

Міністерство освіти і науки України
ОДЕСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ТЕХНОЛОГІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ

Факультет економіки, бізнесу і контролю
Кафедра економіки промисловості
Ступінь вищої освіти – другий (магістр)
Спеціальність – 051 «Економіка»
Освітня програма – «Економіка підприємства»



КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА МАГІСТРА

на тему: «Ефективність інвестиційної діяльності та її вплив на господарську діяльність підприємств кондитерської галузі»

ШИФР КРМ. ЕП.1.938-03.1.9

Здобувач _____ Загарнюк М.М.

Керівник _____ д.е.н., проф. Кулаковська Т.А.
(науковий ступень, вчене звання, ПШБ)

Кваліфікаційна робота допускається до захисту

Рішення кафедри від 12.12.2023 р., протокол № 7

Завідувач кафедри

економіки промисловості _____ Олександр ПАВЛОВ

Назва кафедри

(підпис)

Одеса – 2023 р.

ОДЕСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ТЕХНОЛОГІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
НАВЧАЛЬНО-НАУКОВИЙ ІНСТИТУТ ПРИКЛАДНОЇ ЕКОНОМІКИ І
МЕНЕДЖМЕНТУ ім. Г.Е. Вейнштейна

Факультет економіки, бізнесу і контролю
 Кафедра економіки промисловості
 Ступінь вищої освіти – другий (магістр)
 Спеціальність – 051 «Економіка»
 Освітня програма – «Економіка підприємства»

ЗАТВЕРДЖУЮ

Зав. кафедри _____

« ____ » _____ 202__ р.

ЗАВДАННЯ НА КВАЛІФІКАЦІЙНУ РОБОТУ МАГІСТРА

здобувачу

Миколі ЗАГАРНІОКУ

1. Тема роботи: «Ефективність інвестиційної діяльності та її вплив на господарську діяльність підприємств кондитерської галузі» затвердженою наказом ОНТУ від 05.12.2022 р. № 938-03.
2. Термін здачі здобувачем закінченої роботи 05.12.2023 р.
3. Вихідні дані роботи: наукові та статистичні джерела, інформація спеціалізованих Інтернет-сайтів, статистична звітність роботи підприємств: ПрАТ «Київська кондитерська фабрика «Рошен», ПрАТ «Кондитерська фабрика «АВК» м. Дніпро» за два роки
4. Зміст кваліфікаційної роботи магістра: Розділ 1. Теоретичні аспекти інвестиційної діяльності підприємств; Розділ 2. Методологічні засади оцінки ефективності інвестиційної діяльності підприємств; Розділ 3. Практичні аспекти реалізації інвестиційних проєктів на підприємствах кондитерської галузі України
5. Перелік графічного матеріалу (з точним зазначенням обов'язкових креслень) таблиць – 20, рисунків – 15.
 Таблиця 1. Класифікація інвестицій підприємства за основними ознаками; Рис. 1. Графічна інтерпретація NPV; Рис. 2. Графічна інтерпретація PP; Рис. 3. Залежність величини NPV від рівня норми дисконту r ; Рис. 4. Розрахунок комерційної ефективності проєкту; Рис. 5. Динаміка виробництва кондитерських виробів в Україні в 2005 – 2021 рр., тис. тонн; Рис. 6. Динаміка питомої ваги окремих груп кондитерських виробів в Україні, %; Рис. 7. Динаміка виробництва борошняних кондитерських виробів в Україні 2005-2021 рр., тис. т;

Рис. 8. Динаміка виробництва шоколадних кондитерських виробів в Україні 2005-2021 рр., тис. т; Рис. 9. Динаміка виробництва цукристих кондитерських виробів в Україні 2005-2021 рр., тис. т; Таблиця 2. Критерії та показники інвестиційної привабливості ПрАТ «Київська кондитерська фабрика «Рошен» за 2021-2022 рр.; Таблиця 3. Критерії та показники інвестиційної привабливості ПрАТ «Кондитерська фабрика АВК (м. Дніпро) за 2021-2022 рр.; Таблиця 4. Оцінка інвестиційної привабливості ПрАТ «Київська кондитерська фабрика «Рошен» за 2021-2022 рр.; Таблиця 5. Оцінка інвестиційної привабливості ПрАТ «Кондитерська фабрика АВК (м. Дніпро)» за 2021-2022 рр.; Таблиця 6. Порівняльна оцінка інвестиційної привабливості підприємств кондитерської галузі; Таблиця 7. Розрахунок вартості сировини та матеріалів; Таблиця 8. Калькуляція собівартості шоколаду «Migdal Vegan»; Таблиця 9. Розрахунок прибутку від реалізації шоколаду «Migdal Vegan»; Таблиця 10. Оцінка ефективності інвестиційного проекту на ПрАТ «Київська кондитерська фабрика «Рошен»; Таблиця 11. Оцінка ефективності інвестиційного проекту на ПрАТ «Кондитерська фабрика «АВК» м. Дніпро»; Таблиця 12. Вплив проекту на показники виробничо-господарської діяльності ПрАТ «Київська кондитерська фабрика «Рошен»; Таблиця 13. Вплив проекту на показники виробничо-господарської діяльності ПрАТ «Київська кондитерська фабрика «Рошен»

6. Консультанти по роботі, із зазначенням розділів проекту, що стосуються їх:

| Розділ | Консультант | Підпис, дата | |
|--------|-------------|----------------|------------------|
| | | завдання видав | завдання прийняв |
| | | | |
| | | | |

7. Дата видачі завдання _____

Керівник _____ Т.А. Кулаковська
(підпис)

Завдання прийняв до виконання _____ М.М. Загарнюк
(підпис)

КАЛЕНДАРНИЙ ПЛАН

| № | Назва етапів кваліфікаційної магістерської роботи | Термін виконання етапів роботи | Примітка |
|---|---|--------------------------------|----------|
| 1 | Робота з літературними джерелами та розробка теоретичної частини кваліфікаційної роботи магістра | 11.09 – 27.09.2023 | |
| 2 | Дослідження методичних підходів до оцінки ефективності інвестиційної діяльності та визначення впливу інвестування на показники діяльності підприємств | 28.09 – 30.10.2023 | |
| 3 | Аналіз зовнішнього середовища кондитерської галузі та визначення проблем у розвитку | 01.11 – 14.11.2023 | |
| 4 | Оцінка інвестиційної привабливості підприємств кондитерської галузі України | 15.11 – 24.11.2023 | |
| 5 | Розробка інвестиційного проєкту та оцінка його ефективності, визначення впливу проєкту інвестування на показники господарської діяльності підприємств | 25.11 – 04.12.2023 | |

Керівник _____ Т.А. Кулаковська
(підпис)

Здобувач-дипломник _____ М.М. Загарнюк
(підпис)

Несу відповідальність за ідентичність електронного та друкованого варіантів кваліфікаційної роботи, даю згоду на обробку персональних даних та не заперечую проти розміщення кваліфікаційної роботи на офіційних web-ресурсах ОНТУ. Підтверджую, що в кваліфікаційній роботі відсутні порушення норм академічної доброчесності.

Здобувач-дипломник _____ М.М. Загарнюк

АНОТАЦІЯ

на кваліфікаційну роботу магістра

КРМ містить 116 сторінок, 20 таблиць, 8 рисунків, список використаних джерел з 25 найменування, 12 додатків.

Мета роботи полягає у дослідженні теоретико-методологічних засад інвестиційної діяльності підприємств та формуванні пропозицій щодо вдосконалення та вирішення проблем вибору стратегічних напрямків інвестування, спрямованих на підвищення ефективності діяльності господарства в сучасних умовах.

Об'єктом дослідження є процесу інвестування виробничо-господарської діяльності суб'єктів господарювання.

Предметом дослідження є оцінка інвестиційної привабливості та ефективності інвестиційної діяльності підприємств кондитерської галузі.

Завданнями роботи передбачено узагальнення теоретичних положень щодо здійснення інвестиційної діяльності суб'єктами господарювання; проведення аналізу методичних положень з оцінки ефективності інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання; проведення діагностики зовнішнього середовища, в якому перебувають підприємства кондитерської галузі України; оцінка інвестиційної привабливості підприємств кондитерської галузі; розробка пропозицій та оцінка ефективності інвестиційних проєктів, спрямованих на поліпшення фінансово-економічного стану підприємств.

За результатами виконаної роботи сформульовані висновки та пропозиції з підвищення ефективності інвестиційної діяльності підприємств кондитерської галузі.

Одержані результати можуть бути використані на підприємствах кондитерської галузі.

Рік виконання роботи – 2023

Рік захисту роботи – 2023

ABSTRACT
for a master's qualification work

The QWM contains 116 pages, 20 tables, 8 figures, a list of used sources of 25 titles, 12 appendices.

The purpose of the work is to study the theoretical and methodological foundations of the investment activity of enterprises and the formation of proposals for improvement and solving the problems of choosing strategic directions of investment aimed at increasing the efficiency of the economy in modern conditions.

The object of the study is the process of investing in the production and economic activity of economic entities.

The subject of the study is the assessment of investment attractiveness and efficiency of investment activities of enterprises in the confectionery industry.

The tasks of the work provide for the generalization of theoretical provisions regarding the implementation of investment activities by business entities; conducting an analysis of methodological provisions for assessing the effectiveness of investment activities of business entities; carrying out diagnostics of the external environment in which enterprises of the confectionery industry of Ukraine are located; assessment of the investment attractiveness of enterprises in the confectionery industry; development of proposals and evaluation of the effectiveness of investment projects aimed at improving the financial and economic condition of enterprises.

Based on the results of the completed work, conclusions and proposals for improving the efficiency of investment activities of enterprises in the confectionery industry were formulated.

The obtained results can be used at enterprises of the confectionery industry.

The year of completion of the work is 2023

The year of job protection is 2023

ЗМІСТ

| | |
|--|----|
| ВСТУП..... | 9 |
| РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ..... | 12 |
| 1.1. Поняття, сутність та види інвестицій..... | 12 |
| 1.2. Економічний аналіз інвестиційного проекту..... | 20 |
| 1.3. Шляхи підвищення ефективності інвестиційної діяльності на сучасному етапі..... | 24 |
| ВИСНОВКИ за Розділом 1..... | 26 |
| РОЗДІЛ 2. МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ ОЦІНКИ ЕФЕКТИВНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ..... | 28 |
| 2.1. Динамічний метод оцінки інвестицій..... | 28 |
| 2.2. Оцінка ефективності інвестиційної діяльності підприємств..... | 34 |
| 2.3. Оцінка впливу інвестиційної діяльності на показники господарської діяльності підприємства..... | 47 |
| ВИСНОВКИ за Розділом 2..... | 64 |
| РОЗДІЛ 3. ПРАКТИЧНІ АСПЕКТИ РЕАЛІЗАЦІЇ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЄКТІВ НА ПІДПРИЄМСТВАХ КОНДИТЕРСЬКОЇ ГАЛУЗІ УКРАЇНИ... | 66 |
| 3.1. Сучасний стан та оцінка інвестиційної діяльності підприємств кондитерської галузі України..... | 66 |
| 3.2. Оцінка інвестиційної привабливості підприємств кондитерської галузі України..... | 77 |
| 3.2.1. Оцінка інвестиційної привабливості ПрАТ «Київська кондитерська фабрика «Рошен»..... | 77 |
| 3.2.2. Оцінка інвестиційної привабливості ПрАТ «Кондитерська фабрика «АВК» (м. Дніпро)»..... | 82 |
| 3.3. Оцінка ефективності реалізації інвестиційного проекту виробництва веганського шоколаду на підприємствах кондитерської галузі України..... | 88 |
| 3.4. Аналіз впливу інвестиційних проєктів на результати господарської діяльності підприємства..... | 95 |

| | |
|---------------------------------|-----|
| ВИСНОВКИ за Розділом 3..... | 101 |
| ВИСНОВКИ..... | 106 |
| СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ..... | 114 |
| ДОДАТКИ | |

ВСТУП

Нові економічні відносин породжують безліч, пов'язаних з цим проблем, серед яких одне з головних положень займають проблеми інвестування. Без створення зацікавленості потенційних інвесторів у розширенні обсягів вкладень у вітчизняну економіку в принципі неможливо вирішити завдання формування стійких господарських зв'язків, розвитку виробництва, підвищення добробуту громадян, відродження авторитету країни на світовій арені. У зв'язку з цим, особливого значення набувають різні методи оцінки та обґрунтування інвестиційних проєктів і рішень, застосовуваних індивідуальними, корпоративними та інституціональними інвесторами. Коректне використання цих методів, усвідомлений вибір напрямів інвестування забезпечують достатньо імовірну оцінку очікуваних наслідків їх реалізації.

| | | | | | | | |
|-----------|------------------|--|--|-----------------------------|-------------|----------|------------|
| Студент | Загарнюк М.М. | | | КРМ.ЕП.1.938-03.1.9. | | | |
| | | | | | | | |
| | | | | | | | |
| | | | | | | | |
| | | | | Текстова частина | Стад | | Стор. |
| | | | | | | 9 | 116 |
| Керівник | Кулаковська Т.А. | | | | ОНТУ | | |
| Зав. каф. | Павлов О.І. | | | | | | |
| | | | | | | | |

Для розвинених країн світу та країн, що розвиваються, інвестиційна політика, що стимулює прийняття інвестиційних рішень і виконання інвестиційних проєктів, забезпечує підтримку техніко-технологічного стану народного господарства на світовому рівні, є одним з найважливіших засобів успішного здійснення незалежної внутрішньої та зовнішньої політики. У цьому полягає загальноекономічне значення інвестицій і прийняття інвестиційних рішень.

В умовах потенційного зближення України з ЕС, що призведе до посилення конкуренції із більш розвиненими європейськими підприємствами, тема інвестування набуває особливої актуальності.

Мета роботи полягає у дослідженні теоретико-методологічних засад інвестиційної діяльності підприємств та формуванні пропозицій щодо вдосконалення та вирішення проблем вибору стратегічних напрямків інвестування, спрямованих на підвищення ефективності діяльності господарства в сучасних умовах.

Завданнями роботи є:

- узагальнення теоретичних положень щодо здійснення інвестиційної діяльності суб'єктами господарювання;
- аналіз методичних положень з оцінки ефективності інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання;
- діагностика зовнішнього середовища, в якому перебувають підприємства кондитерської галузі України;
- оцінка інвестиційної привабливості підприємств кондитерської галузі;
- розробка пропозицій та оцінка ефективності інвестиційних проєктів, спрямованих на поліпшення фінансово-економічного стану підприємств.

Об'єктом дослідження є процесу інвестування виробничо-господарської діяльності суб'єктів господарювання.

Предметом дослідження є оцінка інвестиційної привабливості та ефективності інвестиційної діяльності підприємств кондитерської галузі.

Методи дослідження: абсолютних і порівняльних переваг, аналітичні, індукції та дедукції, аналізу та синтезу, факторний аналіз.

Інформаційної базою дослідження є статистична інформація Державного комітету статистики України, дані Міністерства аграрної політики України, статистична і фінансова звітність підприємств за 2 роки, матеріали досліджень вітчизняних і зарубіжних вчених, опубліковані у періодичних виданнях та розміщені у мережі Інтернет.

Кваліфікаційна робота містить 116 сторінок, 20 таблиць, 8 рисунків, список використаних джерел з 25 найменувань, 12 додатків.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ

1.1. Поняття, сутність та види інвестицій

В системі відтворення, безвідносно до його суспільної форми, інвестиціям належить найважливіша роль в справі відновлення і збільшення виробничих ресурсів, а відповідно, і забезпечення відповідних темпів економічного росту. Якщо уявити суспільне відтворення як систему виробництва, розподілу, обміну та споживання, то інвестиції, головним чином, стосуються першої ланки – виробництва, і складають матеріальну основу його розвитку.

Саме поняття інвестиції (від лат. Investio – одягаю) значить вкладення капіталу в галузі економіки як в самій країні, так і за її межами.

Інвестиції – це всі види матеріальних та інтелектуальних цінностей, які вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, у результаті якої створюється прибуток або досягається певний соціальний ефект. Суть інвестиційної діяльності полягає в розробці ідей, обґрунтуванні проєкту, матеріально-технічному і фінансовому забезпечення, управлінні діяльністю створеного об'єкта, включаючи його ліквідацію або перепрофілювання відповідно до умов, що змінюються, і можливостей досягнення інвестором поставлених цілей [1].

Інвестиції – це те, що «відкладають» на завтрашній день, для того щоб мати можливість більше споживати в майбутньому. Одна частина інвестицій – це споживчі блага, які не застосовуються в поточному періоді, а відкладаються у запас (інвестиції на збільшення запасів). Інша частина – це ресурси, які спрямовуються на розширення виробництва (вкладення в споруди, машини, будівлі тощо).

Під інвестиціями розуміють процес вкладення капіталу у будь-якій формі в різні об'єкти (інструменти) господарської діяльності підприємства з

метою отримання доходу чи іншого ефекту (політичного, соціального, екологічного). У ринковій економіці інвестиції трактують як вкладення коштів з метою створення та збільшення капіталу.

Відповідно до законодавства України, інвестиції – це кошти, цільові банківські вклади, паї, акції, інші цінні папери, технології, ліцензії, у тому числі на товарні знаки, кредити, машини, обладнання, будь-яке інше майно або ліцензійні права, інтелектуальні цінності, що включаються до об'єктів підприємницької діяльності з метою отримання прибутку (доходу) та досягнення позитивного соціального ефекту.

Інвестиції грають найважливішу роль системі забезпечення ефективного функціонування і виживання підприємства. Інвестиції на підприємстві є [2]:

- головним джерелом формування виробничого потенціалу;
- головним механізмом реалізації стратегічних цілей економічного розвитку підприємства;
- основним чинником формування довгострокової структури капіталу;
- найважливішою умовою забезпечення зростання ринкової вартості підприємства;
- основним механізмом забезпечення простого та розширеного відтворення необоротних активів;
- головним інструментом реалізації інноваційної політики;
- одним із головних механізмів вирішення завдань соціального розвитку персоналу.

Таким чином, інвестиціями вважаються ті економічні ресурси, які спрямовані на збільшення реального капіталу суспільства, тобто на розширення чи модернізацію виробничого апарату. Це може бути пов'язано з придбанням нових машин, будинків, транспортних засобів, а також з будівництвом доріг, мостів та інших інженерних споруд. Сюди також треба включити витрати на освіту, наукові дослідження та підготовку кадрів. Ці витрати представляють собою інвестиції в «людський капітал», які на сучасному етапі розвитку економіки набувають все більшого і більшого

значення, тому що результатом людської діяльності виступають і будинки, і споруди, і машини, і устаткування, і саме головне, основний фактор сучасного економічного розвитку – інтелектуальний продукт, який визначає економічне положення країни в світовій ієрархії держав.

Інвестиції відіграють центральну роль в економічному процесі, вони визначають загальний ріст економіки. В результаті інвестування засобів в економіку збільшуються обсяги виробництва, росте національний прибуток, розвиваються в економічній конкуренції галузі та підприємства, що в найбільшому ступені задовольняють попит на ті чи інші товари та послуги. Отриманий приріст національного прибутку частково знову накоплюється, проходить подальше збільшення виробництва, процес повторюється безперервно. Таким чином інвестиції, що утворюються за рахунок національного прибутку, в результаті його розподілу, самі обумовлюють його зростання, розширене відтворення. При чому, чим ефективніше інвестиції, тим більше зростання національного прибутку, тим значніші абсолютні розміри накопичення, які можуть бути знову вкладеними у виробництво. При достатньо високій ефективності інвестицій приріст національного прибутку може забезпечити підвищення частки накопичення при абсолютному рості споживання [1, 10].

Отже, в широкому розумінні інвестиції є вкладанням капіталу з метою його збільшення. При цьому приріст капіталу повинен бути достатнім, щоб компенсувати інвестору відмову від використання коштів на споживання в теперішньому періоді, винагородити його за ризик та відшкодувати збитки від інфляції в майбутньому періоді.

Цінності і майнові права складають об'єкти інвестиційної діяльності. Основним джерелом інвестування є національний доход, за рахунок якого утворюється фонд нагромадження, що, в свою чергу, умовно поділяється на фонд відшкодування і фонд відновлення. В залежності від фонду, за рахунок якого формуються, розрізняють валові і чисті (в їх складі) інвестиційні ресурси.

Інвестиційна діяльність підприємства – це цілеспрямовано здійснюваний процес пошуку необхідних інвестиційних ресурсів, вибору ефективних об'єктів (інструментів) інвестування, формування збалансованої за обраними параметрами інвестиційної програми (інвестиційного портфеля) та забезпечення її реалізації [2, 3, 4].

Головною метою інвестування коштів є забезпечення максимізації добробуту власників капіталу (акціонерів фірми) у поточному та перспективному періоді. У процесі реалізації своєї головної мети управління інвестиційною діяльністю підприємств спрямоване на вирішення таких завдань:

1. забезпечення високих темпів розвитку операційної діяльності підприємства за допомогою достатньої інвестиційної підтримки;
2. забезпечення максимальної прибутковості окремих реальних та фінансових інвестицій та інвестиційної діяльності підприємства в цілому, при передбаченому рівні інвестиційного ризику;
3. забезпечення мінімізації інвестиційного ризику окремих реальних та фінансових інвестицій та інвестиційної діяльності підприємства в цілому, при передбаченому рівні їх прибутковості;
4. забезпечення оптимальної ліквідності інвестицій та можливостей швидкого реінвестування капіталу при зміні внутрішніх та зовнішніх умов інвестиційної діяльності;
5. забезпечення формування достатнього обсягу інвестиційних ресурсів та оптимальної їх структури відповідно до прогнозованих обсягів інвестиційної діяльності;
6. забезпечення фінансової рівноваги підприємства у процесі здійснення інвестиційної діяльності.

В практиці інвестиційної діяльності підприємств застосовується понад 100 термінів, що характеризують різні види інвестицій.

Інвестицій відіграють важливу роль у розвитку і функціонуванні підприємства.

З економічної теорії відомо, що інвестиції мають ряд класифікацій.

В залежності від мети інвестиції поділяються такі види:

1) вимушені капіталовкладення. До цієї групи належать капіталовкладення, які здійснюються з метою підвищення надійності і техніки безпеки на виробництві відповідно до нових законодавчих актів або інших абсолютно обов'язкових обставин. У цьому випадку не постає питання здійснювати інвестиції чи ні;

2) збереження позиції на ринку. Охоплює капіталовкладення, які потрібні для того, щоб підприємство змогло утримати свої позиції на ринку, а також зберегти створену репутацію та зайняте положення;

3) оновлення основних виробничих засобів, особливо верстатів і апаратів. Капіталовкладення третьої групи призначені для підтримування безперервної діяльності підприємства і підвищення технічного рівня виробництва за рахунок встановлення досконаліших і продуктивніших машин та устаткування, впровадження нової технології виробництва;

4) економія витрат. До цієї групи належать капіталовкладення, які мають на меті скоротити витрати, що сприятиме підвищенню продуктивності праці на підприємстві та його прибутковості;

5) збільшення прибутків. Капіталовкладення п'ятої групи спрямовані на збільшення прибутків, що, у свою чергу, сприяє підвищенню прибутковості. Це часто пов'язують з розширенням так званих традиційних сфер діяльності підприємства;

6) «ризикові» капіталовкладення – капіталовкладення, пов'язані із значним ризиком, – наприклад, призначені для захоплення нових сфер ринку або створення нових видів продукції, пов'язані з науково-дослідними розробками та зразками. Ці капіталовкладення є успішними в першу чергу в тих галузях, де відсутня серйозна конкуренція і існує велике поле для дій;

7) валові інвестиції (ВІ) – це сукупний обсяг інвестицій за конкретний період, спрямованих на будівництво, придбання засобів праці і приріст товарно-матеріальних цінностей;

8) чисті інвестиції (ЧІ) – це сума нових інвестицій, зменшена на суму амортизаційних відрахувань (А) за деякий період часу.

За об'єктами вкладання засобів інвестиції поділяються на реальні та фінансові.

Реальні інвестиції – це вкладання грошових коштів у реальні активи (матеріальні і нематеріальні). Вкладання засобів у нематеріальні реальні активи, пов'язані з НТП, називають інноваційними інвестиціями.

Фінансові інвестиції – це активи, які утримуються підприємством з метою збільшення прибутку (відсотків, дивідендів тощо), зростання вартості капіталу або інших вигід для інвестора. Під фінансовими інвестиціями розуміють вкладення коштів у різні фінансові активи, серед яких найбільш значну частку посідають вкладення у цінні папери.

За характером участі в інвестуванні бувають прямі та непрямі інвестиції.

Прямі інвестиції – це безпосередня участь інвестора у виборі об'єкта інвестування і вкладанні коштів.

Непрямі інвестиції – це опосередкована участь у виборі об'єкта інвестування і вкладання коштів іншими способами (фінансовими посередниками). Інвестор купує цінні папери фінансових посередників, наприклад, інвестиційні сертифікати інвестиційних компаній.

За терміном існують короткотермінові і довготермінові інвестиції.

Короткотермінові інвестиції – це вкладення капіталу на період не більше одного року.

Довготермінові інвестиції – це вкладання капіталу на період понад один рік. У практиці великих інвестиційних компаній довготермінові інвестиції деталізують так:

- до двох років;
- від двох до трьох років;
- від трьох до п'яти років;
- понад п'ять років.

За формою власності інвестиції поділяються на приватні, державні, іноземні та спільні.

Приватні інвестиції – це вкладання коштів, які здійснюють громадяни та приватні підприємства.

Державні інвестиції – це вкладання капіталу, яке провадять центральні та місцеві органи влади й управління бюджетних, позабюджетних фондів і позичених коштів.

Іноземні інвестиції – це вкладання капіталу іноземних громадян, юридичних осіб і держав.

Спільні інвестиції – це вкладання юридичних осіб та громадян країни та іноземних держав.

Розрізняють також поняття «пряме інвестиційне підприємство» та «іноземна пряма інвестиція».

Пряме інвестиційне підприємство – це акціонерне чи неакціонерне підприємство, у якому іноземний інвестор є власником не менше 10 % звичайних акцій або їхнього еквівалента в неакціонерному підприємстві, або ж має право голосу в акціонерному підприємстві.

Іноземна пряма інвестиція – вкладення капіталу, яке передбачає контроль інвестора над закордонними підприємствами чи компаніями.

Економісти розділяють також інвестиції з огляду на спрямованість дій, виділяючи чотири їхні види: нетто-інвестицій, екстенсивні інвестиції, реінвестиції, бруто-інвестиції.

Нетто-інвестиції – це інвестиції на заснування проєкту (початкові інвестиції).

Екстенсивні інвестиції – це інвестиції на розширення (збільшення) виробничого потенціалу.

Реінвестиції – повторні інвестиції за рахунок використання прибутку, отриманого від первинного вкладення капіталу.

Бруто-інвестиції – це нетто-інвестиції плюс реінвестиції. Дієвість інвестиційної діяльності, як на мікро-, так і на макрорівні, визначається

ефективністю використання інвестиційних ресурсів. В цьому плані вирішальне значення мають результати господарської діяльності інвестиційних галузей. Їх технічний рівень, організація виробництва, розвиток підприємництва, здатність до засвоєння інновації здійснюють основний вплив на інвестиційний цикл, окупність і віддачу інвестиційних ресурсів.

Узагальнення видів інвестицій підприємства у розрізі класифікаційних ознак наведена у табл. 1.

Таблиця 1

Класифікація інвестицій підприємства за основними ознаками

| Класифікаційні ознаки | Різновиди інвестицій |
|--|--|
| За об'єктами вкладення капіталу | – Реальні інвестиції – Фінансові інвестиції |
| За способом вкладення капіталу | – Матеріальні інвестиції – Нематеріальні інвестиції – Фінансові інвестиції |
| За характером участі в інвестиційному процесі | – Прямі інвестиції – Непрямі інвестиції |
| За відтворюваним напрямком | – Валові інвестиції – Реноваційні інвестиції – Чисті інвестиції |
| За рівнем використання капіталу в інвестиційному процесі | – Первинні інвестиції – Реінвестиції – Дезінвестиції |
| За відношенням до підприємства-інвестора | – Внутрішні інвестиції – Зовнішні інвестиції |
| За періодом здійснення | – Короткострокові інвестиції – Довгострокові інвестиції |
| За сумісництвом здійснення | – Незалежні інвестиції – Взаємозалежні інвестиції – Взаємовиключні інвестиції |
| За формами інвестованого капіталу | – Приватні інвестиції – Державні інвестиції – Змішані інвестиції |
| За регіональними джерелами залучення капіталу | – Вітчизняні інвестиції – Іноземні інвестиції |
| За регіональної спрямованістю інвестиційного капіталу | – Інвестиції на внутрішньому ринку – Інвестиції на зовнішньому ринку |
| За рівнем доходності | – Високо доходні інвестиції – Середньо доходні інвестиції – Низько доходні інвестиції – Бездоходні інвестиції |
| За рівнем інвестиційного ризику | – Безризикові інвестиції – Низько ризикові інвестиції |

| Класифікаційні ознаки | Різновиди інвестицій |
|-----------------------|--|
| | <ul style="list-style-type: none"> – Середньо ризикові інвестиції – Високо ризикові інвестиції |

Джерело: систематизовано на основі [5]

1.2. Економічний аналіз інвестиційного проєкту

Економічний аналіз проєкту дозволяє визначити, наскільки даний проєкт сприяє досягненню мети національної економіки, а також встановити наявність альтернативних варіантів досягнення найбільших вигід при найменших витратах.

Мета економічного аналізу – це оцінка відповідності проєкту його економічному середовищу, яке регламентує розподіл доходів, обмеження або стимулювання виробництва і реалізації, і безпосередньо впливає на фінансову здійсненність проєкту.

Базова концепція економічного аналізу проєкту – це альтернативна вартість (відповідно до якої необхідно вибрати якнайкращий варіант використання ресурсів проєкту).

У процесі економічного аналізу проєкту визначають його економічну цінність.

Економічну цінність проєкту визначають на основі очікуваних витрат і вигід, які повинне одержати суспільство у разі його реалізації.

Оцінка економічної цінності проєкту припускає встановлення:

- впливу результатів проєкту на розвиток національної економіки (економічної привабливості);
- оцінки використаних ресурсів і результатів проєкту за цінами, які відображають їх справжню цінність для національної економіки (тіньове ціноутворення);
- прямого впливу проєкту на економіку країни (зміна попиту і пропозиції, проблеми зайнятості, економічної ситуації і т.д.) і непрямого впливу результатів проєкту (створення нових виробництв, галузей, використання недовантажених потужностей).

Вибираючи проєкт необхідно відповісти на питання:

- яким буде чистий економічний дохід проєкту?
- хто користуватиметься цим доходом?
- який доступ споживачів проєкту до доходу?

Фінансові результати проєкту несуть на собі вплив не тільки економіки підприємства, але й економіки суспільства, у якому реалізують проєкт. Крім того, сам проєкт може впливати на суспільну економіку: країни в цілому, чи регіону певної території. Тобто виникає необхідність оцінки взаємодії проєкту й економіки чи країни, а саме, – ступеня ефективності проєкту для суспільства. Це завдання виконує економічний аналіз.

Таким чином метою економічного аналізу є визначення, по-перше, сприятливості даного проєкту здійсненню цілей розвитку національної економіки, по-друге, існування альтернативних шляхів досягнення економічних вигід з меншими витратами

Прогнозовані фінансові вигоди й витрати є основою для визначення економічних вигід і витрат. Для переходу від фінансового аналізу до економічного необхідно здійснити ряд коректувань фінансових результатів. Істотне розходження між фінансовим і економічним аналізом стосується цін, що застосовують для оцінки проєктних ресурсів і продукції. Ціни, використані в економічному аналізі, розраховують на основі значень альтернативної вартості для суспільства в цілому. Економічні й фінансові витрати завжди щільно взаємозалежні, але ніколи не збігаються. Щоб розглянути проєкт як з погляду суспільства, так і з погляду здійснюючого його суб'єкта, виявити, що виграють і програють сторони і, нарешті, визначити реалізованість проєкту і його життєздатність, необхідно зіставити дані фінансового і економічного аналізу.

Базовою концепцією економічного аналізу є концепція альтернативної вартості – оскільки всі ресурси суспільства обмежені і можуть мати різне застосування, їх вартість повинна вимірюватися з погляду втраченої

можливості займатися найкращим із доступних альтернативних видів діяльності, які вимагають використання тих самих ресурсів.

Альтернативні витрати. Усі рішення повинні обиратися на основі зіставлення варіантів. Зупиняються на варіанті, який забезпечує найкращі результати на основі використання наявних ресурсів. При цьому відкидають проєкти, які приносять мінімальний дохід (прибуток) або такі, за якими отриманий розмір кредиту менше, ніж потрібно для завершення проєкту. Потрібно враховувати, що в більшості випадків має місце обмежена кількість різноманітних видів ресурсів. Суть використання альтернативних витрат у тому, що прибуток отриманий в одному місці, принесе втрати у зв'язку з невикористанням ресурсів, у іншому. Тому необхідно виміряти чи не перевищують переваги від вкладення інвестицій в одному місці втратами в інших місцях.

Граничні витрати – це різновид альтернативної вартості, її граничний розмір. Для покупця – це максимальна ціна, яку він може заплатити за товар. Така ситуація стосується товарів, попит на які перевищує їх пропозицію. Розмір ціни в цьому випадку характеризує граничну корисність товару. З точки зору виробника її ще називають концепцією спадаючої вдачі. Вона показує, що дохід на одиницю витрат, об'єму виробництва падає. Знаходять її на основі точки беззбитковості, про що вже йшла мова в попередніх розділах.

Облік трансфертних виплат. Трансфертні виплати полягають у передачі грошових засобів від одних суб'єктів іншим, переміщенні володіння товарами й послугами від одного елемента суспільства до іншого. Це гроші, які знаходяться в обігу, котрі не пов'язані з економічними витратами. Їх рух в основному не змінює розміру національного доходу. Тому при проведенні економічного аналізу проводять їх очищення, а в деяких випадках виключення з розрахунків.

Коригування викривлення ринкових цін. Ринкові ціни на товар не завжди відображають його справжню вартість. Вони викривляються як за рахунок внутрішніх, так і за рахунок зовнішніх факторів. До перших відносять

податки, субсидії, зменшення дійсної вартості товару, державне регулювання, ринковий попит на нові товари, монополістичні тенденції, які збільшують їх дійсну вартість. Сюди ж входять різного роду соціальні аспекти. До зовнішніх факторів відносять: зміну курсів валют, митні збори і квоти, й інші. Для усунення вказаних викривлень використовують так звані «тіньові» ціни, які розраховують як припущену вартість витрат і прибутків від придбання й використання даного товару. Їх значення показують, який розмір ціни мав би місце при відсутності викривляючих факторів. Тому «тіньові» ціни називають ще розрахунковими або ефективними.

Вплив результатів конкретного проекту на розмір національного ефекту.

Для гармонійного розвитку національної економіки виникає необхідність в оцінці впливу проекту на економіку країни в цілому. У зв'язку з цим використовують макроекономічні показники, які характеризують рівень і динаміку соціально-економічного розвитку країни:

- обсяг національного доходу;
- приріст національного доходу в динаміці, який знаходять шляхом складання величини чистої продукції, отриманої окремими суб'єктами господарювання (у ринковій економіці до нього включають також вартість послуг);
- показник національного доходу розрахований на душу населення, який характеризує не тільки ступінь економічного розвитку країни, але й визначає міру добробуту людей, тобто поєднує національні й особисті інтереси;
- рівномірний розподіл економічної діяльності за регіонами;
- передбачувана економія національної валюти в результаті заміщення імпорту;
- можливе створення нових робочих місць;
- економічна диверсифікація й інше.

Найкращим визнають проект, який забезпечує максимальний розмір чистої продукції у порівнянні з іншими варіантами. Відповідні розрахунки з

визначеним ступенем імовірності можуть виконувати і на попередній стадії вибору варіанта. Розмір чистого прибутку кореспондують з реальним показником національного доходу, характеризує його зміну в реальному виразі, враховує вигоди, які пов'язані з цілями національного розвитку.

На відміну від фінансиста, що оцінює проєкт, економіст визначає всі екстерналії (або побічні ефекти), які супроводжують проєкт. Під екстерналіями розуміють усі вигоди і витрати, які спричиняє проєкт і які не впливають на проєкт і тому їх не включають до фінансового аналізу.

1.3. Шляхи підвищення ефективності інвестиційної діяльності на сучасному етапі

Вихід України з кризи вимагає розробки ефективної державної інвестиційної політики. Її необхідністю зумовлена перш за все тим, що інвестиції і пов'язані з ними зрушення в економіці відіграють ключову роль у формуванні макроекономічних пропорцій. Інвестиційна політика підприємства – це загальне керівництво з формування програми капіталовкладень, відбору проєктів і фінансових рішень. Інвестиційна політика полягає у виборі та реалізації найбільш раціональних шляхів розширення і оновлення виробничого потенціалу, посилення конкурентних переваг.

Для проведення заходів щодо активізації інвестиційних процесів на підприємствах України спочатку треба здійснити їх аналіз за схемою «згорі-вниз», починаючи з рівня країни з метою дослідження характеру і стану інвестиційного клімату країни. Далі необхідно виконати так званий індустріальний аналіз макrorівня – специфічних секторів (регіонів, галузей) і завершити аналіз треба мікрорівнем – оцінка фінансового і економічного стану підприємства.

Покращити рівень активності інвестиційних процесів на підприємствах можна тільки за умов проведення спеціальних заходів:

1. збільшення обсягів державного інвестування при посиленні його цільової спрямованості;
2. заохочення інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання шляхом створення плану дій щодо формування сприятливого інвестиційного клімату та упровадження при прийнятті Податкового кодексу України дієвих податкових та амортизаційних стимулів інвестиційної та інноваційної діяльності суб'єктів господарювання;
3. необхідно збільшувати питому вагу наукоємних галузей з екологічно чистими технологіями, легкої та харчової промисловості, переробних галузей сільського господарства, сфери послуг;
4. покращення відтворювальної структури капіталовкладень, підвищення питомої ваги витрат на технологічне переозброєння та реконструкцію діючих підприємств за рахунок зменшення питомої ваги нового будівництва у виробничій сфері;
5. пріоритетне забезпечення капітальними вкладками прогресивних напрямів науково-технічного прогресу, що сприяють зниженню ресурсомісткості виробництва і підвищення якості продукції;
6. збільшення обсягів капітальних вкладів на будівництво житла та інших об'єктів громадського користування і медичного забезпечення;
7. стратегічне планування соціально-економічного розвитку регіонів;
8. реалізація регіональної інформаційної політики, спрямованої на формування сприятливого інвестиційного іміджу регіону.

Отже, проблема активізації інвестиційної діяльності на підприємствах України є досить актуальною. Вона стосується подолання незбалансованості та недосконалості в процесах здійснення інвестиційної діяльності безпосередньо на вітчизняних підприємствах. Основними перешкодами на шляху до реалізації поставлених цілей є нестабільність в країні, ведення військових дій на території України, недосконалість чинного законодавства, економічний спад та низька конкурентоспроможність національних підприємств порівняно із закордонними представниками. Вони повинні

вирішуватись не тільки на рівні країни в цілому, але й на регіональному рівні зокрема. Нагальність цього питання не терпить відкладень, адже саме на ефективній підприємницькій діяльності в Україні і буде базуватись стабільна та конкурентоспроможна ринкова економіка.

ВИСНОВКИ за Розділом 1

Нові економічні відносини породжують безліч, пов'язаних з цим проблем, серед яких одне з головних положень займають проблеми інвестування. Без створення зацікавленості потенційних інвесторів у розширенні обсягів вкладень у вітчизняну економіку в принципі неможливо вирішити завдання формування стійких господарських зв'язків, розвитку виробництва, підвищення добробуту громадян, відродження авторитету країни на світовій арені. У зв'язку з цим, особливого значення набувають різні методи оцінки та обґрунтування інвестиційних проєктів і рішень, застосовуваних індивідуальними, корпоративними та інституціональними інвесторами. Коректне використання цих методів, усвідомлений вибір напрямів інвестування забезпечують достатньо імовірну оцінку очікуваних наслідків їх реалізації.

Інвестиції відіграють центральну роль в економічному процесі, вони визначають загальне зростання економіки. В результаті інвестування засобів в економіку збільшуються обсяги виробництва, росте національний прибуток, розвиваються в економічній конкуренції галузі та підприємства, що в найбільшому ступені задовольняють попит на ті чи інші товари та послуги. Отриманий приріст національного прибутку частково знову накоплюється, проходить подальше збільшення виробництва, процес повторюється безперервно.

Інвестиційна діяльність підприємства – це цілеспрямовано здійснюваний процес пошуку необхідних інвестиційних ресурсів, вибору ефективних об'єктів (інструментів) інвестування, формування збалансованої за обраними параметрами інвестиційної програми (інвестиційного портфеля)

та забезпечення її реалізації. Головною метою інвестування коштів є забезпечення максимізації добробуту власників капіталу (акціонерів фірми) у поточному та перспективному періоді.

Інвестиційна діяльність передбачає проведення економічного аналізу проєкту. Це дозволяє визначити, наскільки даний проєкт сприяє досягненню мети національної економіки, а також встановити наявність альтернативних варіантів досягнення найбільших вигід при найменших витратах.

Мета економічного аналізу полягає в оцінці відповідності проєкту його економічному середовищу, яке регламентує розподіл доходів, обмеження або стимулювання виробництва і реалізації, і безпосередньо впливає на фінансову здійсненність проєкту. У процесі економічного аналізу проєкту визначають його економічну цінність.

Найкращим визнають проєкт, який забезпечує максимальний розмір продукції у порівнянні з іншими варіантами. Відповідні розрахунки з визначеним ступенем імовірності можуть виконуватися і на попередній стадії вибору варіанта. Розмір чистого прибутку кореспондує з реальним показником національного доходу, характеризує його зміну в реальному виразі, враховує вигоди, які пов'язані з цілями національного розвитку.

Проблема активізації інвестиційної діяльності на підприємствах України є досить актуальною. Вона стосується подолання незбалансованості та недосконалості в процесах здійснення інвестиційної діяльності безпосередньо на вітчизняних підприємствах. Основними перешкодами на шляху до реалізації поставлених цілей є нестабільність в країні, ведення військових дій на території України, недосконалість чинного законодавства, економічний спад та низька конкурентоспроможність національних підприємств порівняно із закордонними представниками. Вони повинні вирішуватись не тільки на рівні країни в цілому, але й на регіональному рівні зокрема. Нагальність цього питання не терпить відкладень, адже саме на ефективній підприємницькій діяльності в Україні і буде базуватись стабільна та конкурентоспроможна ринкова економіка.

РОЗДІЛ 2

МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ ОЦІНКИ ЕФЕКТИВНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ

2.1. Динамічний метод оцінки інвестицій

Динамічний метод заснований на зміні вартості грошей у часі та врахуванні впливу часового фактору. При розрахунку ефективності фактор часу потрібно враховувати у зв'язку з такими факторами:

- 1) динамічності техніко-економічних показників підприємства, що виявляється у зміні обсягів і структури продукції, норм витрати сировини, матеріалів, чисельності персоналу, тривалості виробничого циклу;
- 2) фізичного зносу основних засобів, що призводить до зниження їх продуктивності і збільшення витрат на утримання, експлуатацію та ремонт;
- 3) зміни у часі цін на вироблену продукцію і споживану сировину;
- 4) розбіжність обсягів виконуваних будівельно-монтажних робіт з розмірами оплати цих робіт;
- 5) різночасності витрат результатів і ефектів;
- 6) зміни в часі економічних нормативів;
- 7) розривів у часі, лагів між виробництвом і реалізацією продукції, між оплатою і споживанням ресурсів.

Порівняння різних інвестиційних проєктів (або варіантів проєкту) і вибір кращого з них рекомендується проводити з використанням таких основних показників:

- NPV (net present value) – чистий дисконтований дохід;
- PI (profitability index) – індекс прибутковості;
- IRR (internal rate of return) – внутрішня норма прибутковості;
- PP (payback period) – термін окупності.

Чистий дисконтований дохід (NPV) виражає різницю між сумою приведених ефектів і приведеної до того ж моменту часу величиною капітальних вкладень.

$$NPV = \sum_{t=0}^T \frac{FV_t}{(1+r)^t} - \sum_{t=0}^T \frac{IC_t}{(1+r)^t}; \quad (2.1)$$

де FV_t – майбутня вартість чистих грошових надходжень від проєкту на t -му кроці розрахунку;

IC_t – інвестиційні витрати на t -му кроці;

r – норма дисконту;

T – горизонт розрахунку.

Найбільш ефективним є застосування показника NPV в якості критеріального механізму, який вказує на мінімальну нормативну рентабельність (норму дисконту) інвестицій за економічний термін їх життя.

Якщо NPV є позитивною величиною, то це означає можливість здобуття додаткового доходу понад нормативного прибутку, при негативній величині NPV, прогнозовані грошові надходження не забезпечують отримання мінімального нормативного прибутку і відшкодування інвестицій.

При NPV, близькому до нуля, нормативний прибуток ледь забезпечується (але тільки у випадку, якщо оцінки грошових надходжень і прогнозованого економічного терміну життя інвестицій виявляться точними) (рис. 2.1).

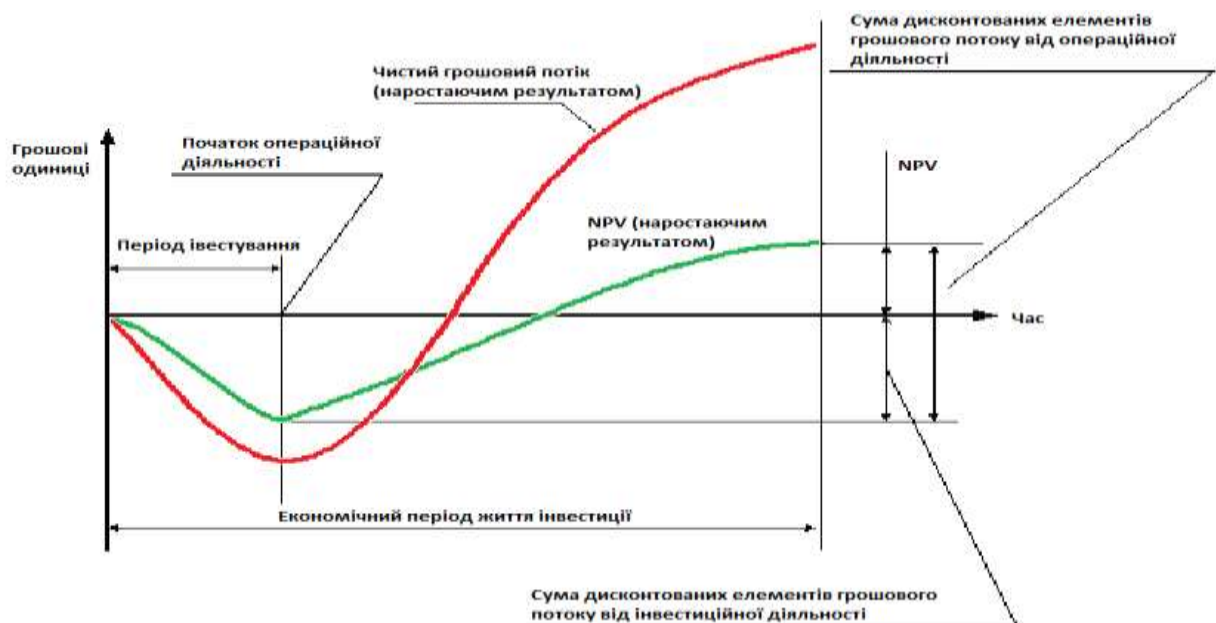


Рис. 2.1. Графічна інтерпретація NPV

Індекс прибутковості (PI) являє собою відношення суми приведених ефектів до величини капіталовкладень:

$$PI = \sum_{t=0}^T \frac{FV_t}{(1+r)^t} \div \sum_{t=0}^T \frac{IC_t}{(1+r)^t}; \quad (2.2)$$

де FV_t – майбутня вартість чистих грошових надходжень від проєкту на t -му кроці розрахунку;

IC_t – інвестиційні витрати на t -му кроці;

r – норма дисконту;

T – горизонт розрахунку.

Індекс прибутковості тісно пов'язаний з NPV. Він будується з тих же елементів.

Якщо NPV позитивний, то $PI > 1$ і навпаки.

Якщо $PI > 1$, проєкт ефективний, якщо $PI < 1$ – неефективний.

Термін окупності (PP) – мінімальний часовий інтервал (від початку здійснення проєкту), за межами якого інтегральний ефект стає невід'ємним і надалі таким залишається.

Іншими словами, це період (вимірюваний в місяцях, кварталах або роках), починаючи з якого початкові вкладення та інші витрати, пов'язані з інвестиційним проєктом, покриваються сумарними результатами його здійснення.

Термін окупності можна визначити як відношення інвестицій до середньорічним грошовому потоку.

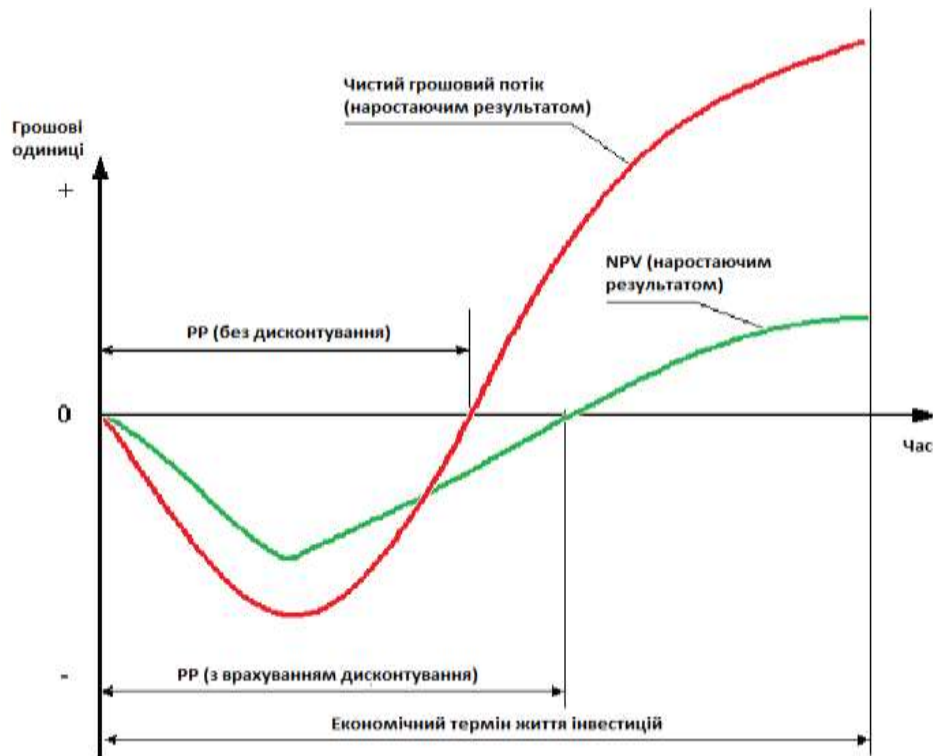


Рис. 2.2. Графічна інтерпретація РР

Показник РР інвестиційного проєкту з нерівними з року в рік грошовими потоками можна розкласти на цілу (j) і дробову (p) його складові ($PP = j + p$). Ціле значення РР знаходиться послідовним складанням NPV за відповідні періоди часу, до тих пір, доки отримана сума в останнє буде менше величини початкових інвестиційних витрат. Тобто ціла частина РР – це період, в якому накопичена вартість грошових потоків приймає своє останнє від’ємне значення, при цьому слід дотримуватися такої нерівності

$$(I_0 + PV_1 + PV_2 + \dots + PV_j) \leq 0, \quad 1 \leq j \leq t; \quad (2.3)$$

де I_0 – початкові інвестиції;

PV – майбутні грошові потоки.

Дробова частина РР визначається за формулою:

$$p = \frac{|I_0 + PV_1 + PV_2 + \dots + PV_j|}{PV_{j+1}} \quad (2.4)$$

Внутрішня норма прибутковості (IRR) являє собою ту норму дисконту ($d_{\text{вн}}$), при якій величина приведених ефектів дорівнює приведеним капіталовкладенням. Іншими словами $d_{\text{вн}}$ (IRR) є рішенням рівняння

$$\sum_{t=0}^T \frac{FV_t}{(1+r)^t} = \sum_{t=0}^T \frac{IC_t}{(1+r)^t}; \quad (2.5)$$

У випадку, коли IRR дорівнює або більше необхідної інвестором норми доходу на капітал, інвестиції в даний інвестиційний проєкт виправдані, і може розглядатися питання про його прийняття. В іншому випадку інвестиції в даний проєкт недоцільні.

Для розрахунку IRR також використовують спрощену формулу. Для цього необхідно вибрати дві ставки дисконтування $r_1 < r_2$, таким чином, щоб в інтервалі $(r_1; r_2)$ функція $NPV = f(r)$ змінювала своє значення з «+» на «-» або навпаки.

$$IRR = r_1 + \frac{NPV(r_1)}{NPV(r_1) - NPV(r_2)} (r_2 - r_1); \quad (2.6)$$

Точність обчислення є зворотною довжині інтервалу $(r_1; r_2)$. Тому найкраща апроксимація досягається у випадку, коли довжина інтервалу приймається мінімальною (1 %).

IRR можна визначити графічним методом, але, тільки, якщо мова буде йти про такі інвестиційні проєкти, при реалізації яких:

1) треба спочатку здійснити витрати грошових коштів (допустити відтік коштів) і лише потім можна розраховувати на грошові надходження (притоки засобів);

2) грошові надходження носять кумулятивний характер, при чому, їх знак змінюється лише одного разу (тобто, спочатку вони можуть бути негативними, але ставши потім позитивними, залишатимуться такими на протязі всього розрахункового періоду).

Для таких інвестицій справедливе твердження про те, що чим вище норма дисконту (r), тим менше величина інтегрального ефекту (NPV), що ілюструє рис. 2.3.

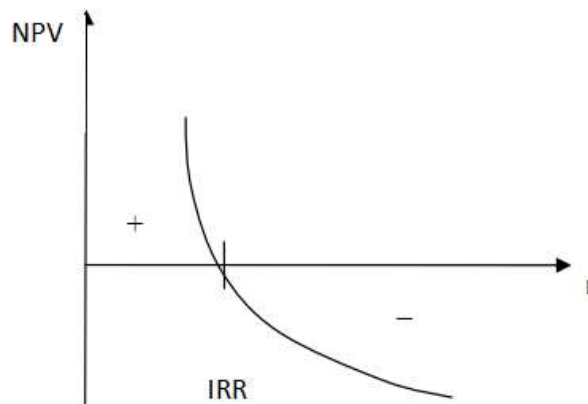


Рис. 2.3. Залежність величини NPV від рівня норми дисконту r

Як видно з рис. 2.3, IRR – це та величина норми дисконту r , при якій крива зміни NPV перетинає горизонтальну вісь, тобто інтегральний економічний ефект (NPV) виявляється рівним нулю.

Принцип порівняння цих показників такий:

- якщо $IRR > r$ – проєкт прийнятний (NPV в цьому випадку має позитивне значення);
- якщо $IRR < r$ – проєкт не прийнятний (NPV негативний);
- якщо $IRR = r$ – можна приймати будь-яке рішення.

Таким чином, IRR стає ніби ситом, що відсіває не вигідні проєкти.

Крім того, цей показник може служити основою для ранжування проєктів за ступенем вигідності, за інших рівних умов, тобто при тотожності основних вихідних параметрів порівнюваних проєктів:

- рівній сумі інвестицій;
- однакової тривалості розрахункового періоду;
- рівному рівню ризику.

2.2. Оцінка ефективності інвестиційної діяльності підприємств

Для потенційних інвесторів та суб'єктів господарювання надзвичайно важливо мати результати аналізу всіх видів діяльності підприємства і насамперед інвестиційної та фінансової. На основі бухгалтерської та фінансової звітності суб'єктів господарювання, аналізу існуючих методик проведення фінансового аналізу та досвіду роботи підприємств пропонується система показників щодо оцінки інвестиційного потенціалу суб'єкта господарювання. Насамперед це стосується існуючих форм звітності. У світовій практиці відома значна кількість показників, які використовуються для оцінки фінансового становища підприємства. Коефіцієнтний аналіз дасть можливість установити зв'язок між різними формами фінансової звітності. Методика включає два етапи оцінки інвестиційного потенціалу суб'єкта господарювання.

Перший етап – це проведення аналізу інвестиційної діяльності за такими групами показників [2, 3, 5]:

1. показники фінансової стійкості та структури капіталу. Однією з найважливіших характеристик фінансового стану підприємства є стабільність його діяльності з позиції довгострокової перспективи. Вона пов'язана, перш за все, із загальною фінансовою структурою підприємства, ступенем його залежності від інвесторів та кредиторів, а тому важливо оцінити оптимальне співвідношення власного та позикового капіталу підприємств.

Коефіцієнт фінансової автономії (незалежності) характеризує частку власних коштів підприємства (власного капіталу) в загальній сумі коштів, авансованих в його діяльність.

Коефіцієнт фінансової залежності є зворотним до попереднього показника.

Коефіцієнт фінансового ризику показує відношення залучених коштів та власного капіталу, що показує скільки одиниць залучених коштів приходиться на кожен одиницю власних.

Коефіцієнт концентрації залученого капіталу показує частку позичених коштів у загальній сумі коштів, авансованих у діяльність підприємства.

Коефіцієнт структури покриття довгострокових вкладень. Логіка розрахунку цього показника заснована на припущенні, що довгострокові позики застосовуються для фінансування придбання основних засобів та інших капітальних вкладень. Він показує, яка частина основних засобів та інших необоротних активів профінансована за рахунок зовнішніх інвесторів.

Коефіцієнт структури залученого капіталу (залучених коштів) показує частку довгострокових зобов'язань (ДЗ) у залучених коштах. Коефіцієнт фінансової незалежності капіталізованих джерел.

2. показники рентабельності капіталу. Рентабельність – це показник, який характеризує економічну ефективність (відносний показник), що порівнює отриманий ефект із витратами або ресурсами, які використовуються для досягнення цього ефекту. Пропонується розраховувати два показники: рентабельність сукупного та власного капіталів.

Рентабельність сукупного капіталу як показник представляє значний інтерес перш за все для інвесторів.

Рентабельність власного капіталу показує, який прибуток приносить кожна інвестована власниками капіталу грошова одиниця.

3. показники реальних та фінансових інвестицій. Це показники бухгалтерської та фінансової форми звітності. Слід враховувати, що форма 1 вміщує показники на початок та кінець звітного року, форма 2 – це показники в цілому за рік, форма 3 – надходження та витрати за трьома видами діяльності підприємства в цілому за рік.

Для формування повної картини про ефективність інвестиційної діяльності обов'язково здійснюють оцінку доцільності здійснення інвестицій. До основних показників доцільності інвестиційної діяльності належать:

1) період окупності інвестицій. Період окупності визначається як період, необхідний для повернення первісних інвестицій шляхом нагромадження чистих реальних грошових потоків, отриманих за проектом. Коли припустити, що щорічні прибутки інвестиційного проекту рівні, то період окупності може бути визначений як відношення власне витрат за проектом (після

оподаткування) до прибутків від інвестиційного проєкту (також після оподаткування). Метод окупності має як мінімум 5 недоліків.

- не враховуються очікувані прибутки за періодом окупності;
- не враховує вартості грошей у часі;
- не розрізняє проєкти з різними первинними інвестиціями;
- забезпечуючи вимірювання ступеня ліквідності проєкту, він не дозволяє оцінити позицію фірми загалом з погляду ліквідності;
- ігнорується вартість фондів для підтримки інвестицій навіть у період окупності.

2) дисконтований період окупності. Деякі фінансові аналітики замість обчислення періоду окупності інвестицій, надають перевагу визначенню терміну, впродовж якого чиста теперішня вартість (ЧТВ) перетворюється з негативної в позитивну. Такі розрахунки дають можливість знайти точку безбитковості проєкту чи дисконтований період окупності (discounted payback period). Якщо проєкт генерує позитивні грошові потоки після цієї точки окупності, то ЧТВ проєкту буде позитивною.

Завдяки умові рівності щорічних грошових потоків метод дисконтованого періоду окупності має обмежене використання, хоча й демонструє певні недоліки критерію періоду окупності, насамперед показує залежність максимально прийняттого періоду окупності від життєвого циклу інвестиційного проєкту та вартості грошей у часі.

Будь-який інвестиційний проєкт слід приймати, коли теперішня вартість грошових надходжень перевищує теперішню вартість інвестицій. При зростанні життєвого циклу проєкту максимальний придатний період окупності також збільшується (при фіксованій ставці дисконту) [3, 5].

3) середня ставка прибутковості (ССП) інвестицій. Основоположною ідеєю визначення норми прибутковості інвестицій є порівняння чистих прибутків, очікуваних від проєкту, з параметрами інвестування. Найпоширенішим методом оцінки норми прибутковості інвестиційних проєктів є метод визначення середньої ставки прибутковості (average rate of

return) проекту. Цей метод оцінки доцільності інвестування один з найстаріших. Середня ставка прибутковості проекту дорівнює відношенню середньої величини річних майбутніх чистих прибутків від інвестицій до половини суми первинних інвестицій. До недоліків цього методу слід віднести такі:

- не враховується вартість грошей у часі;
- ігноруються амортизаційні відрахування як джерело грошового потоку від інвестицій;
- використовуються балансові прибутки, а не грошові потоки;
- хоча метод ССП легкий для розуміння й роботи, його не рекомендують застосовувати як основний для фінансового аналізу.

4) чиста теперішня вартість (ЧТВ) інвестиційного проекту. Чиста теперішня вартість (net present value) інвестиційного проекту – це різниця між сумою теперішніх вартостей грошових потоків від інвестицій в кожен період часу і теперішньою вартістю самих інвестицій.

Якщо $ЧТВ > 0$, то це означає, що норма прибутковості проекту перевищує необхідну ставку прибутковості інвестицій (ставку дисконту).

Якщо $ЧТВ = 0$, то норма прибутковості проекту точно дорівнює необхідній ставці, якщо ж $ЧТВ < 0$, то прибутковість проекту очікується меншою за необхідну ставку. Тож за критерієм ЧТВ можуть бути вибрані лише ті проекти, що мають ЧТВ 0.

Крім того, при позитивному значенні суми ЧТВ проект збільшує на цю суму ринкову вартість інвестуючої фірми. Основним моментом даного методу є те, яку необхідну ставку прибутковості інвестицій (ставку дисконту) обрати для розрахунку ЧТВ. Точність прогнозу грошових потоків проекту впливає на вибір необхідної ставки, тому використання методу ЧТВ також залежить від точності цих прогнозів. Якщо як ставка дисконту використовується вартість капіталу фірми, то постають питання, пов'язані з розрахунком цього показника. При зростанні позикових відсотків і темпів інфляції ставки дисконту зростають. В умовах зростання позикових відсоткових ставок зростають також і витрати на фінансування проектів, тому в цей період грошові потоки від проектів

повинні дисконтуватися за більш високими ставками, ніж у періоди зниження величини позикових процентів.

Величина дисконтних ставок залежить також і від тривалості інвестиційного проєкту. Чим на триваліший термін вкладаються інвестиції, тим більшим є ризик незавершення проєкту. Тому, при інших рівних умовах, довгострокові проєкти потрібно дисконтувати за більш високими ставками, ніж короткострокові.

5) графік ЧТВ. Головною проблемою моделі ЧТВ є визначення необхідної ставки прибутковості проєкту для дисконтування його грошових потоків. Корисним підходом, що дозволяє полегшити вибір даної ставки, є побудова графіка ЧТВ проєкту.

Графік ЧТВ є функцією ЧТВ від величини необхідної ставки прибутковості. Графік ЧТВ показує, до якої величини необхідної ставки (ставки дисконту) проєкт може бути привабливим для фірми.

На деякі елементи графіка ЧТВ слід звернути увагу. Графік має негативний нахил. Це притаманно графікам інвестиційних проєктів, які мають один або більше грошових інвестиційних потоків на початку функціонування проєкту, за яким іде безперервний грошовий потік надходжень від інвестицій до кінця терміну існування проєкту. Графік ЧТВ перетинає вертикальну вісь у точці *A*, де сума грошового потоку недисконтована, оскільки $k = 0$. Точка *B* є проміжною точкою, в якій певній величині ставки дисконту відповідає величина ЧТВ. У точці *C* графік перетинає горизонтальну вісь, у якої ЧТВ = 0. Ставка дисконту, відповідна точці *C*, називається внутрішньою ставкою прибутковості (ВСП) проєкту. Але крім традиційних інвестиційних грошових потоків існують також грошові потоки позикового типу (loan-type flows), тобто такі, коли за позитивними з погляду позичальника з'являються негативні. Графік ЧТВ грошових потоків цього типу матиме позитивний нахил, тобто зі зростанням ставки дисконту зростає і ЧТВ.

6) індекс прибутковості (ІП) інвестиційного проєкту. Індекс прибутковості інвестиційного проєкту (profitability index) – це відношення

теперішньої вартості грошових надходжень від проекту після оподаткування до теперішньої вартості інвестицій.

ІІ – це міра прибутковості проекту на \$1 інвестицій. Якщо $ІІ > 1$, то проект, що розглядається, має позитивну чисту теперішню вартість. Індекс може бути використаний для ранжирування проектів з різними потоками грошових коштів і тривалістю в часі. Але якщо проекти ранжувати за ІІ, то може виникнути ситуація, коли, наприклад, інвестиції у виробництво друкарських машинок будуть ефективнішими, ніж у виробництво сталі. Іншими словами, розміри проектів ігноруються [2, 5].

7) внутрішня ставка прибутковості (ВСП) інвестиційного проекту. За визначенням ВСП (internal rate of return – IRR) – це ставка, що досягається в разі, коли теперішня вартість майбутніх грошових потоків від інвестицій після оподаткування дорівнює теперішній вартості власне інвестицій. Для того, щоб ухвалити рішення про відбір проекту, слід порівняти ВСП з необхідною ставкою прибутковості. Якщо остання є меншою від ВСП, то проект приймається.

Під час ранжування проектів за критерієм ВСП перевага віддається тому, який має найбільшу ВСП. Коли в проектах має місце зміна знаків грошових потоків під час існування проектів, тобто потік інвестицій надходить не тільки на початку з подальшими безперервними грошовими надходженнями від інвестицій, то може існувати більше ніж одна ВСП. Можуть існувати й такі проекти, що зовсім не мають ВСП. Порівняємо використання моделей ЧТВ, ІІ та ВСП для аналізу інвестиційних проектів.

При оцінці єдиного незалежного проекту всі три методи дисконтованих грошових потоків – ЧТВ, ІІ і ВСП – узгодяться між собою при визначенні його привабливості. Але при цьому мають дотримуватися дві умови:

– повинен оцінюватися тільки один проект, чий грошові потоки не пов'язані з іншими проектами;

– проєкт повинен мати потоки інвестицій у перші роки його існування, а потім – безперервний потік грошових надходжень до кінця терміну існування проєкту.

Якщо проєкт має позитивне значення ЧТВ, то він може бути схвалений за необхідною ставкою прибутковості k . ВСП цього проєкту повинна бути більшою або дорівнювати k для того, щоб вибрати проєкт за цим критерієм.

Позитивне значення ЧТВ вказує на перевищення грошових надходжень від інвестицій над величиною первинних інвестицій. При цьому ІП буде завжди більшим за одиницю.

Тож якщо один з методів визначає кандидатом для відбору інвестиційний проєкт, що відповідає названим характеристикам, то всі інші методи підтвердять цей висновок. Коли ж будь-який з методів визначить, що проєкт неприйнятний, то всі три методи дадуть аналогічну оцінку. Однак при ранжируванні альтернативних проєктів можуть виникати конфлікти в залежності від того, який метод оцінки – ЧТВ, ІП або ВСП використовувався.

Між трьома методами розрахунку дисконтованих грошових потоків існує дві основні відмінності [5, 6, 8]:

- 1) абсолютне і відносне вимірювання привабливості проєктів;
- 2) припущення про реінвестування грошових потоків від інвестицій.

Модель ЧТВ дає абсолютний результат цінності проєкту, тобто показує суму, на яку дисконтовані грошові надходження проєкту перевищують дисконтовані інвестиції. Метод ІП обчислює співвідношення названих величин, а метод ВСП визначає процентну ставку.

Всі моделі дисконтованих грошових потоків (ДГП) спочатку передбачають, що грошові надходження проєктів будуть реінвестовані для отримання норми прибутковості інвестицій, рівної ставці дисконту. Припущення про реінвестування діє для кожного грошового надходження проєкту з моменту його виникнення і до кінця терміну існування. У моделях ЧТВ і ІП передбачається, що грошові надходження проєкту реінвестуються за

необхідною ставкою прибутковості фірми, а в моделі ВСП – за внутрішньою ставкою прибутковості.

Для ілюстрації припущення про реінвестування вводиться поняття кінцевої вартості проекту (terminal value). Кінцева вартість проекту – це вартість, яка акумулюватиметься до кінця періоду функціонування проекту, якщо його грошові надходження були реінвестовані для отримання певної ставки прибутковості в період між надходженням грошових потоків від інвестицій і кінцевим терміном існування проекту.

8) модифікована внутрішня ставка прибутковості (МВСП).

Модифікована внутрішня ставка прибутковості – це дисконтна ставка, при якій теперішня вартість витрат проекту дорівнює його кінцевій вартості, де остання розраховується як сума майбутніх вартостей грошових надходжень, дисконтованих під вартість капіталу фірми.

МВСП має значні переваги над звичайною ВСП. По-перше, *МВСП* припускає ставку реінвестування на рівні вартості капіталу, що дає точнішу оцінку справжньої прибутковості проекту, ніж реінвестування грошових надходжень за ВСП. По-друге *МВСП* розв'язує також проблему мультиплікації ВСП.

Розглянемо методи аналізу інвестиційних проектів в умовах ризику, попередньо з'ясувавши сутність ризику. Ризик – це небезпека, можливість зазнати збитку чи шкоди.

Підприємство, яке приймає інвестиційне рішення, може опинитися в умовах ризиків або невизначеності. В умовах визначеності підприємство знає заздалегідь точні значення всіх параметрів, що можуть вплинути на рішення. В умовах ризику підприємство: знає всі можливі майбутні стани економіки, бізнесу тощо, які можуть виникнути, і тим самим має можливість вплинути на відповідні параметри рішення, а також підприємство може передбачити ймовірність появи кожного стану.

Хоча види ризику взаємопов'язані між собою, та незважаючи на це, їх визначення має доцільність у фінансовому плануванні, прийнятті рішень та управлінні.

Комерційний ризик пов'язаний з мінливістю чистого операційного доходу (earnings before interest and taxes – EBIT). Комерційний ризик вимірюють рівнем операційного леверіджу (degree of operating leverage – DOL).

Фінансовий ризик – це мінливість у прибутках, пов'язана з функціонуванням фінансової структури фірми і необхідністю виконання зобов'язань з цінних паперів з фіксованим прибутком. Фінансовий ризик вимірюється рівнем фінансового ліверіджу (degree of financial leverage) – DFL.

Портфельний ризик – це мінливість у прибутках, пов'язана з мірою ефективності диверсифікації, якої фірма досягла в своїх операціях, і її портфелем активів. Ризик зменшують шляхом прийняття інвестиційних проєктів і придбання активів, що мають низьку або негативну кореляцію з її поточними операціями.

Катастрофічний ризик – це мінливість у прибутках, пов'язана з подіями поза сферою контролю та участі фірми. До таких подій належать експропріація, значні зміни в пріоритетах споживачів, енергетична криза тощо.

Інвестиційний ризик – це мінливість у прибутках, пов'язана з коливаннями в грошових надходженнях від інвестицій і в самих потоках інвестицій прийнятих інвестиційних проєктів [4].

Цей ризик асоціюється з помилками в прогнозах ринкової привабливості товарів, майбутніх технологічних змін, міри взаємозалежності грошових потоків, змін витрат за проєктами та іншими ризиками. Інвестиційні ризики за сферами прояву можуть бути економічними, політичними, соціальними, екологічними та іншими.

Економічний ризик пов'язаний з можливими змінами в економіці. Оскільки інвестиційна діяльність здійснюється в економічній сфері, то вона найбільшою мірою схильна до економічного ризику.

Політичний ризик пов'язаний з різними видами прояву адміністративних обмежень в умовах зміни державою свого політичного курсу.

Соціальний ризик пов'язаний з можливістю виникнення страйків, здійснення під впливом працівників підприємств-реципієнтів інвестицій незапланованих соціальних програм тощо.

Екологічний ризик пов'язаний з можливістю виникнення екологічних катастроф, стихійних лих, що можуть спричинити прямі чи опосередковані збитки об'єктам інвестування.

Інші види ризиків, рекет, викрадення майна, спотворення інформації з боку інвестиційних і господарських партнерів.

Інвестиційні ризики за формою інвестування поділяються на ризики реального інвестування і ризики фінансового інвестування. Ризик реального інвестування пов'язаний з невдалим розташуванням об'єкта інвестування, що споруджується, збоями у постачанні будівельних матеріалів і обладнання, істотним зростанням цін на інвестиційні товари і т. ін., що затримує введення в експлуатацію об'єкта інвестування або знижує прибуток під час його експлуатації.

Ризик фінансового інвестування пов'язаний з непродуманим вибором фінансових інструментів для інвестування, фінансовими труднощами і навіть банкрутством окремих емітентів, непередбачуваними змінами в умовах інвестування, прямим обманом інвесторів тощо [3, 6, 7].

Ризики за джерелами виникнення поділяються на систематичний і несистематичний. Систематичний (ринковий) ризик визначається зміною етапів економічного циклу, кон'юнктурних циклів інвестиційного ринку, зміною в податковому законодавстві та іншими чинниками, що на них інвестор не в змозі вплинути при виборі об'єктів інвестування. Несистематичний (специфічний) ризик притаманний певному об'єкту інвестування чи діяльності певного інвестора. Він може виникнути через некваліфіковане керівництво компанією – об'єктом інвестування, посилення конкуренції в певних сегментах інвестиційного ринку, нераціональну структуру інвестованих коштів, небажані

наслідки яких можна було б попередити або уникнути їх у разі ефективного управління інвестиційним процесом (проєктом).

Метод еквівалента певності (МЕП) [5, 8, 9, 11].

В основі методу еквівалента певності (МЕП) лежить ідея, що фінансовий менеджер може передбачити рівні ризику отримання грошових надходжень від інвестицій у період існування проєкту. Беручи до уваги обмеження економічного прогнозування, буде слушним передбачити, що оцінки грошових потоків більш ранніх періодів точніші, ніж оцінки останніх років періоду.

Коли використовується метод МЕП, очікувана вартість розподілу ймовірностей грошових надходжень проєкту в період t множиться на коефіцієнт еквівалента певності (КЕП). Даний коефіцієнт перетворює ризиковані очікувані грошові надходження проєкту в безризикові чи безпечні грошові надходження. КЕП має значення від 0 до 1. Чим вище КЕП, тим більша частина очікуваних грошових надходжень у період t вважається менеджером безризикованою. Оскільки в методі МЕП за допомогою КЕП ризик компенсується цілковито за визначенням, то дисконтування безризикових грошових потоків доцільно здійснювати за безризиковою ставкою, а не за вартістю капіталу фірми.

Коли обговорювався метод ЧТВ, в ролі ставки дисконту грошових потоків використовувалася вартість капіталу фірми, яка відображала її нормальний рівень ризику і включала в себе безризикову ставку і ставку, необхідну для компенсації комерційного і фінансового ризиків. З допомогою КЕП компенсується фінансовий і комерційний ризик отримання відповідних грошових надходжень, які потім дисконтуються за безризиковою ставкою дисконту. Зазначимо, що підхід ЧТВ об'єднує разом процес дисконтування та управління ризиком, у той час як метод ЕП дезагрегує процес управління ризиком за допомогою КЕП і дисконтування вартості грошей у часі за безризиковою ставкою.

Для використання методу МЕП важливо мати процедуру визначення КЕП. Спочатку здійснюється ретроспективний вибір інвестиційних проєктів за

їх основними видами – інвестиційні проекти із заміни основних засобів, з розширення виробничих потужностей, досліджень і розробок, які в свою чергу розділяються на кілька категорій. Потім усередині кожної категорії на щорічній основі визначаються рівні ризику і прибутковості. Результатом даного аналізу є узагальнені розподіли ймовірностей грошових надходжень проєктів, на основі яких визначаються коефіцієнти варіації. КЕП для кожного року і для кожної категорії проєкту задається згідно з інтервалами значень коефіцієнтів варіації.

Метод ставки дисконту з урахуванням ризику.

Основна ідея методу ставки дисконту з урахуванням ризику полягає в тому, що грошові надходження проєктів, що мають велику мінливість (ризик) у своїх розподілах імовірностей, повинні дисконтуватися за більш високими ставками дисконту, ніж проєкти, що мають меншу мінливість у своїх грошових надходженнях.

Будь-який проєкт, який має ризик, повинен дисконтуватися за ставкою, що перевищує безризикову ставку, для того, щоб врахувати як вартість грошей у часі, так і ризик, пов'язаний з проєктом (премію за ризик).

Грошові надходження проєктів, ризик яких не виходить за межі нормального, повинні дисконтуватися за вартістю капіталу фірми; грошові надходження проєктів, ризик отримання яких перевищує нормальний ризик, повинні дисконтуватися за ставкою, що перевищує вартість капіталу фірми; грошові надходження проєктів, що мають ризик менший, ніж ризик нормальних операцій фірми, повинен дисконтуватися за ставкою, величина якої перебуває між безризиковою і вартістю капіталу.

Метод ставки дисконту з урахуванням ризику не дозволяє враховувати зміну міри ризику в період існування проєкту, оскільки передбачає встановлення однакової премії за ризик на весь період існування проєкту.

Метод МЕР вимагає оцінки міри ризику в кожен період існування проєкту. Врахування міри ризику в методі ставки дисконту з ризиком (безризикова ставка плюс премія за ризик) уможливорює високі постійні ставки

дисконту протягом усього періоду існування проєкту, причому міра ризику проєкту невпинно зростає з плином часу.

Узагальнення базової моделі ЧТВ.

Базова модель ЧТВ передбачає, що необхідна ставка прибутковості інвестицій фірми залишається постійною протягом усього терміну існування інвестиційного проєкту.

Може виникнути ситуація, коли необхідна ставка прибутковості фірми може змінюватися в часі. Це пов'язано передусім з можливою зміною ставок позикових процентів і темпів інфляції.

Економічний аналіз ефективності інвестиційного проєкту передбачає дослідження показників, що відображають співвідношення витрат і доходів у відповідності з інтересами його учасників. Розрізняються такі показники ефективності інвестиційного проєкту [12]:

- показники фінансової ефективності, що враховують фінансові наслідки реалізації проєкту для його безпосередніх учасників;
- показники бюджетної ефективності, що відбивають фінансові наслідки здійснення проєкту для державного, регіонального чи місцевого бюджету;
- показники економічної ефективності, які враховують витрати і результати, пов'язані з реалізацією проєкту, що виходять за межі прямих фінансових інтересів учасників інвестиційного проєкту.

Витрати учасників інвестиційного проєкту підрозділяються на первісні (капіталоутворюючі інвестиції), поточні і ліквідаційні, які здійснюються відповідно на стадіях будівництва, функціонування і ліквідації.

Оцінка майбутніх витрат і результатів при визначенні ефективності інвестиційного проєкту здійснюється в межах розрахункового періоду, тривалість якого (обрій розрахунку) приймається з врахуванням: тривалості створення, експлуатації і (при необхідності) ліквідації об'єкта; середньозваженого нормативного терміну служби основного технологічного

устаткування; досягнення заданих характеристик прибутку (маси і/чи норми прибутку і т. д.); вимог інвестора.

2.3. Оцінка впливу інвестиційної діяльності на показники господарської діяльності підприємства

Для оцінки впливу інвестицій на показники господарської діяльності підприємства необхідно зіставити витрати на виробництво до та після впровадження інвестицій [5].

З цією метою рекомендується розраховувати:

- 1) рівень беззбитковості;
- 2) рівень критичного обсягу виробництва у вартісному вираженні;
- 3) економію заробітної плати;
- 4) економію матеріалів;
- 5) економію електроенергії та ін.

Рівень беззбитковості розраховується за формулою

$$V_{\text{без}} = \frac{P_{\text{ум-пост}}}{C^{\text{од}} - P_{\text{змін}}^{\text{од}}}, \quad (2.7)$$

де $P_{\text{ум-пост}}$ – річні умовно-постійні витрати підприємства;

$C^{\text{од}}$ – ціна одиниці продукції;

$P_{\text{змін}}^{\text{од}}$ – змінні витрати на одиницю продукції.

Рівень критичного обсягу виробництва продукції у вартісному вираженні розраховується за формулою

$$V_{\text{без}}^{\text{варт}} = \frac{P_{\text{ум-пост}}}{1 - d_{\text{змін}}}, \quad (2.8)$$

де $d_{\text{змін}}$ – частка змінних витрат у ціні продукції.

Економія заробітної плати визначається за формулою

$$E_{з/п} = (P_{до} - P_{після}) \cdot (1 + d_{дод_з/п}) \cdot (1 + d_{відр_з/п}) \cdot OB_{річ}, \quad (2.9)$$

де $P_{до}, P_{після}$ – розцінка за одиницю продукції до та після впровадження інновації;

$d_{дод_з/п}$ – коефіцієнт додаткової заробітної плати;

$d_{відр_з/п}$ – коефіцієнт відрахувань від фонду оплати праці;

$OB_{річ}$ – річний обсяг виробництва продукції після впровадження інновації.

Економія витрат на матеріали визначається за формулою

$$E_{mat} = (H_1 \cdot C_1 - H_2 \cdot C_2) \cdot OB_{річ}, \quad (2.10)$$

де H_1, H_2 – норма витрат матеріалів, сировини тощо на одиницю продукції до та після впровадження інновації;

C_1, C_2 – ціна одиниці матеріалу, сировини тощо до та після заходу.

Економія умовно-постійних витрат визначається за формулою

$$E_{ум-пост} = B_{ум-пост}^{річ} \cdot Tnp_{OB}, \quad (2.11)$$

де Tnp_{OB} – темп приросту обсягу виробництва продукції.

Економія витрат з електроенергії визначається за формулою

$$E_{e/e} = (П_1 - П_2) \cdot \Phi_p^{об} \cdot K_{вик} \cdot C_{1_кВт}, \quad (2.12)$$

де $П_1, П_2$ – потужність електродвигунів обладнання до та після заходу;

$\Phi_p^{об}$ – фонд робочого часу обладнання;

$K_{вик}$ – коефіцієнт використання обладнання у часі;

$C_{1_кВт}$ – ціна 1 кВт електроенергії.

Реалізації інвестиційного проєкту передують оцінка інвестиційної привабливості підприємства, яку можна здійснити в порівнянні з іншими претендентами. Найбільш поширеною в Україні є методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств, яка розроблена агентством з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій [15].

Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій розроблена за ініціативою керівництва Агентства з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій.

Інтегральна оцінка дає змогу поєднати в одному показнику багато різних за назвою, одиницями виміру, вагомістю та іншими характеристиками чинників. Це спрощує процедуру оцінки конкретної інвестиційної пропозиції, а інколи є єдино можливим варіантом її проведення і надання об'єктивних остаточних висновків. Фінансова оцінка підприємств передбачає розрахунок понад 40 відповідних показників за різними напрямками господарської діяльності підприємства. Отримані внаслідок такої оцінки великі масиви значень показників фактично не дають змогу зробити остаточний висновок, тому що:

- 1) кожний показник, крім його значення у цифровому вираженні, має ще й значення вагомості, яке у традиційній формі подання матеріалу відсутнє;
- 2) для визначення співвідношення вагомості різних показників інвестору потрібно ці співвідношення зафіксувати і здійснити відповідні розрахунки;
- 3) визначення вагомості показника в цілому є досить складною і конче відповідальною процедурою у системі оцінки, тому для її виконання залучаються спеціально підготовлені експерти.

Метод інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій має такі посилання.

Перше полягає в тому, що одне окремо взяте підприємство, незалежно від його підпорядкованості або інвестиційної непривабливості цілого регіону,

може бути інвестиційно привабливим, тобто для особливо стратегічного інвестора у більшості випадків не має значення рівень розвитку регіону, в якому розташований об'єкт інвестування, його минулі зв'язки з партнерами тощо.

Другим посиленням цього методу, яке зумовлене особливостями математичних операцій (правилами рангової кореляції), є те, що фактичне значення показника із вказаного переліку розглядається як елемент множини однойменних показників. У цій множині мають бути відображені стан і особливості прояву конкретного чинника за теперішніх умов. Розмір цієї множини визначається двома граничними значеннями, в межах яких і існує показник. Зазначені граничні значення постійно коригуються. Метод передбачає складання різних щодо одиниць виміру показників.

У практичному використанні метод інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств сприяє збільшенню кількості потенційних інвесторів в Україні і відповідно швидшій відбудові виробничої сфери держави. Зазначений метод у простому і наочному поданні забезпечує достатньо об'єктивне бачення фінансової ситуації на підприємстві, в яке передбачається вкласти інвестиції. Суб'єктивізм, який супроводжує будь-яку оцінку, особливо при визначенні вагомості показників, практично усувається внаслідок можливості проведення контрольних оперативних розрахунків по декількох підприємствах на підставі розробленого до цього методу програмного комплексу із застосуванням обчислювальної техніки.

Алгоритм розрахунку показника інтегральної оцінки [15].

Усім групам показників оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій, а також показникам, розміщеним у цих групах, присвоюються, залежно від їх вагомості, відповідні числові значення. Як і граничні значення показників, вагомість може коригуватись. Вказана вагомість є похідною від часу, конкретної політичної, соціальної ситуації, інших факторів, а тому ця характеристика має вірогідне походження.

Для визначення інтегрального значення показника інвестиційної привабливості розраховується наступна група показників:

\tilde{B}_{ij} – вагомість j -го показника у i -ій групі з урахуванням групової вагомості:

$$B_{ij} = \frac{B_{ij} \cdot \Gamma_i}{100}, \quad (2.13)$$

де B_{ij} – значення вагомості j -го показника у i -ій групі,
 Γ_i – значення групової вагомості.

d_{ij} – частка варіаційного розмаху для j -го показника у i -ій групі на прийняту кількість одиниць (\tilde{n}_{ij}) у множині:

$$d_{ij} = \frac{P_{ij \max} - P_{ij \min}}{\tilde{n}_{ij}}, \quad (2.14)$$

$R_{ij}^{(t)}$ – ранжоване значення j -го показника з i -ої групи:

$$R_{ij}^{(t)} = \frac{|\Phi_{ij}^{(t)} - P_{ij \min(\max)}|}{D_{ij}} \quad (2.15)$$

де Φ_{ij} – фактичне значення показника відповідно до прийнятих множин j -их показників у i -их групах;

$P_{ij \min(\max)}^{(t)}$ – значення екстремальних показників, які задаються залежно від напрямку оптимізації; при $t = 1$ приймається мінімальне значення $(P_{ij \min}^{(1)})$, при $t = 2$ – максимальне $(P_{ij \max}^{(2)})$.

При $t = 1$ значення $R_{ij}^{(t)}$ максимізується, при $t = 2$ – мінімізується.

I – інтегральне значення показника інвестиційної привабливості розраховується за формулою:

$$I = \frac{\sum_{i=1}^m \sum_{j=1}^{n_i} R_{ij}^{(t)} \tilde{B}_{ij}}{\sum_{i=1}^m \sum_{j=1}^{n_i} \tilde{B}_{ij}} \quad (2.16)$$

де m – число груп;

n – кількість показників.

Група I. *Показники оцінки майнового стану інвестованого об'єкта*

При ознайомленні інвестора з об'єктом інвестування та визначенні потенційних можливостей повернення вкладених коштів використовується наступна група показників:

Активна частина основних засобів (Ф11)

$$\Phi_{11} = \frac{B(a)}{B(\phi)}, \quad (2.17)$$

де $B(a)$ – вартість активної частини основних засобів;

$B(\phi)$ – балансова вартість основних засобів.

Активна частина основних засобів визначає частку виробничих основних засобів основного виду діяльності в основних засобах.

Коефіцієнт зносу основних засобів (Ф12)

$$\Phi_{12} = \frac{З(\phi)}{B(\phi)}, \quad (2.18)$$

де $З(\phi)$ – знос основних фондів.

Коефіцієнт оновлення (Ф13)

$$\Phi_{13} = \frac{B(n)}{B(\kappa)}, \quad (2.19)$$

де $B(n)$ – балансова вартість основних засобів, що надійшли за період;

$B(\kappa)$ – балансова вартість основних засобів на кінець періоду.

Коефіцієнт вибуття (Ф14)

$$\Phi_{14} = \frac{B(\epsilon)}{B(\eta)}, \quad (2.20)$$

де $B(\epsilon)$ – балансова вартість основних засобів, що вибули за період;

$B(\eta)$ – балансова вартість основних засобів на початок періоду.

Група II. Показники оцінки фінансової стійкості (платоспроможності) інвестованого об'єкта

Група показників оцінки фінансової стійкості (платоспроможності) інвестованого об'єкта є пріоритетною при проведенні фінансового обґрунтування інвестиційних проектів, а також при вирішенні інших питань, пов'язаних із визначенням наявності, розміщення та використання грошових коштів.

З метою визначення рівня фінансової стійкості підприємства оцінюються показники, які характеризують забезпеченість запасів і витрат відповідними джерелами їх формування і розраховуються за формулами 2.21–2.23:

Власні оборотні засоби (Ф21)

$$\Phi_{21} = Fc - 3(z), \quad (2.21)$$

де $Fc = B(k) - F$,

Fc – наявність власних оборотних засобів;

$B(k)$ – середньорічна вартість власного капіталу;

F – основні засоби і вкладення;

$3(z)$ – запаси і затрати.

Власні довгострокові та середньострокові позикові джерела формування запасів та витрат (Ф22)

$$\Phi_{22} = Fm - 3(z), \quad (2.22)$$

де $Fm = (B(k) + Km) - F$;

Fm – наявність власних, а також довгострокових і середньострокових позикових джерел формування запасів і витрат;

Km – довгострокові і короткострокові кредити та позикові засоби.

Загальна сума основних джерел формування запасів та витрат (Ф23)

$$\Phi_{23} = (B(k) + Km) - F + Kk, \quad (2.23)$$

де Кк – короткострокові кредити та позики, що не погашені в строк (за наявності).

При оцінці вищезазначених показників можливі такі варіанти ситуацій:

– абсолютна стійкість підтверджується, якщо

$$\Phi 21 \geq 0, \Phi 22 \geq 0, \Phi 23 \geq 0,$$

при цьому $\Phi 21$ коливається від 0 до 1300 тис. грн;

$\Phi 22$ – від 0 до 1500 тис. грн;

$\Phi 23$ – від 0 до 2300 тис. грн;

– нормальна стійкість підтверджується, якщо

$$\Phi 21 < 0, \Phi 22 \geq 0, \Phi 23 \geq 0,$$

при цьому: $\Phi 21$ коливається від – 100 до – 1500 тис. грн,

$\Phi 22$ – від 0 до 1500 тис. грн;

$\Phi 23$ – від 0 до 2300 тис. грн;

– нестійкий фінансовий стан підтверджується, якщо

$$\Phi 21 < 0, \Phi 22 < 0, \Phi 23 \geq 0,$$

при цьому $\Phi 21$ коливається від – 100 до – 1500 тис. грн;

$\Phi 22$ – від – 50 до – 1300 тис. грн;

$\Phi 23$ – від 0 до 2300 тис. грн;

– кризовий фінансовий стан підтверджується, якщо

$$\Phi 21 < 0, \Phi 22 < 0, \Phi 22 < 0,$$

при цьому $\Phi 21$ коливається від – 100 до – 1500 тис. грн,

$\Phi 22$ – від – 50 до – 1300 тис. грн;

$\Phi 22$ – від – 10 до – 500 тис. грн.

Найбільш повну картину фінансового стану підприємства дають показники, які характеризують платоспроможність підприємства, – це величина робочого капіталу та маневреність робочого капіталу.

Робочий капітал ($\Phi 24$) – різниця між оборотними активами підприємства та його короткостроковими зобов'язаннями, тобто він складається з частини

оборотних активів, які фінансуються за рахунок власного капіталу і довгострокових зобов'язань. Наявність у підприємства робочого капіталу означає не лише його здатність сплатити власні поточні борги, а й наявність можливостей для розширення діяльності та інвестування.

$$\Phi_{24} = (P_{II} \text{Активу} + P_{III} \text{Активу}) - P_{III} \text{Пасиву}, \quad (2.24)$$

де Р – розділ балансу.

Маневреність робочого капіталу (Φ_{25}) характеризує частку запасів у його загальній сумі, тобто визначається відношенням величини запасів до розміру робочого капіталу:

$$\Phi_{25} = \frac{З(з)}{p(\kappa)}, \quad (2.25)$$

Для характеристики платоспроможності підприємства розраховуються наступні коефіцієнти:

Коефіцієнт незалежності (Φ_{26})

$$\Phi_{26} = \frac{B(\kappa)}{C(p)}, \quad (2.26)$$

де $C(p)$ – загальна сума господарських ресурсів.

Коефіцієнт незалежності характеризує можливість підприємства виконати свої зовнішні зобов'язання за рахунок використання власних активів, його незалежність від позикових джерел.

Частина власного капіталу в загальній сумі фінансових ресурсів повинна бути не меншою 50 %, тобто коефіцієнт незалежності $\geq 0,5$.

Коефіцієнт фінансування (Φ_{27})

$$\Phi_{27} = \frac{B(\kappa)}{C(\kappa)}, \quad (2.27)$$

де $C(\kappa)$ – загальна сума позикових коштів.

Коефіцієнт фінансування повинен дорівнювати 2,0.

Коефіцієнт фінансової стійкості (Ф28)

$$\Phi_{28} = \frac{B(\kappa) + П(з)}{C(p)}, \quad (2.28)$$

де $П(з)$ – довгострокові пасиви.

Коефіцієнт фінансової стійкості повинен бути у межах від 0,85 до 0,90.

Показник фінансового левериджу (Ф29)

$$\Phi_{29} = \frac{П(з)}{B(\kappa)}, \quad (2.29)$$

Показник фінансового левериджу характеризує залежність підприємства від довгострокових зобов'язань.

Група III. *Показники оцінки ліквідності активів інвестованого об'єкта*

Аналіз ліквідності активів підприємства допомагає визначити можливість покриття зобов'язань підприємства його активами, строк перетворення яких у грошові кошти відповідає строку погашення зобов'язань.

Активи підприємства залежно від швидкості перетворення їх у грошові кошти поділяються на 4 групи:

1. Найбільш ліквідні активи – А(1).
2. Активи, що швидко реалізуються – А(2).
3. Активи, що повільно реалізуються – А(3).
4. Активи, що важко реалізуються – А(4).

Зобов'язання підприємства (пасиви балансу) залежно від терміну їх сплати поділяються на 4 групи:

1. Найбільш термінові зобов'язання – П(1).
2. Короткострокові пасиви – П(2).
3. Довгострокові та середньострокові пасиви – П(3).

4. Постійні пасиви – П(4).

Активи балансу ліквідні, якщо:

$$A(1) \geq P(1);$$

$$A(2) \geq P(2);$$

$$A(3) \geq P(3);$$

$$A(4) \leq P(4).$$

Для аналізу ліквідності активів розраховують такі показники:

Поточний або загальний коефіцієнт покриття (Ф31)

$$\Phi_{31} = \frac{A(n)}{P(2)}, \quad (2.30)$$

де $A(n)$ – поточні активи.

Коефіцієнт покриття показує, скільки грошових одиниць оборотних засобів припадає на кожну грошову одиницю короткострокових зобов'язань.

Критичне значення коефіцієнту покриття дорівнює 1, значення коефіцієнту покриття у межах 1–1,5 свідчить про те, що підприємство своєчасно ліквідує борги.

Коефіцієнт співвідношення кредиторської та дебіторської заборгованості (Ф32)

$$\Phi_{32} = \frac{K(p)}{D(p)}, \quad (2.31)$$

де $K(p)$ – кредиторська заборгованість,

$D(p)$ – дебіторська заборгованість.

Якщо кредиторська заборгованість перевищує дебіторську заборгованість, необхідно з'ясувати причини такого стану (що може бути пов'язане з труднощами при реалізації продукції тощо).

Коефіцієнт абсолютної ліквідності (Ф33)

$$\Phi_{33} = \frac{K(i) + \Gamma(i)}{П(2)}, \quad (2.32)$$

де $K(i)$ – кошти на розрахунковому або інших рахунках;

$\Gamma(\kappa)$ – гроші в касі.

Значення коефіцієнта абсолютної ліквідності повинно бути у межах від 0,2 до 0,35.

Коефіцієнт абсолютної ліквідності характеризує негайну готовність підприємства ліквідувати короткострокову заборгованість.

Коефіцієнт абсолютної ліквідності дає змогу визначити, яку частину короткострокової заборгованості підприємство може погасити.

Норма грошових резервів (Φ_{34}) (за наявності у підприємства цінних паперів)

$$\Phi_{34} = \frac{K(i) + \Gamma(\kappa) + Ц(n)}{П(2)}, \quad (2.33)$$

де $Ц(n)$ – цінні папери, що легко реалізуються.

Коефіцієнт покриття періодичних виплат (Φ_{35})

$$\Phi_{35} = \frac{A(n) - З(m)}{B(z)}, \quad (2.34)$$

де $З(m)$ – товарно-матеріальні запаси,

$B(z)$ – середні щоденні виплати грошових коштів за операціями підприємства (визначається за даними бухгалтерської звітності).

Коефіцієнт покриття періодичних виплат показує, скільки ліквідних активів має підприємство для фінансування поточних операцій, навіть якщо не буде надходження грошових коштів.

Група IV. Показники оцінки прибутковості інвестованого об'єкта

Прибутковість підприємства характеризується цілим комплексом показників:

Коефіцієнт прибутковості інвестицій (Φ_{41})

$$\Phi_{41} = \frac{\Pi(n)}{\Pi(z)}, \quad (2.35)$$

де $\Pi(n)$ – прибуток до сплати податків.

Коефіцієнт прибутковості інвестицій характеризує ефективність використання інвестиційних коштів та показує прибуток, отриманий на одиницю інвестиційних витрат.

Коефіцієнт прибутковості власного капіталу (Ф42)

$$\Phi_{42} = \frac{\Pi(y)}{B(\kappa)}, \quad (2.36)$$

де $\Pi(y)$ – прибуток після сплати податків.

Коефіцієнт прибутковості власного капіталу характеризує ефективність вкладених інвестицій у власний капітал.

Операційна рентабельність продажу (Ф43)

$$\Phi_{43} = \frac{\Pi(y)}{B(p)}, \quad (2.37)$$

де $B(p)$ – виручка від реалізації.

Операційна рентабельність продажу характеризує суму чистого прибутку на одиницю реалізованої продукції і показує, що підприємство має змогу отримати не лише виручку від продажу, а й прибуток.

Коефіцієнт експлуатаційних витрат (Ф44)

$$\Phi_{44} = \frac{1}{P(o)} = 1 \cdot \frac{B(p)}{\Pi(y)}, \quad (2.38)$$

Коефіцієнт експлуатаційних витрат характеризує ефективність інвестицій у реалізацію продукції.

Коефіцієнт прибутковості активів (Ф45)

$$\Phi_{45} = \frac{\Pi(y)}{A(c)}, \quad (2.39)$$

де $A(c)$ – середньорічна сума активів.

Коефіцієнт прибутковості активів показує суму чистого прибутку на одиницю вартості активів.

Група V. Показники оцінки ділової активності інвестованого об'єкта

Ділова активність – це виробничі досягнення підприємства, основними критеріями яких є показники, які характеризують обсяг виробництва, зокрема:

Продуктивність праці (Ф51)

$$\Phi_{51} = \frac{B(p)}{Ю(n)}, \quad (2.40)$$

де $Ю(n)$ – середня чисельність працівників за списком.

Фондовіддача (Ф52)

$$\Phi_{52} = \frac{B(p)}{B(\phi)}, \quad (2.41)$$

Фондовіддача характеризує ефективність використання основних фондів.

Оборотність коштів у розрахунках (в оборотах) (Ф53)

$$\Phi_{53} = \frac{B(p)}{D(p)}, \quad (2.42)$$

Оборотність коштів у розрахунках (в оборотах) показує середню кількість оборотів коштів за відповідний період.

Коефіцієнт оборотності коштів у розрахунках (у днях) (Ф54)

$$\Phi_{54} = \frac{360(90)}{\Phi_{53}}, \quad (2.43)$$

Коефіцієнт оборотності коштів у розрахунках (у днях) показує, за скільки днів грошові кошти зроблять повний оборот.

Оборотність виробничих запасів (в оборотах) (Φ_{55})

$$\Phi_{55} = \frac{B(\epsilon)}{3(c)}, \quad (2.44)$$

де $B(\epsilon)$ – витрати на виробництво продукції,

$3(c)$ – середні виробничі запаси.

Оборотність виробничих запасів (в оборотах) вказує на кількість оборотів виробничих запасів за відповідний період.

Коефіцієнт оборотності виробничих запасів (у днях) (Φ_{56})

$$\Phi_{56} = \frac{360(90)}{\Phi_{55}}, \quad (2.45)$$

Коефіцієнт оборотності виробничих запасів (у днях) вказує на кількість днів, які були потрібні підприємству для поповнення його виробничих запасів.

Оборотність власного капіталу (Φ_{57})

$$\Phi_{57} = \frac{B(p)}{B(\kappa)}, \quad (2.46)$$

Оборотність власного капіталу вказує на кількість оборотів власного капіталу за відповідний період.

Оборотність основного капіталу (Φ_{58})

$$\Phi_{58} = \frac{B(p)}{B(\epsilon)}, \quad (2.47)$$

де $B(\epsilon)$ – валюта балансу.

Оборотність основного капіталу вказує на кількість оборотів основного капіталу за відповідний період.

Низький рівень управління зазначеними ресурсами на підприємстві попереджує інвестора та кредитора про недоцільність партнерства з таким підприємством.

Група VI. Показники оцінки ринкової активності інвестованого об'єкта
Дивіденд (Ф61)

$$\Phi_{61} = \frac{D(c)}{A(k)}, \quad (2.48)$$

де $D(c)$ – загальна сума дивідендів, що сплачується,

$A(k)$ – кількість проданих акцій.

Дивіденд показує суму прибутку, який сплачується на 1 акцію.

Коефіцієнт цінності акції (Ф62)

$$\Phi_{62} = \frac{C(a)}{\Phi_{61}}, \quad (2.49)$$

де $C(a)$ – ринкова ціна 1 акції.

Зростання прибутків підприємства та його потенціалу приводить відповідно до підвищення коефіцієнту цінності акції.

Рентабельність акції (Ф63)

$$\Phi_{63} = \frac{1}{\Phi_{62}}, \quad (2.50)$$

Рентабельність акції використовується для оцінки привабливості об'єкта інвестицій.

Для визначення усіх вищезазначених коефіцієнтів використовуються дані бухгалтерської звітності підприємства та ринку цінних паперів.

Усі наведені в групах показники є достатніми для визначення загального інтегрального показника інвестиційної привабливості підприємства.

На наш погляд, методика переобтяжена дублюючими показниками, особливо у групі «Показники оцінки фінансової стійкості (платоспроможності) інвестованого об'єкта», які або є зворотними один до одного, або дублюють одні й ті самі процеси. В методиці присутні показники, які при отриманні нульового або від'ємного значення спотворюють об'єктивність стану досліджуваного об'єкту. Бажано, щоб в методиці були присутні однаково спрямовані показники, які, наприклад, при збільшення (поліпшенні) приводять до зростання інвестиційної привабливості підприємства, а не навпаки. Тому, для використання у магістерській роботі були внесені деякі зміни у дану методику:

1) в групі показників майнового стану підприємства було замінено коефіцієнт зносу на коефіцієнт придатності;

2) дві групи показників ліквідності та платоспроможності були об'єднані у єдину групу показників фінансового стану;

3) в об'єднаній групі показників фінансового стану підприємства були залишені такі показники, як коефіцієнт незалежності, коефіцієнт фінансування, фінансовий леверидж, коефіцієнт покриття, коефіцієнт абсолютної ліквідності;

4) інші групи були об'єднані у групу показників ефективності діяльності підприємства;

5) в третій групі були прибрані зворотні показники (наприклад, коефіцієнт оборотності та тривалість обороту);

6) в групу було додано показник капіталовіддачі як узагальнюючий показник ефективності діяльності підприємства.

Всі показники відповідають критеріям статистично достовірних показників, які мають однаково спрямованість у дії.

ВИСНОВКИ ЗА РОЗДІЛОМ 2

У вітчизняній практиці застосовуються різноманітні методики аналізу й оцінки ефективності інвестиційної діяльності та інвестиційної привабливості підприємства. Кожна з методик аналізу й оцінки інвестиційної привабливості підприємства має свої особливості, але призначення всіх цих методик зводиться до одного: встановити, чи доцільне інвестування коштів в аналізоване підприємство.

Для визначення рівня інвестиційної привабливості підприємства можна використовувати методику визначення інтегрального рівня інвестиційної привабливості підприємства. Суть цієї методики полягає у тому, що необхідно визначити інтегральні та часткові показники оцінки інвестиційної привабливості декількох підприємств і на основі статистичних прийомів розрахувати загальний інтегральний рівень інвестиційної привабливості підприємства. Інтегральна оцінка дає змогу поєднати в одному показнику багато різних за назвою, одиницями виміру, вагомістю та іншими характеристиками чинників. Розрахунок інтегрального показника інвестиційної привабливості необхідно здійснювати за декількома підприємствами. Це можуть бути підприємства одного регіону, однієї галузі чи взагалі різні за видами діяльності, географічними особливостями та розмірами.

Інтегральні показники оцінки інвестиційної привабливості підприємства включають в себе: інтегральний показник майнового стану, фінансової стійкості, прибутковості, ділової активності, ліквідності активів, а також ринкової активності інвестованого об'єкта. Для деталізації і розрахунку цих сукупних показників підбираються часткові показники. Всі показники розраховуються за рік.

Останнім часом все більше використовується методика визначення інтегрального показника інвестиційної привабливості, розроблена Агентством з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій. Інтегральна оцінка дає змогу поєднати в одному показнику багато різних за назвою, одиницями виміру, вагомістю та іншими характеристиками чинників.

Фінансова оцінка підприємств передбачає розрахунок понад 40 відповідних показників за різними напрямками господарської діяльності підприємства.

На наш погляд, методика переобтяжена дублюючими показниками, особливо у групі «Показники оцінки фінансової стійкості (платоспроможності) інвестованого об'єкта», які або є зворотними один до одного, або дублюють одні й ті самі процеси. В методиці присутні показники, які при отриманні нульового або від'ємного значення спотворюють об'єктивність стану досліджуваного об'єкту. Бажано, щоб в методиці були присутні однаково спрямовані показники, які, наприклад, при збільшення (поліпшенні) приводять до зростання інвестиційної привабливості підприємства, а не навпаки. Тому, для використання у магістерській роботі були внесені деякі зміни у дану методику: в групі показників майнового стану підприємства було замінено коефіцієнт зносу на коефіцієнт придатності; дві групи показників ліквідності та платоспроможності були об'єднані у єдину групу показників фінансового стану; в об'єднаній групі показників фінансового стану підприємства були залишені такі показники, як коефіцієнт незалежності, коефіцієнт фінансування, фінансовий леверидж, коефіцієнт покриття, коефіцієнт абсолютної ліквідності; інші групи були об'єднані у групу показників ефективності діяльності підприємства; в третій групі були прибрані зворотні показники (наприклад, коефіцієнт оборотності та тривалість обороту); в групу було додано показник капіталовіддачі як узагальнюючий показник ефективності діяльності підприємства.

Всі показники відповідають критеріям статистично достовірних показників, які мають однаково спрямованість у дії.

У практичному використанні метод інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств сприяє збільшенню кількості потенційних інвесторів в Україні і відповідно швидшій відбудові виробничої сфери держави. Зазначений метод у простому і наочному поданні забезпечує достатньо об'єктивне бачення фінансової ситуації на підприємстві, в яке передбачається вкласти інвестиції.

РОЗДІЛ 3

ПРАКТИЧНІ АСПЕКТИ РЕАЛІЗАЦІЇ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЄКТІВ НА ПІДПРИЄМСТВАХ КОНДИТЕРСЬКОЇ ГАЛУЗІ УКРАЇНИ

3.1. Сучасний стан та оцінка інвестиційної діяльності підприємств кондитерської галузі України

Кондитерська галузь є однією з найбільш розвинутих у харчовій промисловості України. Поточні обсяги виробництва продукції галузі дозволяють не тільки забезпечувати потреби внутрішнього ринку, а й створюють значний експортний потенціал (українські кондитери експортують свою продукцію у більш ніж 50 країн світу). Підприємства галузі є активними споживачами вітчизняної сільськогосподарської сировини – борошна, цукру, молока тощо, а їх асортимент охоплює практично всі групи кондитерських виробів.

Наразі кондитерський ринок України є висококонкурентним та насиченим. Більшу частину продукції виробляють та реалізують 5-10 кондитерських компаній. Реалізація продукції кондитерської промисловості в Україні, за винятком борошняних виробів, характеризується яскраво вираженою сезонністю: пік продажів досягається в останні місяці року, що традиційно пов'язано з новорічними святами, а в перші місяці року відбувається спад реалізації.

Українська кондитерська галузь характеризується високим рівнем залежності від експорту, тому запровадження торговельних обмежень негативно впливає на її динаміку та зумовлює пошук нових ринків. При цьому, в разі встановлення зони вільної торгівлі між ЄС та Україною, відповідно до якої митні тарифи країн Євросоюзу на українську продукцію суттєво знижуються, для вітчизняних кондитерів відкриється найбільш місткий регіональний ринок, що стимулюватиме вітчизняну галузь до нарощування обсягу виробництва. З іншого боку, кондитерський ринок Євросоюзу є досить насиченим, що потребує від українських виробників розширення власного

асортименту, а також приведення якості продукції до європейських стандартів, причому для конкурування з європейською продукцією не тільки на зовнішньому ринку, а й на внутрішньому. При цьому вітчизняні кондитери поступово відкривають виробничі майданчики на території інших країн, таким чином кондитерська галузь має всі шанси стати першою транснаціоналізованою в Україні.

З іншого боку, кондитерський ринок Євросоюзу є досить насиченим, що потребує від українських виробників розширення власного асортименту, а також приведення якості продукції до європейських стандартів, причому для конкурування з європейською продукцією не тільки на зовнішньому ринку, а й на внутрішньому. При цьому вітчизняні кондитери поступово відкривають виробничі майданчики на території інших країн, таким чином кондитерська галузь має всі шанси стати першою транснаціоналізованою в Україні. Основні ризики діяльності на ринку.

Вітчизняні виробники забезпечують 90 % кондитерської продукції, і лише 10 % припадає на імпорт. Водночас географія експорту української продукції дещо змінилася протягом 2022 року: припинилися постачання до РФ і Білорусі, але збільшилися до країн ЄС. Загалом обсяги експорту в 2022 році знизилися на 10 %.

Топ-5 виробників кондитерських виробів:

1. корпорація «Рошен»;
2. кондитерська фабрика «АВК»;
3. виробниче об'єднання «Конті»;
4. корпорація «Бісквіт-шоколад»;
5. кондитерська фабрика «Житомирські ласощі».

Протягом 2022 року в кондитерській галузі близько 20 % підприємств постраждали від воєнних дій чи були закриті. Обсяги виробництва скоротилися на 10-12 %, але це не спричинило дисбаланс чи дефіцит продукції на ринку, оскільки у відсотковому співвідношенні через міграцію населення

та зниження купівельної спроможності обсяги споживання теж скоротилися [14].

На сьогоднішній день виробництво кондитерських виробів є однією з найбільш розвинених галузей харчової промисловості України. Кондитерські вироби є традиційно популярними в Україні. При рівні споживання 8 кг на душу населення на рік, Україна є 8-ою у світі за цим показником.

Сьогодні за насиченістю та асортиментом ринок кондитерських виробів України майже нічим не відрізняється від ринку європейських країн. Кондитерські вироби налічують до 1000 найменувань, а 90 % кондитерського ринку належать вітчизняній продукції.

Кондитерський ринок в Україні характеризується певними особливостями, зокрема:

- кондитерський ринок є матеріалоємним, більша частина витрат спрямована на придбання сировини;
- сезонність сировини, що викликане коливанням цін на цукор, борошно та какао-боби протягом року;
- сезонність виробництва: восени та взимку попит на кондитерські вироби зростає, а отже зростають й об'єми виробництва.

Великі компанії не відчують значної нестачі коштів, вони постійно запроваджують ексклюзивні продуктові лінії, будують нові фабрики, закупають найсучасніше закордонне обладнання. Насамперед, цьому сприяє конкуренція у кондитерській галузі, яка останнім часом стає все більш жорсткою.

Обсяги виробництва за 2005-2021 рр. наведені на рис. 3.1.

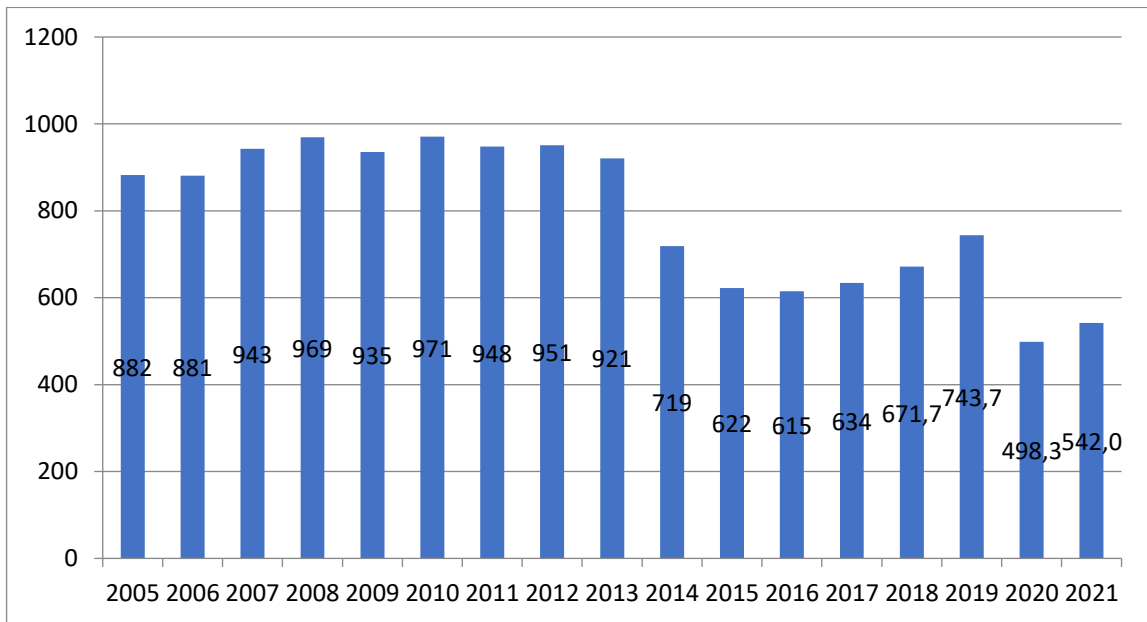


Рис. 3.1. Динаміка виробництва кондитерських виробів в Україні в 2005 – 2021 рр., тис. тонн [16]

Виробництво кондитерських виробів України пройшло різні етапи свого розвитку і вступило в фазу якісного удосконалення продукції. Виробництво кондитерських виробів з 2004 до середини 2008 рр. демонструвало позитивну динаміку зростання, як в натуральному, так і в грошовому вираженні. При цьому в 2008 р. темпи зростання обсягів виробництва в грошовому вираженні вище, ніж в натуральному, що викликано наступними причинами – зростання цін на кондитерські вироби і зміна структури виробництва в бік збільшення частки продукції дорогого і «преміум» цінових сегментів.

Навіть сезонний попит на кондитерські вироби, пов'язаний з настанням новорічних свят, не мав бажаного рівня зростання. Хоча, порівняно з іншими галузями промисловості, кондитерській галузі все ж вдається утримувати свої позиції. Вже в 2010 р. кондитерська галузь одна з перших впоралась з негативною динамікою переважно за рахунок експорту, а також зростання було обумовлене як зі зміною споживчих переваг у бік більш дешевої продукції, так і низкою сприятливих факторів для виробників (відсутність

масових скорочень співробітників і банкрутств підприємств, відносно стабільний курс національної валюти).

Однак починаючи з кінця 2013 року виробники знову зіткнулися з труднощами. Україна вперше за останні роки знизила виробництво кондитерських виробів. Падіння обсягів виробництва спостерігається до 2016 року, після якого починається етап сталого підйому. Але пандемія 2019 року негативно відобразилася не тільки на економіці країни, а й зокрема на кондитерській галузі. Як результат різке падіння обсягів виробництва кондитерської продукції у 2020 році майже на 30 %.

Сьогодні стоять нові виклики перед країною в цілому, і галуззю зокрема. Це військова агресія росії і окупація території України.

Ринок кондитерських виробів в Україні сьогодні досить розвинений і структурований. Виробники стимулюють зростання споживання якісних і складних у виготовленні кондитерських виробів.

Український ринок кондитерських виробів характеризується широким асортиментом продукції, яку умовно поділяють на три групи:

1. борошняні кондитерські вироби (солодке печиво, вафлі та інші);
2. шоколадні вироби (шоколад, шоколадні цукерки);
3. цукристі вироби (карамель, мармелад, білий шоколад та ін.).

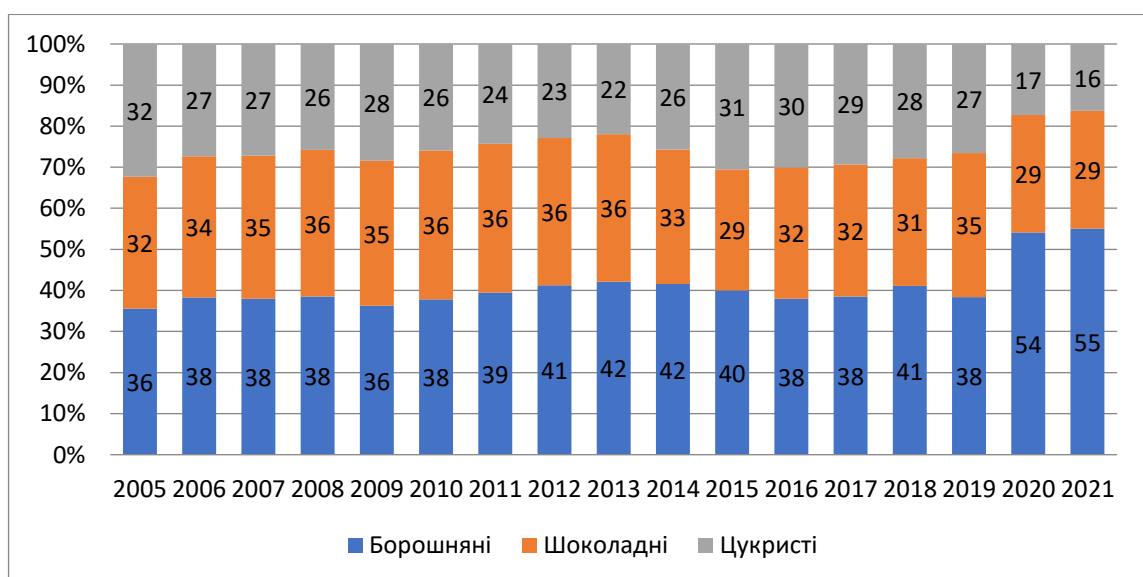


Рис. 3.2. Динаміка питомої ваги окремих груп кондитерських виробів в Україні, % [16]

Протягом досліджуваного періоду в цілому спостерігалось зростання частки борошняних кондитерських виробів, зменшення частки цукристих кондитерських виробів, а частка виробництва шоколадних кондитерських не зазнала значних змін.

Зміни у структурі виробництва окремої продукції були викликані:

– зростанням імпорту шоколадної продукції, особливо преміум-сегменту, яке змусило національного виробника вступити у боротьбу за українського споживача;

– зростанням об'ємів найбільш простого та дешевого за первинними витратами виробництва хлібобулочних кондитерських виробів, що виготовляються не лише на великих підприємствах, але й у невеликих пекарнях.

Сегмент борошняних кондитерських виробів (печиво, вафлі, торти, пряники, печиво тощо) – найбільший сегмент кондитерського ринку за обсягами виробництва та споживання в натуральному вираженні. Його частка у виробництві у 2021 році складає близько 55 %. У грошовому вираженні сегмент борошняних кондитерських виробів поступається сегменту шоколадних кондитерських виробів через більш низьких цінових параметрів.

Більше 90 % підприємств представлено випуском саме борошнистих кондитерських виробів і тільки 10 % виробляють цукристі і шоколадні кондитерські вироби (шоколад, цукерки, драже, карамель тощо), що свідчить про те, що цей сегмент більш привабливий в плані розвитку, ніж сегменти шоколадних і цукристих кондитерських виробів.

Сегмент борошняних кондитерських виробів протягом 2005-2013 років був стабільним в натуральному вираженні. Утримувати стабільні позиції ринку кондитерам вдавалося за рахунок постійного випуску нової продукції з більш складною рецептурою. У зв'язку з рядом проблем у 2016 році відбулося значне скорочення виробництва борошняних кондитерських виробів в 2016-2017 роках, після чого відбулося нетривале зростання з падіння обсягу виробництва у 2020 році (рис 3.3).

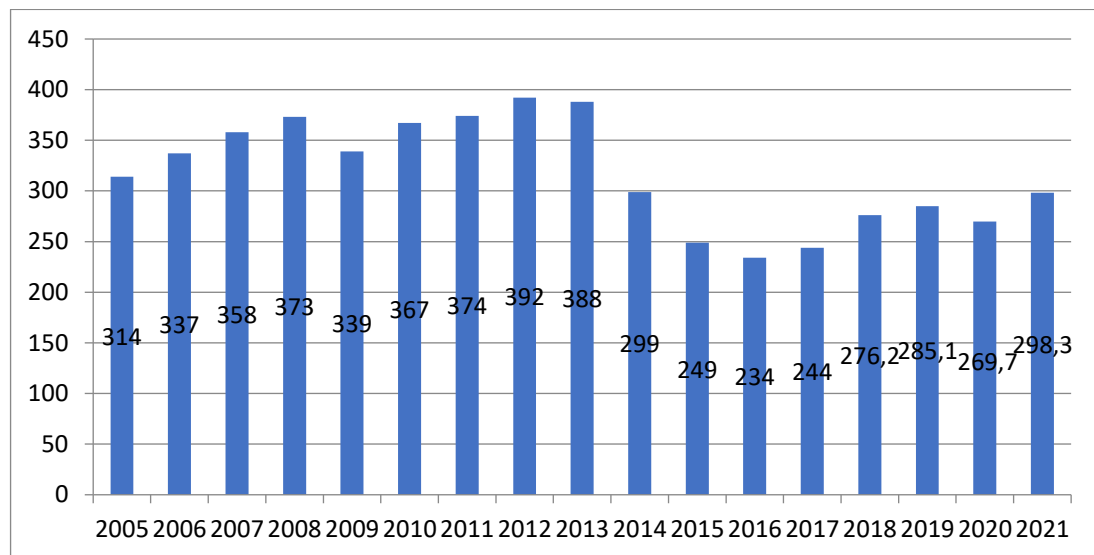


Рис. 3.3. Динаміка виробництва борошняних кондитерських виробів в Україні 2005-2021 рр., тис. т [16]

До борошняних кондитерських виробів відносять: торти, тістечка, східні солодоці борошняні, пряники та бісквіти, печиво і вафлі солодкі, печиво сухе.

Негативна тенденція розвитку ринку борошняних кондитерських виробів, поки не позначилася на загальній його структурі в розрізі видів продукції.

В умовах обмеженої купівельної спроможності більшість українців вибирають більш доступні за ціною товари – борошняних виробів, особливо вагові. Велика частина продажів припадає на дешеву вагову продукцію.

Виробництво шоколаду і шоколадних виробів на сьогоднішній день є найпопулярнішим напрямком на ринку кондитерських виробів в Україні та світі. Ринок має достатні резерви для зростання споживання шоколаду. Хоча українські споживачі стали менше дозволяти собі шоколадних солодоців.

Протягом 2006-2008 рр. обсяги виробництва шоколаду та інших продуктів з вмістом какао зросли на 22 %, до 346 тис. т, при цьому спостерігалось щорічне зниження темпів приросту ринку у зв'язку з його поступовим насиченням. У 2009 році, у зв'язку з економічною кризою і зменшенням доходів споживачів, виробництво шоколаду впало на 6,4 %. В 2010 року виробництво шоколаду і продуктів, що містять какао, зросло на

6,6 % в порівнянні з 2009 роком і склало 352 тис. т. За даними Держстату, за 2017 року виробництво шоколаду і готових харчових продуктів, що містять какао, в порівнянні з минулим роком скоротилося на 18 % і склало 183 тис. т.

У період з 2018 по 2021 рр. найбільшого значення обсяг виробництва шоколадних виробів досяг у 2019 році – 260,9 тис. т, після якого спостерігається скорочення виробництва (рис. 3.4).

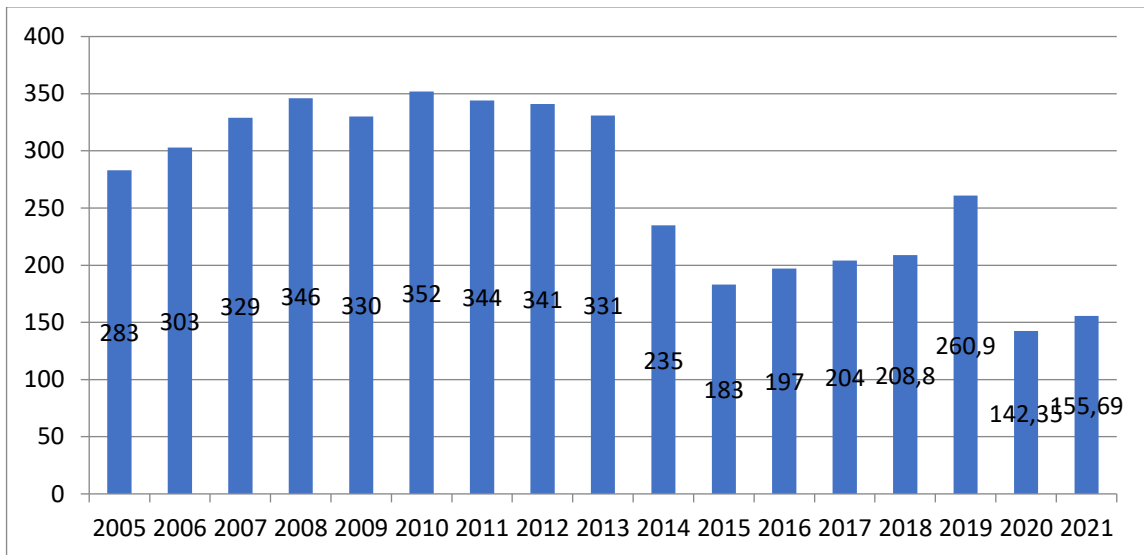


Рис. 3.4. Динаміка виробництва шоколадних кондитерських виробів в Україні 2005-2021 рр., тис. т [16]

Основною причиною зниження виробництва самі кондитери вважають падіння попиту на їх товари у населення. Подорожчання долара і зростання світових цін на какао-боби змусили їх підвищити ціни мало не на всі категорії продукції, що випускається, причому доходи громадян тільки скоротилися. Серед інших причин – пандемія COVID 2019, складне становище на сході та півдні країни, коли людям зовсім не до «солодкого».

При сегментації шоколадного ринку аналітики виділяють плитки, батончики, цукерки вагові та цукерки упаковані. Як в натуральному, так і в грошовому вираженні, найбільшим попитом як і раніше користуються цукерки. Причому споживання цукерок в коробках вже кілька років скорочується (приблизно на 5% щорічно), а вагових, навпаки, зростає (також на 5 % щорічно).

До групи цукристих виробів входять: цукерки, глазуровані шоколадом (у тому числі батончики і шоколадно-вафельні вироби); неглазуровані цукерки; східні ласощі (зефір, халва, шербет); карамель;

Динаміка виробництва цукристих кондитерських виробів наведена на рис. 3.5.

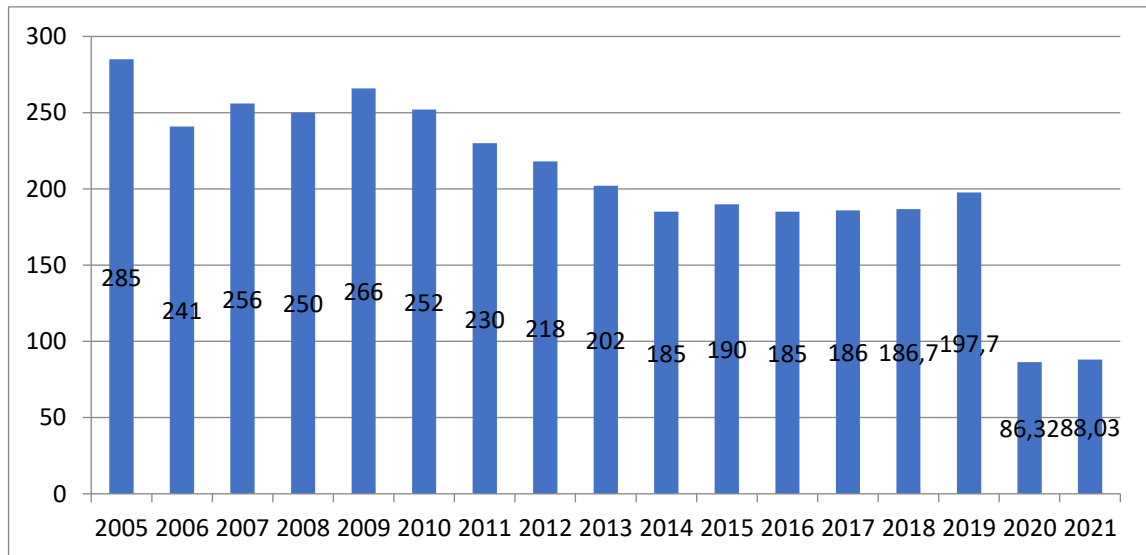


Рис. 3.5. Динаміка виробництва цукристих кондитерських виробів в Україні 2005-2021 рр., тис. т [16]

Починаючи з 2010 року виробництво цукристих кондитерських виробів постійно знижується і у 2016 році досягнуло рівня 185 тис. т. Падіння доходів населення призвело до зростання цього сегменту ринку до 190 тис. т продукції в 2017 році.

Найбільшу частку виготовлених цукристих виробів складає карамель (понад 75 %), однак найвищі темпи збільшення випуску спостерігаються за виробами з мармеладу та желе (понад 30 % на рік), частка яких, однак, не перевищує 7%.

За даними Держкомстату, у 2019 р. в Україні було випущено приблизно 197,7 тис. т цукристих кондитерських виробів. Різке скорочення виробництва цукристих виробів відбулося у 2020 р. до рівня 86,32 тис. т.

Ринок кондитерських виробів України є висококонцентрованим, на ньому працює близько 800 компаній. Сьогодні на ринку присутні кілька великих світових концернів – це Nestle (ЗАТ «Львівська кондитерська фірма Світоч»), Kraft Foods (ЗАТ «Крафт ФудзУкраїна»), Western NIS Enterprise Fund (ЗАТ «АВК»), Sigma Bleizer (ПрАТ «Домінік»), Trilini International (ЗАТ КФ «Харків'янка»). Більше 65 % ринку поділено між 5 компаніями: ДП «Кондитерська корпорація Roshen», ЗАТ ВО «КОНТІ», ЗАТ «АВК», АТЗТ «Харківська БФ» і ЗАТ «Житомирські ласощі». Невеликі підприємства не схильні до конкуренції з великими компаніями і займають вільні сегменти в регіонах.

Економічні труднощі і війна викликали ряд істотних перестановок в групі найбільших гравців українського ринку борошняних кондитерських виробів. Так, за підсумками січня-березня 2016 року на ринку відбулася зміна лідера – замість компанії Конті лідером стала компанія Рошен. Ця зміна відбулася в результаті того, що компанія Конті, значно скоротила обсяги виробництва.

Багато галузей в Україні потребують фінансових вливань, серед яких переробна промисловість, агросектор, енергетика, ІТ, інфраструктура тощо. Однак, в умовах глобальної конкуренції за інвестиції, в Україні мають бути створені привабливі умови для інвесторів. Разом з тим, залученню інвестицій у довготривалі проєкти в Україні заважають такі процеси як війна, корупція, нестабільність валюти, адміністративний тиск, невизначеність вітчизняного законодавства та ін. Саме тому для підвищення інвестиційної привабливості України вкрай необхідним є закінчення війни, удосконалення правової та організаційної бази, що сприятиме поліпшенню дієздатності механізмів забезпечення сприятливого інвестиційного клімату й формування основи збереження та підвищення конкурентоспроможності вітчизняної економіки.

Українські підприємства-виробники кондитерської продукції схильні до зосередження власної інвестиційної діяльності у двох основних напрямках: відкриття нових виробничих майданчиків та оновлення виробничого

обладнання. Один з лідерів кондитерського ринку України, Кондитерська Корпорація «ROSHEN», протягом 2010–2013 рр. реалізувала інвестиційний проєкт на загальну суму 8 млн дол. США з метою закупівлі та встановлення нових потужних ліній для випуску карамельної продукції, а також на збільшення ефективності енергетичного господарства Клайпедської кондитерської фабрики в Литві, чия діяльність спрямована на забезпечення потреб споживачів в країнах ЄС. В цей же період було здійснення відкриття і налагодження діяльності кондитерської фабрики у місті Вінниця, а у 2014 р. у Вінниці відбулось урочисте відкриття Вінницького молококонсервного комбінату РОШЕН.

Вартість масштабної інвестиційної програми «АВК», що реалізується протягом кількох останніх років та спрямована на модернізацію і закупівлю обладнання, складає 120 млн дол. США. Проведені заходи дозволили значно збільшити загальну потужність фабрик «АВК». Так, завдяки інвестиціям, продуктивність лише однієї сучасної виробничої лінії на Дніпропетровській кондитерській фабриці «АВК» складає близько 3 т продукції за годину.

Ще один великий виробник кондитерської продукції, «Бісквіт-Шоколад», впродовж останніх років проводив технічне оновлення власного виробництва, що було здійснено на двох заводах холдингу: Харківській бісквітній фабриці і кондитерській фабриці «Харків'янка». У свій розвиток Компанія інвестувала більш ніж 7 млн євро.

На думку НРА «Рюрік», український кондитерський ринок вичерпав можливості щодо екстенсивного зростання на ринку України, адже внутрішній ринок наразі є насиченим. Тому перспективним напрямком інвестицій підприємств галузі є відкриття нових виробничих майданчиків за межами України з метою завоювання нових ринків.

Серед глобальних тенденцій на ринку кондитерської продукції експертами визначаються:

- посилення конкуренції через зниження темпів приросту споживання продукції на світовому ринку;

– багато українських виробників відкривають нові експортні напрями та розширюють присутність на іноземних ринках;

– обсяг споживання кондитерських виробів на основі цукру скорочується, але водночас у споживачів спостерігається зростання поведінки «інтуїтивного харчування» та відмова від обмежень, які діяли раніше.

«Сьогодні на вибір споживача того чи іншого продукту впливає ціна, якість, зовнішній вигляд. А також, особливо це стосується покоління Z, продукція повинна бути не тільки смачною, а й достойною Instagram, щоб фото можна було викласти в інтернет [17].

Також трендом сучасності є національна ідентичність. «Зроблено в Україні» зараз надзвичайно популярне не лише в Україні, а й за її межами.

Слід вказати на основні тренди в оформленні чи подачі кондитерських виробів, які розвивалися протягом останніх двох років. Це торт на боці або верхом наперед, бенто-торти або як аналог Cake to go (тортик на одного в паперовому стаканчику), японські моти на основі рисового тіста та дзеркальні торти – покриті глянцевою глазур'ю [18].

Оскільки кондитерська промисловість переживає зараз не найкращі часи, необхідно негайно вжити заходів для того, щоб зупинення зростання обсягів виробництва не переросло у тривалий спад у цій галузі.

Для невеликих фірм потрібно вирішити фінансові проблеми. Залучення інвестицій значно покращить становище. Також, від державних установ слід вимагати регулярних фінансових звітів.

3.2. Оцінка інвестиційної привабливості підприємств кондитерської галузі України

3.2.1. Оцінка інвестиційної привабливості ПрАТ «Київська кондитерська фабрика «Рошен»

Вихідні дані для оцінки інвестиційної привабливості підприємства наведені у табл. 3.1.

Таблиця 3.1

Показники фінансово-господарської діяльності ПрАТ «Київська кондитерська фабрика «Рошен» за 2021-2022 рр. [19, 20]

| Показники | 2021 | 2022 | Абсолютне відхилення, тис. грн | Відносне відхилення, % |
|--|-----------|---------|--------------------------------|------------------------|
| Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн | 979286 | 903195 | -76091 | -7,77 |
| Інші операційні доходи, тис. грн | 5572 | 924 | -4648 | -83,42 |
| Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн | 863265 | 775911 | -87354 | -10,12 |
| Адміністративні витрати, тис. грн | 60082 | 57231 | -2851 | -4,75 |
| Витрати на збут, тис. грн | 7984 | 7231 | -753 | -9,43 |
| Інші операційні витрати, тис. грн | 37238 | 60084 | 22846 | 61,35 |
| Фінансовий результат від операційної діяльності: прибуток / збиток, тис. грн | 16289 | 3662 | -12627 | -77,52 |
| Дохід від участі в капіталі | 24500 | 0 | -24500 | -100 |
| Інші фінансові доходи | 49393 | 62678 | 13285 | 26,90 |
| Інші доходи | 490 | 0 | -490 | -100 |
| Фінансові витрати | 60389 | 67324 | 6935 | 11,48 |
| Фінансовий результат до оподаткування: прибуток / збиток, тис. грн | 30283 | -984 | -31267 | -103,25 |
| Чистий фінансовий результат: прибуток / збиток, тис. грн | 25779 | -984 | -26763 | -103,82 |
| Операційні витрати, тис. грн, зокрема | 973841 | 900257 | -73584 | -7,56 |
| Матеріальні затрати | 174098 | 212654 | 38556 | 22,15 |
| Витрати на оплату праці | 442969 | 388308 | -54661 | -12,34 |
| Відрахування на соціальні заходи | 96421 | 84184 | -12237 | -12,69 |
| Амортизація | 152718 | 184767 | 32049 | 20,99 |
| Інші операційні витрати | 107635 | 30344 | -77291 | -71,81 |
| Середньорічна вартість основних засобів, тис. грн | 2437297,5 | 2714850 | 277552,5 | 11,39 |
| Середньорічні залишки оборотних активів, тис. грн | 265733,5 | 214526 | -51207,5 | -19,27 |
| Чисельність, люд. | 1250 | 1250 | 0 | 0,00 |
| Знос основних засобів | 485516 | 657502 | 171986 | 35,42 |
| Введені основні засоби протягом року | 210056 | 289512 | 79456 | 37,83 |
| Виведені основні засоби протягом року | 12546 | 11959,5 | -586,5 | -4,67 |
| Власний капітал підприємства | 1918452 | 1917468 | -984 | -0,05 |
| Активи підприємства | 3166347 | 3114538 | -51809 | -1,64 |
| Залучений капітал підприємства | 1247895 | 1197070 | -50825 | -4,07 |

| Показники | 2021 | 2022 | Абсолютне відхилення, тис. грн | Відносне відхилення, % |
|-----------------------------------|------------|------------|--------------------------------|------------------------|
| Поточні активи | 211970 | 217076 | 5106 | 2,41 |
| Поточні пасиви | 1216958 | 1169143 | -47815 | -3,93 |
| Довгострокові пасиви | 30937 | 27927 | -3010 | -9,73 |
| Грошові кошти | 454 | 325 | -129 | -28,41 |
| Кількість простих акцій, тис. шт. | 60233332,4 | 60233332,4 | 0 | 0 |

Чистий дохід від реалізації продукції у 2022 році в порівнянні з 2021 роком знизився на 7,77 %. Собівартість реалізованої продукції знизилася на 10,12 %. Операційна діяльність підприємства у 2022 році була прибутковою, але мала тенденцію до зниження на 77,52 %.

Збитковою була фінансова діяльність підприємства, яка призвела до отримання збитку від звичайної діяльності підприємства у розмірі 984 тис. грн.

Підприємство оновлює основні засоби. Так у 2022 році було введено основних засобів на суму 79456 тис. грн.

Але спостерігається негативна тенденція скорочення власного капіталу на 984 тис. грн. Відбуваються структурні зміни в капіталі підприємства, значно скорочується позиковий капітал (на 50825 тис. грн).

Оцінка інвестиційної привабливості підприємства проведена на основі спрощеної методики інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій, розробленої Агентством з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій [15].

Таблиця 3.2

Критерії та показники інвестиційної привабливості ПрАТ «Київська кондитерська фабрика «Рошен» за 2021-2022 рр.

| Показник | 2021 | 2022 | Відхилення | Відносне відхилення |
|---|-------|-------|------------|---------------------|
| 1. Показники оцінки майнового стану підприємства | | | | |
| 1.1. Активна частина основних засобів | 0,56 | 0,58 | 0,02 | 3,57 |
| 1.2. Коефіцієнт придатності основних засобів | 0,801 | 0,758 | -0,043 | -5,37 |
| 1.3. Коефіцієнт оновлення | 0,086 | 0,107 | 0,020 | 23,74 |
| 1.4. Коефіцієнт вибуття | 0,005 | 0,004 | -0,0007 | -14,42 |
| 2. Показники оцінки фінансового стану підприємства | | | | |

| Показник | 2021 | 2022 | Відхилення | Відносне відхилення |
|--|--------------|--------------|--------------|---------------------|
| 2.1.Коефіцієнт незалежності | 0,606 | 0,616 | 0,010 | 1,61 |
| 2.2.Коефіцієнт фінансування | 1,537 | 1,602 | 0,064 | 4,19 |
| 2.3.Показник фінансового левериджу | 1,65 | 1,62 | -0,026 | -1,59 |
| 2.4.Загальний коефіцієнт покриття | 0,174 | 0,186 | 0,011 | 6,60 |
| 2.5.Коефіцієнт абсолютної ліквідності | 0,0004 | 0,0003 | -0,0001 | -25,49 |
| 3. Показники ефективності діяльності підприємства | | | | |
| 4.1.Коефіцієнт прибутковості інвестицій | 0,98 | -0,04 | -1,01 | -103,60 |
| 4.2.Коефіцієнт прибутковості власного капіталу | 0,013 | -0,001 | -0,01 | -103,82 |
| 4.3.Рентабельність продажу | 0,026 | -0,001 | -0,03 | -104,14 |
| 4.4.Рентабельність активів | 0,008 | -0,0003 | -0,01 | -103,88 |
| 4.5.Продуктивність праці | 783,43 | 722,56 | -60,87 | -7,77 |
| 4.6.Фондовіддача | 0,40 | 0,33 | -0,07 | -17,20 |
| 4.7.Коефіцієнт оборотності оборотних коштів | 3,69 | 4,21 | 0,52 | 14,25 |
| 4.8. Капіталовіддача | 1,017 | 1,004 | -0,01 | -1,25 |
| 4.9.Дивіденд на акцію | 0,00043 | 0 | 0,00 | -100,00 |
| Інтегральний показник інвестиційної привабливості інвестованого об'єкта | 44,50 | 44,37 | -0,13 | -0,30 |

Інтегральний показник інвестиційної привабливості підприємства складається з трьох частин: показників майнового стану, фінансового стану та ефективності діяльності підприємства.

Питома вага активної частини основних засобів ПрАТ «ККФ «Рошен» зросла на 3,57 %, це є результатом інтенсивного оновлення основних засобів. Так темпи оновлення перевищують темпи вибуття основних засобів.

Але знизився коефіцієнт придатності основних засобів на 5,37 %.

Активна частина основних засобів у звітному році зросла на 1,79 %, а коефіцієнт зносу – на 18,7 %, що свідчить про старіння основних засобів.

Коефіцієнт оновлення збільшився на 23,7 %, а коефіцієнт вибуття – навпаки знизився на 14,4 %. Це свідчить про екстенсивне оновлення основних засобів.

Коефіцієнт незалежності та фінансової стійкості знаходяться на достатньо високому рівні і мають тенденцію до зростання. Коефіцієнт покриття знаходиться на низькому рівня, хоча має тенденцію до зростання. Підприємство не забезпечено високоліквідними активами в разі потреби швидкого погашення заборгованості, коефіцієнт абсолютної ліквідності майже дорівнює нулю.

Ефективність основної діяльності підприємства знаходиться на низькому рівні, внаслідок отриманого у 2022 році збитку. Майже всі показники рентабельності мають від'ємне значення, а показники ефективності використання ресурсів знижуються. Операційна діяльність підприємства знаходиться у загрозовому стані.

Таким чином, можна сказати, про існують негаразди у роботі підприємства. Відмічена низька ринкова активність: дивіденди на 1 акцію дорівнюють нулю.

В табл. 3.3 наведені розрахунки складових інвестиційної привабливості підприємств з їх загальною оцінкою.

Таблиця 3.3

Оцінка інвестиційної привабливості ПрАТ «Київська кондитерська фабрика «Рошен» за 2021-2022 рр.

| Значущість параметру | Значущість показника | Питома вага | Варіаційний розмах | Приведене значення показника | | Зважене значення показника | |
|----------------------|----------------------|-------------|--------------------|------------------------------|--------|----------------------------|--------------|
| | | | | 2021 | 2022 | 2021 | 2022 |
| 0,33 | 0,25 | 0,0825 | 0,01 | 56,00 | 58,00 | 4,62 | 4,785 |
| | 0,3 | 0,099 | 0,0215 | 37,26 | 35,26 | 3,689 | 3,491 |
| | 0,3 | 0,099 | 0,0102 | 8,43 | 10,43 | 0,834 | 1,032 |
| | 0,15 | 0,0495 | 0,0004 | 13,87 | 11,87 | 0,687 | 0,588 |
| | 1 | | | | | 9,829 | 9,895 |
| 0,33 | 0,3 | 0,099 | 0,0049 | 124,12 | 126,12 | 12,29 | 12,49 |
| | 0,25 | 0,0825 | 0,0322 | 47,71 | 49,71 | 3,94 | 4,10 |
| | 0,15 | 0,0495 | 0,0131 | 126,12 | 124,12 | 6,24 | 6,14 |
| | 0,2 | 0,066 | 0,0057 | 30,32 | 32,32 | 2,00 | 2,13 |
| | 0,1 | 0,033 | 0,0000 | 7,85 | 5,85 | 0,26 | 0,19 |
| | 1 | | | | | 24,73 | 25,06 |
| 0,33 | 0,20 | 0,07 | 0,51 | 1,93 | -0,07 | 0,13 | -0,005 |
| | 0,10 | 0,03 | 0,01 | 1,93 | -0,07 | 0,06 | -0,002 |
| | 0,10 | 0,03 | 0,01 | 1,92 | -0,08 | 0,06 | -0,003 |

| Значущість параметру | Значущість показника | Питома вага | Варіаційний розмах | Приведене значення показника | | Зважене значення показника | |
|---|----------------------|-------------|--------------------|------------------------------|--------|----------------------------|--------------|
| | | | | 2021 | 2022 | 2021 | 2022 |
| | 0,10 | 0,03 | 0,00 | 1,93 | -0,07 | 0,06 | -0,002 |
| | 0,10 | 0,03 | 30,44 | 25,74 | 23,74 | 0,85 | 0,78 |
| | 0,10 | 0,03 | 0,03 | 11,63 | 9,63 | 0,38 | 0,32 |
| | 0,10 | 0,03 | 0,26 | 14,04 | 16,04 | 0,46 | 0,53 |
| | 0,15 | 0,05 | 0,01 | 159,49 | 157,49 | 7,89 | 7,80 |
| | 0,05 | 0,02 | 0,00 | 2,00 | 0,00 | 0,03 | 0,00 |
| | 1 | | | | | 9,94 | 9,41 |
| Інтегральний показник інвестиційної привабливості | | | | | | 44,50 | 44,37 |

Можемо визначити такі тенденції:

1) загальний показник оцінки майнового стану інвестованого об'єкта збільшився на 0,67 %. Це відбулося за рахунок підвищення коефіцієнту оновлення та питомої ваги активної частини основних засобів;

2) загальний показник оцінки фінансового стану інвестованого об'єкта збільшився на 1,33 %. Позитивно вплинуло зростання рівня незалежності, фінансової стійкості та коефіцієнту покриття;

3) загальний показник ефективності діяльності інвестованого об'єкта знизився на 5,33 %. Головною причиною такого становища є збитковість всіх видів діяльності у 2022 році;

Інтегральний коефіцієнт інвестиційної привабливості ПрАТ «Київська кондитерська фабрика «Рошен» знизився на 0,13 пунктів. Найбільший вплив на рівень інтегрального показника і його негативну динаміку здійснила збиткова діяльність підприємства у 2022 році.

3.2.2. Оцінка інвестиційної привабливості ПрАТ «Кондитерська фабрика «АВК» (м. Дніпро)»

Вихідні дані для оцінки інвестиційної привабливості підприємства наведені у табл. 3.4.

Таблиця 3.4

Показники фінансово-господарської діяльності ПрАТ «Кондитерська фабрика АВК (м. Дніпро) за 2021-2022 рр. [21, 22]

| Показники | 2021 | 2022 | Абсолютне відхилення, тис. грн | Відносне відхилення, % |
|--|---------|--------|--------------------------------|------------------------|
| Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн | 665 181 | 25 616 | -639 565 | -96,15 |
| Інші операційні доходи, тис. грн | 44419 | 43561 | -858 | -1,93 |
| Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн | 608 327 | 22 107 | -586220 | -96,37 |
| Адміністративні витрати, тис. грн | 26580 | 2836 | -23744 | -89,33 |
| Витрати на збут, тис. грн | 13262 | 3 | -13259 | -99,98 |
| Інші операційні витрати, тис. грн | 61 238 | 51 803 | -9435 | -15,41 |
| Фінансовий результат від операційної діяльності: прибуток / збиток, тис. грн | 193 | -7 572 | -7765 | -4023,32 |
| Дохід від участі в капіталі | 0 | 0 | 0 | 0,00 |
| Інші фінансові доходи | 0 | 0 | 0 | 0,00 |
| Інші доходи | 1826 | 289 | -1537 | -84,17 |
| Фінансові витрати | 734 | 0 | -734 | -100,00 |
| Фінансовий результат до оподаткування: прибуток / збиток, тис. грн | 1 285 | -7 283 | -8568 | -666,77 |
| Чистий фінансовий результат: прибуток / збиток, тис. грн | 578 | -8152 | -8730 | -1510,38 |
| Операційні витрати, тис. грн, зокрема | 423 366 | 38 215 | -385 151 | -90,97 |
| Матеріальні затрати | 99006 | 5746 | -93 260 | -94,20 |
| Витрати на оплату праці | 175681 | 19038 | -156 643 | -89,16 |
| Відрахування на соціальні заходи | 38054 | 4091 | -33 963 | -89,25 |
| Амортизація | 23269 | 3160 | -20 109 | -86,42 |
| Інші операційні витрати | 87 356 | 6180 | -81 176 | -92,93 |
| Середньорічна вартість основних засобів, тис. грн | 299831 | 297848 | -1 983 | -0,66 |
| Середньорічні залишки оборотних активів, тис. грн | 42188 | 24584 | -17 604 | -41,73 |
| Чисельність, люд. | 375 | 132 | -243 | -64,80 |
| Знос основних засобів | 140869 | 138829 | -2 040 | -1,45 |
| Введені основні засоби протягом року | 54 | 48 | -6 | -11,11 |
| Виведені основні засоби протягом року | 68 | 67 | -1 | -1,47 |
| Власний капітал підприємства | 174473 | 181160 | 6 687 | 3,83 |
| Активи підприємства | 264072 | 246827 | -17 245 | -6,53 |
| Залучений капітал підприємства | 89599 | 65667 | -23 932 | -26,71 |
| Поточні активи | 42188 | 24584 | -17 604 | -41,73 |
| Поточні пасиви | 82763 | 20717 | -62 046 | -74,97 |
| Довгострокові пасиви | 6836 | 5584 | -1 252 | -18,31 |
| Грошові кошти | 7 | 47 | 40 | 571,43 |
| Кількість простих акцій, тис. шт. | 245689 | 245689 | 0 | 0 |

Чистий дохід від реалізації продукції у 2022 році в порівнянні з 2021 роком знизився на 96,15 %. Собівартість реалізованої продукції знизилася на 96,37 %. Операційна діяльність підприємства у 2022 році була збитковою. Збиток від операційної діяльності становив 7283 тис. грн.

Доходи від іншої діяльності у розмірі 289 тис. грн не змогли покращити складне становище підприємства.

Всі показники діяльності погіршуються. Відбувається скорочення виробництва. Операційні витрати знижуються на 91 %, в більшості за рахунок зниження матеріальних витрат.

Підприємство майже не оновлює основні засоби.

Відбуваються структурні зміни в капіталі підприємства, значно скорочується позиковий капітал (на 23932 тис. грн). Це свідчить про дотримання підприємством фінансової дисципліни, не зважаючи на складні умови роботи.

Таблиця 3.5

**Критерії та показники інвестиційної привабливості ПрАТ
«Кондитерська фабрика АВК (м. Дніпро) за 2021-2022 рр.**

| Показник | 2021 | 2022 | Відхилення | Відносне відхилення |
|---|---------|---------|------------|---------------------|
| 1. Показники оцінки майнового стану підприємства | | | | |
| 1.1.Активна частина основних засобів | 0,6 | 0,52 | -0,08 | -13,33 |
| 1.2.Коефіцієнт придатності основних засобів | 0,5302 | 0,5238 | -0,006 | -1,20 |
| 1.3.Коефіцієнт оновлення | 0,0002 | 0,001 | 0,001 | 597,41 |
| 1.4.Коефіцієнт вибуття | 0,0002 | 0,002 | 0,0015 | 673,05 |
| 2. Показники оцінки фінансового стану підприємства | | | | |
| 2.1.Коефіцієнт незалежності | 0,661 | 0,734 | 0,073 | 11,09 |
| 2.2.Коефіцієнт фінансування | 1,947 | 2,759 | 0,812 | 41,67 |
| 2.3.Показник фінансового левериджу | 1,51 | 1,36 | -0,151 | -9,98 |
| 2.4.Загальний коефіцієнт покриття | 0,510 | 1,187 | 0,677 | 132,79 |
| 2.5.Коефіцієнт абсолютної ліквідності | 0,0001 | 0,002 | 0,002 | 2582,31 |
| 3. Показники ефективності діяльності підприємства | | | | |
| 4.1.Коефіцієнт прибутковості інвестицій | 0,19 | -1,30 | -1,49 | -793,85 |
| 4.2.Коефіцієнт прибутковості власного капіталу | 0,003 | -0,045 | -0,05 | -1458,32 |
| 4.3.Рентабельність продажу | 0,001 | -0,318 | -0,32 | |
| 4.4.Рентабельність активів | 0,002 | -0,0330 | -0,04 | -1608,92 |
| 4.5.Продуктивність праці | 1773,82 | 194,06 | -1579,76 | -89,06 |

| Показник | 2021 | 2022 | Відхилення | Відносне відхилення |
|--|--------------|--------------|--------------|---------------------|
| 4.6.Фондовіддача | 2,22 | 0,67 | -1,55 | -69,79 |
| 4.7.Коефіцієнт оборотності оборотних коштів | 15,77 | 1,04 | -14,73 | -93,39 |
| 4.8.Капіталовіддача | 1,00 | 0,901 | -0,10 | -9,89 |
| 4.9.Дивіденд на акцію | 0,00235 | 0 | 0 | -100,0 |
| Інтегральний показник інвестиційної привабливості інвестованого об'єкта | 22,39 | 22,12 | -0,26 | -1,18 |

Інтегральний показник інвестиційної привабливості підприємства складається з трьох частин: показників майнового стану, фінансового стану та ефективності діяльності підприємства.

Питома вага активної частини основних засобів ПрАТ «КФ «АВК» (м. Дніпро)» знизилася на 13,3 %, це свідчить про те, що підприємство оновлює пасивну частину основних засобів, які не приймають активної участі у виробництві продукту. Також знизився коефіцієнт придатності основних засобів на 1,2 %. Це свідчить про старіння основних засобів.

Коефіцієнт незалежності, фінансової стійкості та покриття знаходяться на достатньо високому рівні і мають тенденцію до зростання. Це свідчить про фінансову стійкість підприємства. Підприємство не забезпечено високоліквідними активами в разі потреби швидкого погашення заборгованості, коефіцієнт абсолютної ліквідності майже дорівнює нулю.

Ефективність основної діяльності підприємства знаходиться на низькому рівні, внаслідок отриманого у 2022 році збитку. Всі показники рентабельності мають від'ємне значення, а показники ефективності використання ресурсів знижуються. Операційна діяльність підприємства знаходиться у загрозовому стані.

Таким чином, можна сказати, про існують негаразди у роботі підприємства. Відмічена низька ринкова активність: дивіденди на 1 акцію дорівнюють нулю. Підприємство скорочує виробництво продукції, хоча намагається балансувати та пристосуватися завдяки своєму стійкому фінансовому стану.

В табл. 3.6 наведені розрахунки складових інвестиційної привабливості підприємств з їх загальною оцінкою.

Таблиця 3.6

Оцінка інвестиційної привабливості ПрАТ «Кондитерська фабрика АВК (м. Дніпро)» за 2021-2022 рр.

| Значущість параметру | Значущість показника | Питома вага | Варіаційний розмах | Приведене значення показника | | Зважене значення показника | |
|---|----------------------|-------------|--------------------|------------------------------|--------|----------------------------|---------------|
| | | | | 2021 | 2022 | 2021 | 2022 |
| 0,33 | 0,25 | 0,0825 | 0,04 | 15,00 | 13,00 | 1,2375 | 1,0725 |
| | 0,3 | 0,099 | 0,00318 | 166,95 | 164,95 | 16,528 | 16,330 |
| | 0,3 | 0,099 | 0,0005 | 0,33 | 2,33 | 0,033 | 0,231 |
| | 0,15 | 0,0495 | 0,0008 | 0,30 | 2,30 | 0,015 | 0,114 |
| | 1 | | | | | 17,81 | 17,748 |
| 0,33 | 0,3 | 0,099 | 0,0366 | 18,04 | 20,04 | 1,79 | 1,98 |
| | 0,25 | 0,083 | 0,4058 | 4,80 | 6,80 | 0,40 | 0,56 |
| | 0,15 | 0,050 | 0,0755 | 20,04 | 18,04 | 0,99 | 0,89 |
| | 0,2 | 0,066 | 0,3385 | 1,51 | 3,51 | 0,10 | 0,23 |
| | 0,1 | 0,033 | 0,0011 | 0,08 | 2,08 | 0,003 | 0,07 |
| | 1 | | | | | 3,28 | 3,74 |
| 0,33 | 0,20 | 0,07 | 0,75 | 0,25 | -1,75 | 0,02 | -0,115 |
| | 0,10 | 0,03 | 0,02 | 0,14 | -1,86 | 0,005 | -0,061 |
| | 0,10 | 0,03 | 0,16 | 0,01 | -1,99 | 0,0002 | -0,066 |
| | 0,10 | 0,03 | 0,02 | 0,12 | -1,88 | 0,0041 | -0,062 |
| | 0,10 | 0,03 | 789,88 | 2,25 | 0,25 | 0,07 | 0,01 |
| | 0,10 | 0,03 | 0,77 | 2,87 | 0,87 | 0,09 | 0,03 |
| | 0,10 | 0,03 | 7,36 | 2,14 | 0,14 | 0,07 | 0,00 |
| | 0,15 | 0,05 | 0,05 | 20,22 | 18,22 | 1,00 | 0,90 |
| | 0,05 | 0,02 | 0 | 2,00 | 0 | 0,03 | 0 |
| | 1 | | | | | 1,30 | 0,64 |
| Інтегральний показник інвестиційної привабливості | | | | | | 22,39 | 22,12 |

Можемо визначити такі тенденції:

1) загальний показник оцінки майнового стану інвестованого об'єкта знизився на 0,35 %. Це відбулося за рахунок підвищення коефіцієнту придатності та питомої ваги активної частини основних засобів;

2) загальний показник оцінки фінансового стану інвестованого об'єкта збільшився на 14,02 %. Позитивно вплинуло зростання рівня незалежності, фінансової стійкості, коефіцієнту покриття та абсолютної ліквідності;

3) загальний показник ефективності діяльності інвестованого об'єкта знизився на 50,8 %. Головною причиною такого становища є збитковість всіх видів діяльності у 2022 році.

Інтегральний коефіцієнт інвестиційної привабливості ПрАТ «Кондитерська фабрика АВК (м. Дніпро)» знизився на 0,27 пунктів. Найбільший вплив на рівень інтегрального показника і його негативну динаміку здійснила збиткова діяльність підприємства у 2022 році.

Всі отримані дані зведемо у загальну таблицю для порівняльної оцінки інвестиційної привабливості.

Таблиця 3.7

**Порівняльна оцінка інвестиційної привабливості підприємств
кондитерської галузі**

| Показники інвестиційної привабливості | ПрАТ «Київська кондитерська фабрика «Рошен» | | ПрАТ «Кондитерська фабрика АВК (м. Дніпро)» | |
|--|---|--------------|---|--------------|
| | 2021 | 2022 | 2021 | 2022 |
| 1. Показники оцінки майнового стану інвестованого об'єкта | 9,83 | 9,89 | 17,81 | 17,75 |
| 2. Показники оцінки фінансового стану інвестованого об'єкта | 24,73 | 25,06 | 3,28 | 3,74 |
| 3. Показники ефективності діяльності інвестованого об'єкта | 9,94 | 9,41 | 1,3 | 0,64 |
| Інтегральний показник інвестиційної привабливості підприємств | 44,5 | 44,37 | 22,39 | 22,12 |

Загальний показник інвестиційної привабливості на найвищому рівні знаходиться у ПрАТ «Київська кондитерська фабрика «Рошен» у 2021 році, але має тенденцію до зниження у 2022 році. Підприємства кондитерської галузі мають однакові проблеми.

Але за рахунок своєї фінансової подушки намагаються балансувати на ринку в складних умовах господарювання.

3.3. Оцінка ефективності реалізації інвестиційного проєкту виробництва веганського шоколаду на підприємствах кондитерської галузі України

Серед українців 11 % вегетаріанців (людей, які не вживають м'ясо) та 2 % веганів (не вживають будь-які продукти тваринного походження, в т. ч. молоко і яйця). Такі дані випливають з дослідження, яке у жовтні минулого року провів Київський міжнародний інститут соціології на замовлення кампанії UA Plant-Based [23].

Згідно з соціальним опитуванням, дедалі більше українців зацікавлені у зниженні споживання продуктів тваринного походження на користь альтернативних продуктів, виготовлених з рослин.

В результаті цього дослідження було визначено, що 13,9 % населення України включають у свій раціон рослинні альтернативи молока.

Готовність українців вживати рослинні альтернативи у разі доступної ціни проявили 65,3 % респондентів. За даними дослідження, 50 % з опитуваних вмотивовані переходити на альтернативи заради користі для здоров'я.

Також близько 14 % учасників опитування вживають рослинне молоко. Оскільки в Україні з'явилися й власні виробники альтернативного молока, то ціни нього також стали доступнішими – близько 30 грн за 1 л порівняно з 60-100 грн за літр імпортованих напоїв. Причини такого вибору називалися різні: індивідуальна непереносимість лактози, різноманіття та доступність рослинного молока, користь для здоров'я (рослинні напої часто збагачені вітамінами, не містять антибіотиків та гормонів) чи бажання куштувати щось нове.

Як зазначає видання, цей ринок стрімко росте [23, 24].

Ринок веганського шоколаду стрімко росте і розширюється в усьому світі. Очікується, що до 2028 року його вартість сягне 1,41 млрд дол. США. Зростання багато в чому обумовлено підвищенням поінформованості про навколишнє середовище та турботою про добробут тварин.

Від тренду не відстають світові кондитерські лідери. Так, американський багатонаціональний виробник шоколаду Hershey's вперше випустив на ринок веганський шоколад. Він зроблений з вівсяного молока і буває двох смаків: класичний темний та екстра-вершковий мигдаль із морською сіллю.

Плитки шоколаду є частиною асортименту Hershey's Better For You, над розширенням якою компанія працює. Вони не містять ГМО і виготовлені з какао, сертифікованого Rainforest Alliance, яка є неурядовою організацією, що ставить за мету збереження біорізноманіття та забезпечення стійких умов життя за допомогою перетворення практики ведення сільського господарства та бізнесу, а також зміни споживчої культури.

Rainforest Alliance розробила низку стандартів зі сталого сільського господарства та проводить добровільну сертифікацію плантацій на відповідність вимогам та критеріям стандартів. Наявність сертифікату у плантацій дозволяє використовувати маркування RFA на продукції, виробленої із сировини з даних плантацій. Маркування RFA дозволяє споживачам здійснювати поінформований вибір при купівлі товару та є суттєвою конкурентною перевагою для споживачів, які дотримуються принципів етичного споживання.

Наразі Київська кондитерська фабрика «Рошен» не пропонує споживачам продукцію 100 % рослинного походження, тим самим втрачаючи можливість опанувати перспективний ринок збуту. Саме тому ми пропонуємо розпочати виробництво продукції рослинного походження із розробки та випуску нової товарної одиниці – молочного шоколаду для веганів «Migdal Vegan». Цей захід спрямований на поглиблення товарного асортименту шляхом поповнення асортиментної групи «шоколад» на одну номенклатурну одиницю.

Компанія АВК першою серед українських виробників, пройшла перевірку й отримала ліцензію V-Label. Її екстрачорний шоколад 80 % має у своєму складі лише три інгредієнти: какао-масло, какао-порошок і цукор. Саме ця досконала простота дозволяє отримати заповітну сертифікацію. Тепер на

обкладинці шоколаду значиться слово *vegan*, а українські споживачі можуть насолоджуватись шоколадом і бути впевненими в його якості, технології виготовлення та складових. Це не єдиний їхній продукт, що орієнтований на прибічників здорового харчування. У каталозі товарів, які виготовляє компанія АВК, є веганські цукерки, ціла лінійка шоколадних батончиків на стевії та хрустких сендвічів без додавання цукру, рослинне м'ясо *dreammeat*. АВК постійно працює над покращенням якості власної продукції, отримує сертифікації та слідкує за світовими тенденціями, щоб відповідати високим нормам міжнародного ринку й розвивати культуру харчування у своїх споживачів. Тому, для цієї компанії у якості продовження тренду виробництва веганських продуктів запропоновано розширенні асортименту за рахунок виробництва веганського шоколаду, в якому буде сухе молоко знежирене замінене на сухе рослинне молоко мигдалеве.

Підприємства вже мають обладнання, необхідне для виробництва нового продукту, адже веганський шоколад виробляється за технологією, аналогічною до звичайного. Принциповою є відмінність саме складу продукту: сухе молоко знежирене необхідно замінити на сухе рослинне молоко. Рецептuru виготовлення виробу представлено у табл. 3.8.

Таблиця 3.8

Рецептура шоколаду «Roshen Vegan» [25]

| Компоненти рецептури | Норма витрати компоненту на 1 т, т |
|---------------------------------------|------------------------------------|
| Какао боби | 0,55 |
| Цукор білий кристалічний, 1 категорія | 0,44 |
| Какао терте (н/ф з какао бобів) | 0,15 |
| Какао масло (н/ф з какао тертого) | 0,15 |
| Какао порошок (н/ф з какао тертого) | 0,25 |
| Молоко сухе мигдалеве | 0,35 |
| Емульгатор соєвий лецитин | 0,006 |
| Ароматизатор ванілін | 0,004 |

Проведемо розрахунок витрат на виробництво і реалізацію нового продукту. Усі витрати, пов'язані з використанням сировини та матеріалів, представлено у табл. 3.9.

Таблиця 3.9

Розрахунок вартості сировини та матеріалів

| Сировина та матеріали | Витрати на одиницю продукції | | | Витрати на рік (50 т шоколаду) | |
|---|------------------------------|------------------|----------------------|--------------------------------|--------------------|
| | Норма витрати, т/т | Ціна за 1 т, грн | Вартість на 1 т, грн | Кількість за рік, т | Вартість, тис. грн |
| Какао боби | 0,55 | 769000 | 422950 | 27,5 | 21147,5 |
| Цукор білий кристалічний, 1 категорія | 0,44 | 44500 | 19580 | 22 | 979 |
| Какао терте (н/ф з какао бобів) | 0,15 | 92280 | 13842 | 7,5 | 692,1 |
| Какао масло (н/ф з какао тертого) | 0,15 | 92280 | 13842 | 7,5 | 692,1 |
| Какао порошок (н/ф з какао тертого) | 0,25 | 76900 | 19225 | 12,5 | 961,25 |
| Молоко сухе мигдалеве | 0,35 | 259992 | 90997,2 | 17,5 | 4549,86 |
| Емульгатор соєвий лецитин | 0,006 | 255000 | 1530 | 0,3 | 76,5 |
| Ароматизатор ванілін | 0,004 | 350000 | 1400 | 0,2 | 70 |
| ВСЬОГО сировина та основні матеріали | | | 583366,2 | | 29168,3 |
| Допоміжні матеріали (7 % від вартості сировини та основних матеріалів) | | | 40835,634 | | 2041,78 |
| Транспортно-заготівельні витрати (5 % від вартості сировини та основних матеріалів) | | | 29168,31 | | 1458,42 |
| ВСЬОГО | | | 653370,14 | | 32668,5 |

Далі розрахуємо витрати на водопостачання та водовідведення у виробничих цілях. Для місячного виробництва потреби холодної води складають 90 м^3 . Оскільки вартість 1 м^3 води для підприємств становить 30,98 грн, витрати за цим напрямком складатимуть:

$$90 \cdot 30,98 = 2788,2 \text{ (грн/міс.)}$$

$$2788,2 \cdot 12 = 33458,4 \text{ (грн/рік)}$$

Вартість витрат електроенергії на виробництво продукції розраховано у табл. 3.10.

Робота цеху з виробництва шоколаду здійснюється в три зміни по 8 годин.

Таблиця 3.10

Розрахунок потреби в електроенергії на технологічні цілі

| Обладнання | Потужність, кВт/год. | Кількість, од. | Коефіцієнт використання | Загальна потужність обладнання, кВт/год. | Річний фонд робочого часу, год./рік | Витрати електроенергії, кВт/рік |
|---|----------------------|----------------|-------------------------|--|-------------------------------------|---------------------------------|
| Кульковий обсмажувальний апарат | 50 | 50 | 0,9 | 45 | 504 | 22680 |
| Дробильно-сортирувальна машина | 132 | 132 | 0,9 | 118,8 | 504 | 59875,2 |
| Елеватор | 45 | 45 | 0,9 | 40,5 | 504 | 20412 |
| Пневмотранспортна установка | 37 | 37 | 0,9 | 33,3 | 504 | 16783,2 |
| Дезінтеграторний агрегат | 55 | 55 | 0,9 | 49,5 | 504 | 24948 |
| Гідравлічний прес | 125 | 125 | 0,9 | 112,5 | 504 | 56700 |
| Поточно-механізована лінія | 30 | 30 | 0,9 | 27 | 504 | 13608 |
| Коншмашина CRF 2500 | 40 | 40 | 0,9 | 36 | 504 | 18144 |
| Темперувальна машина T500 | 35 | 35 | 0,9 | 31,5 | 504 | 15876 |
| Резервуар для зберігання шоколадних мас | 7 | 7 | 0,9 | 6,3 | 504 | 3175,2 |
| Автомат 317-Е-9 | 61 | 61 | 0,9 | 54,9 | 504 | 27669,6 |
| Загортальна машина | 23 | 23 | 0,9 | 20,7 | 504 | 10432,8 |
| ВСЬОГО | 640 | 640 | | 576 | | 290304 |

Враховуючи, що ціна 1 кВт електроенергії для підприємства складає 6,4 грн, вартість річних енерговитрат складатиме:

$$290304 \cdot 6,4 = 1857,95 \text{ тис. грн.}$$

Далі розрахуємо фонд оплати праці виробничого персоналу підприємства та нарахування на нього ЄСВ (табл. 3.11).

Таблиця 3.11

Фонд оплати праці виробничого персоналу та відрахування ЄСВ

| Робітники | Тарифний розряд | Кількість працівників на зміну | Тарифний коефіцієнт | Тарифна ставка | Кількість годин в зміну | кількість годин за рік | Фонд основної заробітної плати, тис. грн | Фонд додаткової заробітної плати (15 %) тис. грн | ЄСВ, тис. грн |
|--------------------|-----------------|--------------------------------|---------------------|----------------|-------------------------|------------------------|--|--|---------------|
| Фасувальник | 3 | 4 | 1,25 | 46,5 | 8 | 1944 | 361,58 | 54,24 | 91,48 |
| Контролер | 1 | 2 | 1 | 37,2 | 8 | 1944 | 144,63 | 21,70 | 36,59 |
| Майстер зміни | 5 | 1 | 1,68 | 62,50 | 8 | 1944 | 121,49 | 18,22 | 30,74 |
| Укладчик продукції | 2 | 4 | 1,08 | 40,18 | 8 | 1944 | 312,41 | 46,86 | 79,04 |
| ВСЬОГО | | | | | | | 940,12 | 141,02 | 237,85 |

Далі проведемо розрахунок величини витрат за комплексними статтями (табл. 3.12).

Таблиця 3.12

Розрахунок витрат за комплексними статтями

| Стаття витрат | Витрати на 1 т, грн | Сума за період, тис. грн |
|---|---------------------|--------------------------|
| Витрати на утримання та експлуатацію обладнання | 5968,00 | 298,4 |
| Загальновиробничі витрати | 6930,00 | 346,5 |
| Адміністративні витрати | 9850,00 | 492,5 |
| Витрати на збут | 1450,00 | 72,5 |
| Інші операційні витрати | 6500,60 | 325,03 |

Оскільки адміністративні, витрати на збут та інші операційні витрати розраховуються для всього підприємства, під час розрахунку витрат на виробництво окремого виду продукції кошториси непрямих витрат необхідно розподілити між усіма видами продукції. Для розрахунку за базу розподілу було обрано випуск готової продукції.

Коефіцієнт розподілу розраховується як відношення випуску нового шоколаду «Migdal Vegan» до загального випуску шоколаду та шоколадних виробів та до загального обсягу виробництва усіх видів продукції відповідно. Результати наведені у табл. 3.12.

На основі вищенаведених розрахунків проводимо калькуляцію собівартості нового шоколаду «Migdal Vegan».

Результати розрахунків відображено у табл. 3.13.

Таблиця 3.13

Калькуляція собівартості шоколаду «Migdal Vegan»

| Стаття | Витрати на 1 т готової продукції, грн | Витрати на річний обсяг виробництва, тис. грн |
|--|---------------------------------------|---|
| Сировина і матеріали | 653370,14 | 32668,51 |
| Паливо та енергія на технологічні цілі | 37158,912 | 1857,946 |
| Вода на технологічні цілі | 669,2 | 33,46 |
| Основна заробітна плата виробничих працівників | 56407,10 | 2820,36 |
| Додаткова заробітна плата виробничих працівників | 8461,07 | 423,05 |
| ЄСВ, 22 % | 14271,00 | 713,55 |
| Витрати на утримання та експлуатацію технологічного обладнання | 5968,00 | 298,4 |
| Загальновиробничі витрати | 6930,00 | 346,5 |
| Виробнича собівартість продукції | 783235,42 | 39161,77 |
| Адміністративні витрати | 9850,00 | 492,5 |
| Втрати на збут | 1450,00 | 72,5 |
| Інші операційні витрати | 6500,60 | 325,03 |
| Повна собівартість | 801036,02 | 40051,80 |
| Повна собівартість 1 кг, грн | | 801,04 |
| Повна собівартість плитки (100 г), грн | | 80,1 |

Отже, витрати підприємства на виробництво та реалізацію нового виду шоколаду складатимуть 40051,8 тис. грн за рік.

Тепер визначимо оптову та відпускну ціну підприємства (табл. 3.14).

Таблиця 3.14

Розрахунок виробничої ціни 1 т шоколаду «Migdal Vegan»

| Показник | Значення |
|-----------------------------------|------------|
| Повна собівартість, грн | 801036,02 |
| Плановий рівень рентабельності, % | 10 |
| Прибуток, грн | 80103,602 |
| Оптова ціна за 1 т, грн | 881139,622 |
| ПДВ, % | 20 |
| Відпускну ціна за 1 т, грн | 1057367,55 |

Далі визначимо прибуток, який підприємство отримає від реалізації нового продукту. Результати розрахунків відображено у табл. 3.15.

Таблиця 3.15

Розрахунок прибутку від реалізації шоколаду «Migdal Vegan»

| Показник | Сума, тис. грн |
|---------------------------------------|----------------|
| Чистий дохід від реалізації продукції | 44056,98 |
| Собівартість реалізованої продукції | 40051,8 |
| Прибуток | 4005,18 |

Таким чином, реалізувавши запропонований захід з поглиблення асортименту продукції підприємство збільшить суму свого прибутку на 4005,18 тис. грн.

3.4. Аналіз впливу інвестиційних проєктів на результати господарської діяльності підприємства

Інвестиційні затрати на виробництво нового виду продукції шоколаду «Migdal Vegan» складаються з суми оборотних коштів (ΔOK), які спрямовуються на виробництво додаткового обсягу виробництва продукції.

$$\Delta OK = \Delta B \cdot \Delta OB, \quad (3.1)$$

де ΔB – додаткові витрати на сировину на 1,5 місяця роботи, тис. грн / т;

ΔOB – додатковий обсяг виробництва продукції, т.

$$\Delta OK = 653,37 \cdot 50 / 8 = 4083,56 \text{ тис. грн}$$

Таким чином, сума інвестицій ($I3$) становить:

$$I3 = 4083,56 \text{ тис. грн}$$

Для оцінки економічної ефективності інвестицій та інвестиційної привабливості проєкту з урахуванням фактору часу використовують такі показники:

- чистий приведений (дисконтований) дохід (ЧГП);
- індекс доходності (ІД);
- внутрішню норму доходності (IRR);
- термін окупності інвестицій (Ток).

Для розрахунку показників необхідно визначити розмір приросту прибутку від реалізації додатково виробленої продукції на новому обладнанні.

Грошовий потік від проєкту визначаємо за формулою

$$D_t = ЧП_t + A_t \quad (3.2)$$

де D_t – грошовий потік від проєкту в t^{om} році;

$ЧП_t$ і A_t – відповідно, чистий прибуток і амортизаційні відрахування в t^{om} році за проєктом.

Приведений чистий грошовий потік підприємства ЧГП в t -му році від проєкту визначають за формулою

$$ЧГП_t = \frac{D_t}{(1+\alpha)^t} \quad (3.3)$$

де α – реальна ставка дисконтування грошових сум.

Чиста поточна вартість проєкту дозволяє отримати найбільш узагальнену характеристику результату інвестування. Під чистою поточною вартістю проєкту розуміють різницю між приведеним до поточної вартості – (шляхом дисконтування) сумою чистого грошового потоку і сумою інвестованих в його реалізацію засобів.

Розрахунок показника проводимо за формулою

$$NPV = \text{ЧГП}_t - \text{ІВ} \quad (3.4)$$

Термін окупності інвестицій визначаємо як період часу, протягом якого сума чистих доходів, дисконтованих на момент початку виробничої діяльності за проектом, стане рівної сумі інвестицій:

$$\text{Ток} = \text{ІВ} / \text{ЧГП сер.} \quad (3.5)$$

IRR характеризує рівень прибутковості конкретного проекту і являє собою ту ставку дисконтування, за якою повинен оцінюватися проект. При такій ставці дисконтування величина потоків грошових коштів точно дорівнює дисконтованою величиною витрат, тобто, це ставка, при якій чиста приведена вартість проекту дорівнює нулю.

Таблиця 3.16

Оцінка ефективності інвестиційного проекту на ПрАТ «Київська кондитерська фабрика «Рошен»

| Показники | Роки | | | | | Всього |
|--|----------|----------|-----------|---------|---------|-----------------|
| | 0 | 1 | 2 | 3 | 4 | |
| Приріст чистого доходу, тис. грн | | 44056,98 | 44056,981 | 44057 | 44057 | 176228 |
| Приріст витрат, тис. грн | | 40051,8 | 40051,801 | 40051,8 | 40051,8 | 160207 |
| Інвестиційні кошти в проект, всього тис. грн | 2722,376 | | | | | 2722,38 |
| Приріст прибутку до оподаткування, тис. грн | | 4005,18 | 4005,18 | 4005,18 | 4005,18 | 16020,7 |
| Приріст чистого прибутку, тис. грн | | 3284,25 | 3284,2477 | 3284,25 | 3284,25 | 13137 |
| Приріст грошового потоку, тис. грн | | 3284,2 | 3284,2 | 3284,2 | 3284,2 | 13137,0 |
| ССК, % | 25 | | | | | |
| Дисконтний множник (25%) | | 0,800 | 0,640 | 0,512 | 0,410 | |
| ЧГП, тис. грн | | 2627,4 | 2101,9185 | 1681,53 | 1345,23 | 7756,08 |
| NPV, тис. грн | | | | | | 5033,704 |
| Середній ЧГП | | | | | | 1939,02 |
| Період окупності, років | | | | | | 1,40 |
| Індекс доходності | | | | | | 2,85 |
| IRR, % | | | | | | 118,1 |

Реалізація інвестиційного проєкту з виробництва веганського шоколаду в обсязі 50 т на рік на ПрАТ «Київська кондитерська фабрика «Рошен» є доцільним та економічно обґрунтованим заходом. Так як інвестиції, які спрямовуються на приріст оборотних активів окупуються за 1,4 роки. Чистий приведений дохід має позитивне значення, індекс доходності більший за одиницю, а внутрішня ставка доходності значно перевищує середньозважену ціну капіталу. Підприємство використовує власний прибуток від операційної діяльності попереднього року для реалізації проєкту.

Таблиця 3.17

**Вплив проєкту на показники виробничо-господарської діяльності
ПрАТ «Київська кондитерська фабрика «Рошен»**

| Показники | 2022 | Проєкт | Абсолютне відхилення, тис. грн | Відносне відхилення, % |
|--|---------|-----------|--------------------------------|------------------------|
| Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн | 903195 | 947251,98 | 44056,98 | 4,88 |
| Інші операційні доходи, тис. грн | 924 | 924 | 0 | 0,00 |
| Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн | 775911 | 815072,77 | 39161,77 | 5,05 |
| Адміністративні витрати, тис. грн | 57231 | 57723,5 | 492,5 | 0,86 |
| Витрати на збут, тис. грн | 7231 | 7303,5 | 72,5 | 1,00 |
| Інші операційні витрати, тис. грн | 60084 | 60409,03 | 325,03 | 0,54 |
| Фінансовий результат від операційної діяльності: прибуток / збиток, тис. грн | 3662 | 7667,18 | 4005,18 | 109,37 |
| Чистий фінансовий результат: прибуток / збиток, тис. грн | -984 | 2300,25 | 3284,25 | 333,77 |
| Операційні витрати, тис. грн, зокрема | 900257 | 940308,80 | 40051,80 | 4,45 |
| Матеріальні затрати | 212654 | 247213,91 | 34559,91 | 16,25 |
| Середньорічна вартість основних засобів, тис. грн | 2714850 | 2714850 | 0 | 0,00 |
| Середньорічні залишки оборотних активів, тис. грн | 214526 | 217248,38 | 2722,38 | 1,27 |
| Чисельність, люд. | 1250 | 1261 | 11 | 0,88 |
| Витратоємність, грн/грн | 0,996 | 0,992 | -0,004 | -0,41 |
| Продуктивність, тис. грн/люд. | 722,6 | 751,19 | 28,64 | 3,96 |
| Фондовіддача, грн/грн | 0,333 | 0,349 | 0,016 | 4,88 |
| Коефіцієнт оборотності, обороти | 4,210 | 4,360 | 0,150 | 3,56 |
| Рентабельність продукції, % | 0,407 | 0,815 | 0,409 | - |
| Рентабельність капіталу, % | -0,034 | 0,078 | 0,112 | - |
| Рентабельність продажів, % | -0,109 | 0,243 | 0,352 | - |

В результаті реалізації проекту чистий дохід підприємства збільшиться на 44,06 млн грн (4,88 %). Підприємство отримає прибуток до оподаткування у розмірі 4005,18 тис. грн.

Інвестиційний проект позитивно вплинув на показники ефективності діяльності підприємства. Так, витратоємність знизилася на 0,41 %, зросла продуктивність праці на 3,96 %, збільшився коефіцієнт оборотності оборотних активів підприємства на 3,56 %. Зросла рентабельність продукції, капіталу та продажів. Отже, можна вважати, що захід позитивно вплинув на показники діяльності підприємства.

Таблиця 3.18

Оцінка ефективності інвестиційного проекту на ПрАТ «Кондитерська фабрика «АВК» м. Дніпро»

| Показники | Роки | | | | | Всього |
|--|----------|----------|-----------|---------|---------|----------|
| | 0 | 1 | 2 | 3 | 4 | |
| Приріст чистого доходу, тис. грн | | 44056,98 | 44056,981 | 44057 | 44057 | 176228 |
| Приріст витрат, тис. грн | | 40051,8 | 40051,801 | 40051,8 | 40051,8 | 160207 |
| Відсоток за кредитом (36 %) | | 980,06 | 735,04 | 490,03 | 245,01 | 2450,14 |
| Інвестиційні кошти в проект, всього тис. грн | 2722,376 | | | | | 2722,38 |
| Тіло кредиту | | 2722,38 | 2041,7817 | 1361,19 | 680,594 | 0 |
| Виплати кредиту з прибутку | | 680,594 | 680,5939 | 680,594 | 680,594 | 2722,38 |
| Приріст прибутку до оподаткування, тис. грн | | 3025,12 | 3270,14 | 3515,15 | 3760,17 | 13570,6 |
| Приріст чистого прибутку, тис. грн | | 2480,6 | 2681,5137 | 2882,43 | 3083,34 | 11127,9 |
| Приріст грошового потоку, тис. грн | | 1800,0 | 2000,9 | 2201,8 | 2402,7 | 8405,5 |
| ССК, % | 25 | | | | | |
| Дисконтний множник (25%) | | 0,800 | 0,640 | 0,512 | 0,410 | |
| ЧГП, тис. грн | | 1440,01 | 1280,5887 | 1127,34 | 984,163 | 4832,1 |
| NPV, тис. грн | | | | | | 2109,721 |
| Середній ЧГП | | | | | | 1208,02 |
| Період окупності, років | | | | | | 2,25 |
| Індекс доходності | | | | | | 1,77 |
| IRR, % | | | | | | 65,5 |

Реалізація інвестиційного проєкту з виробництва веганського шоколаду в обсязі 50 т на рік на ПрАТ «Кондитерська фабрика «АВК» (м. Дніпро)» є доцільним та економічно обґрунтованим заходом. Так як інвестиції, які спрямовуються на приріст оборотних активів окупуються за 2,25 років. Чистий приведений дохід має позитивне значення, індекс доходності більший за одиницю (1,77), а внутрішня ставка доходності значно перевищує ціну залученого капіталу (30 %). Підприємство використовує кредитні кошти для реалізації проєкту, так як у 2022 році діяльність підприємства була збитковою. Кредит буде погашений протягом чотирьох років.

Таблиця 3.19

**Вплив проєкту на показники виробничо-господарської діяльності
ПрАТ «Київська кондитерська фабрика «Рошен»**

| Показники | 2022 | Проєкт | Абсолютне відхилення, тис. грн | Відносне відхилення, % |
|--|---------|-----------|--------------------------------|------------------------|
| Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн | 25 616 | 69672,98 | 44056,98 | 171,99 |
| Інші операційні доходи, тис. грн | 43 561 | 43561,00 | 0,00 | 0,00 |
| Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн | 22 107 | 61268,77 | 39161,77 | 177,15 |
| Адміністративні витрати, тис. грн | 2 836 | 3328,50 | 492,50 | 17,37 |
| Витрати на збут, тис. грн | 3 | 75,50 | 72,50 | 2416,67 |
| Інші операційні витрати, тис. грн | 51 803 | 52128,03 | 325,03 | 0,63 |
| Фінансовий результат від операційної діяльності: прибуток / збиток, тис. грн | -7 572 | -4546,88 | 3025,12 | -39,95 |
| Чистий фінансовий результат: прибуток / збиток, тис. грн | -8152 | -5671,40 | 2480,60 | -30,43 |
| Операційні витрати, тис. грн, зокрема | 38 215 | 78266,80 | 40051,80 | 104,81 |
| Матеріальні затрати | 5 746 | 40305,91 | 34559,91 | 601,46 |
| Середньорічна вартість основних засобів, тис. грн | 297848 | 297848,00 | 0,00 | 0,00 |
| Середньорічні залишки оборотних активів, тис. грн | 24584 | 27306,38 | 2722,38 | 11,07 |
| Чисельність, люд. | 132 | 143,00 | 11,00 | 8,33 |
| Витратоємність, грн/грн | 1,109 | 1,031 | -0,078 | -7,03 |
| Продуктивність, тис. грн/люд. | 194,061 | 487,224 | 293,163 | 151,07 |
| Фондовіддача, грн/грн | 0,086 | 0,234 | 0,148 | 171,99 |
| Коефіцієнт оборотності, обороти | 1,042 | 2,552 | 1,510 | 144,87 |
| Рентабельність продукції, % | -9,866 | -3,893 | 5,973 | - |
| Рентабельність капіталу, % | -2,528 | -1,744 | 0,784 | - |
| Рентабельність продажів, % | -31,824 | -8,140 | 23,684 | - |

В результаті реалізації проєкту чистий дохід підприємства збільшиться на 44,06 млн грн (172 %). Підприємство від проєкту отримає прибуток у розмірі 3025,12 тис. грн, що частково покращить стан підприємства.

Інвестиційний проєкт позитивно вплинув на показники ефективності діяльності підприємства. Так, витратоємність знизилася на 7,03 %, зросла продуктивність праці на 151,1 %, збільшився коефіцієнт оборотності оборотних активів підприємства на 144,9 %. Знизилися всі показники збитковості діяльності підприємства.

Отже, проєкт є інвестиційно привабливим та підвищує ефективність діяльності підприємства.

ВИСНОВКИ за Розділом 3

Багато галузей в Україні потребують фінансових вливань, серед яких переробна промисловість, агросектор тощо. Однак, в умовах глобальної конкуренції за інвестиції, в Україні мають бути створені привабливі умови для інвесторів. Разом з тим, залученню інвестицій у довготривалі проєкти в Україні заважають такі процеси як війна, корупція, нестабільність валюти, адміністративний тиск, невизначеність вітчизняного законодавства та ін. Саме тому для підвищення інвестиційної привабливості України вкрай необхідним є закінчення війни, удосконалення правової та організаційної бази, що сприятиме поліпшенню дієздатності механізмів забезпечення сприятливого інвестиційного клімату й формування основи збереження та підвищення конкурентоспроможності вітчизняної економіки.

Українські підприємства-виробники кондитерської продукції схильні до зосередження власної інвестиційної діяльності у двох основних напрямках: відкриття нових виробничих майданчиків та оновлення виробничого обладнання.

Український кондитерський ринок вичерпав можливості щодо екстенсивного зростання на ринку України, адже внутрішній ринок наразі є насиченим. Тому перспективним напрямком інвестицій підприємств галузі є

відкриття нових виробничих майданчиків за межами України з метою завоювання нових ринків.

Серед глобальних тенденцій на ринку кондитерської продукції експертами визначаються посилення конкуренції через зниження темпів приросту споживання продукції на світовому ринку; багато українських виробників відкривають нові експортні напрями та розширюють присутність на іноземних ринках; обсяг споживання кондитерських виробів на основі цукру скорочується, але водночас у споживачів спостерігається зростання поведінки «інтуїтивного харчування» та відмова від обмежень, які діяли раніше.

Аналіз діяльності підприємств кондитерської галузі показав, що чистий дохід від реалізації продукції ПрАТ «Київська кондитерська фабрика «Рошен» у 2022 році в порівнянні з 2021 роком знизився на 7,77 %. Собівартість реалізованої продукції знизилася на 10,12 %. Операційна діяльність підприємства у 2022 році була прибутковою, але мала тенденцію до зниження на 77,52 %.

Збитковою була фінансова діяльність підприємства, яка призвела до отримання збитку від звичайної діяльності підприємства у розмірі 984 тис. грн.

Підприємство оновлює основні засоби. Так у 2022 році було введено основних засобів на суму 79456 тис. грн.

Але спостерігається негативна тенденція скорочення власного капіталу на 984 тис. грн. Відбуваються структурні зміни в капіталі підприємства, значно скорочується позиковий капітал (на 50825 тис. грн).

Чистий дохід від реалізації продукції ПрАТ «Кондитерська фабрика «АВК» (м. Дніпро)» у 2022 році в порівнянні з 2021 роком знизився на 96,15 %. Собівартість реалізованої продукції знизилася на 96,37 %. Операційна діяльність підприємства у 2022 році була збитковою. Збиток від операційної діяльності становив 7283 тис. грн.

Доходи від іншої діяльності у розмірі 289 тис. грн не змогли покращити складне становище підприємства. Всі показники діяльності погіршуються.

Відбувається скорочення виробництва. Операційні витрати знижуються на 91 %, в більшості за рахунок зниження матеріальних витрат.

Підприємство майже не оновлює основні засоби. Відбуваються структурні зміни в капіталі підприємства, значно скорочується позиковий капітал (на 23932 тис. грн). Це свідчить про дотримання підприємством фінансової дисципліни, не зважаючи на складні умови роботи.

Загальний показник інвестиційної привабливості на найвищому рівні знаходиться у ПрАТ «Київська кондитерська фабрика «Рошен» у 2021 році, але має тенденцію до зниження у 2022 році. Підприємства кондитерської галузі мають однакові проблеми. Але за рахунок своєї фінансової подушки намагаються балансувати на ринку в складних умов господарювання.

Київська кондитерська фабрика «Рошен» не пропонує споживачам продукцію 100 % рослинного походження, тим самим втрачаючи можливість опанувати перспективний ринок збуту. Саме тому ми пропонуємо розпочати виробництво продукції рослинного походження із розробки та випуску нової товарної одиниці – молочного шоколаду для веганів «Migdal Vegan». Цей захід спрямований на поглиблення товарного асортименту шляхом поповнення асортиментної групи «шоколад» на одну номенклатурну одиницю.

У каталозі товарів, які виготовляє компанія АВК, є веганські цукерки, ціла лінійка шоколадних батончиків на стевії та хрустких сендвічів без додавання цукру, рослинне м'ясо dreammeat. АВК постійно працює над покращенням якості власної продукції, отримує сертифікації та слідкує за світовими тенденціями, щоб відповідати високим нормам міжнародного ринку й розвивати культуру харчування у своїх споживачів. Тому, для цієї компанії у якості продовження тренду виробництва веганських продуктів запропоновано розширенні асортименту за рахунок виробництва веганського шоколаду, в якому буде сухе молоко знежирене замінене на сухе рослинне молоко мигдалеве.

Реалізація інвестиційного проєкту з виробництва веганського шоколаду в обсязі 50 т на рік на ПрАТ «Київська кондитерська фабрика «Рошен» є

доцільним та економічно обґрунтованим заходом. Так як інвестиції, які спрямовуються на приріст оборотних активів окуповуються за 1,4 роки. Чистий приведений дохід має позитивне значення, індекс доходності більший за одиницю, а внутрішня ставка доходності значно перевищує середньозважену ціну капіталу. Підприємство використовує власний прибуток від операційної діяльності попереднього року для реалізації проєкту

В результаті реалізації проєкту чистий дохід підприємства збільшиться на 44,06 млн грн (4,88 %). Підприємство отримає прибуток до оподаткування у розмірі 4005,18 тис. грн.

Інвестиційний проєкт позитивно вплинув на показники ефективності діяльності підприємства. Так, витратоємність знизилася на 0,41 %, зросла продуктивність праці на 3,96 %, збільшився коефіцієнт оборотності оборотних активів підприємства на 3,56 %. Зросла рентабельність продукції, капіталу та продажів. Отже, можна вважати, що захід позитивно вплинув на показники діяльності підприємства.

Реалізація інвестиційного проєкту з виробництва веганського шоколаду в обсязі 50 т на рік на ПрАТ «Кондитерська фабрика «АВК» (м. Дніпро)» є доцільним та економічно обґрунтованим заходом. Так як інвестиції, які спрямовуються на приріст оборотних активів окуповуються за 2,25 років. Чистий приведений дохід має позитивне значення, індекс доходності більший за одиницю (1,77), а внутрішня ставка доходності значно перевищує ціну залученого капіталу (30 %). Підприємство використовує кредитні кошти для реалізації проєкту, так як у 2022 році діяльність підприємства була збитковою. Кредит буде погашений протягом чотирьох років.

В результаті реалізації проєкту чистий дохід підприємства збільшиться на 44,06 млн грн (172 %). Підприємство від проєкту отримає прибуток у розмірі 3025,12 тис. грн, що частково покращить стан підприємства.

Інвестиційний проєкт позитивно вплинув на показники ефективності діяльності підприємства. Так, витратоємність знизилася на 7,03 %, зросла продуктивність праці на 151,1 %, збільшився коефіцієнт оборотності

оборотних активів підприємства на 144,9 %. Знизилися всі показники збитковості діяльності підприємства.

Отже, проєкт є інвестиційно привабливим та підвищує ефективність діяльності підприємства.

ВИСНОВКИ

Нові економічні відносин породжують безліч, пов'язаних з цим проблем, серед яких одне з головних положень займають проблеми інвестування. Без створення зацікавленості потенційних інвесторів у розширенні обсягів вкладень у вітчизняну економіку в принципі неможливо вирішити завдання формування стійких господарських зв'язків, розвитку виробництва, підвищення добробуту громадян, відродження авторитету країни на світовій арені. У зв'язку з цим, особливого значення набувають різні методи оцінки та обґрунтування інвестиційних проєктів і рішень, застосовуваних індивідуальними, корпоративними та інституціональними інвесторами. Коректне використання цих методів, усвідомлений вибір напрямів інвестування забезпечують достатньо імовірну оцінку очікуваних наслідків їх реалізації.

Інвестиції відіграють центральну роль в економічному процесі, вони визначають загальне зростання економіки. В результаті інвестування засобів в економіку збільшуються обсяги виробництва, росте національний прибуток, розвиваються в економічній конкуренції галузі та підприємства, що в найбільшому ступені задовольняють попит на ті чи інші товари та послуги. Отриманий приріст національного прибутку частково знову накоплюється, проходить подальше збільшення виробництва, процес повторюється безперервно.

Інвестиційна діяльність підприємства – це цілеспрямовано здійснюваний процес пошуку необхідних інвестиційних ресурсів, вибору ефективних об'єктів (інструментів) інвестування, формування збалансованої за обраними параметрами інвестиційної програми (інвестиційного портфеля) та забезпечення її реалізації. Головною метою інвестування коштів є забезпечення максимізації добробуту власників капіталу (акціонерів фірми) у поточному та перспективному періоді.

Інвестиційна діяльність передбачає проведення економічного аналізу проєкту. Це дозволяє визначити, наскільки даний проєкт сприяє досягненню

мети національної економіки, а також встановити наявність альтернативних варіантів досягнення найбільших вигід при найменших витратах.

Мета економічного аналізу полягає в оцінці відповідності проєкту його економічному середовищу, яке регламентує розподіл доходів, обмеження або стимулювання виробництва і реалізації, і безпосередньо впливає на фінансову здійсненність проєкту. У процесі економічного аналізу проєкту визначають його економічну цінність.

Найкращим визнають проєкт, який забезпечує максимальний розмір продукції у порівнянні з іншими варіантами. Відповідні розрахунки з визначеним ступенем імовірності можуть виконуватися і на попередній стадії вибору варіанта. Розмір чистого прибутку кореспондує з реальним показником національного доходу, характеризує його зміну в реальному виразі, враховує вигоди, які пов'язані з цілями національного розвитку.

Проблема активізації інвестиційної діяльності на підприємствах України є досить актуальною. Вона стосується подолання незбалансованості та недосконалості в процесах здійснення інвестиційної діяльності безпосередньо на вітчизняних підприємствах. Основними перешкодами на шляху до реалізації поставлених цілей є нестабільність в країні, ведення військових дій на території України, недосконалість чинного законодавства, економічний спад та низька конкурентоспроможність національних підприємств порівняно із закордонними представниками. Вони повинні вирішуватись не тільки на рівні країни в цілому, але й на регіональному рівні зокрема. Нагальність цього питання не терпить відкладень, адже саме на ефективній підприємницькій діяльності в Україні і буде базуватись стабільна та конкурентоспроможна ринкова економіка.

У вітчизняній практиці застосовуються різноманітні методики аналізу й оцінки ефективності інвестиційної діяльності та інвестиційної привабливості підприємства. Кожна з методик аналізу й оцінки інвестиційної привабливості підприємства має свої особливості, але призначення всіх цих методик

зводиться до одного: встановити, чи доцільне інвестування коштів в аналізоване підприємство.

Для визначення рівня інвестиційної привабливості підприємства можна використовувати методику визначення інтегрального рівня інвестиційної привабливості підприємства. Суть цієї методики полягає у тому, що необхідно визначити інтегральні та часткові показники оцінки інвестиційної привабливості декількох підприємств і на основі статистичних прийомів розрахувати загальний інтегральний рівень інвестиційної привабливості підприємства. Інтегральна оцінка дає змогу поєднати в одному показнику багато різних за назвою, одиницями виміру, вагомістю та іншими характеристиками чинників. Розрахунок інтегрального показника інвестиційної привабливості необхідно здійснювати за декількома підприємствами. Це можуть бути підприємства одного регіону, однієї галузі чи взагалі різні за видами діяльності, географічними особливостями та розмірами.

Інтегральні показники оцінки інвестиційної привабливості підприємства включають в себе: інтегральний показник майнового стану, фінансової стійкості, прибутковості, ділової активності, ліквідності активів, а також ринкової активності інвестованого об'єкта. Для деталізації і розрахунку цих сукупних показників підбираються часткові показники. Всі показники розраховуються за рік.

Останнім часом все більше використовується методика визначення інтегрального показника інвестиційної привабливості, розроблена Агентством з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій. Інтегральна оцінка дає змогу поєднати в одному показнику багато різних за назвою, одиницями виміру, вагомістю та іншими характеристиками чинників. Фінансова оцінка підприємств передбачає розрахунок понад 40 відповідних показників за різними напрямками господарської діяльності підприємства.

На наш погляд, методика переобтяжена дублюючими показниками, особливо у групі «Показники оцінки фінансової стійкості

(платоспроможності) інвестованого об'єкта», які або є зворотними один до одного, або дублюють одні й ті самі процеси. В методиці присутні показники, які при отриманні нульового або від'ємного значення спотворюють об'єктивність стану досліджуваного об'єкту. Бажано, щоб в методиці були присутні однаково спрямовані показники, які, наприклад, при збільшенні (поліпшенні) приводять до зростання інвестиційної привабливості підприємства, а не навпаки. Тому, для використання у магістерській роботі були внесені деякі зміни у дану методику: в групі показників майнового стану підприємства було замінено коефіцієнт зносу на коефіцієнт придатності; дві групи показників ліквідності та платоспроможності були об'єднані у єдину групу показників фінансового стану; в об'єднаній групі показників фінансового стану підприємства були залишені такі показники, як коефіцієнт незалежності, коефіцієнт фінансування, фінансовий леверидж, коефіцієнт покриття, коефіцієнт абсолютної ліквідності; інші групи були об'єднані у групу показників ефективності діяльності підприємства; в третій групі були прибрані зворотні показники (наприклад, коефіцієнт оборотності та тривалість обороту); в групу було додано показник капіталовіддачі як узагальнюючий показник ефективності діяльності підприємства.

Всі показники відповідають критеріям статистично достовірних показників, які мають однаково спрямованість у дії.

У практичному використанні метод інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств сприяє збільшенню кількості потенційних інвесторів в Україні і відповідно швидшій відбудові виробничої сфери держави. Зазначений метод у простому і наочному поданні забезпечує достатньо об'єктивне бачення фінансової ситуації на підприємстві, в яке передбачається вкласти інвестиції.

Багато галузей в Україні потребують фінансових вливань, серед яких переробна промисловість, агросектор тощо. Однак, в умовах глобальної конкуренції за інвестиції, в Україні мають бути створені привабливі умови для інвесторів. Разом з тим, залученню інвестицій у довготривалі проєкти в

Україні заважають такі процеси як війна, корупція, нестабільність валюти, адміністративний тиск, невизначеність вітчизняного законодавства та ін. Саме тому для підвищення інвестиційної привабливості України вкрай необхідним є закінчення війни, удосконалення правової та організаційної бази, що сприятиме поліпшенню дієздатності механізмів забезпечення сприятливого інвестиційного клімату й формування основи збереження та підвищення конкурентоспроможності вітчизняної економіки.

Українські підприємства-виробники кондитерської продукції схильні до зосередження власної інвестиційної діяльності у двох основних напрямках: відкриття нових виробничих майданчиків та оновлення виробничого обладнання.

Український кондитерський ринок вичерпав можливості щодо екстенсивного зростання на ринку України, адже внутрішній ринок наразі є насиченим. Тому перспективним напрямком інвестицій підприємств галузі є відкриття нових виробничих майданчиків за межами України з метою завоювання нових ринків.

Серед глобальних тенденцій на ринку кондитерської продукції експертами визначаються посилення конкуренції через зниження темпів приросту споживання продукції на світовому ринку; багато українських виробників відкривають нові експортні напрями та розширюють присутність на іноземних ринках; обсяг споживання кондитерських виробів на основі цукру скорочується, але водночас у споживачів спостерігається зростання поведінки «інтуїтивного харчування» та відмова від обмежень, які діяли раніше.

Аналіз діяльності підприємств кондитерської галузі показав, що чистий дохід від реалізації продукції ПрАТ «Київська кондитерська фабрика «Рошен» у 2022 році в порівнянні з 2021 роком знизився на 7,77 %. Собівартість реалізованої продукції знизилася на 10,12 %. Операційна діяльність підприємства у 2022 році була прибутковою, але мала тенденцію до зниження на 77,52 %.

Збитковою була фінансова діяльність підприємства, яка призвела до отримання збитку від звичайної діяльності підприємства у розмірі 984 тис. грн.

Підприємство оновлює основні засоби. Так у 2022 році було введено основних засобів на суму 79456 тис. грн.

Але спостерігається негативна тенденція скорочення власного капіталу на 984 тис. грн. Відбуваються структурні зміни в капіталі підприємства, значно скорочується позиковий капітал (на 50825 тис. грн).

Чистий дохід від реалізації продукції ПрАТ «Кондитерська фабрика «АВК» (м. Дніпро)» у 2022 році в порівнянні з 2021 роком знизився на 96,15 %. Собівартість реалізованої продукції знизилася на 96,37 %. Операційна діяльність підприємства у 2022 році була збитковою. Збиток від операційної діяльності становив 7283 тис. грн.

Доходи від іншої діяльності у розмірі 289 тис. грн не змогли покращити складне становище підприємства. Всі показники діяльності погіршуються. Відбувається скорочення виробництва. Операційні витрати знижуються на 91 %, в більшості за рахунок зниження матеріальних витрат.

Підприємство майже не оновлює основні засоби. Відбуваються структурні зміни в капіталі підприємства, значно скорочується позиковий капітал (на 23932 тис. грн). Це свідчить про дотримання підприємством фінансової дисципліни, не зважаючи на складні умови роботи.

Загальний показник інвестиційної привабливості на найвищому рівні знаходиться у ПрАТ «Київська кондитерська фабрика «Рошен» у 2021 році, але має тенденцію до зниження у 2022 році. Підприємства кондитерської галузі мають однакові проблеми. Але за рахунок своєї фінансової подушки намагаються балансувати на ринку в складних умовах господарювання.

Київська кондитерська фабрика «Рошен» не пропонує споживачам продукцію 100 % рослинного походження, тим самим втрачаючи можливість опанувати перспективний ринок збуту. Саме тому ми пропонуємо розпочати виробництво продукції рослинного походження із розробки та випуску нової товарної одиниці – молочного шоколаду для веганів «Migdal Vegan». Цей захід

спрямований на поглиблення товарного асортименту шляхом поповнення асортиментної групи «шоколад» на одну номенклатурну одиницю.

У каталозі товарів, які виготовляє компанія АВК, є веганські цукерки, ціла лінійка шоколадних батончиків на стевії та хрустких сендвічів без додавання цукру, рослинне м'ясо dreammeat. АВК постійно працює над покращенням якості власної продукції, отримує сертифікації та слідкує за світовими тенденціями, щоб відповідати високим нормам міжнародного ринку й розвивати культуру харчування у своїх споживачів. Тому, для цієї компанії у якості продовження тренду виробництва веганських продуктів запропоновано розширенні асортименту за рахунок виробництва веганського шоколаду, в якому буде сухе молоко знежирене замінене на сухе рослинне молоко мигдалеве.

Реалізація інвестиційного проєкту з виробництва веганського шоколаду в обсязі 50 т на рік на ПрАТ «Київська кондитерська фабрика «Рошен» є доцільним та економічно обґрунтованим заходом. Так як інвестиції, які спрямовуються на приріст оборотних активів окупуються за 1,4 роки. Чистий приведений дохід має позитивне значення, індекс доходності більший за одиницю, а внутрішня ставка доходності значно перевищує середньозважену ціну капіталу. Підприємство використовує власний прибуток від операційної діяльності попереднього року для реалізації проєкту

В результаті реалізації проєкту чистий дохід підприємства збільшиться на 44,06 млн грн (4,88 %). Підприємство отримає прибуток до оподаткування у розмірі 4005,18 тис. грн.

Інвестиційний проєкт позитивно вплинув на показники ефективності діяльності підприємства. Так, витратоємність знизилася на 0,41 %, зросла продуктивність праці на 3,96 %, збільшився коефіцієнт оборотності оборотних активів підприємства на 3,56 %. Зросла рентабельність продукції, капіталу та продажів. Отже, можна вважати, що захід позитивно вплинув на показники діяльності підприємства.

Реалізація інвестиційного проєкту з виробництва веганського шоколаду в обсязі 50 т на рік на ПрАТ «Кондитерська фабрика «АВК» (м. Дніпро)» є доцільним та економічно обґрунтованим заходом. Так як інвестиції, які спрямовуються на приріст оборотних активів окуповуються за 2,25 років. Чистий приведений дохід має позитивне значення, індекс доходності більший за одиницю (1,77), а внутрішня ставка доходності значно перевищує ціну залученого капіталу (30 %). Підприємство використовує кредитні кошти для реалізації проєкту, так як у 2022 році діяльність підприємства була збитковою. Кредит буде погашений протягом чотирьох років.

В результаті реалізації проєкту чистий дохід підприємства збільшиться на 44,06 млн грн (172 %). Підприємство від проєкту отримає прибуток у розмірі 3025,12 тис. грн, що частково покращить стан підприємства.

Інвестиційний проєкт позитивно вплинув на показники ефективності діяльності підприємства. Так, витратоємність знизилася на 7,03 %, зросла продуктивність праці на 151,1 %, збільшився коефіцієнт оборотності оборотних активів підприємства на 144,9 %. Знизилися всі показники збитковості діяльності підприємства.

Отже, проєкт є інвестиційно привабливим та підвищує ефективність діяльності підприємства.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Шарп У., Олександр Г., Бейлі Дж. Інвестиції: Пер. з англ. Л., 2001. XII, 1028 с.
2. Майорова Т. В. Інвестиційна діяльність: навч. посіб. К.: «Центр навчальної літератури». 2006. 376 с.
3. Пересада А. А. Інвестиційний аналіз: підручник. К.: КНЕУ, 2003. 485 с.
4. Загородній А. Г., Вознюк Г. А., Смовженко Т. С. Фінансовий словник. Л.: Вид-во Львів. банк. ін-ту НБУ. 2010. 566 с.
5. Говорушко Т.А., Сілакова Г.В. Формування джерел фінансування інвестиційної діяльності на підприємствах кондитерської промисловості в умовах глобалізації економіки: монографія. К.: Логос, 2013. 208 с.
6. Замлинський В. А. Європейська орієнтація інвестиційної політики підприємств харчової промисловості України. *Проблеми і перспективи економіки та управління*. 2015. № 2(2). С. 101-107.
7. Чупіс А. В. Інвестування в аграрній сфері. Суми: Довкілля, 2002. 244 с.
8. Лепетюха Н.В., Борох А.Ю. Інтегральна оцінка інвестиційної привабливості ІТ-підприємства Somnium Game. *Економіка і суспільство*. Вип. 18. 2018. С. 447-452.
9. Петренко І.І. Методичні підходи до оцінки інвестиційної привабливості підприємств АПК. С. 168-173.
10. Науменко О. В. Напрями підвищення інвестиційної привабливості підприємства з метою його розвитку. *Управління розвитком*. №21 (161). 2013. 21-23 с.
11. Тридід О. М. Методичний підхід до оцінювання інвестиційної привабливості підприємства. *Наука й економіка*. 2009. №3 (15). Т. 2. С. 79-88.
12. Скляр І. Д. Рейтингова оцінка фінансового стану як складова оцінки інвестиційної привабливості підприємства. *Механізм регулювання економіки*. 2009. № 2. С. 249-253.

13. Чорна Л. О. Результативна стратегія досягнення інвестиційної привабливості підприємства. *Інвестиції: практика та досвід*. №24, 2008. С.4-6.

14. Зянько В.В., Слободянюк О.Е. Чинники інвестиційної привабливості підприємств кондитерської галузі. *Економіка і суспільство*. Вип. 8. 2017. С. 255-259.

15. Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій», затверджена Наказом Агентства з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій 22 від 23.02.1998 р. URL: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/z0214-98> (дата звернення 21.11.2023)

16. Тренди кондитерських та хлібобулочних виробів на ринку Європи. Дослідження підготовлено Офісом з розвитку підприємництва та експорту та національним проектом Дія. URL: <https://export.gov.ua/news/4833-trendi-konditerskikh-ta-khlibobulochnikh-virobiv-na-rinku-ievropi> (дата звернення 17.11.2023)

17. Державної служби статистики України. Web-сайт. URL: <https://www.ukrstat.gov.ua/> (дата звернення 05.10.2023)

18. Фінансова звітність ПрАТ «Київська кондитерська фабрика «Рошен» за 2022 рік. URL: https://clarity-project.info/edr/00382125/finances?current_year=2022 (дата звернення 05.11.2023)

19. Фінансова звітність ПрАТ «Київська кондитерська фабрика «Рошен» за 2021 рік. URL: https://clarity-project.info/edr/00382125/finances?current_year=2021 (дата звернення 05.11.2023)

20. Фінансова звітність ПрАТ «Кондитерська фабрика «АВК» (м. Дніпро)» за 2022 рік. URL: https://clarity-project.info/edr/30482582/finances?current_year=2022 (дата звернення 10.11.2023)

21. Фінансова звітність ПрАТ «Кондитерська фабрика «АВК» (м. Дніпро)» за 2021 рік. https://clarity-project.info/edr/30482582/finances?current_year=2021 (дата звернення 10.11.2023)

22. Лебідь Л. Ринок кондитерських виробів: продукція має бути не тільки смачною, а й достойною Instagram. URL: <https://agroportal.ua/agrocheck/made-in-ukraine/rinok-konditerskih-virobiv-produkciya-povinna-buti-ne-tilki-smachnoyu-a-y-dostoinoyu-instagram> (дата звернення 01.12.2023)

23. Як українці ставляться до рослинної їжі: результати дослідження. URL: <https://uaplantbased.com.ua/blog/rezultaty-doslidjennya> (дата звернення 02.12.2023)

24. Ціни на веганські товари. URL: <https://vse.ua/ct/9401/?ff=136020> (дата звернення 03.12.2023)

25. Шабалтун О. М. Економічне обґрунтуванням напрямів зростання прибутковості діяльності ПрАТ «Київська кондитерська фабрика «Рошен». 2021. 122 с.

Міністерство освіти і науки України
Одеський національний технологічний університет
Кафедра економіки промисловості



ДОДАТКИ
ДО КВАЛІФІКАЦІЙНОЇ РОБОТИ

на тему: «Ефективність інвестиційної діяльності та її вплив на господарську діяльність підприємств кондитерської галузі»

на здобуття ступеню вищої освіти «магістр»

Здобувач _____ Загарнюк М.М.

Керівник _____ проф. Кулаковська Т.А.

Одеса – 2023

Додаток А

Таблиця 1

Класифікація інвестицій підприємства за основними ознаками

| Класифікаційні ознаки | Різновиди інвестицій |
|--|---|
| За об'єктами вкладення капіталу | <ul style="list-style-type: none">– Реальні інвестиції– Фінансові інвестиції |
| За способом вкладення капіталу | <ul style="list-style-type: none">– Матеріальні інвестиції– Нематеріальні інвестиції– Фінансові інвестиції |
| За характером участі в інвестиційному процесі | <ul style="list-style-type: none">– Прямі інвестиції– Непрямі інвестиції |
| За відтворюваним напрямком | <ul style="list-style-type: none">– Валові інвестиції– Реноваційні інвестиції– Чисті інвестиції |
| За рівнем використання капіталу в інвестиційному процесі | <ul style="list-style-type: none">– Первинні інвестиції– Реінвестиції– Дезінвестиції |
| За відношенням до підприємства-інвестора | <ul style="list-style-type: none">– Внутрішні інвестиції– Зовнішні інвестиції |
| За періодом здійснення | <ul style="list-style-type: none">– Короткострокові інвестиції– Довгострокові інвестиції |
| За сумісництвом здійснення | <ul style="list-style-type: none">– Незалежні інвестиції– Взаємозалежні інвестиції– Взаємовиключні інвестиції |
| За формами інвестованого капіталу | <ul style="list-style-type: none">– Приватні інвестиції– Державні інвестиції– Змішані інвестиції |
| За регіональними джерелами залучення капіталу | <ul style="list-style-type: none">– Вітчизняні інвестиції– Іноземні інвестиції |
| За регіональною спрямованістю інвестиційного капіталу | <ul style="list-style-type: none">– Інвестиції на внутрішньому ринку– Інвестиції на зовнішньому ринку |
| За рівнем доходності | <ul style="list-style-type: none">– Високо доходні інвестиції– Середньо доходні інвестиції– Низько доходні інвестиції– Бездоходні інвестиції |
| За рівнем інвестиційного ризику | <ul style="list-style-type: none">– Безризикові інвестиції– Низько ризикові інвестиції– Середньо ризикові інвестиції– Високо ризикові інвестиції |

Додаток Б

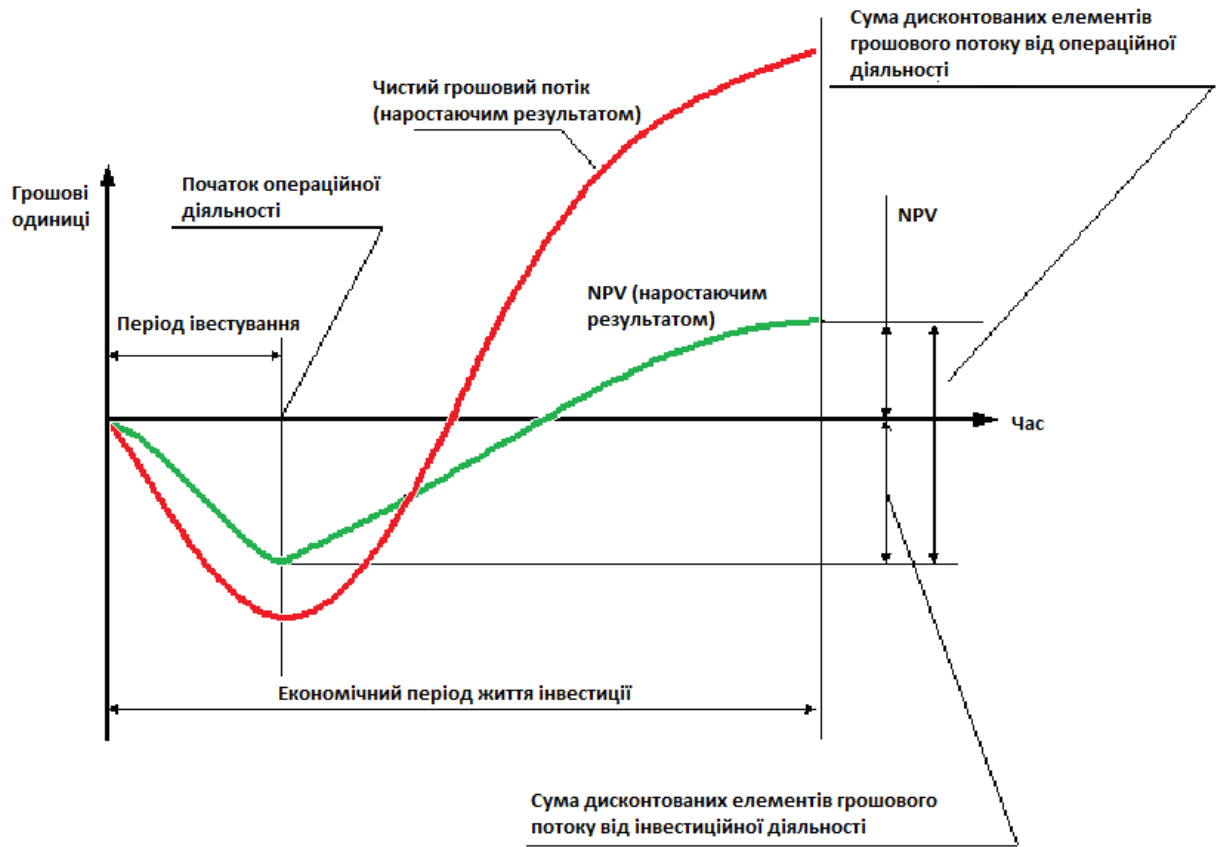


Рис. 1. Графічна інтерпретація NPV

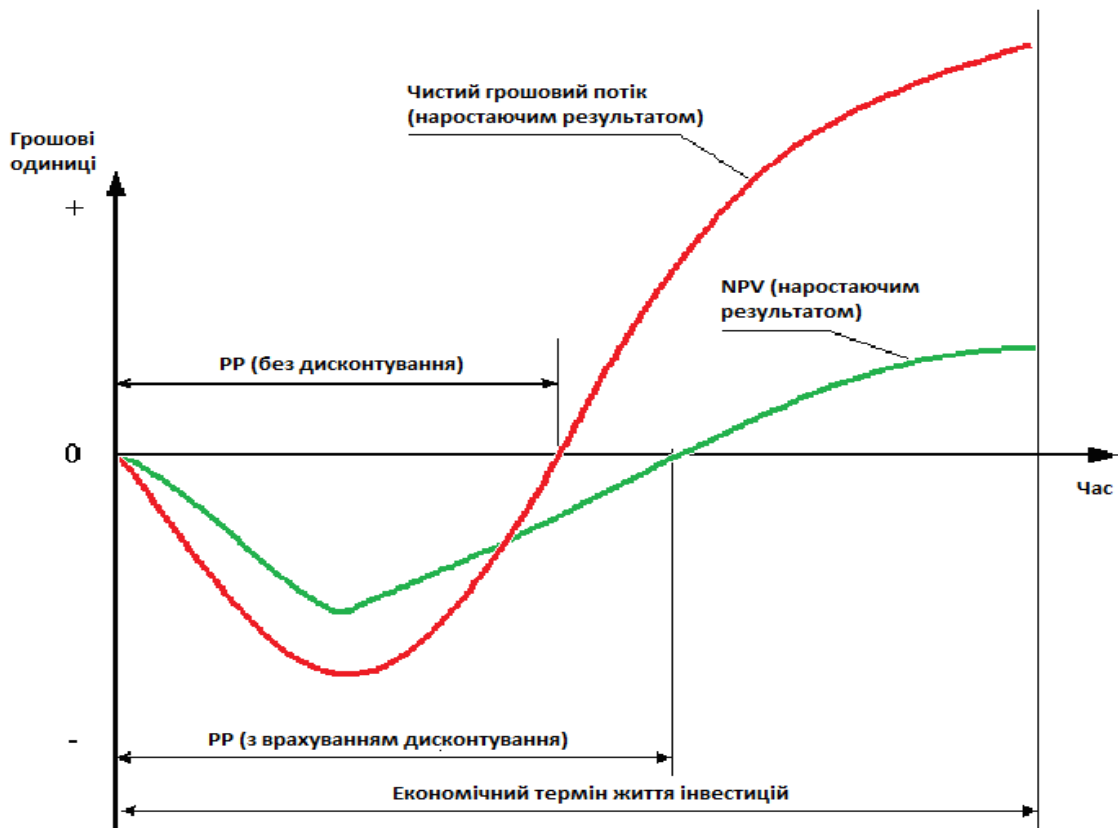


Рис. 2. Графічна інтерпретація PP

Додаток В

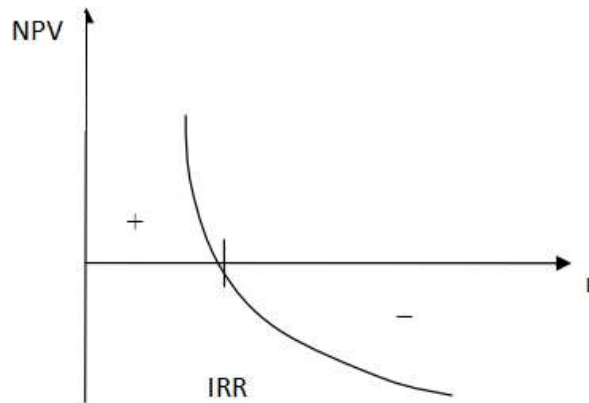


Рис. 3. Залежність величини NPV від рівня норми дисконту r

| Розрахунок комерційної ефективності проєкту | |
|--|---|
| 1. Чистий приведений дохід (ЧПД / NPV) | це різниця між приведеними до справжньої вартості (тобто до початкового моменту часу) сумою чистого грошового потоку за період реалізації інвестиційного проєкту і сумою інвестиційних витрат |
| 2. Індекс доходності (ІД / PI) | це величина, яка є відношенням приведеної вартості доходів (грошових притоків) від проєкту до приведеної вартості вкладень у проєкт (грошових відтоків) |
| 3. Індекс рентабельності (ІР) | це величина, яка є відношенням середньорічної величини чистого дисконтованого прибутку від проєкту до приведеної вартості інвестиційних витрат |
| 4. Термін окупності проєкту ($T_{ок}$ / DPP) | це період часу, за який дисконтована сума інвестиційних витрат буде компенсована дисконтованою сумою доходів від інвестицій |
| 5. Внутрішня ставка доходності (ВСД / IRR) | це така ставка дисконтування, при якій ЧПД проєкту дорівнює нулю, тобто дисконтована сума всіх доходів дорівнює дисконтованій сумі всіх витрат |

Рис. 4. Розрахунок комерційної ефективності проєкту

Додаток Г

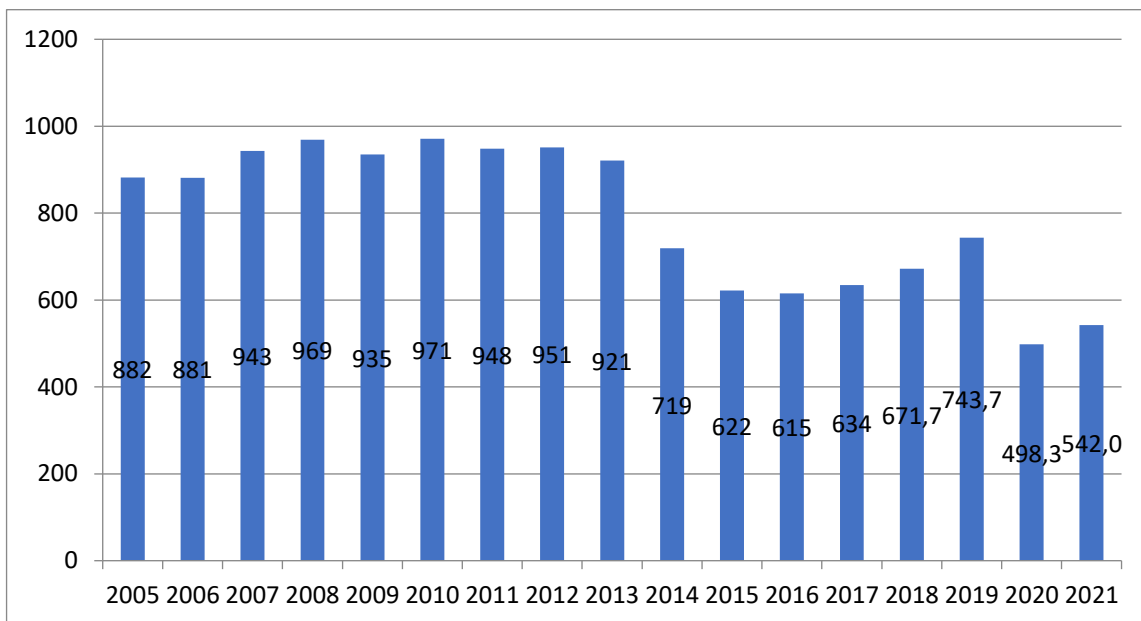


Рис. 5. Динаміка виробництва кондитерських виробів в Україні в 2005 – 2021 рр., тис. тонн

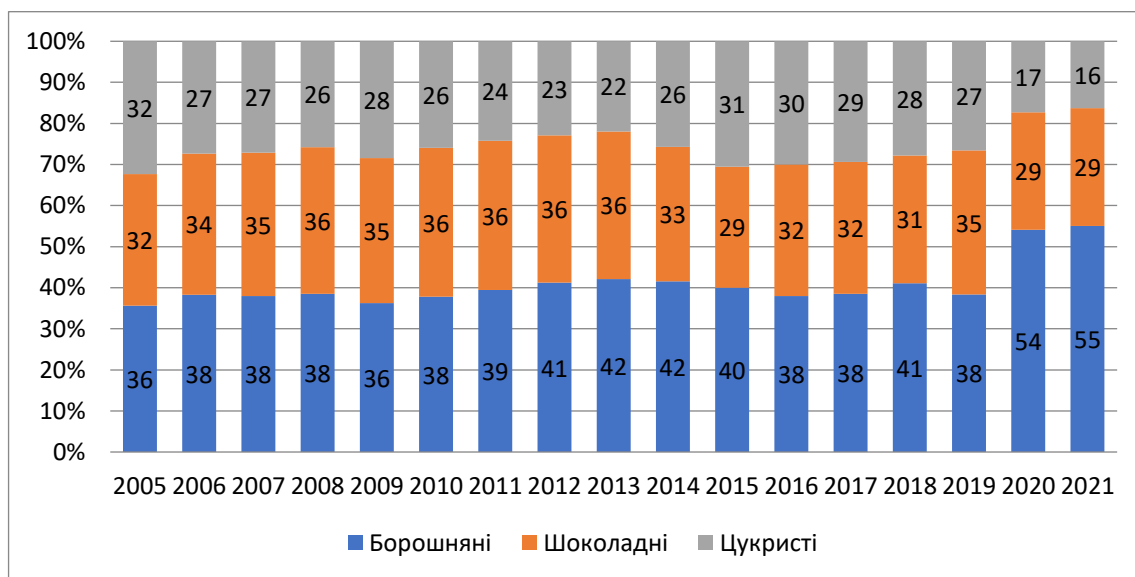


Рис. 6. Динаміка питомої ваги окремих груп кондитерських виробів в Україні, %

Додаток Д

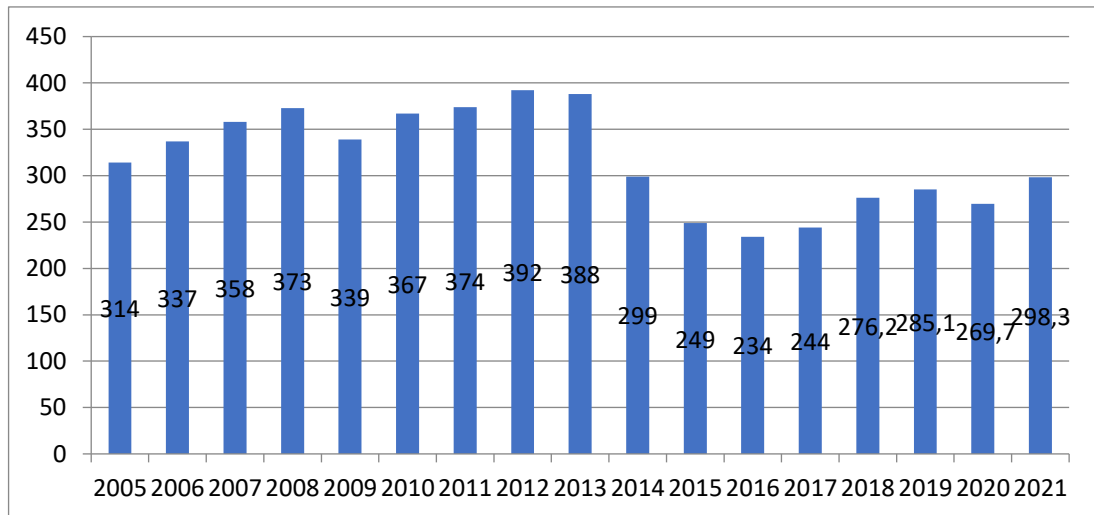


Рис. 7. Динаміка виробництва борошняних кондитерських виробів в Україні 2005-2021 рр., тис. т

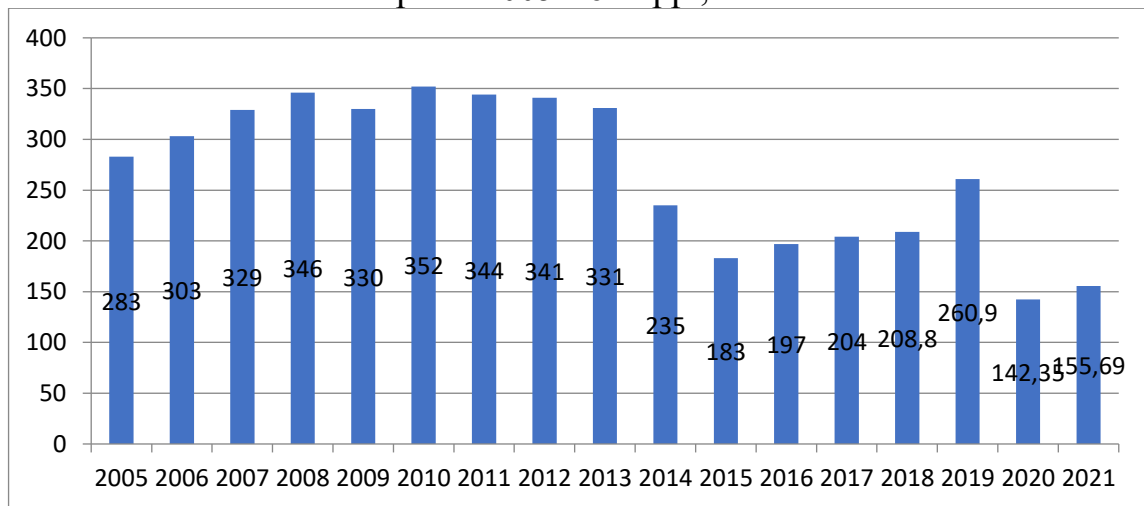


Рис. 8. Динаміка виробництва шоколадних кондитерських виробів в Україні 2005-2021 рр., тис. т

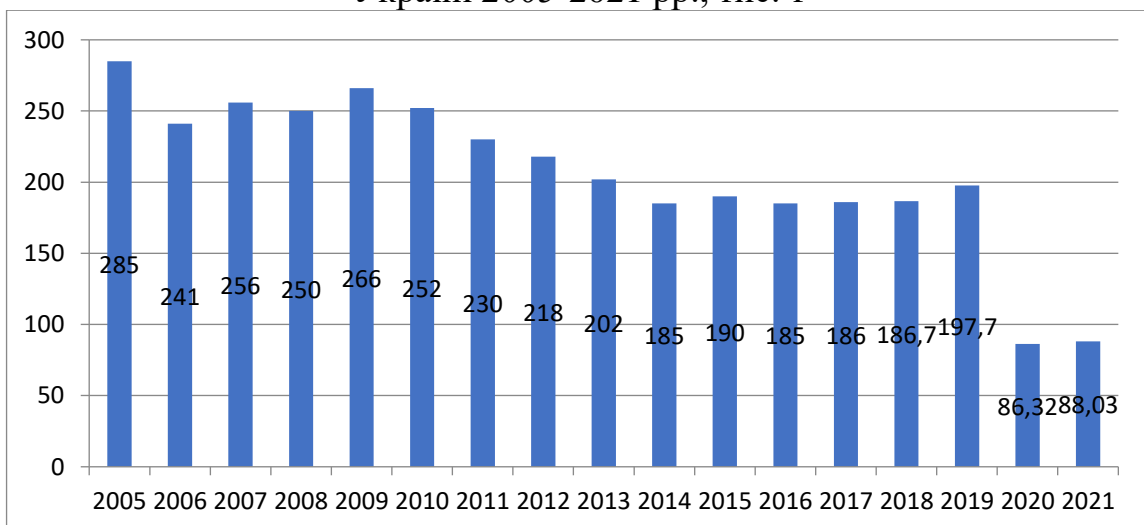


Рис. 9. Динаміка виробництва цукристих кондитерських виробів в Україні 2005-2021 рр., тис. т

Додаток Ж.1

Таблиця 2

Критерії та показники інвестиційної привабливості ПрАТ «Київська кондитерська фабрика «Рошен» за 2021-2022 рр.

| Показник | 2021 | 2022 | Відхилення | Відносне відхилення |
|--|--------------|--------------|--------------|---------------------|
| 1. Показники оцінки майнового стану підприємства | | | | |
| 1.1.Активна частина основних засобів | 0,56 | 0,58 | 0,02 | 3,57 |
| 1.2.Коефіцієнт придатності основних засобів | 0,801 | 0,758 | -0,043 | -5,37 |
| 1.3.Коефіцієнт оновлення | 0,086 | 0,107 | 0,020 | 23,74 |
| 1.4.Коефіцієнт вибуття | 0,005 | 0,004 | -0,0007 | -14,42 |
| 2. Показники оцінки фінансового стану підприємства | | | | |
| 2.1.Коефіцієнт незалежності | 0,606 | 0,616 | 0,010 | 1,61 |
| 2.2.Коефіцієнт фінансування | 1,537 | 1,602 | 0,064 | 4,19 |
| 2.3.Показник фінансового левериджу | 1,65 | 1,62 | -0,026 | -1,59 |
| 2.4.Загальний коефіцієнт покриття | 0,174 | 0,186 | 0,011 | 6,60 |
| 2.5.Коефіцієнт абсолютної ліквідності | 0,0004 | 0,0003 | -0,0001 | -25,49 |
| 3. Показники ефективності діяльності підприємства | | | | |
| 4.1.Коефіцієнт прибутковості інвестицій | 0,98 | -0,04 | -1,01 | -103,60 |
| 4.2.Коефіцієнт прибутковості власного капіталу | 0,013 | -0,001 | -0,01 | -103,82 |
| 4.3.Рентабельність продажу | 0,026 | -0,001 | -0,03 | -104,14 |
| 4.4.Рентабельність активів | 0,008 | -0,0003 | -0,01 | -103,88 |
| 4.5.Продуктивність праці | 783,43 | 722,56 | -60,87 | -7,77 |
| 4.6.Фондовіддача | 0,40 | 0,33 | -0,07 | -17,20 |
| 4.7.Коефіцієнт оборотності оборотних коштів | 3,69 | 4,21 | 0,52 | 14,25 |
| 4.8. Капіталовіддача | 1,017 | 1,004 | -0,01 | -1,25 |
| 4.9.Дивіденд на акцію | 0,00043 | 0 | 0,00 | -100,00 |
| Інтегральний показник інвестиційної привабливості інвестованого об'єкта | 44,50 | 44,37 | -0,13 | -0,30 |

Додаток Ж.2

Таблиця 3

Критерії та показники інвестиційної привабливості ПрАТ «Кондитерська фабрика АВК (м. Дніпро) за 2021-2022 рр.

| Показник | 2021 | 2022 | Відхилення | Відносне відхилення |
|--|--------------|--------------|--------------|---------------------|
| 1. Показники оцінки майнового стану підприємства | | | | |
| 1.1.Активна частина основних засобів | 0,6 | 0,52 | -0,08 | -13,33 |
| 1.2.Коефіцієнт придатності основних засобів | 0,5302 | 0,5238 | -0,006 | -1,20 |
| 1.3.Коефіцієнт оновлення | 0,0002 | 0,001 | 0,001 | 597,41 |
| 1.4.Коефіцієнт вибуття | 0,0002 | 0,002 | 0,0015 | 673,05 |
| 2. Показники оцінки фінансового стану підприємства | | | | |
| 2.1.Коефіцієнт незалежності | 0,661 | 0,734 | 0,073 | 11,09 |
| 2.2.Коефіцієнт фінансування | 1,947 | 2,759 | 0,812 | 41,67 |
| 2.3.Показник фінансового левериджу | 1,51 | 1,36 | -0,151 | -9,98 |
| 2.4.Загальний коефіцієнт покриття | 0,510 | 1,187 | 0,677 | 132,79 |
| 2.5.Коефіцієнт абсолютної ліквідності | 0,0001 | 0,002 | 0,002 | 2582,31 |
| 3. Показники ефективності діяльності підприємства | | | | |
| 4.1.Коефіцієнт прибутковості інвестицій | 0,19 | -1,30 | -1,49 | -793,85 |
| 4.2.Коефіцієнт прибутковості власного капіталу | 0,003 | -0,045 | -0,05 | -1458,32 |
| 4.3.Рентабельність продажу | 0,001 | -0,318 | -0,32 | |
| 4.4.Рентабельність активів | 0,002 | -0,0330 | -0,04 | -1608,92 |
| 4.5.Продуктивність праці | 1773,82 | 194,06 | -1579,76 | -89,06 |
| 4.6.Фондовіддача | 2,22 | 0,67 | -1,55 | -69,79 |
| 4.7.Коефіцієнт оборотності оборотних коштів | 15,77 | 1,04 | -14,73 | -93,39 |
| 4.8.Капіталовіддача | 1,00 | 0,901 | -0,10 | -9,89 |
| 4.9.Дивіденд на акцію | 0,00235 | 0 | 0 | -100,0 |
| Інтегральний показник інвестиційної привабливості інвестованого об'єкта | 22,39 | 22,12 | -0,26 | -1,18 |

Додаток 3.1

Таблиця 4

Оцінка інвестиційної привабливості ПрАТ «Київська кондитерська фабрика «Рошен» за 2021-2022 рр.

| Значущість параметру | Значущість показника | Питома вага | Варіаційний розмах | Приведене значення показника | | Зважене значення показника | |
|---|----------------------|-------------|--------------------|------------------------------|--------|----------------------------|--------------|
| | | | | 2021 | 2022 | 2021 | 2022 |
| 0,33 | 0,25 | 0,0825 | 0,01 | 56,00 | 58,00 | 4,62 | 4,785 |
| | 0,3 | 0,099 | 0,0215 | 37,26 | 35,26 | 3,689 | 3,491 |
| | 0,3 | 0,099 | 0,0102 | 8,43 | 10,43 | 0,834 | 1,032 |
| | 0,15 | 0,0495 | 0,0004 | 13,87 | 11,87 | 0,687 | 0,588 |
| | 1 | | | | | 9,829 | 9,895 |
| 0,33 | 0,3 | 0,099 | 0,0049 | 124,12 | 126,12 | 12,29 | 12,49 |
| | 0,25 | 0,0825 | 0,0322 | 47,71 | 49,71 | 3,94 | 4,10 |
| | 0,15 | 0,0495 | 0,0131 | 126,12 | 124,12 | 6,24 | 6,14 |
| | 0,2 | 0,066 | 0,0057 | 30,32 | 32,32 | 2,00 | 2,13 |
| | 0,1 | 0,033 | 0,0000 | 7,85 | 5,85 | 0,26 | 0,19 |
| | 1 | | | | | 24,73 | 25,06 |
| 0,33 | 0,20 | 0,07 | 0,51 | 1,93 | -0,07 | 0,13 | -0,005 |
| | 0,10 | 0,03 | 0,01 | 1,93 | -0,07 | 0,06 | -0,002 |
| | 0,10 | 0,03 | 0,01 | 1,92 | -0,08 | 0,06 | -0,003 |
| | 0,10 | 0,03 | 0,00 | 1,93 | -0,07 | 0,06 | -0,002 |
| | 0,10 | 0,03 | 30,44 | 25,74 | 23,74 | 0,85 | 0,78 |
| | 0,10 | 0,03 | 0,03 | 11,63 | 9,63 | 0,38 | 0,32 |
| | 0,10 | 0,03 | 0,26 | 14,04 | 16,04 | 0,46 | 0,53 |
| | 0,15 | 0,05 | 0,01 | 159,49 | 157,49 | 7,89 | 7,80 |
| | 0,05 | 0,02 | 0,00 | 2,00 | 0,00 | 0,03 | 0,00 |
| | 1 | | | | | 9,94 | 9,41 |
| Інтегральний показник інвестиційної привабливості | | | | | | 44,50 | 44,37 |

Додаток 3.2

Таблиця 5

Оцінка інвестиційної привабливості ПрАТ «Кондитерська фабрика АВК (м. Дніпро)» за 2021-2022 рр.

| Значущість параметру | Значущість показника | Питома вага | Варіаційний розмах | Приведене значення показника | | Зважене значення показника | |
|---|----------------------|-------------|--------------------|------------------------------|--------|----------------------------|---------------|
| | | | | 2021 | 2022 | 2021 | 2022 |
| 0,33 | 0,25 | 0,0825 | 0,04 | 15,00 | 13,00 | 1,2375 | 1,0725 |
| | 0,3 | 0,099 | 0,00318 | 166,95 | 164,95 | 16,528 | 16,330 |
| | 0,3 | 0,099 | 0,0005 | 0,33 | 2,33 | 0,033 | 0,231 |
| | 0,15 | 0,0495 | 0,0008 | 0,30 | 2,30 | 0,015 | 0,114 |
| | 1 | | | | | 17,81 | 17,748 |
| 0,33 | 0,3 | 0,099 | 0,0366 | 18,04 | 20,04 | 1,79 | 1,98 |
| | 0,25 | 0,083 | 0,4058 | 4,80 | 6,80 | 0,40 | 0,56 |
| | 0,15 | 0,050 | 0,0755 | 20,04 | 18,04 | 0,99 | 0,89 |
| | 0,2 | 0,066 | 0,3385 | 1,51 | 3,51 | 0,10 | 0,23 |
| | 0,1 | 0,033 | 0,0011 | 0,08 | 2,08 | 0,003 | 0,07 |
| | 1 | | | | | 3,28 | 3,74 |
| 0,33 | 0,20 | 0,07 | 0,75 | 0,25 | -1,75 | 0,02 | -0,115 |
| | 0,10 | 0,03 | 0,02 | 0,14 | -1,86 | 0,005 | -0,061 |
| | 0,10 | 0,03 | 0,16 | 0,01 | -1,99 | 0,0002 | -0,066 |
| | 0,10 | 0,03 | 0,02 | 0,12 | -1,88 | 0,0041 | -0,062 |
| | 0,10 | 0,03 | 789,88 | 2,25 | 0,25 | 0,07 | 0,01 |
| | 0,10 | 0,03 | 0,77 | 2,87 | 0,87 | 0,09 | 0,03 |
| | 0,10 | 0,03 | 7,36 | 2,14 | 0,14 | 0,07 | 0,00 |
| | 0,15 | 0,05 | 0,05 | 20,22 | 18,22 | 1,00 | 0,90 |
| | 0,05 | 0,02 | 0 | 2,00 | 0 | 0,03 | 0 |
| | 1 | | | | | 1,30 | 0,64 |
| Інтегральний показник інвестиційної привабливості | | | | | | 22,39 | 22,12 |

Таблиця 6

Порівняльна оцінка інвестиційної привабливості підприємств кондитерської галузі

| Показники інвестиційної привабливості | ПрАТ «Київська кондитерська фабрика «Рошен» | | ПрАТ «Кондитерська фабрика АВК (м. Дніпро)» | |
|--|---|--------------|---|--------------|
| | 2021 | 2022 | 2021 | 2022 |
| 1. Показники оцінки майнового стану інвестованого об'єкта | 9,83 | 9,89 | 17,81 | 17,75 |
| 2. Показники оцінки фінансового стану інвестованого об'єкта | 24,73 | 25,06 | 3,28 | 3,74 |
| 3. Показники ефективності діяльності інвестованого об'єкта | 9,94 | 9,41 | 1,3 | 0,64 |
| Інтегральний показник інвестиційної привабливості підприємств | 44,5 | 44,37 | 22,39 | 22,12 |

Додаток К

Таблиця 7

Розрахунок вартості сировини та матеріалів

| Сировина та матеріали | Витрати на одиницю продукції | | | Витрати на рік (50 т шоколаду) | |
|---|------------------------------|------------------|----------------------|--------------------------------|--------------------|
| | Норма витрати, т/т | Ціна за 1 т, грн | Вартість на 1 т, грн | Кількість за рік, т | Вартість, тис. грн |
| Какао боби | 0,55 | 769000 | 422950 | 27,5 | 21147,5 |
| Цукор білий кристалічний, 1 категорія | 0,44 | 44500 | 19580 | 22 | 979 |
| Какао терте (н/ф з какао бобів) | 0,15 | 92280 | 13842 | 7,5 | 692,1 |
| Какао масло (н/ф з какао тертого) | 0,15 | 92280 | 13842 | 7,5 | 692,1 |
| Какао порошок (н/ф з какао тертого) | 0,25 | 76900 | 19225 | 12,5 | 961,25 |
| Молоко сухе мигдалеве | 0,35 | 259992 | 90997,2 | 17,5 | 4549,86 |
| Емульгатор соєвий лецитин | 0,006 | 255000 | 1530 | 0,3 | 76,5 |
| Ароматизатор ванілін | 0,004 | 350000 | 1400 | 0,2 | 70 |
| ВСЬОГО сировина та основні матеріали | | | 583366,2 | | 29168,3 |
| Допоміжні матеріали (7 % від вартості сировини та основних матеріалів) | | | 40835,634 | | 2041,78 |
| Транспортно-заготівельні витрати (5 % від вартості сировини та основних матеріалів) | | | 29168,31 | | 1458,42 |
| ВСЬОГО | | | 653370,14 | | 32668,5 |

Додаток Л

Таблиця 8

Калькуляція собівартості шоколаду «Migdal Vegan»

| Стаття | Витрати на 1 т готової продукції, грн | Витрати на річний обсяг виробництва, тис. грн |
|--|---|---|
| Сировина і матеріали | 653370,14 | 32668,51 |
| Паливо та енергія на технологічні цілі | 37158,912 | 1857,946 |
| Вода на технологічні цілі | 669,2 | 33,46 |
| Основна заробітна плата виробничих працівників | 56407,10 | 2820,36 |
| Додаткова заробітна плата виробничих працівників | 8461,07 | 423,05 |
| ЄСВ, 22 % | 14271,00 | 713,55 |
| Витрати на утримання та експлуатацію технологічного обладнання | 5968,00 | 298,4 |
| Загальновиробничі витрати | 6930,00 | 346,5 |
| Виробнича собівартість продукції | 783235,42 | 39161,77 |
| Адміністративні витрати | 9850,00 | 492,5 |
| Втрати на збут | 1450,00 | 72,5 |
| Інші операційні витрати | 6500,60 | 325,03 |
| Повна собівартість | 801036,02 | 40051,80 |
| Повна собівартість 1 кг, грн | | 801,04 |
| Повна собівартість плитки (100 г), грн | | 80,1 |

Таблиця 9

Розрахунок прибутку від реалізації шоколаду «Migdal Vegan»

| Показник | Сума, тис. грн |
|---------------------------------------|----------------|
| Чистий дохід від реалізації продукції | 44056,98 |
| Собівартість реалізованої продукції | 40051,8 |
| Прибуток | 4005,18 |

Додаток М

Таблиця 10

Оцінка ефективності інвестиційного проєкту на ПрАТ «Київська кондитерська фабрика «Рошен»

| Показники | Роки | | | | | Всього |
|--|----------|----------|-----------|---------|---------|-----------------|
| | 0 | 1 | 2 | 3 | 4 | |
| Приріст чистого доходу, тис. грн | | 44056,98 | 44056,981 | 44057 | 44057 | 176228 |
| Приріст витрат, тис. грн | | 40051,8 | 40051,801 | 40051,8 | 40051,8 | 160207 |
| Інвестиційні кошти в проєкт, всього тис. грн | 2722,376 | | | | | 2722,38 |
| Приріст прибутку до оподаткування, тис. грн | | 4005,18 | 4005,18 | 4005,18 | 4005,18 | 16020,7 |
| Приріст чистого прибутку, тис. грн | | 3284,25 | 3284,2477 | 3284,25 | 3284,25 | 13137 |
| Приріст грошового потоку, тис. грн | | 3284,2 | 3284,2 | 3284,2 | 3284,2 | 13137,0 |
| ССК, % | 25 | | | | | |
| Дисконтний множник (25%) | | 0,800 | 0,640 | 0,512 | 0,410 | |
| ЧГП, тис. грн | | 2627,4 | 2101,9185 | 1681,53 | 1345,23 | 7756,08 |
| NPV, тис. грн | | | | | | 5033,704 |
| Середній ЧГП | | | | | | 1939,02 |
| Період окупності, років | | | | | | 1,40 |
| Індекс доходності | | | | | | 2,85 |
| IRR, % | | | | | | 118,1 |

Таблиця 11

Оцінка ефективності інвестиційного проєкту на ПрАТ «Кондитерська фабрика «АВК» м. Дніпро»

| Показники | Роки | | | | | Всього |
|--|----------|----------|-----------|---------|---------|----------|
| | 0 | 1 | 2 | 3 | 4 | |
| Приріст чистого доходу, тис. грн | | 44056,98 | 44056,981 | 44057 | 44057 | 176228 |
| Приріст витрат, тис. грн | | 40051,8 | 40051,801 | 40051,8 | 40051,8 | 160207 |
| Відсоток за кредитом (36%) | | 980,06 | 735,04 | 490,03 | 245,01 | 2450,14 |
| Інвестиційні кошти в проєкт, всього тис. грн | 2722,376 | | | | | 2722,38 |
| Тіло кредиту | | 2722,38 | 2041,7817 | 1361,19 | 680,594 | 0 |
| Виплати кредиту з прибутку | | 680,594 | 680,5939 | 680,594 | 680,594 | 2722,38 |
| Приріст прибутку до оподаткування, тис. грн | | 3025,12 | 3270,14 | 3515,15 | 3760,17 | 13570,6 |
| Приріст чистого прибутку, тис. грн | | 2480,6 | 2681,5137 | 2882,43 | 3083,34 | 11127,9 |
| Приріст грошового потоку, тис. грн | | 1800,0 | 2000,9 | 2201,8 | 2402,7 | 8405,5 |
| ССК, % | 25 | | | | | |
| Дисконтний множник (25%) | | 0,800 | 0,640 | 0,512 | 0,410 | |
| ЧГП, тис. грн | | 1440,01 | 1280,5887 | 1127,34 | 984,163 | 4832,1 |
| NPV, тис. грн | | | | | | 2109,721 |
| Середній ЧГП | | | | | | 1208,02 |
| Період окупності, років | | | | | | 2,25 |
| Індекс доходності | | | | | | 1,77 |
| IRR, % | | | | | | 65,5 |

Додаток Н.1

Таблиця 12

Вплив проєкту на показники виробничо-господарської діяльності ПрАТ «Київська кондитерська фабрика «Рошен»

| Показники | 2022 | Проєкт | Абсолютне відхилення, тис. грн | Відносне відхилення, % |
|--|---------|-----------|--------------------------------|------------------------|
| Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн | 903195 | 947251,98 | 44056,98 | 4,88 |
| Інші операційні доходи, тис. грн | 924 | 924 | 0 | 0,00 |
| Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн | 775911 | 815072,77 | 39161,77 | 5,05 |
| Адміністративні витрати, тис. грн | 57231 | 57723,5 | 492,5 | 0,86 |
| Витрати на збут, тис. грн | 7231 | 7303,5 | 72,5 | 1,00 |
| Інші операційні витрати, тис. грн | 60084 | 60409,03 | 325,03 | 0,54 |
| Фінансовий результат від операційної діяльності: прибуток / збиток, тис. грн | 3662 | 7667,18 | 4005,18 | 109,37 |
| Чистий фінансовий результат: прибуток / збиток, тис. грн | -984 | 2300,25 | 3284,25 | 333,77 |
| Операційні витрати, тис. грн, зокрема | 900257 | 940308,80 | 40051,80 | 4,45 |
| Матеріальні затрати | 212654 | 247213,91 | 34559,91 | 16,25 |
| Середньорічна вартість основних засобів, тис. грн | 2714850 | 2714850 | 0 | 0,00 |
| Середньорічні залишки оборотних активів, тис. грн | 214526 | 217248,38 | 2722,38 | 1,27 |
| Чисельність, люд. | 1250 | 1261 | 11 | 0,88 |
| Витратоємність, грн/грн | 0,996 | 0,992 | -0,004 | -0,41 |
| Продуктивність, тис. грн/люд. | 722,6 | 751,19 | 28,64 | 3,96 |
| Фондовіддача, грн/грн | 0,333 | 0,349 | 0,016 | 4,88 |
| Коефіцієнт оборотності, обороти | 4,210 | 4,360 | 0,150 | 3,56 |
| Рентабельність продукції, % | 0,407 | 0,815 | 0,409 | - |
| Рентабельність капіталу, % | -0,034 | 0,078 | 0,112 | - |
| Рентабельність продажів, % | -0,109 | 0,243 | 0,352 | - |

Додаток Н.2

Таблиця 13

Вплив проєкту на показники виробничо-господарської діяльності ПрАТ «Київська кондитерська фабрика «Рошен»

| Показники | 2022 | Проєкт | Абсолютне відхилення, тис. грн | Відносне відхилення, % |
|--|---------|-----------|--------------------------------|------------------------|
| Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн | 25 616 | 69672,98 | 44056,98 | 171,99 |
| Інші операційні доходи, тис. грн | 43 561 | 43561,00 | 0,00 | 0,00 |
| Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн | 22 107 | 61268,77 | 39161,77 | 177,15 |
| Адміністративні витрати, тис. грн | 2 836 | 3328,50 | 492,50 | 17,37 |
| Витрати на збут, тис. грн | 3 | 75,50 | 72,50 | 2416,67 |
| Інші операційні витрати, тис. грн | 51 803 | 52128,03 | 325,03 | 0,63 |
| Фінансовий результат від операційної діяльності: прибуток / збиток, тис. грн | -7 572 | -4546,88 | 3025,12 | -39,95 |
| Чистий фінансовий результат: прибуток / збиток, тис. грн | -8152 | -5671,40 | 2480,60 | -30,43 |
| Операційні витрати, тис. грн, зокрема | 38 215 | 78266,80 | 40051,80 | 104,81 |
| Матеріальні затрати | 5 746 | 40305,91 | 34559,91 | 601,46 |
| Середньорічна вартість основних засобів, тис. грн | 297848 | 297848,00 | 0,00 | 0,00 |
| Середньорічні залишки оборотних активів, тис. грн | 24584 | 27306,38 | 2722,38 | 11,07 |
| Чисельність, люд. | 132 | 143,00 | 11,00 | 8,33 |
| Витратоємність, грн/грн | 1,109 | 1,031 | -0,078 | -7,03 |
| Продуктивність, тис. грн/люд. | 194,061 | 487,224 | 293,163 | 151,07 |
| Фондовіддача, грн/грн | 0,086 | 0,234 | 0,148 | 171,99 |
| Коефіцієнт оборотності, обороти | 1,042 | 2,552 | 1,510 | 144,87 |
| Рентабельність продукції, % | -9,866 | -3,893 | 5,973 | - |
| Рентабельність капіталу, % | -2,528 | -1,744 | 0,784 | - |
| Рентабельність продажів, % | -31,824 | -8,140 | 23,684 | - |

Додаток О



International scientific
and practical conference

**Current issues in
economics, finance
and management**

Proceedings

October 25, 2023

ЗМІСТ
TABLE OF CONTENTS

СЕКЦІЯ 1. ЕКОНОМІКА

SECTION 1. ECONOMICS

| | |
|---|----|
| Камінська Т. В. Аналізу динаміки фінансування сфери охорони здоров'я з державного бюджету України в період 2018 – 2022 років..... | 9 |
| Камінський Л.-Р. Ю. Аналіз розвитку підприємств у період воєнного стану..... | 11 |
| Коваль О. О., Міхно І. О. Національна модель економіки України в сучасних умовах..... | 14 |
| Копитов М. А. Вплив ризику на собівартість та економічний розвиток підприємства..... | 16 |
| Кулаковська Т. А., Загарнюк М. М. Інвестиційна діяльність підприємств кондитерської галузі України..... | 21 |
| Кулаковська Т. А., Федій Ю. М. Теоретичні та методичні аспекти оцінки економічної безпеки підприємства..... | 24 |
| Мохір А. А. Вплив демографічних факторів на економічний розвиток..... | 26 |
| Олійник Л. В., Кисельова В. Ю. Чинники впливу на ефективність збутової діяльності підприємства..... | 30 |
| Олійник Л. В., Паламарчук В. І. Синергетичний підхід у змісті категорії "потенціал підприємства"..... | 34 |
| Пашко С. О. Роль споживчої вартості у формуванні матеріально- речового змісту національного багатства..... | 36 |
| Савко О. Я., Марчишин І. В., Єфімчук М. В. Формування стратегії підприємства: етапи розробки..... | 39 |
| Сенченко В. В. Інтелектуальний капітал в умовах нематеріальної економіки..... | 42 |
| Симонян Е. Н., Нерубайська Н. І., Ільїна Г. В. Вплив зміни клімату на адаптацію сільськогосподарських культур..... | 46 |

2. Вербило О. Ф. Бухгалтерський облік у менеджменті: зміст та методика навчання. За редакцією доцента, к.е.н. О. Ф. Вербило. Частина третя. Управлінський облік. К.: НАУ, 2009. 328 с. С. 28.

3. Гинзбург А. І. Економічний аналіз для керівників малих підприємств. Лібра, 2017. 224 с. С. 166.

4. Вражец І. О. Аналіз собівартості продукції. Економіка України. 2013. № 1. С. 12.

5. Білоусова І., Чумаченко М. Проблеми обліку виробничих витрат і калькулювання собівартості продукції в промисловості. Бухгалтерський облік і аудит. 2012, №4. С. 3-11.

6. Грещак М. Г., Коцюба О. С. Управління витратами: Навч.-метод. посібник для самот. вивч. дисц. К.: КНЕУ, 2002. 131 с.

УДК 330.322

JEL Classification: E22

Кулаковська Т. А.,

д-р екон. наук, професор,
професор кафедри економіки промисловості,
Одеський національний технологічний
університет, м. Одеса

Загарнюк М. М.,

здобувач вищої освіти,
Одеський національний технологічний
університет, м. Одеса

ІНВЕСТИЦІЙНА ДІЯЛЬНІСТЬ ПІДПРИЄМСТВ КОНДИТЕРСЬКОЇ ГАЛУЗІ УКРАЇНИ

Кондитерська галузь – одна з найбільш розвинених галузей харчової промисловості України. Поточні обсяги виробництва продукції галузі дозволяють не тільки забезпечувати потреби внутрішнього ринку, а й створюють значний експортний потенціал. Кондитерський ринок України є висококонкурентним та насиченим. Більшу частину продукції виробляють та реалізують 5-10 кондитерських компаній. Підприємства галузі є активними споживачами вітчизняної сільськогосподарської сировини – борошна, цукру, молока тощо, а їх асортимент охоплює практично всі групи кондитерських виробів. Основним напрямком розвитку цієї галузі є необхідність значного зростання якості, біологічної цінності і смакових переваг продуктів харчування, а також покращення їх асортименту. Реалізація продукції кондитерської промисловості в Україні, за винятком борошняних виробів, характеризується яскраво вираженою сезонністю: пік

продажів досягається в останні місяці року, що традиційно пов'язано з новорічними святами, а в перші місяці року відбувається спад реалізації.

Кондитерський ринок України має високий рівень насиченості та конкуренції, присутності великої кількості іноземних компаній, що обумовлює широкий асортимент продукції, який динамічно оновлюється та відповідає потребам споживачів. У повоєнний період рівень концентрації українського кондитерського ринку буде підвищуватися, оскільки головною передумовою розвитку галузі є удосконалення виробництва, що потребує значних капітальних інвестицій, які є непосильними для дрібних кондитерських виробників.

Під інвестиціями розуміють процес вкладення капіталу у будь-якій формі в різні об'єкти (інструменти) господарської діяльності підприємства з метою отримання доходу чи іншого ефекту (політичного, соціального, екологічного). У ринковій економіці інвестиції трактують як вкладення коштів з метою створення та збільшення капіталу. Відповідно до законодавства України, інвестиції – це кошти, цільові банківські вклади, паї, акції, інші цінні папери, технології, ліцензії, у тому числі на товарні знаки, кредити, машини, обладнання, будь-яке інше майно або ліцензійні права, інтелектуальні цінності, що включаються до об'єктів підприємницької діяльності з метою отримання прибутку (доходу) та досягнення позитивного соціального ефекту.

Інвестиції грають найважливішу роль системі забезпечення ефективного функціонування і виживання підприємства. Інвестиції на підприємстві є [1]:

- головним джерелом формування виробничого потенціалу;
- головним механізмом реалізації стратегічних цілей економічного розвитку підприємства;
- основним чинником формування довгострокової структури капіталу;
- найважливішою умовою забезпечення зростання ринкової вартості підприємства;
- основним механізмом забезпечення простого та розширеного відтворення необоротних активів;
- головним інструментом реалізації інноваційної політики;
- одним із головних механізмів вирішення завдань соціального розвитку персоналу.

Інвестиційна діяльність підприємства – це цілеспрямовано здійснюваний процес пошуку необхідних інвестиційних ресурсів, вибору ефективних об'єктів (інструментів) інвестування, формування збалансованої за обраними параметрами інвестиційної програми (інвестиційного портфеля) та забезпечення її реалізації.

Головною метою інвестування коштів є забезпечення максимізації добробуту власників капіталу (акціонерів фірми) у поточному та перспективному періоді. У процесі реалізації своєї головної мети управління інвестиційною діяльністю підприємств спрямоване на вирішення таких завдань [2]:

- 1) забезпечення високих темпів розвитку операційної діяльності підприємства за допомогою достатньої інвестиційної підтримки;

2) забезпечення максимальної прибутковості окремих реальних та фінансових інвестицій та інвестиційної діяльності підприємства в цілому, при передбаченому рівні інвестиційного ризику;

3) забезпечення мінімізації інвестиційного ризику окремих реальних та фінансових інвестицій та інвестиційної діяльності підприємства в цілому, при передбаченому рівні їх прибутковості;

4) забезпечення оптимальної ліквідності інвестицій та можливостей швидкого реінвестування капіталу при зміні внутрішніх та зовнішніх умов інвестиційної діяльності;

5) забезпечення формування достатнього обсягу інвестиційних ресурсів та оптимальної їх структури відповідно до прогнозованих обсягів інвестиційної діяльності;

6) забезпечення фінансової рівноваги підприємства у процесі здійснення інвестиційної діяльності.

До основних проблем розвитку кондитерського ринку України відносяться:

– значна дебіторська заборгованість підприємств торгівлі за продукцію (відстрочка платежів великих супермаркетів перевищує 90 днів), що призводить до збільшення вкладень фінансових ресурсів в оборотні кошти);

– зростання цін на сировину при незмінній якості, що при низькій купівельній спроможності населення стримує зростання продажів;

– переорієнтація експорту на ринки країн далекого зарубіжжя;

– нестабільність політичної ситуації, війна і криза економічного розвитку, що призводить до девальвації національної валюти, зниження кредитних рейтингів і відтоку інвестиційних ресурсів.

З огляду на стан внутрішнього ринку кондитерських виробів, диверсифікувати ризику падіння обсягів виробництва можна шляхом розширення географії реалізації. Однак експортна політика українських підприємств кондитерської галузі вимагає корегування та розробки інструментів реалізації маркетингової стратегії для освоєння ринків країн далекого зарубіжжя.

Українські підприємства-виробники кондитерської продукції схильні до зосередження власної інвестиційної діяльності у двох основних напрямках: відкриття нових виробничих майданчиків та оновлення виробничого обладнання. Український кондитерський ринок вичерпав можливості щодо екстенсивного зростання на ринку України, адже внутрішній ринок наразі є насиченим. Тому перспективним напрямком інвестицій підприємств галузі є відкриття нових виробничих майданчиків за межами України з метою завоювання нових ринків.

Список використаних джерел

1. Кулаковська Т. А. Економіка підприємства (практикум) : навч. посіб. Одеса : Астропринт, 2014. 364 с.

2. Аналітичний огляд кондитерського ринку України. URL: http://rurik.com.ua/documents/research/Confect_2013_review.pdf (дата звернення: 15.09.2023).