

**КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ  
ІМЕНІ ТАРАСА ШЕВЧЕНКА**

**ЕКОНОМІЧНИЙ ФАКУЛЬТЕТ**

**КАФЕДРА МЕНЕДЖМЕНТУ  
ІННОВАЦІЙНОЇ ТА ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ**

**КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА БАКАЛАВРА**

**на тему: «СТРАТЕГІЧНЕ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЮ  
ДІЯЛЬНІСТЮ ПІДПРИЄМСТВА»**

**здобувача освіти за ОС «бакалавр»  
денної форми навчання**

**галузь знань 07 «УПРАВЛІННЯ ТА АДМІНІСТРУВАННЯ»  
спеціальність 073 «МЕНЕДЖМЕНТ»  
освітньо-професійна програма «МЕНЕДЖМЕНТ ОРГАНІЗАЦІЙ»**

**ЧЕРНИША МАКСИМА ВЯЧЕСЛАВОВИЧА**

**Науковий керівник:  
к.е.н., доцент Овчаренко Тетяна Сергіївна**

Рекомендовано до захисту  
на засіданні кафедри менеджменту  
інноваційної та інвестиційної діяльності  
протокол № 16 від 14 червня 2023 р.

Завідувач кафедри  
\_\_\_\_\_ д.е.н., професор Ситницький М. В.

**Київ – 2023**

**Київський національний університет імені Тараса Шевченка**  
**Економічний факультет**  
**Кафедра менеджменту інноваційної та інвестиційної діяльності**

*"Затверджую"*

Завідувач кафедри менеджменту інноваційної та інвестиційної діяльності, д.е.н. **Ситницький М.В.**  
«25» листопада 2022 р.

**ЗАВДАННЯ**

**на кваліфікаційну роботу бакалавра**  
**здобувача освіти за ОС «бакалавр» денної форми навчання**  
**галузь знань 07 «Управління та адміністрування»**  
**спеціальність 073 «Менеджмент»**  
**освітньо-професійна програма «Менеджмент організацій»**  
**ЧЕРНИША МАКСИМА ВЯЧЕСЛАВОВИЧА**  
(прізвище, ім'я, по-батькові)

**1. Тема роботи: "Стратегічне управління інвестиційною діяльністю підприємства"**

затверджена на засіданні кафедри менеджменту інноваційної та інвестиційної діяльності, протокол №5 від 25.11.2022 р.

**2. Строк завершення роботи: 05.06.2023**

**3. Підсумковий передзахист роботи: 31.05.2023**

**4. Предмет дослідження:** теоретико-методичні та прикладні аспекти стратегічного управління інвестиційною діяльністю підприємства.

**5. Об'єкт дослідження:** процеси управління інвестиційною діяльністю підприємства ПрАТ «Велика Круча».

**6. Мета і завдання дослідження:**

**Мета** – обґрунтування теоретичних основ стратегічного управління інвестиційною діяльністю підприємства та розробка практичних рекомендацій щодо вдосконалення стратегічного управління інвестиційною діяльністю ПрАТ «Велика Круча».

**Завдання:**

6.1. розглянути сутність форм і видів інвестиційної діяльності підприємства;

6.2. вивчити складові стратегічного управління інвестиційною діяльністю підприємства;

6.3.навести організаційно-економічну характеристику діяльності та здійснити діагностику зовнішнього середовища ПрАТ «Велика Круча»;

6.4. вивчити підходи до оцінювання ризиків у стратегічному управлінні інвестиційною діяльністю;

6.5.розробити стратегії оптимізації прийняття стратегічних інвестиційних рішень ПрАТ «Велика Круча»;

6.6. обґрунтувати заходи стратегії інвестицій розвитку підприємства ПрАТ «Велика Круча».

### Календарний план виконання завдання

№	Зміст виконаної роботи	Строки виконання	Відмітка керівника про виконання
1.	Вибір теми бакалаврської роботи	жовтень 2022	Виконано
2.	Затвердження теми бакалаврської роботи	листопад 2022	Виконано
3.	Розробка плану виконання роботи і узгодження його з науковим керівником	листопад - грудень 2022	Виконано
4.	Пошук інформаційних та наукових джерел для написання першого розділу, робота над першим розділом	грудень 2022 -лютий 2023	Виконано
5.	Оформлення першого розділу та подання його на розгляд науковому керівникові	лютий - березень 2023	Виконано
6.	Пошук інформаційних матеріалів і робота над другим розділом	березень - квітень 2023	Виконано
7.	Оформлення другого розділу та подання його на розгляд науковому керівникові	квітень 2023	Виконано
8.	Підготовка третього (конструктивного) розділу	травень 2023	Виконано
9.	Попередній передзахист роботи	10.05.2023	Виконано
10.	Доопрацювання та остаточне оформлення роботи з урахуванням пропозицій попереднього захисту і зауважень наукового керівника	травень 2023	Виконано
11.	Підсумковий передзахист роботи Остаточне затвердження змісту та структури роботи.	31.05.2023	Виконано
12.	Усунення зауважень, що були зроблені на підсумковому передзахисті роботи	Травень- червень 2023	Виконано
13.	Завершення написання роботи	05.06.2023	Виконано
14.	Перевірка роботи на плагіат	червень 2023	Виконано
15.	Зовнішнє рецензування бакалаврської роботи	червень 2023	Виконано
16.	Рекомендація бакалаврської роботи до захисту на засіданні кафедри менеджменту інноваційної та інвестиційної діяльності	червень 2023	Виконано

## ЗМІСТ

<b>ВСТУП.....</b>	<b>3</b>
<b>РОЗДІЛ 1 ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ СТРАТЕГІЧНОГО УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ ПІДПРИЄМСТВА.....</b>	<b>5</b>
1.1. Інвестиційна діяльність підприємств: сутність форм і видів.....	5
1.2. Складові стратегічного управління інвестиційною діяльністю підприємства.....	14
<b>РОЗДІЛ 2 ПРАКТИЧНІ АСПЕКТИ СТРАТЕГІЧНОГО УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ ПІДПРИЄМСТВА.....</b>	<b>21</b>
2.1. Організаційно-економічна характеристика діяльності та діагностика зовнішнього середовища ПрАТ «Велика Круча».....	21
2.2. Підходи до оцінювання ризиків у стратегічному управлінні інвестиційною діяльністю ПрАТ «Велика Круча».....	52
<b>РОЗДІЛ 3 УДОСКОНАЛЕННЯ СТРАТЕГІЧНОГО УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ ПІДПРИЄМСТВА.....</b>	<b>58</b>
3.1. Розробка стратегії оптимізації прийняття стратегічних інвестиційних рішень ПрАТ «Велика Круча».....	58
3.2. Обґрунтування заходів стратегії інвестицій розвитку підприємства ПРАТ «Велика Круча».....	70
<b>ВИСНОВКИ.....</b>	<b>84</b>
<b>СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....</b>	<b>86</b>
<b>ДОДАТКИ.....</b>	<b>93</b>

## ВСТУП

**Актуальність теми.** В умовах структурної перебудови економіки України успішно вирішити накопичені проблеми в управлінні інвестиційною діяльністю вітчизняних підприємств можна шляхом вивчення вітчизняної та зарубіжної практики прийняття управлінських рішень у сфері розробки інвестиційних стратегій, вибору напрямів і методів інвестування, обґрунтування доцільності здійснення реальних і фінансових інвестицій з використанням сучасних методів оцінки економічної ефективності.

Удосконалення стратегічного управління інвестиційною діяльністю підприємств є невід'ємною складовою стабілізації та інноваційного розвитку вітчизняного виробництва. Ефективне управління інвестиційною діяльністю може забезпечити високі темпи економічного розвитку підприємства, максимізацію прибутку та зростання конкурентоспроможності продукції на внутрішньому та зовнішньому ринках.

Проблемам стратегічного управління інвестиційною діяльністю у своїх роботах приділяли увагу багато учених-економістів, таких як: І.О. Бланк, В.Г.Балан, Г.Г. Гайдай, П.Л. Гринько, О.В. Когут, І.М. Крейдич, П.В.Кухта, Т.В. Майорова, В.Г.Мертенс, Л.С. Селіверстова, Л.С. А.В. Череп та ін.

**Мета і завдання дослідження:** Метою кваліфікаційної роботи є обґрунтування теоретичних основ стратегічного управління інвестиційною діяльністю підприємства та розробка практичних рекомендацій щодо вдосконалення стратегічного управління інвестиційною діяльністю ПрАТ «Велика Круча».

Завдання дослідження:

- розглянути сутність форм і видів інвестиційної діяльності підприємства;
- вивчити складові стратегічного управління інвестиційною діяльністю підприємства;

- навести організаційно-економічну характеристику діяльності та здійснити діагностику зовнішнього середовища ПрАТ «Велика Круча»;
- вивчити підходи до оцінювання ризиків у стратегічному управлінні інвестиційною діяльністю;
- розробити стратегії оптимізації прийняття стратегічних інвестиційних рішень ПрАТ «Велика Круча»;
- обґрунтувати заходи стратегії інвестицій розвитку підприємства ПРАТ «Велика Круча».

**Об'єктом дослідження** є процес управління інвестиційною діяльністю підприємства ПрАТ «Велика Круча».

**Предмет дослідження:** теоретико-методичні та прикладні аспекти стратегічного управління інвестиційною діяльністю підприємства.

**Методи дослідження.** У кваліфікаційній роботі використано наступні методи наукового пізнання: метод наукових абстракцій, індукції та дедукції, аналізу та синтезу – для уточнення економічних категорій; статистичні та графічні методи – для аналізу діяльності підприємства; логічного узагальнення – при формулюванні висновків.

**Структура роботи.** Кваліфікаційна робота складається з вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел, додатків. Загальний обсяг роботи становить 78 сторінок, із них основний текст – 63 сторінки, які містять 6 таблиць та 17 рисунків.

## РОЗДІЛ 1

### ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ СТРАТЕГІЧНОГО УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ ПІДПРИЄМСТВ

#### **1.1. Інвестиційна діяльність підприємств: сутність форм і видів**

У довгостроковій перспективі ефективне ведення господарської діяльності підприємства, забезпечення високих темпів розвитку та зміцнення його конкурентоспроможності в умовах переходу до ринкової економіки значною мірою визначаються рівнем інвестиційної активності та обсягами інвестиційної діяльності. У найзагальнішому вигляді під інвестиціями розуміють вкладення капіталу з метою його збільшення в майбутньому. Такий підхід до визначення поняття "інвестиції" переважає як в європейській, так і в американській методології.

Найважливішою умовою активізації інвестиційної діяльності є наявність розвиненої правової бази в країні. Прийняття законів та інших нормативно-правових актів, що регулюють інвестиційну діяльність, сприяє успішній реалізації національної інвестиційної політики.

Загальні правові, економічні та соціальні умови інвестиційної діяльності в Україні визначаються Законом України "Про інвестиційну діяльність" [1], який гарантує рівний захист прав, інтересів та майна суб'єктів інвестиційної діяльності незалежно від форм власності і спрямований на ефективне інвестування економіки України, міжнародне економічне співробітництво та комплексний розвиток.

Чорна М. акцентує увагу на об'єктивній стороні інвестиційної діяльності та визначає, що інвестиційна діяльність підприємства є об'єктивним процесом, що має певну логіку розвитку відповідно до власного законодавства та відіграє важливу роль у розвитку підприємства, починаючи з визначення інвестиційної політики та інвестиційної стратегії, які підприємство самостійно формує відповідно до своїх стратегічних цілей розвитку [46].

Таким чином, трактуючи інвестиційну діяльність, деякі науковці іноді ототожнюють її з поняттям "інвестиційний процес", який зазвичай пов'язують з обґрунтуванням та реалізацією реальних інвестиційних проектів (об'єктів реального інвестування, реалізація яких планується у формі придбання, реконструкції, розширення, нового будівництва тощо, обґрунтованих бізнес-планом).

Крім того, інвестиційна діяльність - це сукупність процесів вкладення ресурсів та отримання майбутніх доходів, які можуть відбуватися та ефективно здійснюватися на основі збалансованості інвестиційного попиту та інвестиційної пропозиції, що досягається за допомогою інвестиційного ринку [21].

Інвестиційна діяльність може бути виражена наступним чином:

- у широкому розумінні інвестиційна діяльність - це діяльність, яка передбачає вкладення коштів (активів) в об'єкт інвестування з метою отримання позитивного результату (доходу/ефекту).
- у вузькому розумінні інвестиційна діяльність (інвестування) - це процес перетворення інвестиційних ресурсів на інвестиції.
- у загальному вигляді інвестиційна діяльність поєднує процес вкладення інвестиційних ресурсів з процесом отримання позитивних результатів у майбутньому [32].

У вузькому розумінні інвестиційна діяльність - це процес перетворення інвестиційних ресурсів на інвестиції.

Планування інвестиційної діяльності - це процес, який полягає у визначенні (рис. 1.1).

Таким чином, виходячи з наведеного вище підходу до визначення сутності поняття "інвестиційна діяльність", можна зробити висновок, що інвестиційна діяльність включає такі складові формування та використання капіталу: нагромадження, внутрішній та зовнішній рух капіталу та власне інвестиції.

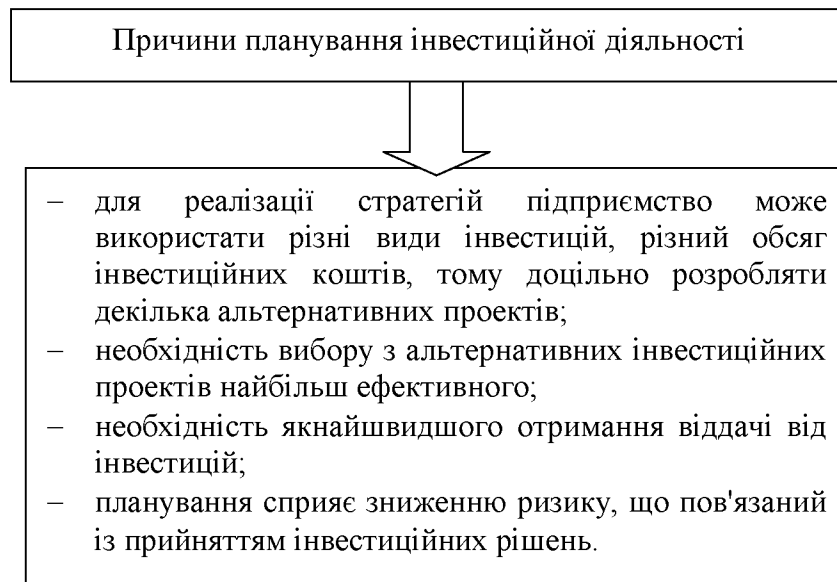


Рис. 1.1. Причини планування інвестиційної діяльності[5]

Однак слід підкреслити, що інвестиційна діяльність несе набагато більше економічне та соціальне навантаження, ніж отримання прибутку, оскільки є чинником розширеного відтворення економічного розвитку та усунення диспропорцій.

Ефективне управління інвестиційною діяльністю може забезпечити високі темпи економічного розвитку, максимізацію прибутку та підвищення конкурентоспроможності продукції на внутрішньому та зовнішньому ринках.

Інвестиційна діяльність може бути представлена моделлю відкритої системи (рис. 1.2), де інвестиції, інвестиційні ресурси та інвестиційні рішення є входами, а результати реалізації інвестицій (соціально-економічний розвиток підприємства) - виходами.

Таким чином, інвестиційну діяльність підприємства можна сформулювати як складну відкриту динамічну систему, оскільки їй притаманні всі основні ознаки останньої: цілісність, відносна відокремленість від зовнішнього середовища, зв'язок з ним, структурованість, багатовимірність, цілеспрямованість тощо.

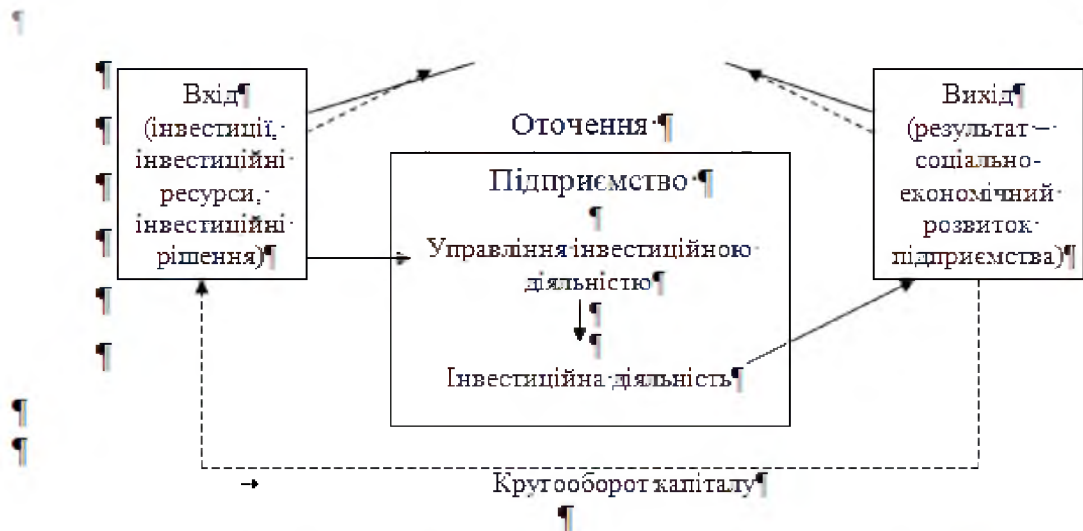


Рис. 1.2. Модель системи інвестиційної діяльності [32]

Оскільки основною метою управління інвестиційною діяльністю є забезпечення найбільш ефективної реалізації інвестиційної стратегії підприємства на певному етапі його розвитку, що в кінцевому підсумку набуває конкретних форм у максимізації ринкової вартості підприємства та підвищенні добробуту його теперішніх і майбутніх власників, то в процесі реалізації цієї мети інвестиційна діяльність спрямована на вирішення таких найважливіших завдань економічного розвитку підприємства (рис. 1.3).

Всі перераховані вище завдання управління інвестиційною діяльністю тісно взаємопов'язані та взаємозалежні.

Інвестиційна діяльність суб'єкта інвестиційної діяльності здійснюється в межах інвестиційного середовища, сформованого в конкретній галузі, і поєднує в собі дві стадії - інвестування та отримання інвестиційних результатів. Таким чином, інвестиційна діяльність включає в себе таких інвесторів, як суб'єкти інвестиційної діяльності, об'єкти інвестування та об'єкти інвестування, які об'єднані єдиним інвестиційним процесом.



Рис. 1.3. Завдання інвестиційної діяльності[4]

Оскільки інвестиційна діяльність як процес є досить великою, а її форми та напрями значно різняться між окремими підприємствами, необхідно виокремити коло учасників інвестиційної діяльності [7].

Управління інвестиційною діяльністю має здійснюватися заздалегідь і за добре продуманим планом дій, що, насамперед, стосується одного з основних елементів господарської управлінської діяльності - необхідності формування стратегії інвестиційної діяльності не тільки для інвесторів та учасників інвестиційної діяльності, а й на загальнодержавному та регіональному рівнях.

Таким чином, можна виділити три рівні управління інвестиційною діяльністю на підприємстві

- 1) макрорівень (включає конкретні регуляторні заходи держави);
- 2) мезорівень (управління на регіональному рівні)
- 3) мікрорівень (управління на рівні підприємства - інвестори та учасники інвестиційної діяльності) (табл. 1.1) [16].

Таблиця 1.1

## Трирівнева система управління інвестиційною діяльністю підприємства

Рівень управління	Мета	Функції управління	Інструменти управління	Очікувані результати
1	2	3	4	5
Макрорівень (держава)	Забезпечення найбільш ефективних шляхів реалізації інвестиційної стратегії держави	<ul style="list-style-type: none"> <li>- аналіз і прогнозування розвитку інвестиційного ринку з урахуванням його кон'юнктури та загальнодержавних потреб у результатах інвестиційної діяльності;</li> <li>- розробка стратегічних напрямків інвестиційної політики з урахуванням цільових напрямків розвитку країни (регіону);</li> <li>- законодавча діяльність щодо стимулювання, регулювання, підтримки та контролю інвестиційної діяльності;</li> <li>- моніторинг інвестиційної діяльності та реалізація конкретних заходів щодо її регулювання на всіх рівнях (держава – галузь – регіон – підприємство – про-</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- державні інвестиційні програми;</li> <li>- пряме управління державними інвестиціями;</li> <li>- законодавчі заходи стимулювання та заохочування або підтримки (введення податкових ставок і пільг, упровадження системи платежів за користування визначених ресурсів тощо);</li> <li>- проведенням відповідної політики: ціноутворення, кредитної, амортизаційної та ін.;</li> <li>- контроль державних норм і стандартів, а також за виконанням правил обов'язкової сертифікації;</li> <li>- антимонопольні заходи;</li> <li>- експертиза інвестиційних проектів</li> </ul>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1) високі темпи зростання економіки країни за рахунок ефективної інвестиційної діяльності;</li> <li>2) максимальна частина національного доходу від інвестиційної діяльності;</li> <li>3) мінімізація інвестиційних ризиків.</li> </ol>

Мезорівень (регіон, галузь)	Забезпечення найбільш ефективних шляхів реалізації інвестиційної стратегії регіону	ект), підтримка та фінансування окремих інвестиційних проектів		
Мікрорівень (підприємство)	Забезпечення ефективності інвестиційної діяльності підприємства в короткостроковому й довгостроковому періоді	- аналіз і прогнозування; - планування (стратегічне, поточне, оперативне) і організація; - облік, моніторинг (контроль), координація		максимізація інвестиційного прибутку підприємства в поточному періоді і в перспективі

Відповідно до завдань, управління інвестиційною діяльністю в національному масштабі (державному, галузевому, регіональному) включає, як правило, регулювання, контроль, стимулювання та підтримку інвестиційної діяльності законодавчо встановленими методами.

Управління інвестиційною діяльністю є складним багаторівневим процесом, який передбачає прийняття управлінських рішень, а також рівень підприємства.

Таким чином, управління інвестиційною діяльністю на підприємстві є складним і багатогранним процесом, реалізація якого залежить від багатьох факторів, як внутрішніх, так і зовнішніх. З огляду на це, ефективність такого управління залежить, з одного боку, від наявності науково обґрунтованої та чітко визначеної методологічної бази, а з іншого - від професіоналізму керівництва підприємства.

Без використання відповідної системи управління інвестиційна діяльність неможлива.

Особливості управління інвестиційною діяльністю тісно пов'язані із загальною системою управління підприємством, оскільки управлінські рішення щодо інвестицій прямо чи опосередковано пов'язані з іншими видами діяльності - операційною (виробничою), збутовою, фінансовою тощо.

Оскільки управління інвестиційною діяльністю є елементом загальної системи управління підприємством, воно має бути скоординоване з іншими підсистемами загальної системи управління. Тому при налаштуванні підсистеми управління інвестиційною діяльністю слід дотримуватися певних принципів та кроків. До таких принципів можна віднести наступні

- Ефективність.
- Економічність;
- Комплексний та системний підхід до формування управлінських рішень;
- Наявність зворотного зв'язку;
- Динамічність управління;
- множинність підходів до розробки окремих управлінських рішень;
- Орієнтація на стратегічні цілі розвитку підприємства та узгодженість з ними.

Етапи процесу управління інвестиційною діяльністю є наступними

- Вивчення факторів зовнішнього середовища;
- формулювання інвестиційних цілей;
- визначення інвестиційної стратегії
- розробка та реалізація заходів щодо забезпечення реалізації інвестиційної стратегії;
- оцінка ефективності процесу управління інвестиційною діяльністю.

Крім того, в процесі управління інвестиційною діяльністю можуть використовуватися різні підходи до управління: функціональний, процесний, вартісний, структурний, проектний (рис. 1.4).

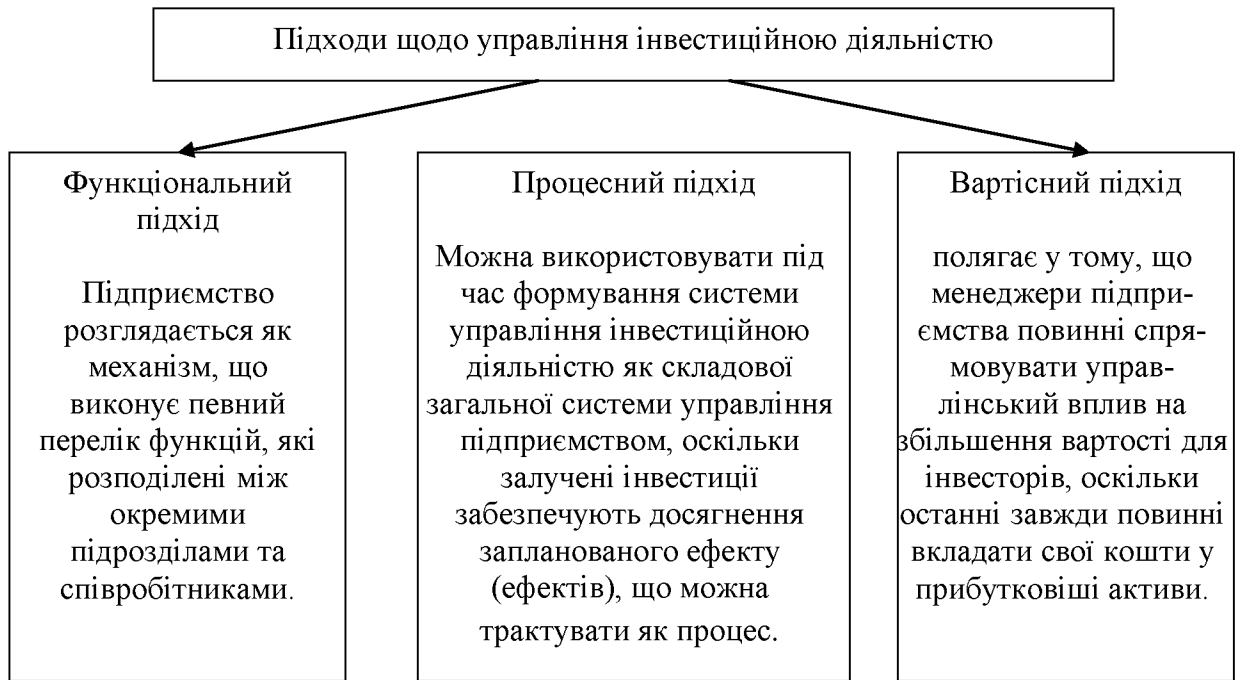


Рис. 1.4. Підходи щодо управління інвестиційною діяльністю[5]

Тому основними завданнями управління інвестиційною діяльністю підприємства є

- узгодження інвестиційних потреб та можливостей підприємства;
- вибір та використання ефективних інструментів управління;
- стратегічна та поточна максимізація інвестиційного доходу підприємства;
- мінімізацію інвестиційних ризиків компанії в процесі реалізації інвестиційної стратегії;
- підтримання оптимального рівня ліквідності інвестицій Товариства;
- підтримання стійкого фінансового стану підприємства в процесі його інвестиційної діяльності.

Ефективне управління інвестиційною діяльністю не тільки сприяє збільшенню потенціалу кожного підприємства, але й пом'якшує негативний вплив факторів зовнішнього середовища та успішно використовує переваги окремих підприємств.

## **1.2. Складові стратегічного управління інвестиційною діяльністю підприємства**

Управління стратегією здійснюється в контексті місії організації, і його основне завдання полягає в тому, щоб забезпечити зв'язок місії з основними цілями організації в мінливому економічному середовищі.

Стратегія - це загальна, комплексна програма дій, яка визначає пріоритети, місію, ключові цілі компанії та розподіл ресурсів для їх досягнення. Стратегія формулює цілі та шляхи їх досягнення таким чином, щоб вести компанію в певному напрямку (напрямку, який об'єднує всі підрозділи).

Щоб розробити стратегію, кожна компанія повинна розуміти важливі елементи свого бізнесу: свою місію, конкурентні переваги, характер організації бізнесу, ринки, на яких вона працює, свою продукцію, ресурси, структуру, виробничі програми та організаційну культуру.

Стратегічне управління дозволяє компанії підготуватися до майбутніх змін, враховуючи її внутрішній потенціал і можливості зовнішнього середовища.

Стратегічне управління - це реалізація концепції, яка поєднує в собі комплексний і цілеспрямований підхід до діяльності компанії, що дозволяє ставити цілі розвитку, порівнювати їх з існуючими можливостями компанії та узгоджувати їх через розробку і впровадження стратегічної системи.

Поняття стратегічного управління не має єдиного визначення, тому, враховуючи багатогранність цього терміну, надамо огляд визначень цього поняття (табл. 1.2).

## Підходи до визначення поняття «стратегічне управління»

Визначення поняття	Автор
Стратегічне управління – це процес визначення і установлення зв'язку організації з її середовищем, який полягає в реалізації обраних цілей і в спробах досягти бажаного стану взаємовідносин з оточенням за допомогою розподілу ресурсів, і який дозволяє ефективно і результативно діяти організації і її підрозділам	Шершньова З.Є.
Стратегічне управління – це динамічний процес аналізу, вибору стратегій, планування, забезпечення та реалізації розроблених планів організацією	Довгань Л.Є. Каракай Ю.В. Артеменко Л.П.
Стратегічне управління – це процес, спрямований на створення конкурентних переваг фірми та забезпечення ефективної стратегічної позиції, які забезпечать майбутню життєздатність організації в умовах, що змінюються	Тищенко А.Ю.

З табл. 1.2 можна зробити висновок, що наведені вище визначення містять схожі положення і можуть бути названі основоположними для поняття "стратегічне управління":

підприємство розглядається як відкрита система, що вказує на необхідність врахування впливу зовнішнього середовища на діяльність компанії;

передбачає розробку ієрархічно взаємопов'язаної системи цілей, які в разі їх реалізації мають забезпечити ефективне функціонування підприємства в довгостроковій перспективі; та

передбачає прогнозування та планування діяльності компанії як цілісної системи з урахуванням місця і ролі основних та обслуговуючих підрозділів

спрямована насамперед на забезпечення довгострокової життєздатності компанії.

Характеристики системи стратегічного управління компанією залежать від взаємодії наступних факторів

галузевої приналежності;

розміру підприємства (в залежності від специфіки галузі);

- характеристики виробничого потенціалу;
- тип виробництва, рівень спеціалізації, концентрації та кооперування;
- наявність або відсутність науково-технічного потенціалу;
- рівень менеджменту.

Різні підходи до побудови системи стратегічного управління вимагають чіткого розуміння переваг цього явища в діяльності окремого підприємства, які зазвичай можна сформулювати через цілі стратегічного управління.

Метою стратегічного управління є розробка та впровадження системи планування як інструменту для визначення місії, цілей і стратегій та реалізації стратегічного керівництва для вдосконалення підприємства.

Переваги стратегічного управління пов'язані з визнанням і практичним використанням його принципів і механізмів керівниками підприємств.

Стратегічне управління - це багатогранний формальний і поведінковий управлінський процес, який допомагає збалансувати відносини між організацією, включаючи її окремі частини, і зовнішнім середовищем, а також сформулювати і реалізувати ефективні стратегії, які допомагають досягти поставлених цілей [8].

Цілі стратегічного управління полягають у тому, щоб

- 1) визначити сферу діяльності та встановити стратегічні орієнтири;
- 2) встановлення стратегічних цілей та завдань для їх досягнення
- 3) формулювання стратегій для досягнення поставлених цілей та результатів діяльності
- 4) реалізувати стратегічний план;
- 5) оцінювати результати та, за необхідності, вносити зміни до стратегічного плану та/або методів його виконання [18].

Стратегічне управління інвестиційною діяльністю є основою для реалізації загальної інвестиційної політики, яка регулює всі прояви, процеси та явища у сфері інвестицій та інвестиційної діяльності. Стратегія являє собою узгоджену систему довгострокових цілей інвестиційної діяльності та сукупність методів і інструментів, форм і джерел ресурсів, що дозволяє

найбільш ефективно реалізувати завдання загальної економічної стратегії розвитку підприємства з урахуванням сукупності факторів впливу зовнішнього і внутрішнього середовища [17].

Стратегія інвестиційної діяльності визначає пріоритети її напрямів і форм, характер формування інвестиційних ресурсів і послідовність етапів реалізації довгострокових інвестиційних цілей.

Інноваційна стратегія як ефективний засіб управління розвитком підприємства дозволяє підприємству не тільки враховувати зміни у зовнішньому середовищі, а й сприяти створенню змін всередині підприємства (технічних, технологічних, організаційно-управлінських) та забезпечувати управління цими змінами з метою підвищення рівня кінцевого результату діяльності підприємства.

Стратегічне управління інноваційним розвитком передбачає, перш за все, визначення місця і ролі інновацій в реалізації загальної стратегії підприємства, яка розробляється для досягнення довгострокових цілей (отримання більшої частки ринку, забезпечення високих темпів економічного розвитку тощо).

Таким чином, в сучасних умовах стратегічне управління інноваційним розвитком підприємства є ключовим фактором реалізації всіх поставлених цілей і призводить до успішного функціонування підприємства в довгостроковій перспективі.

Особливості системи стратегічного управління конкретного підприємства залежать від взаємодії наступних факторів

- галузева приналежність;
- розміру організації (залежно від специфіки галузі)
- типу виробництва, рівня спеціалізації, концентрації та кооперування;
- характер виробничого потенціалу;
- наявність або відсутність науково-технічного потенціалу;
- рівень менеджменту;
- рівень кваліфікації персоналу тощо [18].

Стратегічне управління допомагає досягти таких ключових результатів

1. створення системного потенціалу для досягнення цілей підприємства. Цей потенціал складається з фінансових, сировинних і людських ресурсів, що використовуються підприємством, продукції (послуг), що виробляються, та позитивного іміджу підприємства.

2. створення структури, чутливої до змін у зовнішньому середовищі та адекватно адаптується до них, а також впровадження змін всередині підприємства.

Не існує єдиної стратегії управління для всіх підприємств, оскільки кожне підприємство є унікальним, і процес розробки стратегії є унікальним для кожного підприємства, залежно від його ринкової позиції, динаміки потенційних можливостей, поведінки конкурентів, характеристик продукції або послуг, економічних умов, культури, традицій та багатьох інших факторів.

Таким чином, можна зробити висновок, що стратегічне управління - це безперервний процес управління підприємством, спрямований на підтримку життєздатності підприємства і отримання конкурентних переваг на основі можливостей зовнішнього середовища і внутрішнього потенціалу підприємства.

Застосування стратегічного управління на підприємстві дає можливість охарактеризувати економічні, організаційні та технічні можливості виробництва та їх максимальне використання, а також своєчасно коригувати розробку бізнес-плану підприємства. Стратегічне управління підвищує ефективність діяльності підприємства в сучасних умовах.

Для проведення стратегічного аналізу інвестицій необхідно визначити обсяг грошових потоків, що спрямовуються на виробничо-господарську діяльність. Для порівняння очікуваних грошових потоків у довгостроковій перспективі використовується концепція вартості грошей у часі та метод дисконтування грошових потоків.

Для вирішення завдань, пов'язаних з оцінкою ефективності використання інвестицій, необхідно використовувати формулу оцінки теперішньої вартості грошових потоків.

Теперішню вартість грошових потоків можна розрахувати наступним чином:

$$PV = CF_t / (1 + k_t)^t, \quad (1.1)$$

де  $PV$  – приведена вартість грошового потоку;  $CF_t$  – отримані грошові кошти в момент часу  $t$ ;  $t$  – момент часу;  $k_t$  – ставка дисконтування, що застосовують до грошового потоку.

Можна вважати, що всі грошові потоки мають деяку приведену вартість. Оскільки ці приведені вартості віднесені до одного і того ж моменту часу, тобто до поточного моменту, вони можуть бути співставленні за величиною і додані. Суму приведених вартостей  $n$  грошових потоків розраховують за формулою:

$$PV = \sum CF_t / (1 + k_t)^t. \quad (1.2)$$

При аналізі інвестиційних проектів, крім грошових потоків, приведених до поточної вартості, враховують також початкові затрати (вкладення). Різницю між сумою приведених вартостей грошових потоків, породжених певною інвестицією, і початковими затратами називають чистою поточною (приведеною) вартістю. Вона визначається за формулою:

$$NVP = \sum CF_t / (1 + k_t)^t - I_o, \quad (1.3)$$

де  $NVP$  – чиста поточна (приведена) вартість;  $I_o$  – початкові витрати.

Для аналізу інвестицій у стратегічному аналізі використовують майбутню вартість грошового потоку, яка може бути визначена за формулою:

$$FV = PV (1+r)^t, \quad (1.4)$$

де  $r$  – процентна ставка;  $t$  – кількість майбутніх періодів.

Для оцінки ефективності інвестицій використовують показник економічної доданої вартості (EVA), який визначається наступним чином:

$$EVA = NOPAT - K_w * C, \quad (1.5)$$

де  $NOPAT$  – чистий операційний прибуток після сплати податків, але до сплати відсотків;  $K_w$  – середньозважена вартість капіталу;  $C$  – вартісна оцінка капіталу, що визначається як різниця між сукупною вартістю активів і короткотерміновими зобов'язаннями.

На етапі стратегічного аналізу важливу роль відіграє аналіз інвестиційних проектів. З точки зору менеджера або аналітика, який проводить стратегічний аналіз інвестиційного проекту, головним критерієм є ринок, а не фінансові результати. Це протиріччя можна пояснити просто. Справа в тому, що горизонти фінансового планування і стратегічного планування суттєво відрізняються: основний часовий горизонт фінансового планування - один рік, тоді як стратегічне планування може ставити цілі на кілька років вперед [5]. Типова система показників для оцінки інвестиційних проектів наведена в табл. 1.3.

Таблиця 1.3.

## Основні показники оцінки інвестиційних проектів

Назва	Модель розрахунку
1. Розмір інвестицій (I, грн.)	Сума вхідної інвестиції
2. Чистий приведений ефект або чиста поточна вартість (NPV, грн.)	$NPV = D_d - I_d$ , де $D_d$ – дисконтований дохід (чистий прибуток і амортизація), грн.; $I_d$ – дисконтована сума капітальних вкладень (інвестицій), грн.
3. Рентабельність інвестицій (R, дол. од.)	$R = Pч / I$ , де $Pч$ – чистий прибуток, грн.
4. Термін окупності інвестицій ( $T_0$ , грн. / грн.)	$T_0 = I / Д$
5. Коефіцієнт ефективності інвестицій або дохід на інвестиції ( $K_i$ , грн./ грн.)	$K_i = Д / I$
6. Приведені витрати або приведена вартість (ПВ, грн.)	$ПВ = C + K_n * I$ , де $C$ – собівартість продукції, грн.; $K_n$ – нормативний коефіцієнт ефективності інвестицій, грн./грн.

Стратегічний аналіз показує тісний взаємозв'язок між стратегічним вибором, який компанія може зробити стосовно ризиків інвестиційного ринку, можливостей конкурентного середовища, власних інвестиційних ресурсів, операційних можливостей та минулих рішень, які вона прийняла для вибору майбутньої інвестиційної стратегії.

## РОЗДІЛ 2

### ПРАКТИЧНІ АСПЕКТИ СТРАТЕГІЧНОГО УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ

#### **2.1. Організаційно-економічна характеристика та діагностика зовнішнього середовища ПРАТ «Велика Круча»**

ПРАТ "Велика Круча" у своїй діяльності керується чинним законодавством України, підзаконними нормативно-правовими актами, актами місцевих органів влади та управління, а також власним статутом.

Основним видом діяльності ПРАТ "Велика Круча" є вирощування зернових (крім рису), зернобобових та олійних культур.

ПРАТ "Велика Круча" знаходиться за наступною адресою: Україна, Полтавська область, Пирятинський район, село Велика Круча, вулиця Героїв Майдану, 2.

Форма власності - недержавна.

Метою діяльності підприємства є задоволення суспільних потреб. Підприємство має високий рівень розвитку виробництва. Сильною стороною бізнесу є досить широкий асортимент продукції, що випускається.

ПАТ "Велика Круча" самостійно визначає перспективи свого розвитку, планує і здійснює діяльність з урахуванням попиту на продукцію, роботи, послуги, а також необхідності забезпечення виробничого і соціального розвитку підприємства та збільшення прибутку. Матеріально-технічне забезпечення здійснюється через систему прямих договорів з виробниками, спеціалізованими посередниками, біржами, ярмарками, аукціонами та фізичними особами.

Доходи компанії формуються з прибутку від господарської діяльності після покриття матеріальних витрат. З прибутку сплачуються податки та інші платежі до бюджету, передбачені законодавством України. Чистий прибуток, отриманий після цих розрахунків, залишається у повному розпорядженні Товариства.

У табл. 2.1 простежимо динаміку структури земельних угідь ПРАТ «Велика Круча» у 2019-2021 рр.

Таблиця 2.1

Розмір і структура сільськогосподарських угідь ПРАТ «Велика Круча»  
у 2019-2021 рр.

Угіддя	2019 р.		2020 р.		2021 р.	
	га	%	га	%	га	%
Всього земельних угідь	3549,7	100	3600,0	100	3600,0	100
Сільськогосподарські угіддя з них:	3350,0	94,4	3350,0	93,1	3350,0	93,1
рілля	3267,0	92,0	3267,0	90,8	3267,0	90,8
сінокоси	5,0	0,1	5,0	0,1	5,0	0,1
сади	78,0	2,2	78,0	2,2	78,0	2,2
Площа лісу	0,0	0,0	11,0	0,3	11,0	0,3

Джерело: складено на підставі даних підприємства

Аналізуючи показники табл. 2.1, можна зробити висновок про те, що загальна площа сільськогосподарських угідь ПРАТ «Велика Круча» протягом аналізованого періоду збільшилась на 50 га. Найбільшу частину в ній займали рілля (92%, 93,1% та 93,1% відповідно у 2019 р., 2020 р. та 2021 р.).

Аналіз використання основних виробничих фондів та результатів господарської діяльності у ПРАТ «Велика Круча» проведемо в таблиці 2.2.

Таблиця 2.2

Аналіз використання основних виробничих фондів та результатів господарської діяльності у ПРАТ «Велика Круча» 2019-2021 рр.

Показники	2019 р.	2020 р.	2021 р.	2021 рік у % до 2019 року
1	2	3	4	5
Площа с. г. угідь, га	3549,7	3600	3600	1,41
Середньорічна кількість працівників, осіб	289	265	264	-8,65
Середньорічна вартість основних фондів, тис. грн.	21491,02	21973,5	22748,9	105,85
Середньорічна вартість оборотних фондів, тис. грн.	7582,08	24285,5	28243,1	272,5
ВВП (у порівн. цінах), тис. грн.:	7382,33	5287,42	5967,56	80,8
на 100 га с.-г. угідь, тис. грн.	265,0	189,79	214,2	80,83
на 1 працівника, тис. грн.	25,54	19,95	22,60	-11,51

Чистий прибуток/збиток, тис. грн.	11,08	3,48	2,2	19,86
У тому числі: рослинництва	66,2	101,27	502,8	759,52
тваринництва	-2206,5	355,32	-796,58	36,1
Повна собівартість, тис. грн.	10948,42	9014,81	10004,18	91,38
У тому числі: рослинництва	1695,7	642,6	950,55	56,06
тваринництва	7767,2	7263,48	8268,61	106,46
Припадає основних засобів, на 1 га с.-г. угідь (капіталозабезпеченість господарства), тис. грн.	6,05	6,10	6,32	4,45
на одного працівника (капіталоозброєність праці) тис. грн.	74,36	82,92	86,17	15,88
Капіталовіддача, грн.	0,34	0,24	0,26	76,47
Капіталомісткість продукції, грн.	2,91	4,16	3,81	130,93
Рівень рентабельності (збитковості) підприємства, %	0,1	0,04	0,02	X
У тому числі: рослинництва	3,9	15,76	52,9	X
тваринництва	-28,41	4,89	-9,63	X
Норма прибутку/збитку, %	0,04	0,01	0,007	X

Джерело: складено на підставі даних підприємства

З табл.2.2. бачимо, що вартість основних виробничих фондів зросла на 5,85%, а оборотних активів - на 29,59%. Протягом досліджуваного періоду фондоозброєність праці зросла на 6%, а продуктивність праці - на 16,1%. Фондовіддача зменшилася на 23,53%, а фондомісткість зросла на 30,93%.

Норма прибутку, показник економічної ефективності використання основних та оборотних засобів, зменшилася на 0,033%, оскільки виручка господарства за досліджуваний період зменшилася на 8,88 тис. грн., або на 80,14%. Оптимальний рівень рентабельності для українських фермерських господарств має становити близько 15%, тому для забезпечення ефективності необхідно збільшувати активну частину основних засобів та раціонально використовувати оборотні активи.

Рівень рентабельності знизився з 0,04% у 2019 р. до 0,007% у 2021 р. відповідно - це свідчить про зниження економічної ефективності виробництва в досліджуваних господарствах.

Організаційна структура ПрАТ "Велика Круча" є лінійно-функціональною структурою, яка передбачає створення функціональних підрозділів під лінійним керівництвом з повноваженнями видавати розпорядження підлеглим підрозділам, оминаючи лінійне керівництво, але з

суворо обмеженого кола питань (рис. 2.1).

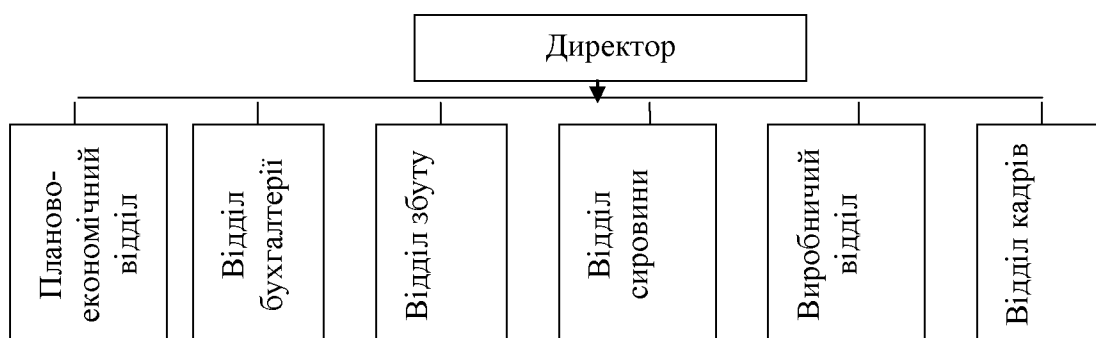


Рис. 2.1. Організаційна структура ПрАТ "Велика Круча"

Джерело: складено на підставі даних підприємства

Багато працівників у вашій компанії виконують ширший спектр функцій, ніж передбачено посадовими інструкціями, а функції, які мав би виконувати відділ, покладені на кількох працівників. У компанії відсутні чіткі посадові інструкції. Менеджер з персоналу за сумісництвом працює юрисконсульттом.

Керівництво ПрАТ "Велика Круча" здійснює директор, який організовує всі справи підприємства і керує його діяльністю з повною відповідальністю за його стан і діяльність.

До компетенції директора належить

- Загальне керівництво підприємством;
- прийняття рішень з питань економічного і соціального розвитку підприємства, вдосконалення структури і форми управління, затвердження працівників
- визначення пріоритетів фінансування господарської діяльності підприємства
- укладає господарські договори та угоди з іншими підприємствами, установами, організаціями, юридичними та фізичними особами
- укладання трудових договорів (контрактів);
- представництво товариства в органах державної влади та управління.

Обов'язком директора ПрАТ "Велика Круча" є постійний вплив на підлеглих, який на практиці може бути як позитивним, так і негативним,

залежно від різних причин, таких як особисті якості керівника, його професіоналізм, комунікативні та інші навички, авторитет, стиль керівництва, обсяг повноважень, наявність різних інтересів, світоглядів та способів мислення у підлеглих йому осіб.

Всі ці фактори мають різний вплив і проявляються в індивідуальній поведінці підлеглих. Коли керівники вимагають виконання конкретних завдань і обов'язків, працівники можуть зосередитися на більш важливих для них питаннях. Проаналізуємо активи компанії ПрАТ "Велика Круча" за 2019-2021 роки (табл. 2.3).

Таблиця 2.3

## Аналіз активів ПРАТ «Велика Круча» за 2019-2021 рр.

Статті активу балансу	Фактичне значення, тис. грн.				Абсолютне базисне відхилення на 1.01.2022р. (+,-)	Відносне відхилення на 1.01.2021р., %
	на 1.01.2019 р.	на 1.01.2020 р.	на 1.01.2021 р.	на 1.01.2022 р.		
Незавершене будівництво	2,8	3,2	6,9	9,3	+6,5	232,14
Основні засоби: Залишкова вартість	623,6	639,2	979,0	1151,4	+527,8	84,64
Виробничі запаси	296,4	345,8	745,9	906,5	+610,1	205,84
Дебіторська заборгованість за товари	7,7	8,2	0	7,6	-0,1	-1,30
Інша поточна дебіторська заборгованість	583,7	665,1	1190,9	1007,3	+423,6	72,57
Гроші та їх еквіваленти	36,7	49,2	103,6	144,6	+107,9	294,01
Інші оборотні активи	74,2	81,9	276,3	253,7	+179,5	241,91
Всього оборотних активів	702,3	1150,2	2477,4	2319,7	+1617,4	330,3
Всього активи	1328,7	1792,6	3463,3	3480,4	+2151,7	161,94

Джерело: складено на підставі даних підприємства

З табл. 2.3. бачимо, що протягом 2019-2020 рр.в активи ПрАТ "Велика Круча" мали тенденцію до зростання. На кінець 2020 р. активи компанії зросли на 2 051,7 тис. грн, або на 161,94%, порівняно з початком 2019 р.. Зростання

активів компанії відбулося за рахунок збільшення запасів, іншої поточної дебіторської заборгованості та грошових коштів, а також залишків від придбання основних засобів. Залишкова вартість основних засобів Товариства збільшилася на 527,8 тис. грн, або на 84,64%, на кінець 2021 р. порівняно з вартістю на початок 2019 р..

Спостережуване зростання основних засобів Компанії є позитивним, оскільки призведе до збільшення виробничого потенціалу Компанії.

Виробничі запаси ПрАТ "Велика Круча" мають тенденцію до зростання протягом аналізованого періоду. Збільшення виробничих запасів свідчить про неефективне управління, внаслідок чого значна частина капіталу заморожується в запасах на тривалий час, що призводить до повільної оборотності. Крім того, виникають проблеми з ліквідністю, більше сировини та витратних матеріалів псується, збільшуються складські витрати, що негативно впливає на кінцевий результат діяльності. Все це свідчить про зниження ділової активності компанії.

Підприємство повинно постійно стежити за тим, щоб необхідні для виробництва ресурси забезпечувалися своєчасно і в достатній кількості, і в той же час не допускати їх залежування на складах. Обсяг запасів повинен визначатися відповідно до вимог виробничої програми (забезпечення безперервності технологічних процесів) та оптимальної величини (кількості), що відповідає плану продажів компанії.

Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги зменшилася на 0,1 тис. грн (1,3%) на кінець 2021 р. порівняно з початком 2019 р.

Зменшення дебіторської заборгованості пов'язане з тим, що у зв'язку з підвищеним попитом на реалізовану продукцію компанія була змушена пропонувати клієнтам коротші терміни відстрочки платежу для стимулювання продажів. Зменшення суми дебіторської заборгованості підприємства в цілому є позитивним явищем. Сума іншої дебіторської заборгованості компанії зросла на 423,6 тис. грн (72,57%) станом на кінець 2021 р., що є негативною тенденцією в діяльності компанії.

Сума абсолютних оборотних активів (грошових коштів) ПрАТ "Велика Круча" збільшилася на 107,9 тис. грн (294,01%) на кінець 2021 р., що позитивно вплинуло на діяльність компанії. Наявність грошових коштів та їх збільшення є однією з умов платоспроможності компанії, їх зростання може бути спричинене поверненням певної частини дебіторської заборгованості.

Таким чином, незважаючи на незначне зменшення окремих статей активу балансу підприємства, їх загальний розмір протягом аналізованого періоду все ж таки збільшився, що є позитивним явищем в умовах стабільної економіки. Зміни в структурі оборотних активів можуть призвести до незначного зниження ліквідності підприємства.

Таблиця 2.4

## Структура активів ПРАТ «Велика Круча» за 2019-2021 рр., %

Вид активу	Фактичне значення				Абсолютне базисне відхилення на 1.01.2022 р.
	на 1.01.2019 р.	на 1.01.2020 р.	на 1.01.2021 р.	на 1.01.2022 р.	
1	2	3	4	5	6
Незавершене будівництво	0,21	0,18	0,2	0,3	+0,09
Основні засоби: Залишкова вартість	46,9	0,35	28,3	33,1	-13,8
Всього необоротних активів	47,2	35,8	28,5	33,4	-13,8
Виробничі запаси	22,3	19,3	21,5	26,1	+3,8
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги	0,6	0,5	0	0,2	-0,4
Інша поточна дебіторська заборгованість	43,9	37,1	34,4	29,0	-14,9
Гроші та їх еквіваленти	2,8	2,8	3,0	4,2	+1,4
Інші оборотні активи	5,6	4,6	8,0	7,3	+1,7
Всього оборотних активів	52,8	64,2	71,5	66,6	+13,8
Всього	100,0	100,0	100,0	100,0	0,0

Джерело: складено на підставі даних підприємства

Динаміка зміни сукупних активів ПАТ "Велика Круча" протягом аналізованого періоду визначається значним впливом такої складової, як оборотні активи. За аналізований період їх частка в загальних активах підприємства зросла на 13,8%. Структура активів станом на 1.01.2022 року графічно представлена на рис. 2.2.



Рис. 2.2. Структура активів ПРАТ «Велика Круча» на 1.01.2022 р.

Джерело: складено на підставі даних підприємства

Як бачимо, найбільшу частку активів на кінець 2021 р. становили основні засоби (33,1%), частка яких зменшилася на 13,8% на кінець 2021 р. порівняно з початком 2019 р.

Виробничі запаси досліджуваних підприємств також становили значну частку корпоративних активів на кінець 2021 р. (26,1%). Їх частка зросла на 3,8% на кінець 2021 р., що є результатом формування необоротних активів, їх цілеспрямованого накопичення, накопичення через перебої в постачанні матеріалів та технологій. Збільшення частки запасів є негативною тенденцією для діяльності компанії, оскільки може негативно вплинути на виручку компанії, а отже, на фінансовий цикл компанії та, як наслідок, на її прибуток.

Збільшення частки абсолютно ліквідних активів (грошових коштів) на 1,4% за досліджуваний період є позитивним і підвищує миттєву (реальну) платоспроможність досліджуваного підприємства.

Таким чином, протягом аналізованого періоду найбільшу частку в структурі активів займали ліквідні активи, що є позитивним з точки зору платоспроможності, оскільки більша частина активів підприємства є мобільною. Така ситуація створює певні передумови для диверсифікації активів, асортименту продукції та видів діяльності, що потенційно може вплинути на фінансово-майновий стан та результати діяльності підприємства в цілому. Така ситуація створює певні передумови для диверсифікації активів,

асортименту продукції та видів діяльності, що потенційно може вплинути на фінансово-майновий стан та ефективність діяльності підприємства в цілому. За даними фінансової звітності за 2019-2021 рр. оцінимо динаміку заборгованості підприємства (табл. 2.5).

Таблиця 2.5

## Динаміка пасивів ПРАТ «Велика Круча» за 2019-2021 рр.

Статті активу балансу	Фактичне значення, тис. грн.				Абсолютне базисне відхилення на 1.01.2022р.	Відносне відхилення на 1.01.2022р.
	на 1.01.2019 р.	на 1.01.2020 р.	на 1.01.2021 р.	на 1.01.2022 р.		
1	2	3	4	5	6	7
Статутний капітал	200	200	200	200	0	0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	22,4	-111,4	160,9	188,3	+165,9	740,63
Всього власного капіталу	222,4	88,6	360,9	388,3	+165,9	74,60
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	966,4	1472,6	1203,7	1105,8	+139,4	14,42
Поточні зобов'язання за розрахунками з бюджетом	13,5	15,1	121,8	123,1	+109,6	811,85
Поточні зобов'язання за розрахунками зі страхування	0,2	0,4	0,6	0,7	+0,5	250,00
Поточні зобов'язання за розрахунками з оплати праці	0,8	5,0	1,2	1,4	+0,6	75,00
Інші поточні зобов'язання	125,4	210,8	1775,2	1861,1	+1735,7	1384,13
Всього поточних зобов'язань	1106,3	1704,0	3102,4	3092,1	+1985,8	79,50
Всього пасивів	1328,7	1792,6	3463,3	3480,4	+2151,7	161,94

Джерело: складено на підставі даних підприємства

Так, статутний капітал компанії залишився незмінним у 2019-2021 рр. і склав 200 тис. грн. Нерозподілений прибуток збільшився на 165,9 тис. грн, або на 740,63%, на кінець 2021 р. порівняно з початком 2019 р. Зростання власного капіталу за рахунок нерозподіленого прибутку є найбільш надійним джерелом економічного розвитку. Крім того, зростання цього показника на 165,9 тис. грн

(74,6%) відображає інтереси торговельних контрагентів (свідчить про підвищення фінансової стійкості та кредитоспроможності).

Протягом аналізованого періоду кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги мала тенденцію до зростання. На кінець 2021 р. вона зросла на 139,4 тис. грн (14,42%). Таким чином, підприємство не розраховалося вчасно з постачальниками та підрядниками за виконані роботи та отримані послуги. Зростання кредиторської заборгованості свідчить про зниження фінансової стійкості підприємства. Поточні зобов'язання за розрахунками з бюджетом на кінець 2021 р. зросли на 109,6 тис. грн (811,85%), поточні зобов'язання за розрахунками зі страхування - на 0,5 тис. грн (250%), поточні зобов'язання за розрахунками з оплати праці - на 0,6 тис. грн (75%). Інші поточні зобов'язання компанії збільшилися на 1735,6 тис. грн на кінець 2021 р. порівняно з початком 2019 р. Оцінимо структуру заборгованості у 2019-2021 рр. (табл. 2.6).

Таблиця 2.6

Оцінка структури пасивів ПРАТ «Велика Круча» за 2019-2021 рр.

Статті пасиву балансу	Фактичне значення, %				Абсолютне базисне відхилення на 1.01.2022р.
	на 1.01.2019 р.	на 1.01.2020 р.	на 1.01.2021 р.	на 1.01.2022 р.	
1	2	3	4	5	6
Статутний капітал	15,1	11,2	5,8	5,8	-9,3
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1,7	-6,22	4,7	5,4	+3,7
Всього власного капіталу	16,7	5,0	10,4	11,2	-5,5
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	72,7	82,2	34,8	31,8	-40,9
Поточні зобов'язання за розрахунками з бюджетом	1,0	0,85	3,5	3,5	+2,5
Поточні зобов'язання за розрахунками зі страхування	0,02	0,03	0,02	0,02	0,0
Поточні зобов'язання за розрахунками з оплати праці	0,1	0,3	0,04	0,04	-0,06
Інші поточні зобов'язання	9,4	12,8	51,3	53,5	+44,1
Всього поточних зобов'язань	83,3	95,0	89,6	88,8	+5,5
Всього пасивів	100,0	100,0	100,0	100,0	0,0

Джерело: складено на підставі даних підприємства

Структура пасивів на кінець 2021 р. графічно наведена на рис. 2.3.

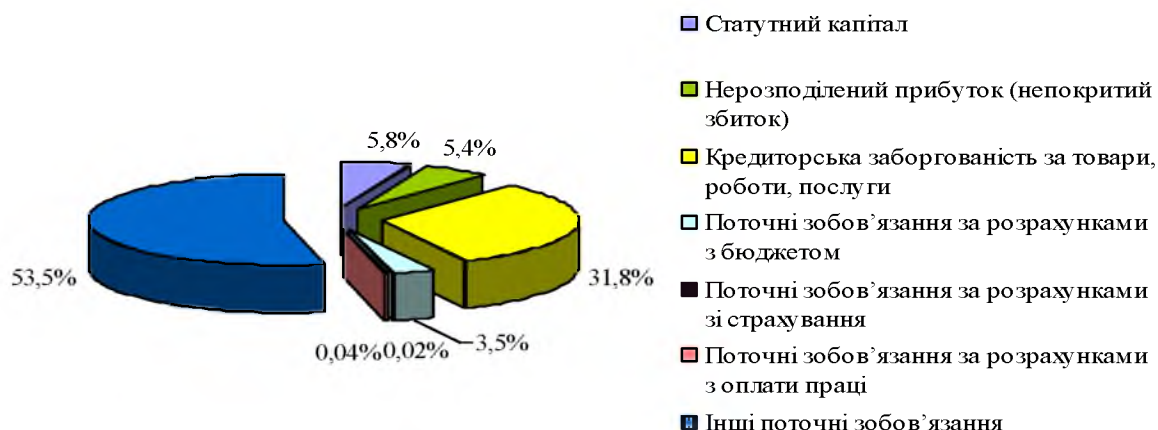


Рис. 2.3. Структура пасивів ПРАТ «Велика Круча» на кінець 2021 р.

Джерело: складено на підставі даних підприємства

Як бачимо, протягом періоду аналізу поточні зобов'язання перевищували власний капітал компанії. На кінець 2021 р. коефіцієнт забезпеченості власним капіталом зменшився на 5,5%. Водночас поточні зобов'язання на кінець 2021 р. зросли на 5,5%. Така тенденція має негативний вплив на компанію. Зменшення коефіцієнта забезпеченості власними коштами компанії свідчить про незначне погіршення її фінансової стійкості.

Від'ємне значення власного оборотного капіталу досліджуваного підприємства свідчить про те, що через нестачу власного та довгострокового капіталу частка необоротних активів підприємства фінансується за рахунок короткострокових (поточних) зобов'язань. Така ситуація негативно впливає на платоспроможність та фінансову стійкість підприємства.

Тому для успішної діяльності в майбутньому необхідно постійно забезпечувати зростання власного оборотного капіталу підприємства. За даними фінансової звітності за 2019-2021рр. проаналізуємо основні показники фінансово-господарської діяльності підприємства (табл. 2.7).

## Аналіз основних показників господарсько-фінансової діяльності

ПРАТ «Велика Круча» в 2019-2021 рр.

Показники	Фактичне значення, тис. грн.			Абсолютне відхилення, тис. грн. (+,-)		Відносне відхилення, %	
	2019 р.	2020 р.	2021 р.	2020 р. / 2019 р.	2021 / 2020 р.	2020 р. / 2019 р.	2021 / 2020 р.
1	2	3	4	5	6	7	8
Чистий дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів)	7307,8	6673,1	7402,8	-634,7	+729,7	-8,69	10,93
Собівартість реалізації продукції	5460,4	4436,4	4830,5	-1024,0	+394,1	-18,75	8,88
Валовий прибуток	1847,4	2236,7	2572,3	+389,3	+335,6	21,07	15,00
Інші операційні доходи	40,0	12,5	28,7	-27,6	+16,2	-68,75	129,60
Витрати обігу	6008,7	6339,7	7035,1	+331,0	+695,4	5,51	10,97
Фінансовий результат від операційної діяльності	(4121,3)	(4090,5)	(4434,1)	+30,7	-343,6	0,75	-8,40
Інші витрати	3,2	0	0	-3,2	0	-100,00	0
Чистий фінансовий результат (прибуток)	222,6	272,3	321,1	+49,7	+48,8	22,33	17,92

Джерело: складено на підставі даних підприємства

Згідно з інформацією, наведеною в табл. 2.7, сума чистого прибутку становила 7307,8 тис. грн у 2019 р., 6673,1 тис. грн у 2020 р. та 7402,8 тис. грн у 2021 р. У 2020 р. порівняно з 2019 р. чистий прибуток досліджуваного підприємства зменшився на 634,7 тис. грн або на 8,69%. Чистий дохід від реалізації продукції у 2020 році збільшився на 729,7 тис. грн або на 10,93% порівняно з попереднім роком.

Основним чинником динаміки поступового зростання обсягів бізнесу стало збільшення кількості потенційних покупців продукції досліджуваного підприємства, що призвело до зростання попиту на його продукцію.

Таким чином, дані основних показників діяльності свідчать про те, що підприємство у 2019-2021 роках працювало неефективно.

Платоспроможність підприємства оцінюється на основі балансу підприємства, який характеризується структурою джерел фінансування ресурсів підприємства, ступенем фінансової стійкості та незалежності підприємства від зовнішніх джерел фінансування його діяльності. Динаміка показників платоспроможності ПрАТ "Велика Круча" у 2019-2021 рр. представлена в табл. 2.8.

Таблиця 2.8.

Динаміка показників платоспроможності ПрАТ «Велика Круча» за 2019-2021 рр.

Показник	Нормативне значення	Фактичне значення				Абсолютне базисне відхилення на 1.01.2022р.
		на 1.01.2019 р.	на 1.01.2020 р.	на 1.01.2021р.	на 1.01.2022 р.	
Коефіцієнт поточної ліквідності	1-0,5	0,64	0,68	0,80	0,75	+0,11
Коефіцієнт швидкої ліквідності	0,7-0,8	0,37	0,48	0,56	0,46	+0,09
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,2-0,35	0,04	0,03	0,04	0,05	+0,01

Джерело: складено на підставі даних підприємства

За даними табл. 2.8 можна сказати, що не всі коефіцієнти платоспроможності в досліджуваному періоді відповідали визначеним критеріям, але цьому є пояснення. Підприємство має великий обсяг кредиторської заборгованості через договірні відносини з постачальниками, згідно з якими продукція продається з відстрочкою платежу і може бути повернута постачальнику у разі не реалізації.

Таким чином, можна зробити висновок, що ПрАТ "Велика Круча" характеризується недостатньою платоспроможністю через високу залежність компанії від короткострокових запозичень. На основі фінансової звітності за 2019-2021 рр. розрахуємо показники рентабельності компанії (табл. 2.9).

Таблиця 2.9.

Динаміка показників рентабельності ПРАТ «Велика Круча» за 2019-2021 рр.

№	Показник	Фактичне значення			Абсолютне відхилення 2020 від 2019 року
		2019 р.	2020 р.	2021 р.	
1.	Рентабельність активів	0,15	0,11	0,10	-0,05
2.	Рентабельність власного капіталу (фінансова рентабельність)	1,44	1,22	0,86	-0,58
3.	Рентабельність діяльності	0,04	0,04	0,05	+0,01
4.	Рентабельність продукції	0,04	0,07	0,07	+0,03

Джерело: складено на підставі даних підприємства

З наведених вище даних видно, що рентабельність активів, тобто ефективність використання всіх активів компанії, зменшилася на 0,05 у 2020 р. порівняно з 2019 р. Це свідчить про зниження попиту на продукцію компанії та зависання активів. Динаміка показників ділової активності наведена в табл. 2.10.

Таблиця 2.10.

Динаміка показників ділової активності ПРАТ «Велика Круча» за 2019-2021

рр.

№	Показник	Фактичне значення			Абсолютне відхилення 2021 від 2019 року
		2019 р.	2020 р.	2021 р.	
1.	Коефіцієнт оборотності активів	3,98	2,54	2,13	-1,85
2.	Коефіцієнт оборотності оборотних засобів	6,70	3,68	3,09	-3,61
3.	Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	9,69	7,16	6,71	-2,98
4.	Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	5,09	4,73	5,79	+0,7
5.	Коефіцієнт оборотності матеріальних запасів	19,33	12,23	8,96	-10,37
6.	Коефіцієнт оборотності основних засобів	9,83	8,25	6,95	-2,88
7.	Коефіцієнт оборотності власного капіталу	39,91	29,68	19,76	-20,15

Джерело: складено на підставі даних підприємства

Таким чином, зниження коефіцієнтів майже всіх видів ділової активності ПАТ "Велика Круча" свідчить про погіршення використання капіталу, основних засобів, запасів, дебіторської та кредиторської заборгованості підприємства.

З вищезазначеного можна зробити висновок, що підприємству слід активізувати свою діяльність у напрямку покращення всіх показників діяльності з метою досягнення кращих фінансових результатів, оскільки деякі важливі показники мають нижчі значення, ніж нормативні. Зниження коефіцієнта ділової активності свідчить про зниження попиту на продукцію досліджуваного підприємства, що призвело до зменшення обсягів виробництва та затоварення (залишків готової продукції) активів. Загалом діяльність підприємства можна охарактеризувати як незадовільну, оскільки показники платоспроможності, ділової активності та рентабельності мають тенденцію до зниження.

Фінансово стійким можна вважати підприємство, яке здатне покривати свої запаси і витрати за рахунок власних коштів, уникати кредиторської заборгованості та своєчасно погашати свої борги (табл. 2.11).

За даними табл. 2.11. бачимо, що коефіцієнт фінансової концентрації власного капіталу (автономії) протягом аналізованого періоду був нижчим за нормативне значення. На кінець 2021 р. цей показник зменшився на 0,05 порівняно з попереднім роком, що означає, що банк є менш стійким та більш залежним від зовнішніх кредиторів. Значення цього показника свідчить про те, що ПАТ "Велика Круча" не здатне виконати зовнішні зобов'язання за рахунок власних активів, тобто компанія є залежною від запозичень. Отже, через низьку частку власного капіталу в структурі боргу компанія має низький рівень маневреності власного капіталу. Негативною стороною є зменшення значення цього коефіцієнта в динаміці.

Таблиця 2.11

Динаміка показників фінансової стійкості з ПРАТ «Велика Круча» за 2019-2021 рр.\*

Показник	Формула розрахунку	Нормативне значення	Фактичне значення				Абсолютне базисне відхилення на 1.01.2022.
			на 1.01.2019.	на 1.01.2020.	на 1.01.2021.	на 1.01.2022.	
1	2	3	4	5	6	7	8
Коефіцієнт концентрації власного капіталу (автономії)	Власний капітал / Валюта балансу	>0,5	0,17	0,05	0,11	0,12	-0,05
Коефіцієнт фінансової залежності	Валюта балансу / Власний капітал	<2,0	0,84	0,95	0,90	0,89	+0,05
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	Власні оборотні кошти / Власний капітал	>0,4	0,32	0,08	0,15	0,17	-0,15
Коефіцієнт забезпеченості оборотних коштів власними оборотними коштами	Власні оборотні кошти / Оборотні активи	>0,1	-0,58	-0,49	-0,26	-0,34	+0,24
Коефіцієнт фінансової стійкості	(Власний капітал + Довгострокові зобов'язання) / Валюта балансу	>1,0	0,21	0,06	0,12	0,13	-0,08
Коефіцієнт фінансування	Власний капітал / (Довгострокові зобов'язання + Короткострокові зобов'язання)	<0,5	4,98	19,24	8,6	7,97	+2,99
Коефіцієнт забезпеченості власними оборотними засобами	Власні оборотні кошти / Оборотні активи	>0,1	-0,58	-0,49	-0,26	-0,34	+0,24
Коефіцієнт співвідношення реальних активів і вартості майна	Основні засоби+ Виробничі запаси+ Незавершене виробн.	>0,5	0,70	0,55	0,50	0,60	+0,10

	/ Валюта балансу						
Коефіцієнт співвідношення необоротних і власних коштів	Необоротні активи / Власний капітал	>0,5	2,82	7,25	2,74	2,99	+0,17

\* розраховано за даними фінансової звітності підприємства

В цілому можна зробити висновок, що ПАТ "Велика Круча" не є фінансово стійким підприємством. Оцінка фінансового стану показує неоднозначну ситуацію. Практична відсутність ліквідного капіталу призводить до затримок у розрахунках з постачальниками та іншими зовнішніми організаціями. Відносно низький рівень ліквідних активів призводить до фінансової нестабільності, платоспроможність підприємства погіршується.

Аналіз зовнішнього середовища ПАТ "Велика Круча" наведено в табл. 2.12. Основними елементами макросередовища, які компанія повинна ретельно відстежувати і точно оцінювати, а також пов'язані з ними загрози або можливості при розробці корпоративної стратегії, є економічне, екологічне, політичне та міжнародне.

Таблиця 2.12

#### Аналіз зовнішнього середовища ПРАТ «Велика Круча»

Фактор	Тенденції розвитку	Характер впливу
Рівень інфляції	можливе зменшення	знецінення грошових ресурсів (-), знецінення кредитних зобов'язань (+)
Валютний курс гривні	зниження валютного курсу гривні	збільшення прибутку (+)
Рівень прибутку населення	Поступове зростання	зростання попиту (+), прискорення збуту (+), збільшення обсягів продажу (+)
Рівень процентної ставки по кредитах	стабілізація	можливість залучення позикових коштів (+)
Рівень безробіття	зростання	зниження попиту (-)
Життєвий цикл	незмінні	ріст можливостей підприємства (+)
Значення продукції для суспільства	зростання	збільшення обсягів продажу (+)

Характер конкуренції	збільшення конкурентів	підвищення якості продукції (+)
Характер попиту	поступова стабілізація	збільшення числа замовлень (+)
Характер споживачів	розширення кола споживачів	збільшення кількості замовлень (+)
Конкуренти	зростання конкуренції	зменшення виручки (-)
Частка ринку	зменшення частки	зростання частки ринку підприємства (+)
Ціна послуг	стабілізація ціни	зменшення їх частки на ринку (-)
Якість послуг	зростає	зміцнення позицій конкурентів у їх ніші ринку (-)

Джерело: складено на підставі даних підприємства

ПрАТ "Велика Круча" самостійно визначає перспективи свого розвитку, планує і здійснює свою діяльність, виходячи з попиту на реалізовану продукцію та необхідності забезпечення виробничого і соціального розвитку підприємства та збільшення прибутку. Кожне підприємство має певні переваги та недоліки на ринку.

SWOT-аналіз - це методологія стратегічного планування, яка визначає фактори внутрішнього та зовнішнього середовища підприємства (табл. 2.13).

Таблиця 2.13.

#### SWOT-аналіз ПРАТ «Велика Круча»

-	Сильні сторони (S)	Слабкі сторони (W)
-	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Високий рівень організації управлінського обліку</li> <li>2. Наявність висококваліфікованого персоналу</li> <li>3. Наладжена система поставок сировини, матеріалів та обладнання</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Середня позиція в долі ринку</li> <li>2. Неадекватний ринковий стиль керівництва та структури компанії</li> <li>3. Відсутність системи стратегічного планування</li> </ol>
Можливості (O)	SO-стратегія	WO-стратегія
<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Зміна суспільних стереотипів по відношенню до реклами</li> <li>2. Збільшення споживчих можливостей населення</li> <li>3. Збільшення кількості підприємницьких структур</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Розширення номенклатури продукції</li> <li>2. Розвиток системи персональних продаж для крупних покупців</li> <li>3. Збільшення обсягів виробництва продукції</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Створення та розповсюдження безкоштовних рекламно-інформаційних матеріалів про діяльність підприємства</li> <li>2. Створення єдиної служби маркетингу</li> <li>3. Збільшення ринкової долі підприємства за рахунок нових видів продукції та завоювання нових сегментів</li> </ol>

Погрози (Т)	ST-стратегія	ринку
		WT-стратегія
1. Уповільнення темпів економічного розвитку 2. Збільшення податкового пресу 3. Зростання цін на сировину й добрива 4. Розвиток технології електронних комунікацій	1. Створення системи обліку і зниження витрат 2. Створення системи електронних продаж	1. Поширення каналів товаропросування 2. Створення системи зворотного зв'язку з клієнтами підприємства 3. Розвиток технологій й продуктів без використання добрив

Джерело: складено на підставі даних підприємства

Провівши SWOT-аналіз ПАТ "Велика Круча", можна зробити висновок, що сильні сторони компанії переважають і є високий потенціал для подальшого розвитку. Щодо слабких сторін, то підприємству слід зосередити свої зусилля на залученні додаткових інвестицій. Придбання лізингового обладнання та введення його у виробничий цикл дозволить підприємству покращити свої фінансово-економічні показники в умовах економічного зростання. Використовуючи сучасне технічне оснащення, компанія буде здійснювати продажі на ринку сільськогосподарської продукції.

Конкурентна стратегія підприємства визначає його дії на ринку в порівнянні з конкурентами, вона підпорядкована загальній корпоративній стратегії, тому, щоб уникнути протиріч при формуванні стратегічного напрямку розвитку сільськогосподарського підприємства, необхідно спочатку визначитися з типом загальної стратегії.

Правильно обрана стратегія розвитку сільськогосподарського підприємства є необхідною складовою забезпечення життєдіяльності процесу та його нормативно-правового регулювання, без чого неможливий сталий економічний розвиток. При виборі конкурентної стратегії необхідно враховувати вплив зовнішнього середовища та оцінювати внутрішні ресурси, якими володіє підприємство.

Безсумнівним фактором підтримки конкурентоспроможності є впровадження інноваційної діяльності, виробництво та реалізація інноваційної

продукції, яка не має аналогів або замінників. Для просування цієї продукції на ринок необхідно впроваджувати різні комунікаційні підходи, методи, технології та інноваційні маркетингові заходи.

Оцінити конкурентоспроможність ПАТ "Велика Круча" та основних конкурентів, що діють на ринку, які підприємство вважає привабливими, можна за допомогою заповнення матриці, наведеної в таблиці 2.14.

Відповідно до табл. 2.14, рейтинг конкурентоспроможності компанії має наступний порядок

1. ПАТ "Велика Круча" (R=2,67).
2. ПАТ "Дружба" (R=2,88).
3. ПАТ "Конотоппагропостач" (R=3,03).
4. ПАТ "Каплинцівське" (R=2,84).

Таблиця 2.14

## Оцінка конкурентоспроможності ПРАТ «Велика Круча»

Параметр оцінки	Ваговий коефіцієнт	Бальна оцінка			
		ПРАТ «Велика Круча»	ПАТ «Дружба»	ПАТ «Конотоп-агропостач»	ПАТ «Каплинцівське»
		Оцінка / Індекс	Оцінка / Індекс	Оцінка / Індекс	Оцінка / Індекс
Обсяги продажу рекламних послуг	0,05	2 \ 0,1	3 / 0,15	4 / 0,2	4 / 0,2
Обсяги збуту	0,05	2 / 0,1	1 / 0,05	3 / 0,15	4 / 0,2
Частка ринку	0,1	3 / 0,1	2 / 0,2	4 / 0,4	1 / 0,1
Термін діяльності на ринку	0,1	3 / 0,3	4 / 0,4	3 / 0,3	4 / 0,4
Рекламна активність	0,13	2 / 0,26	3 / 0,39	2 / 0,26	4 / 0,52
Власні виробничі потужності	0,11	4 / 0,44	4 / 0,44	3 / 0,33	1 / 0,11
Наявність доставки замовлення	0,02	4 / 0,08	2 / 0,04	1 / 0,02	4 / 0,08
Широта та повнота асортименту	0,06	4 / 0,24	4 / 0,24	3 / 0,18	2 / 0,12
Терміни виконання замовлень	0,06	1 / 0,06	2 / 0,12	4 / 0,24	3 / 0,18
Кваліфікація персоналу	0,08	2 / 0,16	3 / 0,24	4 / 0,32	1 / 0,08
Репутація підприємства	0,13	3 / 0,39	3 / 0,39	4 / 0,52	4 / 0,52
Ціна продукції	0,11	4 / 0,44	2 / 0,22	1 / 0,11	3 / 0,33
Всього	1	29 / 2,67	33 / 2,88	36 / 3,03	35 / 2,84

Джерело: складено на підставі даних підприємства

Згідно з отриманими результатами, основним конкурентом є ПАТ "Каплинцівське". Інші компанії поки що не можуть скласти серйозної конкуренції за ключовими показниками (оскільки є сильнішими), але в ціновій конкуренції перемагає ПАТ "Велика Круча". Однак слід звернути увагу на ПАТ "Каплицьке", яке випереджає основного конкурента за ключовими показниками, що може призвести до зміни ринкових можливостей.

Отже, можна зробити висновок, що конкуренція для ПАТ "Велика Круча" існує, але на хорошому рівні конкурентоспроможності. ПАТ "Велика Круча" має хорошу позицію серед конкурентів, а це означає, що підприємство може проводити незалежну політику для отримання довгострокових прибутків. Відтворимо положення підприємств відповідно моделі М. Портера (рис. 2.4).

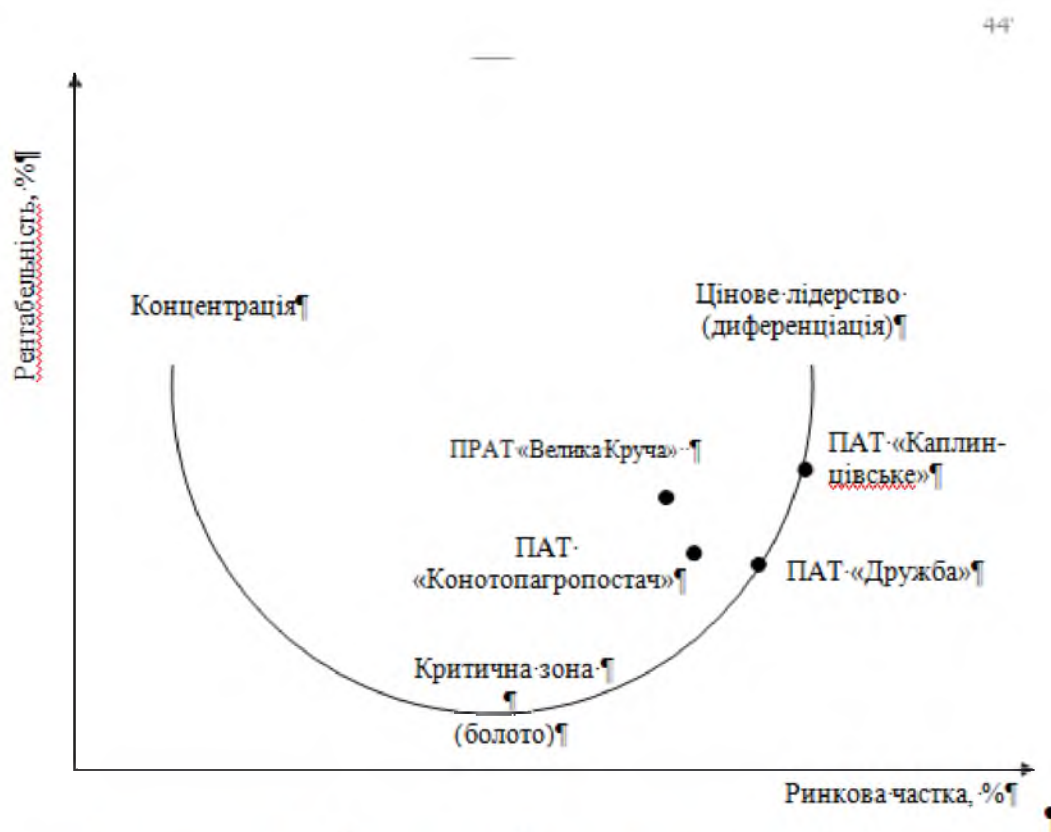


Рис. 2.4. Положення досліджуваних підприємств в стратегічній моделі М. Портера

Джерело: складено на підставі даних підприємства

Залежно від частки компанії на ринку, маркетингових цілей (збільшення частки) та принципу сегментації, стратегічною метою компанії є вся галузь. Тому в такій ситуації компанія може застосовувати стратегію цінового лідерства або стратегію диференціації. Перша дозволяє підтримувати низькі ціни за рахунок зниження собівартості продукції, тоді як друга вимагає високих витрат на виробництво високо диференційованої продукції. На практиці використовуються обидві стратегії, але в певних пропорціях.

Стратегічною метою ПАТ "Велика Круча" може бути один сегмент, на відміну від ПАТ "Каплинцівське", однак, враховуючи його позиціонування за стратегічною моделлю М. Портера, найбільш прийнятною стратегією є стратегія цінового лідерства, якої зараз дотримується компанія. Стратегічною метою є орієнтація на всі обрані сегменти ринку. Тому ПАТ "Велика Круча" застосовує стратегію цінового лідерства та стратегію диференціації у певній пропорції (табл. 2.15).

Таблиця 2.15

## Вплив конкурентного середовища на діяльність ПРАТ «Велика Круча»

Фактори середовища	Важливість для галузі	Вплив на підприємство	Напрямок впливу	Ступінь важливості для підприємства
1	2	3	4	5
Частка ринку, що обслуговується	3	2	-1	-6
Імідж, досвід	3	3	+1	9
Фінансовий стан	3	2	+1	6
Наявність патентів та ліцензій	1	2	1	2
Наявність передової стратегії	3	3	-1	-3
Наявність і рівень розвитку інформаційно-аналітичних підрозділів	3	3	+1	9
Здатність до маневру, гнучкість у пристосуванні до змін	3	2	-1	-6
Наявність висококваліфікованих кадрів	3	3	+1	9
Рівень сервісного обслуговування	3	2	-1	-6
Види і кількість реклами	3	3	-1	-9
Рівень планування	3	3	-1	-9
Зв'язки з громадськими організаціями	2	2	+1	4
Фінансові цілі	3	2	+1	6

Відношення до ризику	2	2	-1	-4
Існуючі цінності і норми на підприємстві	3	3	+1	9
Структура організації	3	2	-1	-6
Системи контролю і стимулювання	2	3	+1	6
Система бухгалтерського та управлінського обліку	3	3	+1	9
Типи керівників і стиль керівництва	3	2	-1	-6
Сформовані уявлення про майбутні напрямки розвитку	3	3	-1	-9
Контрактні зобов'язання, що обмежують волю поведінки на ринку	2	2	+1	4
Регуляторні обмеження з боку держави	1	2	+1	2

Джерело: складено на підставі даних підприємства

З даних таблиці 2.15 можна зробити висновок, що найбільший вплив на підприємство мають такі фактори конкурентного середовища, як імідж, досвід, наявність передових стратегій, рівень розвитку інформаційно-аналітичних підрозділів, висококваліфікований персонал, вид та обсяг реклами, рівень планування, існуючі цінності та норми підприємства, системи контролю та стимулювання, системи бухгалтерського та управлінського обліку, сформовані уявлення про напрямки майбутнього розвитку. Уявімо стратегічне положення досліджуваного підприємства по відношенню до основних конкурентів (рис. 2.5). Так, ПАТ «Велика Круча» використовує стратегію цінового лідера та має досить високий рівень диференціації продукції, який є вищим порівняно з ПАТ «Каплинцівське».

Проте ПАТ «Велика Круча» перебуває у значно вигіднішому становищі, оскільки є ціновим лідером щодо своїх конкурентів у більшості шестеренчастих насосів і не поступається їм, а також має певні переваги в диференціації продукції.

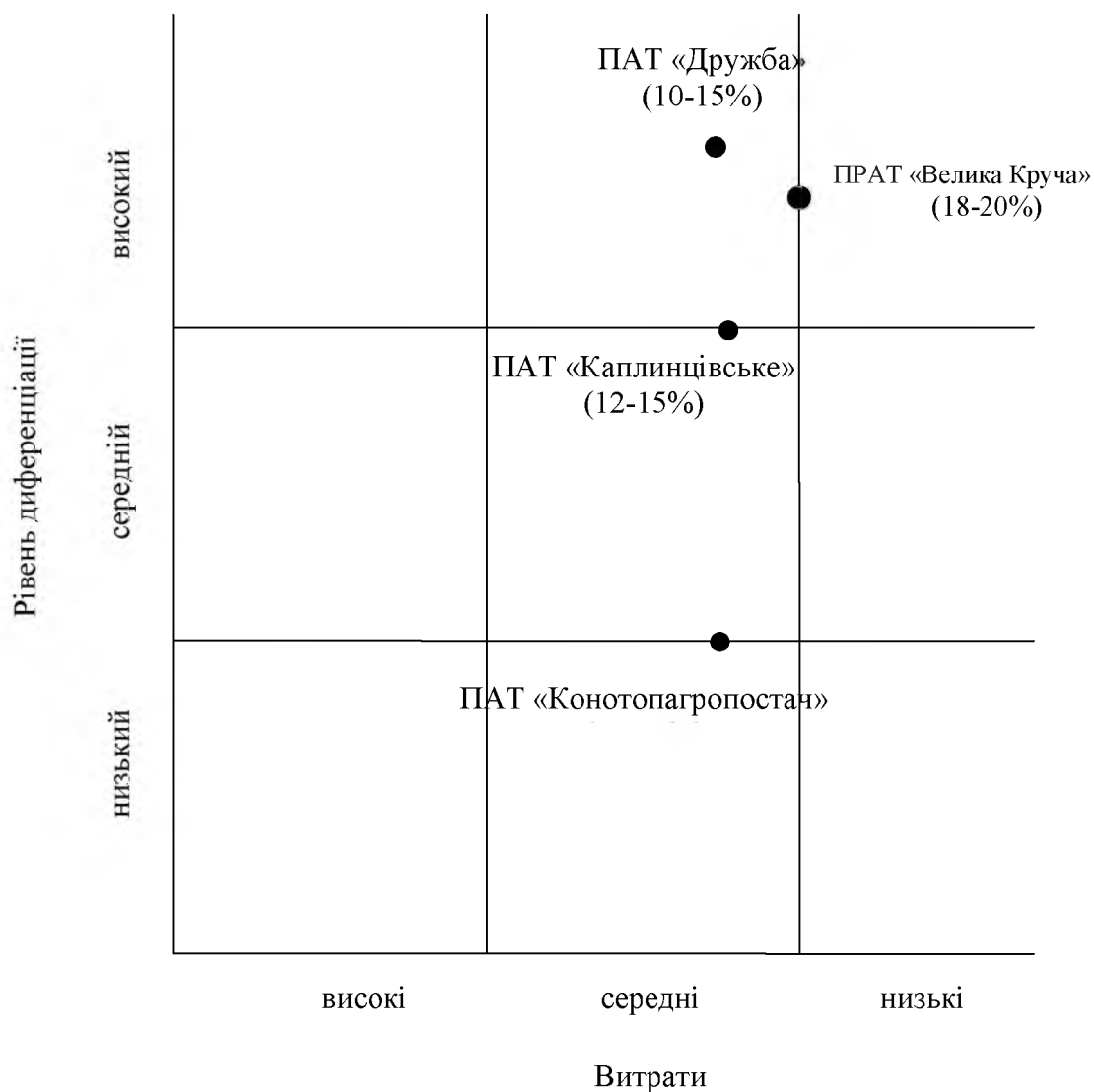


Рис. 2.5. Стратегічне положення досліджуваних підприємств відносно їх основних конкурентів за співвідношенням «рівень диференціації – витрати»

Джерело: складено на підставі даних підприємства

З огляду зростання бізнесу та маркетингової діяльності ПАТ «Каплинцівське» компанія заохочується шукати шляхи зміцнення своєї позиції як цінового лідера, не зменшуючи при цьому своїх позицій у досягнутому рівні диференціації. дистанція від конкурентів.

Для реалізації стратегії цінового лідера ПАТ «Велика Круча» має такі передумови:

- 1) Має високу частку ринку.
- 2) Суворий контроль витрат.

Для підтримки достатнього рівня диференціації продукції в умовах кризи ПАТ «Велика Круча» має включати існуючі передумови (використання якісних матеріалів, інтенсивну роботу зі споживачами) через створення та зміцнення позитивного іміджу.

Таким чином, ключовими способами реалізації стратегії цінового лідерства під час кризи повинні бути:

- 1) Економія від масштабу
- 2) Підвищення ефективності виробничого процесу.

Стратегію диференціації підкріплює надання товару відмінних якостей.

Компанії використовуватимуть конкретну комбінацію цінового лідерства та стратегії диференціації, щоб забезпечити значні конкурентні переваги. Маючи перевагу в ціні, ПАТ «Конотопагропостач» може дотримуватися стратегії переваги в ціні.

Продукція ПАТ «Велика Круча» є більш прибутковою, що пояснюється більш позитивним іміджем та досвідом роботи на цьому ринку. Проте ПАТ «Конотопагропостач» має більш вигідне географічне положення для споживачів ринку, його продукція виготовляється на достатньо високому технологічному рівні, характеризується гідними якісними показниками та представлена за нижчою вартістю порівняно з продукцією конкурентів.

Передумовами підтримки ПАТ «Конотопагропостач» стратегії цінового лідерства є:

- 1) Значна частка ринку та тенденція до зростання
- 2) низький рівень собівартості;
- 3) Суворий контроль витрат.

За вартістю ПАТ «Каплинцівське» позиціонується краще за конкурентів, але досить високий рівень диференціації продукції ПАТ «Конотопагропостач» забезпечує стабільний попит.

Доцільно зберегти позицію цінового лідера за рахунок збільшення диференціації продукції. Для реалізації цієї стратегії компанії мають такі передумови:

- 1) Значна частка ринку
- 2) контролювати витрати та запобігати зростанню;
- 3) Можливість надання продукції диференційованих ознак.

Тому раціональна інтеграція цінового лідерства та стратегії диференціації підвищить конкурентоспроможність.

Стратегічні зони господарювання (СЗГ) ПРАТ «Велика Круча» характеризується як: 1 – потреба, 2 – технологія, 3 – географічний район, 4 – тип споживача.

#### **СЗГ<sub>1</sub> – вирощування курчат-бройлерів:**

- потреба - потрібно більше курей на території України%
- технологія – в результаті капітального будівництва побудовано всі виробничі цехи та встановлено сучасні лінії забою, переробки, м'ясо фасування, сучасні інкубатори;
- район – територія України;
- тип споживача – рядові верстви населення, що зацікавлені в купівлі м'яса курчат.

#### **СЗГ<sub>2</sub> – рослинництво та виробництво комбікормів:**

- потреба - потреба у більшій кількості зернових продуктів і продуктів соняшникового походження та потреба в годівлі курчат-бройлерів;
- технологія – побудовано багато приміщень для зберігання зернових, насіння та ріпаку, також реорганізовано сівозміни для належного використання землі.
- район – територія України;
- тип споживача – ПАТ «Велика Круча», переробні підприємства та звичайні громадяни, які зацікавлені в купівлі зернових продуктів харчування.

#### **СЗГ<sub>3</sub> – м'ясопереробка:**

- потреба – необхідність у більшому обсязі м'яса свиней та яловичини на території України;
- технологія – п'ять технологічних ліній потужністю до 150 т на добу –

готової продукції. Виробничий цех з ділянками: розпакування сировини, маринації, підготовки, формування, термічної обробки, заморожування та упаковки;

- район – територія України;
- тип споживача – населення України з доходами більше 3000 грн.

Для оцінювання СЗГ за параметром перспектив зростання були обрані такі фактори (табл. 2.16).

Таблиця 2.16

Фактори для оцінювання СЗГ за параметром перспектив зростання

Параметри	Перспективи зростання		
	0 балів	5 балів	10 балів
Попит на продукцію, що виробляється	знизиться	залишиться незмінним	збільшиться
Приріст кількості споживачів даного сектора	знизиться	залишиться незмінним	збільшиться
Динаміка географічного розширення ринків	знизиться	залишиться незмінною	збільшиться
Ступінь розширення продуктового асортименту	знизиться	залишиться незмінним	збільшиться

Джерело: складено на підставі даних підприємства

Оскільки виробництво курятини та м'ясопереробку можна віднести до однієї сфери виробництва споживчих товарів, то оцінювання цих двох параметрів будемо проводити разом (табл. 2.17).

Таблиця 2.17

Оцінювання змін у прогнозованому зростанні СЗГ<sub>1</sub>, СЗГ<sub>3</sub>

Оцінка в короткостроковій перспективі			Оцінка в довгостроковій перспективі		
1	2	3	4	5	6
Фактори (напрями) впливу	Вага	Оцінка	Фактори (напрями) впливу	Вага	Оцінка
1. Попит на продукцію, що виробляється	0,36	7	1. Попит на продукцію, що виробляється	0,32	6
2. Приріст кількості	0,21	8	2. Приріст кількості споживачів даного	0,26	7

споживачів даного сектора			сектора		
3.Динаміка географічного розширення ринків	0,25	6	3.Динаміка географічного розширення ринків	0,26	7
4.Ступінь розширення продуктового асортименту	0,18	6	4. Ступінь розширення продуктового асортименту	0,16	5
Загальна (інтегральна) оцінка	1	$G = \sum_{i=1}^4 \alpha_i G_i = 6,78$	Загальна (інтегральна) оцінка	1	$G = \sum_{i=1}^4 \alpha_i G_i = 6,36$

Оцінювання змін у прогнозованому зростанні СЗГ<sub>2</sub> наведене в табл. 2.18.

Таблиця 2.18

Оцінювання змін у прогнозованому зростанні СЗГ<sub>2</sub>

Оцінка в короткостроковій перспективі			Оцінка в довгостроковій перспективі		
Фактори (напрями) впливу	Вага	Оцінка	Фактори (напрями) впливу	Вага	Оцінка
1.Попит на продукцію, що виробляється	0,29	6	1. Попит на продукцію, що виробляється	0,22	5
2.Приріст кількості споживачів даного сектора	0,19	7	2.Приріст кількості споживачів даного сектора	0,3	6
3.Динаміка географічного розширення ринків	0,38	8	3.Динаміка географічного розширення ринків	0,33	7
4.Ступінь розширення продуктового асортименту	0,14	4	4. Ступінь розширення продуктового асортименту	0,15	6
Загальна (інтегральна) оцінка	1	$G = \sum_{i=1}^4 \alpha_i G_i = 6,67$	Загальна (інтегральна) оцінка	1	$G = \sum_{i=1}^4 \alpha_i G_i = 6,11$

Далі проведемо оцінювання прогнозованої зміни рентабельності СЗГ. Для оцінювання СЗГ за параметром перспектив зростання були обрані такі фактори (табл. 2.19).

Таблиця 2.19

Фактори для оцінювання СЗГ за параметром перспектив зростання  
рентабельності СЗГ

Параметри	Перспективи зміни рентабельності		
	0 балів	5 балів	10 балів
Використання інноваційних технологій у виробництві	знизиться	залишиться незмінним	збільшиться
Ціни на готову продукцію	знизиться	залишиться незмінним	збільшиться
Зміни рентабельності продукції	знизиться	залишиться незмінною	збільшиться
Обсяг продажів	знизиться	залишиться незмінним	збільшиться

Оцінювання змін у оцінювання прогнозованої зміни рентабельності СЗГ<sub>1</sub>, СЗГ<sub>3</sub> наведене в табл. 2.20.

Таблиця 2.20

Оцінювання змін у оцінювання прогнозованої зміни  
рентабельності СЗГ<sub>1</sub>, СЗГ<sub>3</sub>

Оцінка в короткостроковій перспективі			Оцінка в довгостроковій перспективі		
Фактори (напрями) впливу	Вага	Оцінка	Фактори (напрями) впливу	Вага	Оцінка
1. Використання інноваційних технологій у виробництві	0,4	6	1. Використання інноваційних технологій у виробництві	0,5	8
2. Ціни на готову продукцію	0,2	7	2. Ціни на готову продукцію	0,15	9
3. Зміни рентабельності продукції	0,24	5	3. Зміни рентабельності продукції	0,12	7
4. Обсяг продажів	0,16	7	4. Обсяг продажів	0,23	6
Загальна (інтегральна) оцінка	1	$R = \sum_{i=1}^4 \beta_i R_i = 6,12$	Загальна (інтегральна) оцінка	1	$R = \sum_{i=1}^4 \beta_i R_i = 7,57$

Джерело: складено на підставі даних підприємства

Оцінювання змін у оцінювання прогнозованої зміни рентабельності СЗГ<sub>2</sub> наведене в табл. 2.21.

Таблиця 2.21

Оцінювання змін у оцінювання прогнозованої зміни рентабельності СЗГ<sub>2</sub>

Оцінка в короткостроковій перспективі			Оцінка в довгостроковій перспективі		
Фактори (напрями) впливу	Вага	Оцінка	Фактори (напрями) впливу	Вага	Оцінка
1. Використання інноваційних технологій у виробництві	0,44	6	1. Використання інноваційних технологій у виробництві	0,55	8
2. Ціни на готову продукцію	0,16	5	2. Ціни на готову продукцію	0,13	7
3. Зміни рентабельності продукції	0,22	8	3. Зміни рентабельності продукції	0,15	8
4. Обсяг продажів	0,18	7	4. Обсяг продажів	0,22	8
Загальна (інтегральна) оцінка	1	$R = \sum_{i=1}^4 \beta_i R_i = 6,46$	Загальна (інтегральна) оцінка	1	$R = \sum_{i=1}^4 \beta_i R_i = 8,27$

Джерело: складено на підставі даних підприємства

Далі проведемо експертне оцінювання сприятливих можливостей стратегічних зон господарювання ПРАТ «Велика Круча». У табл. 2.22 представлені параметри, за якими оцінювались сприятливі можливості.

Таблиця 2.22

Параметри оцінки сприятливих можливостей стратегічних зон господарювання ПРАТ «Велика Круча»

Параметри	Сприятливі можливості		
	0 балів	5 балів	10 балів
Експортні угоди з ЄС	знизиться	залишиться незмінним	збільшиться
Будівництво нових виробничих потужностей	знизиться	залишиться незмінним	збільшиться

Темпи загального економічного зростання	знизиться	залишиться незмінною	збільшиться
Використання інноваційних технологій	знизиться	залишиться незмінним	збільшиться

Джерело: складено на підставі даних підприємства

Оцінювання змін у оцінювання сприятливих можливостей СЗГ<sub>1</sub>, СЗГ<sub>3</sub> наведене в табл. 2.23.

Таблиця 2.23

Оцінювання змін у оцінювання сприятливих можливостей СЗГ<sub>1</sub>, СЗГ<sub>3</sub>

Оцінка в короткостроковій перспективі			Оцінка в довгостроковій перспективі		
Фактори (напрями) впливу	Вага	Оцінка	Фактори (напрями) впливу	Вага	Оцінка
1. Експортні угоди з ЄС	0,25	4	1. Експортні угоди з ЄС	0,28	6
2. Будівництво нових виробничих потужностей	0,25	4	2. Будівництво нових виробничих потужностей	0,24	5
3. Темпи загального економічного зростання	0,15	5	3. Темпи загального економічного зростання	0,17	7
4. Використання інноваційних технологій	0,35	5	4. Використання інноваційних технологій	0,31	6
Загальна (інтегральна) оцінка	1	$O = \sum_{i=1}^4 \gamma_i O_i = 4,5$	Загальна (інтегральна) оцінка	1	$O = \sum_{i=1}^4 \gamma_i O_i = 5,9$

Джерело: складено на підставі даних підприємства

Оцінювання змін у оцінювання сприятливих можливостей СЗГ<sub>2</sub> наведене в табл. 2.24.

Таблиця 2.24

Оцінювання змін у оцінювання сприятливих можливостей СЗГ<sub>2</sub>

Оцінка в короткостроковій перспективі			Оцінка в довгостроковій перспективі		
Фактори (напрями) впливу	Вага	Оцінка	Фактори (напрями) впливу	Вага	Оцінка
1. Експортні угоди з ЄС	0,15	4	1. Експортні угоди з ЄС	0,18	4
2. Будівництво нових виробничих потужностей	0,31	4	2. Будівництво нових виробничих потужностей	0,28	7
3. Темпи загального економічного зростання	0,20	6	3. Темпи загального економічного зростання	0,18	5
4. Використання інноваційних технологій	0,34	5	4. Використання інноваційних технологій	0,36	9
Загальна (інтегральна) оцінка	1	$O = \sum_{i=1}^4 \gamma_i O_i = 4,7$	Загальна (інтегральна) оцінка	1	$O = \sum_{i=1}^4 \gamma_i O_i = 6,8$

Джерело: складено на підставі даних підприємства

Далі проведемо експертне оцінювання можливих загроз для стратегічних зон господарювання ПРАТ «Велика Круча». У табл. 2.25 представлені параметри, за якими оцінювались можливі загрози.

Таблиця 2.25

Параметри оцінки можливих загроз для стратегічних зон господарювання ПРАТ «Велика Круча»

Параметри	Можливі загрози		
	0 балів	5 балів	10 балів
Зміни в законодавстві	нормальний вплив	залишиться незмінним	поганий вплив
Перехід споживачів на споживання продукції конкурентів	знизиться	залишиться незмінним	збільшиться
Поява нових конкурентів, що використовуватимуть більш інноваційні підходи до виробництва	знизиться	залишиться незмінною	збільшиться

Попит на продукцію	знизиться	залишиться незмінним	збільшиться
--------------------	-----------	----------------------	-------------

Джерело: складено на підставі даних підприємства

Оцінювання змін у оцінювання можливих загроз СЗГ<sub>1</sub>, СЗГ<sub>3</sub> наведене в табл. 2.26.

Таблиця 2.26

Оцінювання змін у оцінювання можливих загроз СЗГ<sub>1</sub>, СЗГ<sub>3</sub>

Оцінка в короткостроковій перспективі			Оцінка в довгостроковій перспективі		
1	2	3	4	5	6
Фактори (напрями) впливу	Вага	Оцінка	Фактори (напрями) впливу	Вага	Оцінка
1. Зміни в законодавстві	0,29	4	1. Зміни в законодавстві	0,32	5
2. Перехід споживачів на споживання продукції конкурентів	0,25	3	2. Перехід споживачів на споживання продукції конкурентів	0,23	4
3. Поява нових конкурентів, що використовуватимуть більш інноваційні підходи до виробництва	0,14	4	3. Поява нових конкурентів, що використовуватимуть більш інноваційні підходи до виробництва	0,23	7

Продовження табл. 2.29

1	2	3	4	5	6
4. Попит на продукцію	0,32	5	4. Попит на продукцію	0,22	4
Загальна (інтегральна) оцінка	1	$O = \sum_{i=1}^4 \gamma_i O_i = 4,1$	Загальна (інтегральна) оцінка	1	$O = \sum_{i=1}^4 \gamma_i O_i = 5,0$

Оцінювання змін у оцінювання можливих загроз СЗГ<sub>2</sub> наведене в табл. 2.27.

Таблиця 2.27

Оцінка в короткостроковій перспективі			Оцінка в довгостроковій перспективі		
Фактори (напрями) впливу	Вага	Оцінка	Фактори (напрями) впливу	Вага	Оцінка
1. Зміни в законодавстві	0,3	6	1. Зміни в законодавстві	0,3	7
2. Перехід споживачів на споживання продукції конкурентів	0,18	4	2. Перехід споживачів на споживання продукції конкурентів	0,18	4
3. Поява нових конкурентів, що використовуватимуть більш інноваційні підходи до виробництва	0,34	6	3. Поява нових конкурентів, що використовуватимуть більш інноваційні підходи до виробництва	0,3	8
4. Попит на продукцію	0,18	4	4. Попит на продукцію	0,22	4
Загальна (інтегральна) оцінка	1	$O = \sum_{i=1}^4 \gamma_i O_i = 5,3$	Загальна (інтегральна) оцінка	1	$O = \sum_{i=1}^4 \gamma_i O_i = 6,1$

### Оцінювання змін у оцінювання можливих загроз СЗГ<sub>2</sub>

Джерело: складено на підставі даних підприємства

Оцінки майбутньої привабливості кожної СЗГ (довгострокові та короткострокові перспективи)

а) Привабливість СЗГ у короткостроковій перспективі:

$$\begin{aligned} \text{Привабливість СЗГ}_1 &= \text{Привабливість СЗГ}_3 = \alpha G + \beta R + \gamma O - \varphi T = \\ &= 0,25 * 6,78 + 0,33 * 6,12 + 0,25 * 4,5 - 0,17 * 4,1 = 4,14 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Привабливість СЗГ}_2 &= \alpha G + \beta R + \gamma O - \varphi T = \\ &= 0,25 * 6,67 + 0,33 * 6,46 + 0,25 * 4,7 - 0,17 * 5,3 = 4,07 \end{aligned}$$

б) Привабливість СЗГ у довгостроковій перспективі:

$$\begin{aligned} \text{Привабливість СЗГ}_1 &= \text{Привабливість СЗГ}_3 = \alpha G + \beta R + \gamma O - \varphi T = \\ &= 0,25 * 6,38 + 0,33 * 7,57 + 0,25 * 5,19 - 0,17 * 5,0 = 4,54 \end{aligned}$$

$$\text{Привабливість СЗГ}_2 = \alpha G + \beta R + \gamma O - \varphi T =$$

$$= 0,25 * 6,11 + 0,33 * 8,27 + 0,25 * 6,8 - 0,17 * 6,1 = 4,92$$

З дослідження за методом Ансоффа щодо оцінки привабливості стратегічних економічних зон можна зробити висновок, що серед досліджуваних ФЗГ у короткостроковій перспективі для ПрАТ «Велика Круча» найбільш привабливим є виробництво м'ясної продукції та в довгостроковій перспективі рослинництво. . виробництва та виробництва комбікормів, перспективи зростання в цій зоні великі.

Тому всі стратегічні економічні зони необхідно постійно розвивати та поширювати на решту світу. Загалом перспективи зростання, прибутковості та появи прибуткових можливостей переважають потенційні загрози для ПАТ «Велика Круча» та ФЗГ. Проте необхідно посилити конкурентну перевагу підприємства невикористаними вигідними можливостями для ефективної боротьби з конкурентами.

## **2.2. Підходи до оцінювання ризиків у стратегічному управлінні інвестиційною діяльністю**

Виникнення ризиків пов'язане з тим, що при прийнятті рішень щодо інвестиційної діяльності практично неможливо отримати точні та повні дані про хронологічно віддалені обставини реалізації рішення. Потенційні внутрішні та зовнішні фактори [46].

Інвестиційний ризик слід розглядати як істотний фактор інвестиційного процесу будь-якого підприємства. Фактично, якщо максимізація прибутку є основою успішного функціонування бізнесу, то прибуток є винагородою за успішне прийняття ризиків.

Метою ризик-менеджменту в інвестиційній діяльності є отримання максимального прибутку з прийнятним для підприємства оптимальним співвідношенням прибутку до ризику [46].

При прийнятті більшості управлінських рішень щодо інвестиційної діяльності в сільськогосподарському промисловому виробництві спостерігається «середній» рівень ризику, за якого ймовірність втрати запланованих прибутків не перевищує 50%. Визначення прийнятного рівня ризику передбачає розробку адаптивної підсистеми до ризикових ситуацій, тобто практичної системи управління, яка включає комплекс дій щодо:

- Усунення побічних ефектів на результати ризику
- Уникайте потенційних втрат
- Ліквідація збитків внаслідок форс-мажорних ризиків
- Реалізація можливостей і можливостей, які можуть збільшити розмір підприємницького доходу від ризикової діяльності [46].

Високий рівень ризику не повинен бути причиною для відхилення рішення. Визначимо рівень ризику інвестиційної діяльності за допомогою методу аналізу здійсненності витрат, який фокусується на виявленні наступних потенційних зон ризику:

1. Зона абсолютної стабільності. Це відповідає нульовому ризику без збитків і гарантованого прибутку.

2. Зона нормальної стійкості. Максимальний збиток не повинен перевищувати чистий прибуток, оскільки підприємство може покрити всі витрати та сплатити податки.

3. Зони нестабільних умов. Збитки не перевищують очікуваних прибутків. Тобто компанія несе всі витрати, але не всі податки.

4. Область критичного стану. Збиток дорівнює загальному прибутку.

5. Кризова зона (Зона кредиторської заборгованості).

В процесі визначення області фінансового стану використовується трикомпонентний показник:

$$S=\{S(\pm E_{cc}); S(\pm E); S(\pm E_o)\} \quad (2.1)$$

де  $S$  – трикомпонентний показник фінансової стійкості;  $\pm E_{сс}$  – надлишок чи нестача грошових коштів для покриття вартості запасів;  $\pm E$  – надлишок чи нестача власних обігових коштів та довгострокових зобов'язань для покриття вартості запасів;  $\pm E_o$  – надлишок чи нестача загальної суми фінансування для покриття вартості запасів.

У разі нестачі грошових коштів у відповідному компоненті коефіцієнт дорівнює нулю, у разі надлишку даний коефіцієнт дорівнює одиниці. Далі наведемо методику розрахунку всіх показників, необхідних для визначення типу фінансової стійкості:

$$\pm E_{сс} = E_{сс} - Z \quad (2.2)$$

де  $E_{сс}$  – розмір власних обігових коштів на підприємстві, тис грн.;  $Z$  – розмір запасів в обігових коштах підприємства, тис. грн.

$$E_{сс} = СК - НА \quad (2.3)$$

де  $СК$  – статутний капітал підприємства, тис. грн.;  $НА$  – сума необоротних активів підприємства, тис. грн.

$$\pm E = \pm E_{сс} + ДЗ \quad (2.4)$$

де  $ДЗ$  – довгострокові зобов'язання, тис. грн.

$$\pm E_o = \pm E + КЗ \quad (2.5)$$

де  $КЗ$  – короткострокові зобов'язання, тис. грн.

Далі наведемо характеристику фінансових сфер (табл. 2.29).

Таблиця 2.29

## Характеристика фінансових сфер

Фінансова сфера	Розмір запасів	Оцінка ризику	$\pm E_{сс}$	$\pm E$	$\pm E_o$	$S$
Область абсолютної стійкості	Мінімум	Відсутній	$>0$	$>0$	$>0$	(1;1;1)
Нормальна стійкість	Нормальний	Мінімальний	$\approx 0$	$\approx 0$	$\approx 0$	(1;1;1)
Нестійкий стан	Надмірна	Підвищений	$<0$	$\geq 0$	$\geq 0$	(0;1;1)
Критичний стан	Надлишок товарної продукції	Критичний	$<0$	$<0$	$\geq 0$	(0;0;1)

Кризовий стан	Величезний	Недопустимий	<0	<0	<0	(0;0;0)
---------------	------------	--------------	----	----	----	---------

Джерело: складено на підставі даних підприємства

Далі перейдемо безпосередньо до визначення типу ризику, Для цього спочатку необхідно структурувати вихідні дані в табл. 2.30.

Таблиця 2.30

Аналітична інформація для визначення типу фінансової стійкості

ПРАТ «Велика Круча», тис. грн.

№	Найменування показника	Дата		
		01.01.2019	01.01.2020	01.01.2021
1.	Власний капітал	200	200	200
2.	Необоротні активи	626,4	642,4	985,9
3.	Довгострокові зобов'язання	0	0	0
4.	Короткострокові кредити банків	0	0	0
5.	Запаси	296,4	345,6	745,9
6.	Поточні біологічні активи	0	0	0
7.	Незавершене виробництво	0	0	0
8.	Готова продукція	0	0	160,7
9.	Товари	0	0	0

Джерело: складено на підставі даних підприємства

Аналізуючи дані табл. 2.30. збільшити неліквід можна на 626,4 тис. грн. 985,9 тис. грн у 2019 р. Незначне збільшення запасів з 296,4 тис. грн за 2021 р., що свідчить про поступове оновлення. У 2019 році – до 745,9 тис. грн. 2021 р. свідчить про те, що логістична система компанії нерозвинена.

Групування вихідних даних дозволяє приступити до розрахунку необхідних показників для визначення типу фінансової стійкості підприємства.

Розрахуємо суму власних оборотних коштів за три періоди:

$$Есс_{2019} = 200 - 626,4 = -426,4 \text{ (тис. грн.)}$$

$$Есс_{2020} = 200 - 642,4 = -442,4 \text{ (тис. грн.)}$$

$$Есс_{2021} = 200 - 985,9 = -785,9 \text{ (тис. грн.)}$$

Далі перейдемо до розрахунку надлишку чи нестачі власних оборотних засобів для покриття вартості запасів:

$$\pm Есс_{2019} = -426,4 - 296,4 = -722,8 \text{ (тис. грн.)}$$

$$\pm E_{\text{сс}2020} = -442,4 - 345,6 = -788 \text{ (тис. грн.)}$$

$$\pm E_{\text{сс}2021} = -785,9 - 745,9 = -1531,8 \text{ (тис. грн.)}$$

Далі необхідно перейти до розрахунку надлишку чи нестачі власних обігових коштів та довгострокових зобов'язань для покриття вартості запасів.

$$\pm E_{2019} = -722,8 + 0 = -722,8 \text{ (тис. грн.)}$$

$$\pm E_{2020} = -788 + 0 = -788 \text{ (тис. грн.)}$$

$$\pm E_{2021} = -1531,8 + 0 = -1531,8 \text{ (тис. грн.)}$$

Тепер розрахуємо надлишок чи нестачу загальної суми фінансування для покриття вартості запасів.

$$\pm E_{\text{о}2019} = -722,8 + 0 = -722,8 \text{ (тис. грн.)}$$

$$\pm E_{\text{о}2020} = -788 + 0 = -788 \text{ (тис. грн.)}$$

$$\pm E_{\text{о}2021} = -1531,8 + 0 = -1531,8 \text{ (тис. грн.)}$$

Отримані дані занесемо до табл. 2.31.

Таблиця 2.31

Розрахункові показники для визначення типу фінансової стійкості

ПРАТ «Велика Круча», тис. грн.

№	Найменування показника	Дата		
		1.01.2019	1.01.2020	1.01.2021
1	Запаси	296,4	345,6	745,9
2	Власні обігові кошти	-426,4	-442,4	-785,9
3	Надлишок чи нестача власних обігових коштів для покриття вартості запасів ( $\pm E_{\text{сс}}$ )	-722,8	-788	-1531,8
4	Надлишок чи нестача власних обігових коштів та довгострокових зобов'язань для покриття вартості запасів ( $\pm E$ )	-722,8	-788	-1531,8
5	Надлишок чи нестача загальної суми фінансування для покриття вартості запасів ( $\pm E_{\text{о}}$ )	-722,8	-788	-1531,8

Джерело: складено на підставі даних підприємства

Проаналізувавши дані табл. 2.31, можна прийти до висновку, що протягом 2019-2021 рр. ситуація на підприємстві була ризиковою.

Кількість акцій зросла до 345,6 тис. грн у 2020 р. та до 745,9 тис. грн у 2021 р.. Ця тенденція є негативною як з точки зору економіки, так і ризику, оскільки все більше коштів заморожено в обігу, а залежність від

зовнішнього фінансування зростає, оскільки утворюється все менше коштів, вартість власного капіталу. Така тенденція спостерігається за показником «надлишок або нестача власних обігових коштів для покриття пайових витрат». Значні поточні частки сформовані за рахунок сторонніх інвесторів.

Показник «надлишок або нестача власних оборотних коштів та довгострокової заборгованості для покриття вартості власного капіталу» був таким же, як підприємство не мало довгострокової заборгованості. У 2019 році – 722,8 тис. грн. Оборотні кошти сформовані за рахунок сторонніх інвесторів, а у 2021-2021 рр. сума власних обігових коштів перевищила суму резервів на 788 тис. грн. та 1531,8 тис. грн.

Аналіз показника «Надлишок або нестача загального фінансування для покриття акцій» вказує на те, що протягом періоду аналізу спостерігалися ризикові умови для компаній. Загальний недофінансування у 2019 р. становив 722,8 тис. грн, а у 2020 р. – 788 тис. грн. А у 2021 р. – 1531,8 тис. грн. Визначаємо тип фінансової стійкості підприємства (табл. 2.32).

Таблиця 2.32

## Визначення типу фінансової стійкості підприємства у 2019-2021 роках

№	Найменування показника	Дата		
		1.01.2019	1.01.2020	1.01.2021
1	±Есс	0	0	0
2	±Е	0	0	0
3	±Ео	0	0	0
4	S	{0;0;0}	{0;0;0}	{0;0;0}
5	Характеристика фінансової сфери	Кризовий стан	Кризовий стан	Кризовий стан
6	Тип ризику	Недопустимий	Недопустимий	Недопустимий

Джерело: складено на підставі даних підприємства

Проаналізувавши дані табл. 2.32, можна спостерігати негативну тенденцію до погіршення фінансової стійкості компаній.

Протягом аналізованого періоду фінансова сфера компанії характеризувалася кризовим станом та неприйнятними ризиками діяльності. Ця

фінансова сфера вважається однією з найбільш ризикованих через зростаючу залежність компанії від сторонніх інвесторів. Кризовий стан вказував на те, що ПрАТ «Велика Круча» перебуває під досить високим ризиком банкрутства, оскільки не має достатнього обігового капіталу для покриття поточних зобов'язань.

Якщо така ситуація зберігається протягом кількох років, то це означає зменшення обсягів економічної діяльності (в розрізі внутрішньої економіки), а потреба підприємства у збільшенні виручки задовольняється за рахунок підвищення цін на продукцію. Це може призвести до втрати ринку збуту. Щодо ризику збитку можна сказати, що збиток компанії не повинен перевищувати чистий прибуток для покриття всіх витрат і сплати податків.

## РОЗДІЛ 3

### УДОСКОНАЛЕННЯ СТРАТЕГІЧНОГО УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ

#### **3.1. Розробка стратегії оптимізації прийняття стратегічних інвестиційних рішень**

Управління компанією в умовах ринкової економіки неможливе без планування господарської діяльності на всіх рівнях: стратегічному, оперативному та тактичному. Найважливішим є стратегічний рівень, на якому приймаються дуже важливі інвестиційні рішення для подальшого розвитку підприємства. Ефективним інструментом довгострокового управління інвестиційною діяльністю підприємства є інвестиційна стратегія, вибір якої передбачає пошук і оцінку альтернативних варіантів інвестиційних рішень, що найбільше відповідають цілям і перспективам розвитку підприємства. Процес формування інвестиційної стратегії є найважливішою складовою загальної системи стратегічного планування компанії. Розвиток ПрАТ «Велика Круча» вимагає та стимулює інноваційну та інвестиційну діяльність. Ваше основне джерело інвестицій – ваші власні гроші.

На сучасному етапі розвитку сільськогосподарської діяльності ПрАТ «Велика Круча» рівень рентабельності є недостатнім для накопичення обсягу власних ресурсів для придбання нової техніки. Джерелом інвестицій також є амортизаційний фонд. Проте кошти прибутку та амортизаційних відрахувань не покривають витрати на придбання елітного обладнання, оскільки обладнання застаріле як морально, так і фізично.

Тому технологічне переозброєння в галузі здійснюється переважно за рахунок використаного обладнання, що негативно позначається на якості продукції. Як показав аналіз діяльності ПАТ «Велика Круча», джерело інвестування рекомендовано розширити за рахунок укладання договорів фінансового лізингу для придбання нового обладнання.

Основною формою інвестування є інновації. Інноваційний розвиток сільськогосподарських підприємств ПрАТ «Велика Круча» в першу чергу обумовлений споживанням інновацій, а не їх створенням, що пояснюється браком ресурсів для реалізації інноваційної діяльності. Недостатнє фінансування і, як наслідок, старіння матеріально-технологічної бази, низький рівень матеріального стимулювання, нестача кваліфікованих робітників гальмують інноваційний розвиток підприємств.

Аналіз діяльності ПрАТ «Велика Круча» показує, що основними факторами, які впливають на ефективність, є державна політика, якість продукції, конкурентоспроможність підприємства та кваліфікація персоналу.

Імпорт, а саме закупівля обладнання та сучасної сільгосптехніки – актуальний напрямок розвитку ПрАТ «Велика Круча», що характеризує низький рівень розвитку вітчизняної аграрної галузі.

Перспективним напрямком розвитку ПрАТ «Велика Круча» є експорт сільськогосподарської продукції, що користується попитом за кордоном, та розширення географії споживачів, що можливе насамперед за рахунок підвищення конкурентоспроможності сільськогосподарської продукції. Зниження цін пов'язане з пільговими ставками ввізного мита на матеріально-технічні ресурси.

Обґрунтуємо стратегії оптимізації стратегічних інвестиційних рішень на ПрАТ «Велика Круча», яке використовує орендовані офісні приміщення та 2 складські приміщення (загальна площа 2100 м<sup>2</sup>). Оренда в Україні дорога і ціни постійно ростуть. Вартість оренди складу 1 кв.м становить близько 8-10 доларів. США.

На сьогоднішній день компанія орендує у ЗАТ "Ліспапір-Сервіс" один офіс, два склади та автостоянку для службового транспорту для забезпечення своєї господарської діяльності.

За договором оренди на 2021 рік ПАТ "Велика Круча" (орендар) зобов'язане щомісяця сплачувати орендодавцю орендну плату. Орендна плата за 1 квадратний метр приміщень, включаючи склад, рампу, офіс та парковку,

становить 6 доларів США на місяць. Ця ціна досить вигідно відрізняється від середньоринкової, тому ми очікуємо, що в майбутньому вона зростатиме. Звичайно, в кінцевому підсумку, оренда включається в ціну продукту, що продається. Зрозуміло, що більшість покупців керуються саме ціновим фактором при виборі того чи іншого постачальника. Зниження цін є запорукою розширення клієнтської бази та масштабів діяльності, а також підвищення ефективності бізнесу.

З іншого боку, "Велика Круча" продає свою продукцію за досить вигідними цінами. Оскільки їй не потрібно щомісяця платити за оренду, вона має змогу збільшити свій прибуток на цю суму, а це значна сума. Ці кошти можна спрямувати на саморозвиток: додати власний транспорт, оновити оргтехніку, вдосконалити програмне забезпечення, підвищити зарплати тощо.

Для традиційної дистрибуції несплата орендних платежів дозволяє знизити ціни на продукцію, оскільки, як зазначалося раніше, ці витрати відображаються в ціні товару.

Крім того, орендований склад знаходиться в поганому стані, що призводить до дефіциту продукції та повернень. Розташування складу дуже незручне. Через таке несприятливе розташування у нас багато вакансій, оскільки кандидати часто відмовляються від роботи через незручність добиратися до офісу.

"Велика Круча" витрачає кошти на оплату праці власних водіїв та таксі для працівників, які затримуються на роботі і не доїжджають на службовому автобусі.

Тому придбання власного приміщення у кращому технічному стані та більш вигідному розташуванні вирішить ці проблеми. Чисті вигоди для ПАТ "Велика Круча" від придбання власного приміщення є наступними

- Покращення якості продукції (зменшення впливу температури, надмірної вологості та пошкодження гризунами) та зменшення втрат через повернення бракованої продукції;
- Покращення умов обробки та пакування продукції;

- Збільшення можливостей для закупівлі та зберігання продукції (збільшення складських площ);
- Місцезнаходження не сприймається як негативний фактор при прийнятті рішення про найм правильним кандидатом на конкретну вакансію; та
- Зменшення витрат на приватних водіїв та таксі;
- Зменшення витрат на штрафи, пов'язані з технічним станом складу;
- Підвищення конкурентоспроможності за рахунок збільшення доходів або зниження цін на продукцію.

Таблиця 3.1

- Вихідні дані інвестиційного проекту ПРАТ «Велика Круча»

№ з/п	Показники	Значення
1	Тривалість проекту	5 років
2	Загальний обсяг інвестицій, тис. грн.	5417,8
3	Частка інвестицій в основні засоби	100%
4	Залишкова вартість основних засобів, тис. грн.	4 052,6
5	Частка власного капіталу в структурі фінансування	0
6	Вартість власного капіталу	-
7	Вартість позикового капіталу	9%
8	Дохід в перший рік	62 035,1
9	Річний темп приросту доходу	15%
10	Прибутковість продажів в перший рік проекту	0,7%
11	Частка змінних витрат в ціні продукції (доході)	98%

Джерело: складено на підставі даних підприємства

Загальна сума інвестицій (початкових капіталовкладень), необхідна для реалізації проекту, наведена в табл. 3.2.

Таблиця 3.2

Інвестиційні потреби проекту у ПРАТ «Велика Круча»

№ з/п	Інвестиційні потреби	Сума (тис. грн.)
1	Вкладення в основні засоби, у т.ч.:	5417,8
2	Купівля приміщень	5403,5
3	Видача дозволу санепідемстанції	0,7
4	Перевезення офісної техніки та обладнання складів, монтаж нової мережі	10,1
5	Встановлення та налагодження обладнання	0,5
6	Проектні роботи	3
7	Загальний обсяг інвестицій	5417,8

Ми проаналізували ринок нерухомості, щоб визначити суму інвестицій, необхідну для придбання складу. Ми розглянули пропозиції з продажу складів та офісів, які відповідали нашим потребам.

Консультації з фахівцями з нерухомості компанії "Благовіст" та цінова статистика, опублікована на сайті цього агентства нерухомості, дозволили нам визначити середній рівень цін на складські та офісні приміщення в Полтавській області (звісно, з урахуванням побажань керівництва "Великої Кручі" щодо місця розташування, технічних умов та цінових обмежень).

Отже, ціна 1 м<sup>2</sup> складських приміщень, які можна придбати, "в середньому становить 350. Сума необхідних інвестицій, при збереженні тієї ж площі будівлі, становитиме 1070000 доларів США". Сума необхідних інвестицій становить 1070000 доларів США.

Проект буде повністю профінансовано за рахунок банківського кредиту, оскільки підприємство навряд чи вилучатиме кошти з обороту, а нерозподілений прибуток буде використано на інші цілі (табл. 3.3).

Таблиця 3.3

## Джерела фінансування проекту у ПРАТ «Велика Круча»

№ з/п	Спосіб фінансування	Частка	Сума (тис. грн.)	Вартість капіталу
1	Позиковий капітал	100%	5417,8	12%
Всього		100%	5417,8	12%

Джерело: складено на підставі даних підприємства

Отриманий кредит обслуговуватиметься за амортизаційною схемою при щорічній виплаті. Товариство щорічно виплачуватиме одну й ту саму суму коштів, що складається з виплати відсотків та погашення основної частини боргу. Графік обслуговування боргу представлено в табл. 3.4.

## Графік обслуговування боргу у ПРАТ «Велика Круча» (тис. грн.)

№ з/п	Показник	2022	2023	2024	2025	2026
1	Початковий баланс	5417800	4564995	3609854	2540096	1341967
2	Річна виплата	1502041	1502941	1502941	1502941	1502941
3	Відсотки	650136	547799	433183	304812	161036
4	Основна частина	852805	955141	1069758	1198129	1341967
5	Кінцевий баланс	4564995	3609854	2540096	1341967	(0)

Джерело: складено на підставі даних підприємства

Загалом інвестиційні проекти ПАТ "Велика Круча" можуть бути охарактеризовані великою кількістю показників, які несуть певну інформацію та входять до системи показників проекту. Однак для оцінки ризиків необхідно виділити з цієї сукупності певну підмножину найбільш важливих показників, за рівнем і динамікою яких можна зробити висновки про ступінь ризику, наявність і склад факторів ризику в інвестиційній діяльності ПрАТ "Велика Круча".

Для прогнозування прибутку ПрАТ "Велика Круча" обсяг прибутку береться на рівні, наведеному у вихідних даних (розділ 3.2). Він прогнозується на основі лінійного тренду, виходячи з тенденцій, що спостерігалися протягом останніх чотирьох років.

Змінні витрати оцінюються у відсотках від виручки, що також включено до вхідної таблиці:

$$62\,035 \times 0,98 = 60\,794,3 \text{ тис. грн.}$$

Річні амортизаційні витрати розраховуються з використанням встановленої законом норми амортизації 5% для першої групи основних засобів.

$$A = 5043,5 \times 0,05 = 252,2 \text{ (тис. грн.)}$$

Далі слід оцінити величину прибутку до виплати відсотків та податку на прибуток (ЕВІТ). Дана величина визначається за допомогою заданого у вихідних даних показника прибутковості продажів, в даному випадку 0,7% від величини виручки, тобто  $62035,1 \times 0,007 = 434,2$  тис. грн.

Тоді постійні витрати складуть:  $62\,035,1 - 60\,794,3 - 252,2 - 434,2 = 554,4$  тис. грн.

Дана величина лишається незмінною зі збільшенням обсягів реалізації. В той же час обсяг реалізації та змінні витрати збільшуються відповідно до заданого у вихідних даних річного темпу приросту.

В результаті маємо достатньо даних для прогнозу прибутку (табл. 3.5).

Таблиця 3.5

Прогноз чистого прибутку за 2022-2026 рр. у ПРАТ «Велика Круча»

№ з/п	Показник	Роки				
		2022	2023	2024	2025	2026
1	Виручка	62035,1	69884,1	77499,7	85270,2	93002,5
2	Змінні витрати	60794,4	68486,4	75949,7	83564,8	91142,4
3	Постійні витрати без амортизації	554,4	554,4	554,4	554,4	554,4
4	ЕВДІТ	686,3	843,3	995,6	1151,0	1305,7
5	Амортизація	252,2	252,2	252,2	252,2	252,2
6	ЕВІТ	434,1	591,1	743,4	898,8	1053,5
7	Процентні платежі	650,1	547,8	433,2	304,8	161,0
8	ЕВТ	-216,0	43,3	310,2	594,0	892,4
9	Податок на прибуток	0,0	10,8	77,6	148,5	223,1
10	Чистий прибуток	-216,0	32,5	232,7	445,5	669,3
11	Прибутковість продажів	0,0070	0,0085	0,0096	0,0105	0,0113

Джерело: складено на підставі даних підприємства

Прогноз грошових потоків здійснюється відповідно до таблиці 3.6.

Таблиця 3.6

Прогноз грошових потоків за 2021-2022 рр. у ПРАТ «Велика Круча»

№ з/п	Показники	Роки					
		2021	2022	2023	2024	2025	2026
1	Інвестиції	5417800					
2	Грошовий потік (економія на орендній платі)		1018080	1221696	1466035	1759242	2111090
3	Амортизація		252200	252200	252200	252200	252200
4	Дисконтний множник	1	0,8929	0,7972	0,7118	0,6355	0,5674
5	Дисконтований грошовий потік		1134233	1174990	1223040	1278271	1340931
6	Відсоток за кредит		650136,0	547799	433183	304812	161036
7	Чистий ГП		484097	627191	789857	973460	1179895

8	Кумулятивний ГП	-5417800	-4933703	-4306512	-3516655	-2543195	-1363300
9	Залишкова вартість приміщень						2365490

Джерело: складено на підставі даних підприємства

Грошовим потоком інвестиційного проекту буде економія орендної плати. Для розрахунку орендної плати на наступні роки ми припустили, що темпи зростання орендної плати, які спостерігалися протягом останніх трьох років, зберуться. Відсотки за кредитом вже були визначені методом дисконтування, тому немає необхідності коригувати їх на фактор часу. Ми також розрахували залишкову вартість будівлі на кінець п'ятого року, яка з урахуванням фактору часу склала 2 365 490,6 грн.

Однак це ще не дає підстав для висновку про збитковість проекту, оскільки термін корисного використання будівлі значно довший, ніж п'ять років, на які був розрахований проект. Для оцінки ефективності даного проекту необхідно розрахувати наступні традиційні показники проектного аналізу

- Дисконтований період окупності (DPB);
- Чиста теперішня вартість (NPV); та
- Внутрішня норма рентабельності (IRR).

За даними розрахуємо NPV проекту. Він складатиме:

$$\text{NPV} = -5417800 + 484097 + 627191 + 789857 + 973460 + 1179895 + 2365490 = 1002190 \text{ грн.}$$

Отже, не дивлячись на те, що на кінець строку кредиту проект ще не окупується, його NPV має позитивне значення за рахунок високої залишкової вартості.

Таким чином, за п'ять років амортизується лише 25% вартості придбаних приміщень і вони ще можуть бути продані за високу ціну.

Проте, як видно, за рахунок самих тільки грошових потоків на кінець терміну надання кредиту проект не окупується. Для визначення дисконтованого терміну окупності подовжимо грошові потоки до 6-го року проекту. Розрахунки представлено в табл. 3.7.

Проект повністю окупується між п'ятим та шостим роком реалізації. Цьому сприяє виплата кредиту, відсутність необхідності сплати процентів, відсутність орендної плати.

$$DPB = 5 + 1363300/1411139 = 5,9 \text{ (тобто майже шість років).}$$

Таблиця 3.7

## Прогноз грошових потоків на 6 років при різних ставках дисконту

№ з/п	Показник	Роки						
		2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
1	Інвестиції	5417800						
2	ГП		1018080	1221696	1466035	1759242	2111090	2533309
3	Амортизація		252200	252200	252200	252200	252200	252200
4	Дисконтний множник (i=10%)	1	0,8929	0,7972	0,7118	0,6355	0,5674	0,5066
5	Дисконтований ГП		910245,7	894017,0	867583,4	838442,1	804447,5	1411139
6	Кумулятивний ГП	-5417800	-4933703	-4306512	-3516655	-2543195	-1363300	47838
7	Дисконтний множник (i=28%)	1	0,7813	0,6104	0,4768	0,3725	0,291	0,2274
8	Дисконтований ГП		992470	899666	819254	749262	687718	633425

Джерело: складено на підставі даних підприємства

Звичайно, це тривалий термін, але компанія повинна дивитися в майбутнє. Крім того, керівництво забезпечить себе від усіх ризиків, пов'язаних зі здачею приміщення в оренду. Однак ситуація може змінитися в будь-який момент. Орендодавець може продати будівлю або значно підвищити ціну оренди. Крім того, завжди приємніше володіти власністю і розпоряджатися нею повністю на власний розсуд.

Відсутність прямих контактів з іноземними виробниками сировини, недосвідченість у зовнішньоекономічній діяльності та небажання зайвого клопоту не можна вважати суттєвою перешкодою для виходу на міжнародний ринок та зменшення маржі імпортера. Остання становить близько 20% собівартості продукції, що включає транспортні витрати, ввізне мито та інші

витрати, пов'язані з імпортом продукції. Тому цю суму можна використати для збільшення прибутку, налагодивши прямі поставки з-за кордону.

Витрати ПАТ "Велика Круча" підуть лише на створення додаткового робочого місця для фахівців з митних питань, штатного брокера, який відповідатиме за цей напрямок діяльності.

Звичайно, на першому етапі труднощів не уникнути, але потім будуть повторні поставки і нові контракти за відомою схемою, компанія отримає безцінний досвід і навряд чи погодиться повернутися до попередньої схеми.

Імпортна сировина поставляється партіями, які становлять близько 100 000 грн за партію на місяць, іноді кілька разів на місяць. Якщо припустити, що витрати, пов'язані з імпортом сировини з-за кордону, для ПАТ "Велика Круча" будуть такими ж, як і у постачальників, у яких компанія зараз купує сировину, то річний ефект від прямого постачання сировини становитиме 20% від річного обсягу продажів. У таблиці 3.8 наведено розрахунок річного ефекту від прямих поставок сировини, виробленої за межами України.

Таблиця 3.8

## Річний ефект від прямого імпорту сировини у ПРАТ «Велика Круча»

Витрати	Сума, грн.
Вартість створення додаткового робочого місця (стіл, стілець, річні витрати на канцелярія, ПК+ПЗ)	5 100
Річні витрати на заробітну плату брокера	30 300
Всього:	35 400
Вигоди	Сума, грн.
Річний оборот імпортованої сировини	1 600 000
Економія на націнці імпортера	320 000
Чисті вигоди	284 600

Джерело: складено на підставі даних підприємства

Після складання планів співпраці з іноземними виробниками та встановлення партнерських і дружніх відносин доцільно збільшити обсяги поставок, що дозволить заощадити певну суму на транспортних витратах, оскільки чим більші обсяги поставок, тим менші витрати на транспортування.

Що стосується розвитку збутової мережі, то наразі компанія займає значну частку українського ринку. Першим етапом розвитку компанії є

закріплення на місцевому ринку, і протягом п'яти років вона має на меті зайняти стабільну позицію з досить високою часткою ринку в 40 відсотків. Досягнення цієї мети передбачає вищезгадані напрямки розвитку, деякі з яких були класифіковані як інтенсивний розвиток, але можуть бути виправдані як спосіб збільшення продажів.

Наприклад, розвиток навичок має якісний вплив на кадрову політику компанії, оскільки впливає на обсяги продажів, а отже, може бути використаний як інструмент стимулювання збуту.

Розвиток інфраструктури при збереженні існуючих складських площ є напрямком інтенсивного розвитку, а розширення площ для обробки більшого обсягу продажів є передумовою для більш широкого розвитку "Великої Крупи". А з географічної точки зору, вихід на зовнішні ринки означає розширення каналів закупівлі продукції. У той же час, за умови збереження схеми поставок, цей напрямок розвитку вплине лише на прибуток. Однак, природно, що попит на продукцію, імпортовану з-за кордону, зросте, оскільки маржа компанії вже буде нижчою за попередній рівень. Тому ПАТ "Велика Круча" вигідно систематично збільшувати пропозицію цієї продукції.

Загалом, рекомендації для досягнення цілей першого етапу екстенсивного розвитку включають наступні заходи

Розширення штату □ до 200 працівників;

- розширення автопарку;
- оренда додаткових приміщень;
- розширення локальної мережі збуту; □ придбання складу загальною площею 10 000 м<sup>2</sup> на третій рік;
- різноманітні маркетингові заходи;
- укладення нової дистриб'юторської угоди на офіційних правах вітчизняних виробників;
- вихід на міжнародний ринок, планомірне збільшення обсягів поставок до 10 000 000 грн на рік.

Очікувані темпи зростання частки ринку наступні: => 1 рік - до 15%; => 2 роки - до 20%; => 3 роки - до 30%; => 4 роки - до 35%; ==> 5 років - до 40%.

У таблиці 3.9 наведено розрахунок чистого доходу на наступні п'ять років при зростанні частки ринку до 40%.

Таблиця 3.9

Прогноз фінансових результатів ПРАТ «Велика Круча» на 2022-2026 рр.

№ п/п	Показники	Роки				
		2022	2023	2024	2025	2026
1	Виручка від реалізації	93052,6	124070,1	187241,5	218259,0	249276,6
2	Непрямі податки	18610,5	24814,0	37448,3	43651,8	49855,3
3	Чистий дохід	74442,1	99256,1	148656,9	173470,9	198285,0
4	Надходження кредиту			14847,0		
5	Разом надходжень	74442,1	99256,1	163503,9	173470,9	198285,0
6	Витрати					
7	Придбання приміщень			14847,0		
8	Собівартість реалізованої продукції	69642,1	91321,8	135526,2	157609,0	179246,8
9	Матеріальні затрати	446,7	806,5	1470,2	1986,7	2655,1
10	Заробітна плата	524,4	655,5	742,9	830,3	874,0
11	Нарахування на ФОП	195,1	243,8	276,4	308,9	325,1
12	Оренда	1018,1	1221,7	-	-	-
13	Інші витрати	2452,8	4807,4	7464,3	9898,2	11750,9
14	Відсотки за кредит			1781,6	1375,4	920,5
15	Всього витрат	73261,1	97835,0	162108,6	172009,4	195772,4
16	Амортизаційні відрахування	331,3	378,4	1136,3	1136,3	1136,3
17	Прибуток	849,7	1042,7	259,1	326,2	1376,3
18	Податок на прибуток	212,4	260,7	64,8	81,6	344,1
19	Чистий прибуток	637,3	782,0	194,3	244,7	1032,3

Джерело: складено на підставі даних підприємства

З цього прогнозу можна зробити наступні висновки

Зі збільшенням частки ринку зростають і фінансові показники, що, звісно, природно.

Позитивним є те, що ПАТ "Велика Круча" продовжує бути прибутковим навіть після придбання великого складу, на який планується значний банківський кредит. Рік капітальних інвестицій відзначається найнижчим рівнем прибутку, в наступному році він дещо зростає, а в останній рік прогнозу перевищує всі попередні значення.

Таким чином, у міру реалізації потенціалу розвитку ПАТ "Велика Круча" з'являються нові інвестиційні можливості, зростає не тільки абсолютна ефективність, але й гранична ефективність за рахунок збільшення масштабів діяльності. В останній рік прогнозу компанія все ще перебуває на стадії розвитку свого життєвого циклу.

### 3.2. Обґрунтування заходів стратегії інвестицій розвитку підприємства ПАТ «Велика Круча»

Отже, для розвитку з ПАТ «Велика Круча» запропоновано три стратегії інвестицій:

- з використанням кредитних коштів (проект А);
- за рахунок нерозподіленого прибутку (проект Б);
- використання імпорتنих операцій (проект В).

Обґрунтуємо економічну ефективність реалізації інвестиційних стратегій на підприємстві:

1. Розрахуємо суму чистого приведенного доходу за формулою:

$$E_{\text{инт}} \text{ ЧДД} = \sum_{t=0}^T (P_t - Z_t) \frac{1}{(1+E)^t} \quad (3.1)$$

де  $E_{\text{инт}}$  – інтегральний ефект;  $P_t$  – результати, що досягаються на момент часу, грн.;  $Z_t$  – витрати, що здійснюються в цей же час;  $1/(1+E)^t$  – коефіцієнт приведення за часом результатів і витрат;  $E$  – норма дисконти, що дорівнює прийнятій для інвестора нормі доходу на капітал.

Для проекту А:  $E_{\text{инт.А}} = (11000-7500)/1/(1+12)^2 = 3500/0,0059 = 593220,3$

Для проекту Б:  $E_{\text{инт.Б}} = (11000-7500)/1/(1+13)^2 = 3500/0,0051 = 686274,5$

Для проекту В:  $E_{\text{инт.В}} = (11000-7500)/1/(1+13)^2 = 3500/0,0051 = 686274,5$

Висновок: так як ЧДД інноваційного проекту позитивний, проект є ефективним, і може розглядатися як прийнятий для реалізації. Інтегральний ефект проекту Б кращий, так як він більший ніж в проекті А.

2. Розрахуємо індекс дохідності за формулою:

$$ID = \frac{1}{K} \sum_{t=0}^T (Pt - Zt^0) \frac{1}{(1+E)^t} \quad (3.2)$$

$Z_t^0$  – витрати на певний момент часу, за умови, що до них не входять капітальні вкладення;  $K$  – капіталовкладення;  $E$  – норма дисконти, що дорівнює прийнятій для інвестора нормі доходу на капітал.

Для проекту А:  $ID_A = (1/7500) * 593220,3 = 79,09$

Для проекту Б:  $ID_B = (1/7500) * 686274,5 = 91,50$

Для проекту В:  $ID_B = (1/7500) * 686274,5 = 91,50$

Висновок: індекс дохідності тісно пов'язаний з ЧДД. Так як ЧДД позитивний,  $ID > 1$  – проект ефективний. Індекс дохідності проекту Б кращий, так як індекс дохідності проекту А нижче, ніж проекту Б.

3. Розрахуємо період окупності, який є одним з найпоширеніших і понятних показників оцінки ефективності інвестицій. Розрахунок цього показника здійснюється за формулою (3.3):

$$ПО = \frac{IC}{ДП_n} \quad (3.3)$$

де  $ПО$  – період окупності вкладених засобів по інвестиційному проекту;  $IC$  – сума інвестиційних коштів, спрямованих на реалізацію інвестиційного проекту (при різночасності вкладень приведення до теперішньої вартості);  $ДП_n$  – середня сума грошового потоку (в дійсній вартості) в періоді. При короткострокових вкладеннях цей період приймається за один місяць, а при довгострокових – за один рік;  $n$  – кількість періодів.

Період окупності для проекту А:  $79,09/360=0,22$  роки

Період окупності для проекту Б:  $91,50/360 = 0,25$  роки

Висновок: Період окупності проекту А кращий ніж у проекту Б, так як показник менший.

Розрахуємо внутрішню ставку дохідності, за формулою:

$$BCD = \sum_{i=1}^n \frac{ЧП_t}{1+i} = 0 \quad (3.4)$$

де  $ЧП_t$  – сума чистого грошового потоку окремими інтервалами загального періоду експлуатації інвестиційного проекту;  $n$  – кількість інтервалів у загальному розрахованому періоді  $t$ .

Для проекту А:  $11000/1+12=846,15$

Для проекту Б:  $11000/1+13=785,72$

Висновок: Внутрішня ставка дохідності для проекту Б краща, так як нижча ніж в проекті А.

Для розрахунку періоду окупності інвестицій візьмемо ставку дисконту в розмірі 100%. Дисконтування грошових потоків зробимо за формулою:

$$PV = \frac{CF_t}{(1+r)^t} \quad (3.5)$$

де,  $CF_t$  – грошовий потік (чисті грошові надходження) за рік  $t$ ;  $r$  – ставка дисконту;  $t$  – рік, за який отримано грошовий потік.

Накопичений чистий дисконтний грошовий потік являє непокриту частку початкової інвестиції. Кожен рік, в міру отримання прибутків від інвестицій, ця величина зменшується.

Таблиця 3.10.

Розрахунок дисконтного періоду окупності проекту

Грошові потоки	Початкові інвестиції (витрати)	Надходження			
		0	1	2	3
Чистий грошовий потік	- 40 тис.	35 тис.	60 тис.	80 тис.	100 тис.
Чистий дисконтний грошовий потік		17,5 тис.	15 тис.	10 тис.	6,25 тис.
Накопичений чистий дисконтний грошовий потік		-22,5 тис.	-7,5 тис.	+3,5 тис.	
Дисконтний період окупності				2,75 року	

Джерело: складено на підставі даних підприємства

З табл. 3.10. видно, що наприкінці другого року непокритими залишилися 7,5 тис. гривень, з цього випливає, що дисконтний період окупності становить два повних року і частину третього року.

Розрахунок здійснюється таким чином:

$$DPB = 32\,500\,000 + 7500000/10000000 = 2 + 0,75 = 2,75 \text{ року}$$

Інвестиція є ефективною при вибраній відсотковій ставці на капітал, якщо  $NPV \geq 0$ . В даному випадку NPV розраховується при змінних поточних платежах за формулою:

$$\text{ЧДВ} = \sum_{j=1}^n (d_j - v_j) \cdot (1+i)^{-j} + D_{\text{л}} \cdot (1+i)^{-n} - B, \quad (3.6)$$

де: ЧДВ – чиста дисконтована вартість;  $d$  – поточні доходи від реалізації продукції чи послуг;  $v$  – поточні витрати на експлуатацію інвестиційного об'єкту;  $D_{\text{л}}$  – доходи від ліквідації інвестиційного об'єкту;  $B$  – витрати на створення інвестиційного об'єкту;  $n$  – тривалість використання інвестиційного об'єкту.

При зростанні рівня відсоткової ставки інвестиція може перейти з категорії вигідних в категорію невигідних. Виходячи з динамічності відсоткової ставки в залежності від ситуації на ринку капіталу та умов фінансування проекту, можна вважати недоліком методу чистої дисконтованої вартості неоднозначність характеристики. Це наочно видно на графіку залежності (рис. 3.1).

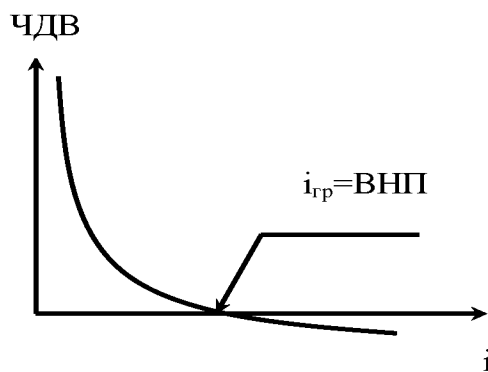


Рис. 3.1. Залежність чистої дисконтованої вартості від встановленого рівня дохідності

$i = 10\%$  – відсоткова ставка.

$$NPV = \frac{226,77}{(1+0,1)^1} + \frac{230,67}{(1+0,1)^2} + \frac{230,89}{(1+0,1)^3} + \frac{237,58}{(1+0,1)^4} + \frac{239,94}{(1+0,1)^5} - 115 = 766,52 \text{ тис. грн.}$$

$i=80\%$  NPV=157,1 тис. грн.

$i=197,70705\%$  NPV=0,00 тис. грн.

$i=320\%$  NPV= -43,87 тис. грн.

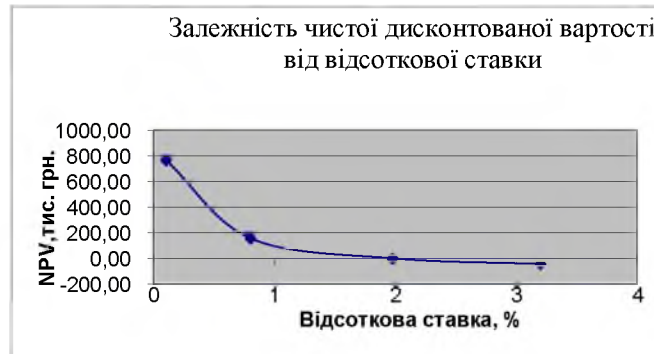


Рис. 3.2. Залежність чистої дисконтованої вартості від відсоткової ставки

Джерело: складено на підставі даних підприємства

Отже, дана інвестиція є ефективною при відсотковій ставці на капітал до 197,7%, оскільки при такій ставці  $NPV > 0$ .

Метод внутрішньої ренти (IRR).

IRR – внутрішня рента (внутрішня норма рентабельності) характеризує величину доходу на капітал, при котрій настає межа ефективності.

– розрахунок за допомогою функції ВСД у EXCEL:

У EXCEL введемо чистий грошовий потік

За допомогою «Вставка» – «Функція» – «Фінансові» – «ВСД» знайдемо значення внутрішньої ренти виділивши у строчці «Значення» масив чистого грошового потоку. Отримали  $IRR=197,707\%$  – розрахунок IRR методом полінома: Вихідною умовою для розрахунку IRR є рівняння чистої дисконтованої вартості

$$K_{(IRR)} = \sum_{t=0}^n \Pi_t (1+IRR)^t = 0 \quad (3.7)$$

$$K(\text{IRR}) = -115 + 226,77(1 + \text{IRR})^{-1} + 230,67(1 + \text{IRR})^{-2} + 230,89(1 + \text{IRR})^{-3} + \\ + 237,58(1 + \text{IRR})^{-4} + 239,94(1 + \text{IRR})^{-5} \\ (1 + \text{IRR}) = x$$

$$-115 + 226,77x^{-1} + 230,67x^{-2} + 230,89x^{-3} + 237,58x^{-4} + 239,94x^{-5} = 0 \quad | *x^5 \\ -115x^5 + 226,77x^4 + 230,67x^3 + 230,89x^2 + 237,58x^1 + 239,94 = 0$$

Розрахуємо рівняння методом полінома у відповідності до якого невідома величина визначається шляхом поетапного підбору

На першому етапі  $x$  задається самостійно. На наступних етапах відбувається уточнення  $x$  за формулою:

$$x_{k+1} = x_k - \frac{f(x_k)}{f'(x_k)}$$

$$f(x_k) = -115x^5 + 226,77x^4 + 230,67x^3 + 230,89x^2 + 237,58x^1 + 239,94$$

$$f'(x_k) = -115*5*x^4 + 226,77*4*x^3 + 230,67*3*x^2 + 230,89*2*x^1 + 237,58$$

Уточнення відбувається до спів падіння значень  $x_k$  та  $x_{k+1}$

$$x_0 = 2,977$$

$$x_1 = 2,977 - \frac{f(2,977)}{f'(2,977)} = 2,977 - \frac{0,950775}{-13485,4899} = 2,97707$$

$$x_2 = 2,97707 - \frac{f(2,97707)}{f'(2,97707)} = 2,97707 - \frac{-0,000079}{-80,59472} = 2,97707$$

$$x_1 = x_2 = 2,97707$$

$$\text{IRR} = x - 1 = 2,97707 - 1 = 197,707\%$$

– розрахунок IRR методом хорди

Задача стосується визначення координат точки перетинання кривої  $K_1K_2$  з горизонтальною координатною віссю. У випадку, коли ця лінія буде мінімально короткою, ці координати практично співпадають з координатами точки  $M$ , що знаходиться в місці перехрещення з горизонтальною координатною віссю прямої лінії  $K_1K_2$ , що являє собою хорду. В результаті отримаємо формулу розрахунку внутрішньої норми прибутку:

На рис. 3.3 наведено залежність чистої дисконтованої вартості від відсоткової ставки.

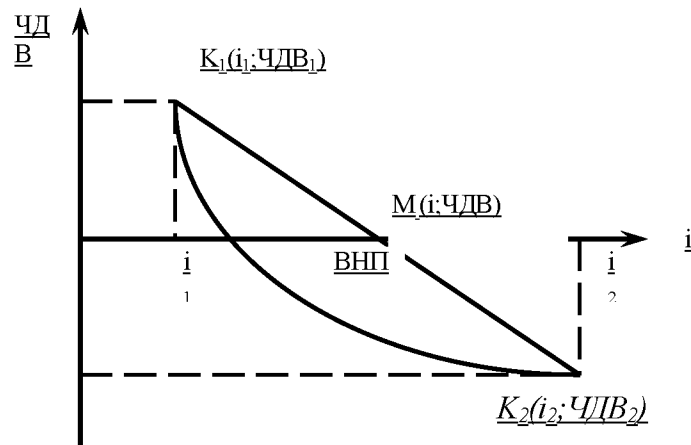


Рис. 3.3. Залежність чистої дисконтованої вартості від відсоткової ставки

Джерело: складено на підставі даних підприємства

Рівняння хорди:

$$\frac{y_0 - y_1}{x_0 - x_1} = \frac{y_2 - y_1}{x_2 - x_1}$$

$$\frac{NPV_0 - NPV_1}{i_0 - i_1} = \frac{NPV_2 - NPV_1}{i_2 - i_1}$$

$$NPV_0 = 0 \quad i_0 = IRR$$

$$\frac{0 - NPV_1}{IRR - i_1} = \frac{NPV_2 - NPV_1}{i_2 - i_1}$$

$$\frac{IRR - i_1}{-NPV_1} = \frac{i_2 - i_1}{NPV_2 - NPV_1}$$

$$IRR = i_1 - NPV_1 \frac{i_2 - i_1}{NPV_2 - NPV_1}$$

$$i_1 = 1,97$$

$$i_2 = 1,99$$

$$NPV_1 = 0,41$$

$$NPV_2 = -0,74$$

$$IRR = 1,97 - 0,41 \frac{1,99 - 1,97}{-0,74 - 0,41} = 1,977$$

$$IRR = 197,7\%$$

Отже, інвестиція буде мінімально ефективною ( $NPV=0$ ) при значенні  $IRR=197,7\%$ . Чим коротшою буде хорда, тим вищою точність показника.

Критерій окупності формулюється наступним чином: інвестиція вважається вигідною коли очікуваний термін окупності ( $t$ ) не перевищує максимально припустимий:

$$T \leq T_{\text{макс}}. \quad (3.8)$$

Виходячи з цієї формули оцінка ефективності методом окупності містить два етапи:

- 1) обґрунтування максимального значення,
- 2) визначення очікуваного рівня окупності.

Визначення очікуваного періоду окупності може здійснюватися різними методами: з урахуванням фактору часу або на основі статичного підходу. Відповідно статичного підходу період окупності встановлюється усередненим методом і методом накопичення (кумулятивним). Усередненим методом розрахунок здійснюється за формулою:

$$T = \frac{B}{(\bar{d} - \bar{v})}, \quad (3.9)$$

де  $\bar{d}$  – середні доходи по інвестиції (у випадку, коли час вимірюється в роках – середньорічні);  $\bar{v}$  – середні витрати.

Розглянемо в якості джерел компенсації інвестованого капіталу тільки прибуток. Середньорічний рівень прибутку складає:

$$\bar{\Pi} = \frac{265,56 + 279,59 + 286,60 + 300,63 + 307,64}{5} = 288,00 \text{ тис. грн.}$$

Унаслідок період окупності дорівнює:

$$T = \frac{115}{288} = 0,4 \text{ року}$$

Якщо прийняти  $T_{\text{макс}} = 1$  рік, то інвестиція вважається вигідною, оскільки  $T < T_{\text{макс}}$ .

Визначимо період окупності з урахуванням амортизації:

$$\bar{\Pi} + A_m = \frac{293,16 + 300,56 + 302,54 + 312,74 + 316,85}{5} = 305,17 \text{ тис. грн. ;}$$

$$T = \frac{115}{305,17} = 0,38 \text{ року. Розраховано згідно формули 3.4.}$$

При заданому нормативному обмеженні інвестиція визначається як ефективна:  $T < T_{\text{макс}}$ .

Усереднений період окупності, як і всі усереднені показники, має при значних коливаннях поточних платежів суттєві погрішності. Тому більш часто використовується метод накопичення платежів, відповідно до якого період окупності встановлюється зіставленням суми інвестованих витрат з кумулятивним чистим грошовим потоком:

$$B = (d_1 - v_1) + (d_2 - v_2) + \dots + (d_T - v_T);$$

$$B - (d_1 - v_1) - (d_2 - v_2) - \dots - (d_T - v_T) = 0.$$

У випадку окупності тільки за рахунок прибутку (табл. 3.11).

Таблиця 3.11

Період окупності тільки за рахунок прибутку

Період	2018	2019	2020	2021	2022
Річні платежі (П), тис. гр. од.	265,56	279,59	286,60	300,63	307,64
Накопичені платежі, тис. гр. од.	265,56	545,15	831,75	1132,38	1440,01

$T_{\text{ок}} =$  менше 1 року

В випадку окупності за рахунок прибутку та амортизації (табл. 3.12).

Таблиця 3.12

Період окупності за рахунок прибутку та амортизації

Період	2018	2019	2020	2021	2022
Річні платежі (П + Ам), тис. гр. од.	293,16	300,56	302,54	312,74	316,85
Накопичені платежі, тис. гр. од.	293,16	593,73	896,27	1209,01	1525,85

Термін окупності менше одного року.

На основі розглянутих підходів здійснюється розрахунок дисконтованого періоду окупності, який враховує вплив фактору часу на вартість платежів. Дисконтований період окупності (discounted payback period) на основі накопичених потоків визначається виходячи з рівняння:

$$B = (d_1 - v_1) \cdot (1 + i)^{-1} + (d_2 - v_2) \cdot (1 + i)^{-2} + \dots + (d_T - v_T) \cdot (1 + i)^{-T}. \quad (3.10)$$

У випадку, коли інвестиції здійснюються в декілька етапів рівняння має вигляд:

$$\sum_{j=0}^k B_j (1+i)^{-j} = \sum_{j=1}^T (D_j - V_j) \cdot (1+i)^{-j}. \quad (3.11)$$

В випадку компенсації тільки за рахунок прибутку (табл. 3.13).

Таблиця 3.13

## Період окупності за рахунок прибутку

Період	0	1	2	3	4	5
$D_j - V_j$ річні	–	265,56	279,59	286,60	300,63	307,64
$(1+i)^{-n}$ $i=150\%$		0,4	0,16	0,064	0,0256	0,01024
$(D_j - V_j)(1+i)^{-n}$		106,23	44,73	18,34	7,70	3,15
$(D_j - V_j)(1+i)^{-n}$ накопичені		106,23	150,96	169,30	177,00	180,15

Термін окупності міститься між двома періодами: попередній дорівнює  $T_n = 1$  та наступний  $T_n = 2$ . Між цими періодами відбувається переломний етап динаміки накопиченого грошового потоку від від'ємного значення в  $T = 1$  до позитивного в  $T = 2$ .

У випадку компенсації за рахунок прибутку і амортизації (табл. 3.14).

Таблиця 3.14

## Період окупності за рахунок прибутку та амортизації

Період	0	1	2	3	4	5
$D_j - V_j$ річні	–	293,16	300,56	302,54	312,74	316,85
$(1+i)^{-n}$ $i=150\%$		0,4	0,16	0,064	0,0256	0,01024
$(D_j - V_j)(1+i)^{-n}$		117,27	48,09	19,36	8,01	3,24
$(D_j - V_j)(1+i)^{-n}$ накопичені		117,27	165,36	184,72	192,72	195,97

$$T_{\text{ок}} = 1 \text{ рік}$$

Значення дисконтованого показника окупності, як і чистої дисконтованої вартості залежить від рівня відсоткової ставки, яку покладено в основу врахування фактору часу. Тому при різних відсоткових ставках буде отримано різні значення періоду окупності.

Період окупності на основі розглянутих підходів можна встановити графічно (рис. 3.5).

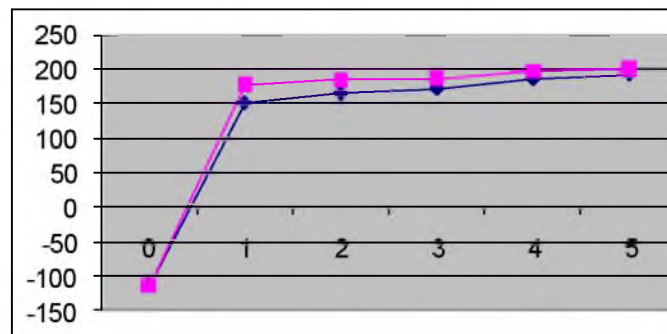


Рис. 3.5. Статичний метод встановлення періоду окупності

Джерело: складено на підставі даних підприємства

Показник окупності використовується завжди при розробці інвестиційного проекту й при прийнятті рішення. Але він має суттєві недоліки, які викривляють уявлення про ефективність. Вони пов'язані з тим, що при формуванні періоду окупності не враховуються чисті доходи за його межами (рис. 3.6).

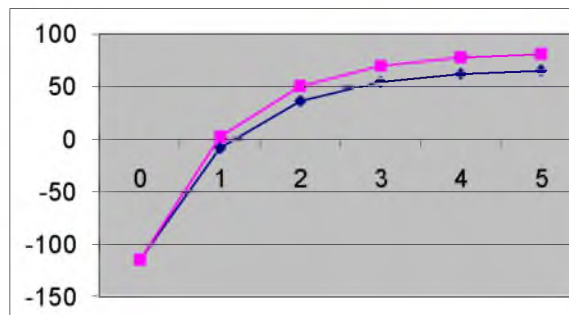


Рис. 3.6. Динамічний метод встановлення періоду окупності

Джерело: складено на підставі даних підприємства

В той же час вони можуть суттєво відрізнятись у різних проектах. Внаслідок цього можливе появлення наступних помилок: альтернативні інвестиції з однаковими термінами окупності вважаються рівновигідними; інвестиції з терміном окупності більшим ніж нормативний максимально допустимий завжди оцінюються як не вигідні; інвестиції з коротким терміном окупності завжди мають перевагу над інвестиціями з довшим терміном.

Далі розрахуємо чисту теперішню вартість проекту, вигоди та витрати котрого розподіляють за роками, якщо ставка дисконту дорівнює 10% (табл. 3.15).

Таблиця 3.15

## Розрахунок ефективності реальних інвестицій підприємства

Роки	Витрати	Вигоди	Чисті вигоди	Коефіцієнт дисконтування	Дисконтовані чисті вигоди
t	$C_t$	$B_t$	$B_t - C_t$	$1/(1+i)$	
1	1,09	0	-1,09	0,909	-0,99
2	4,83	0	-4,83	0,826	-3,99
3	5,68	0	-5,68	0,751	-4,27
4	4,50	0	-4,50	0,638	-3,07
5	1,99	0	-1,99	0,621	-1,24
6	0,67	1,67	1,00	0,565	0,57
7	0,97	3,34	2,37	0,513	1,22
8	1,30	5,00	3,70	0,467	1,73
9	1,62	6,68	5,06	0,424	2,15
10-30	1,95	8,38	6,43	3,283	23,58
NPV – чиста поточна вартість					15,67

Джерело: складено на підставі даних підприємства

IRR проекту дорівнює ставці дисконту, при якій сумарні дисконтовані вигоди дорівнюють сумарним дисконтованим витратам, тобто IRR є ставкою дисконту, при якій NPV проекту дорівнює нулю.

$$\sum_{t=1}^n \frac{B_t - C_t}{(1+i)^t} = 0 \quad (3.12)$$

На практиці визначення IRR проводиться за допомогою такої формули:

$$IRR = A + \frac{a(B-A)}{(a-b)}, \quad (3.13)$$

де A – величина ставки дисконту, при якій NPV позитивна; B – величина ставки дисконту, при якій NPV негативна; a – величина позитивної NPV, при

величині ставки дисконту  $A$ ;  $v$  – величина позитивної NPV, при величині ставки дисконту  $B$ . Якщо значення IRR проекту більше за існуючу ставку рефінансування банків, а для держави — за нормативну ставку дисконту, і більше за IRR альтернативних проектів з урахуванням ступеня ризику, то проект може бути рекомендований для фінансування.

Таблиця 3.16

## Розрахунок IRR

t	$V_t - C_t$	$1/(1+i)^t$ при 10%	$V_t - C_t$ при 10%	$1/(1+i)^t$ при 15%	$V_t - C_t$ при 15%
0	-20 000	1,0	- 20 000	1,0	-20 000
1	12 000	0,909	10 908	0,870	10 440
2	12 000	0,826	9 912	0,756	9 072
$\Sigma$			820		-488

Джерело: складено на підставі даних підприємства

$$IRR = 10\% + ((820(15\% - 10\%)) / (820 + 488)) = 13,1\%$$

Істотна різниця NPV та IRR полягає в тому, що використання IRR завжди веде до використання одного й того самого проекту, натомість вибір за NPV залежить від вибраної ставки дисконту. Вибір проектів за NPV правильний настільки, наскільки правильно обрано ставку дисконту.

Таблиця 3.17

## Проект А (використання кредитних коштів)

t	$V_t - C_t$	$1/(1+i)^t$ при 10%	$V_t - C_t$ при 10%	$1/(1+i)^t$ при 15%	$V_t - C_t$ при 15%
0	-20 000	1,0	- 20 000	1,0	20 000
1	12 000	0,909	10 908	0,870	10 440
2	12 000	0,826	9 912	0,756	9 072
			NPV=820		NPV=-488

Джерело: складено на підставі даних підприємства

$$IRR = 10\% + ((820 / (820 + 488)) \cdot (15 - 10))\% = 13,1\%$$

## Проект В (використання імпорتنих операцій)

t	$B_t - C_t$	$1/(1+i)^t$ при 10%	$B_t - C_t$ при 10%	$1/(1+i)^t$ при 15%	$B_t - C_t$ при 15%	$1/(1+i)^t$ при 20%	$B_t - C_t$ при 20%
0	-20 000	1,0	- 20 000	1,0	-2 000	1,0	-2 000
1	1 300	0,909	1 182	0,870	1 131	0,833	1 083
2	13 000	0,826	1 074	0,756	983	0,639	902
			NPV=256		NPV=114		NPV=-15

Джерело: складено на підставі даних підприємства

$$IRR = 15\% + ((114 / (114 + 15)) \times (20 - 15))\% = 19,4\%$$

При застосуванні IRR виникають такі труднощі:

Неможливо дати однозначну оцінку IRR проектів, у яких зміна знака NPV відбувається більше одного разу.

При аналізі проектів різного масштабу IRR не завжди узгоджується з NPV.

Застосування IRR неможливе для вибору альтернативних проектів відмінного масштабу, різної тривалості та неоднакових часових проміжків.

Порівняємо проекти А та В за критеріями NPV та IRR.

Проект А має вищу NPV, але нижчу IRR. Якому проекту віддати перевагу? Розрахунок переваги проектів наведений в табл. 3.19.

Таблиця 3.19

## Розрахунок переваги проектів

t	$B_t - C_t$ проекту А	$B_t - C_t$ проекту Б	$(B_t - C_t)A -$ $(B_t - C_t)Б$	$1/(1+i)^t$ при 10%	$NPV_t A -$ $NPV_t Б$
0	- 20 000	- 2000	18 000	1,0	-18 000
1	12 000	1300	10 700	0,909	9 726
2	12 000	1300	10 700	0,826	8 838
					NPV=564

Джерело: складено на підставі даних підприємства

Правильну відповідь здебільшого надає NPV. Це зумовлено тим, що проект А коштує більше (на 18 000 в 0-му році), але його цінність порівняно з проектом Б більша.

Отже, додаткові витрати по проекту А (використання кредитних коштів) вигідні, оскільки додатковий прибуток дає позитивну NPV в сумі 564 тис. грн.

## ВИСНОВКИ

Дослідивши теоретико-методичні основи стратегічного управління інвестиційною діяльністю підприємства, можна зробити наступні висновки. Інвестиційна діяльність підприємства є складною відкритою динамічною системою.

Основною метою управління інвестиційною діяльністю є забезпечення найбільш ефективних шляхів реалізації інвестиційної стратегії підприємства.

Можна побачити, що інвестиційна діяльність включає в себе складові формування та використання капіталу: нагромадження, внутрішній та зовнішній рух капіталу та власне інвестування. Інвестиційна діяльність є фактором розширення і відтворення економічного розвитку та усунення диспропорцій, тому вона має значно більше економічне і соціальне навантаження, ніж отримання прибутку.

Основними характеристиками інвестиційної діяльності підприємства є цілісність, відносна відокремленість від зовнішнього середовища, зв'язок із зовнішнім середовищем, структурованість, багатоаспектність, цілеспрямованість. Управління інвестиційною діяльністю здійснюється за допомогою стратегічного і тактичного оперативного менеджменту.

Передумовою реалізації інвестиційної діяльності підприємства є управління нею, яке повинно здійснюватися відповідно до попередньо складеного плану. У статті розглянуто особливості трирівневої системи управління інвестиційною діяльністю підприємства.

У процесі управління інвестиційною діяльністю можуть використовуватися різні підходи до управління: функціональний, процесний, вартісний, структурний, проектний тощо.

Стратегічне управління дозволяє підготуватися до майбутніх змін з урахуванням внутрішнього потенціалу підприємства та зовнішніх можливостей середовища.

Особливості системи стратегічного управління підприємством залежать від взаємодії таких факторів, як галузева приналежність, розмір підприємства,

характер його виробничого потенціалу, тип виробництва, рівень спеціалізації, концентрації та кооперування, наявність або відсутність науково-технічного потенціалу, рівень менеджменту.

Стратегічне управління інвестиційною діяльністю є основою для реалізації загальної інвестиційної політики, яка регулює всі прояви, процеси і явища у сфері інвестицій та інвестиційної діяльності. Стратегія інвестиційної діяльності визначає пріоритети її напрямів і форм, характер формування інвестиційних ресурсів і послідовність етапів реалізації довгострокових інвестиційних цілей.

У статті проаналізовано сучасний стан інвестиційної діяльності в аграрному секторі України та виявлено, що інвестиції в сільське господарство є недостатніми. На нашу думку, непривабливість аграрного сектору зумовлена такими об'єктивними причинами: по-перше, занадто високим ризиком природних аномалій, які можуть повністю або частково звести нанівець усі правильні кроки при впровадженні тієї чи іншої інновації; по-друге, сільське господарство не має короткого періоду повернення інвестицій та отримання дивідендів; по-третє, дивіденди взагалі непорівнянні з тими, що отримують у всіх несільськогосподарських галузях.

Стратегічне управління інвестиційною діяльністю було розглянуто в роботі на прикладі агропідприємства ПрАТ "Велика Круча", яке займається вирощуванням зернових (крім рису), зернобобових і олійних культур.

Оцінка балансу за 2019-2021 роки показала, що активи компанії мали тенденцію до збільшення протягом аналізованого періоду. Найбільшу частку в структурі активів компанії протягом аналізованого періоду займали ліквідні активи, що є позитивним з точки зору платоспроможності, оскільки більшість активів компанії є ліквідними. На кінець 2021 року частка власного капіталу зменшилася за одночасного збільшення поточних зобов'язань, що є негативною тенденцією для компанії. Зменшення коефіцієнта автономії свідчить про незначне погіршення фінансової стійкості компанії.

Проаналізувавши господарсько-фінансову діяльність підприємства за 2019-2021 роки, дослідження виявило, що підприємство працює не дуже ефективно: ПрАТ "Велика Круча" характеризується недостатньою платоспроможністю через високу залежність підприємства від короткострокових позикових коштів. Зниження коефіцієнтів майже всіх видів ділової активності підприємства свідчить про погіршення використання капіталу, основних засобів, запасів, дебіторської та кредиторської заборгованості підприємства. Підприємству слід активізувати свою діяльність у напрямку покращення всіх показників діяльності з метою досягнення кращих фінансових результатів.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Закон України «Про інвестиційну діяльність» від 18.09.1991 р. № 1560-XII, зі змінами від 18.12.2017 р. № 2059-19.
2. Акуленко В. Л. Аналіз теоретичних підходів до управління інвестиційною діяльністю підприємства / В. Л. Акуленко, І. В. Новикова // Вісник СумДУ. Серія «Економіка». – 2012. – № 3. – С. 66-73.
3. Балан В.Г. Стратегічний аналіз зовнішнього оточення підприємства на основі нечітких даних // Економічний простір. 2020. № 156. С. 109 –115
4. Бойко О. В. Стратегічне управління інноваційним розвитком підприємства як ключовий фактор його успішного функціонування / О. В. Бойко, М. Я. Іваницька // Економічні науки. Сер.: Економіка та менеджмент. – 2011. – № 8. – С. 25-31.
5. . Бочкарьова Т. О., Кулинич Р. О., Пігуль Н. Г. Показники рентабельності підприємств різних галузей України та шляхи підвищення їх рівня. Економіка і суспільство. 2017. Вип. 10. С. 188–193. URL: [https://economyandsociety.in.ua/journals/10\\_ukr/35.pdf](https://economyandsociety.in.ua/journals/10_ukr/35.pdf)
6. Боярко І. М., Гриценко Л. Л. Інвестиційний аналіз : навч. посіб. – К. : Центр учбової літератури, 2011. – 40 с.
7. Бродюк І. В. Стратегічний аналіз інвестиційного розвитку підприємства / І. В. Бродюк // Економіка та держава. – 2015. – № 4. – С. 131-133.
8. Бушовська Л. Б. Управління інвестиційною діяльністю як важливий складник економічної безпеки підприємства / Л. Б. Бушовська // Економіка і суспільство. – 2017. – № 11. – С. 170-176.
9. Василенко В. О. Стратегічне управління підприємством: навч. посібник / В. О. Василенко, Т. І. Ткаченко. – 2-ге вид., виправл. і доп.; за ред. В. О. Василенка. – К. : Цент навч. л-ри, 2004. – 400 с.

10. Відоменко І. О. Сучасні підходи до розробки інвестиційної стратегії підприємства / І. О. Відоменко // Науковий журнал «Економіка харчової промисловості». – 2012. – № 2. – С. 8-13.
11. Войнаренко М. П. Інвестиційна діяльність як об'єкт управління / М. П. Войнаренко, Л. Б. Бушовська // Економіка : реалії часу. – 2015. – № 5. – С. 40-44.
12. Войнаренко М. П. Управління інвестиційною діяльністю промислових підприємств: монографія / М. П. Войнаренко, І. Ю. Єпіфанова. – Вінниця: ВНТУ, 2011. – 188 с.
13. Гавловська Н. І. Стратегічне управління підприємством: сучасний аспект / Н. І. Гавловська, Є. М. Рудніченко // Наука й економіка. – 2015. – № 1. – С. 110-114.
14. Гарафонова О. І. Стратегічне управління: принципи та підходи до класифікації стратегій розвитку / О. І. Гарафонова // Чернігівський науковий часопис Чернігівського державного інституту економіки і управління. Сер. 1 : Економіка і управління. – 2013. – № 1. – С. 49-58.
15. Голян В. А., Лучечко Ю. М. Капітальні вкладення в економіку України: стимулювання залучення інвестиційних потоків у сферу переробки сільськогосподарської сировини. Економіка та держава. 2019. № 1. С. 15–22.
16. Замятіна Н. В. Теоретико-методичні засади управління інвестиційною діяльністю підприємства / Н. В. Замятіна // Фінансовий простір. – 2013. – № 3. – С. 138-142.
17. Даниленко А.І. Інвестиційні проекти та їхня роль у розвитку економіки України. Фінанси України. 2019. № 6. С. 120 - 128.
18. Демчук Н. І. Стратегічне планування інвестиційної діяльності підприємств / Н. І. Демчук // Вісник Полтавської державної аграрної академії. – 2014. – № 4. – С. 75-78.
19. Довгань Л. Є. Стратегічне управління : навч. посіб. – 2-ге вид. / Л. Є. Довгань, Ю. В. Каракай, Л. П. Артеменко. – К. : Центр учбової літератури, 2011. – 440 с.

20. Дука А. П. Теорія та практика інвестиційної діяльності. Інвестування : навч. посіб. / А. П. Дука. – К. : Каравела, 2007. – 424 с.
21. Замятіна Н. В. Теоретико-методичні засади управління інвестиційною діяльністю підприємства / Н. В. Замятіна // Фінансовий простір. – 2013. – № 3. – С. 138-142.
22. Ілляшенко С. М. Управління інноваційним розвитком промислових підприємств : монографія / С. М. Ілляшенко, О.А. Біловодська. – Суми : ВТД «Університетська книга», 2010. – 435 с.
23. Казак О. О. Концептуальні основи механізму управління інвестиційною діяльністю підприємства / О. О. Казак // Зовнішня торгівля: економіка, фінанси, право. – 2013. – № 5-6. – С. 116-121.
24. Касич А. О. Нові підходи до методики аналізу інвестиційної діяльності / А. О. Касич // Ефективна економіка: електронне наукове фахове видання. – 2011. – № 3 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.economy.nauka.com.ua>.
25. Кожемякіна М. Ю. Інвестиційне забезпечення як основа розвитку аграрної економіки України / М. Ю. Кожемякіна // Економіка АПК. – 2011. – № 12. – С. 68-73.
26. Кондратюк М. В. Шляхи удосконалення процесу управління інвестиційною діяльністю підприємства / М. В. Кондратюк, К. С. Лактіонова // Вісник економіки транспорту і промисловості. – 2014. – № 48. – С. 172-174.
27. Корецький М. Х. Стратегічне управління : навч. посіб. / М. Х. Корецький, А. О. Дегтяр, О. І. Дацій. – К. : Центр учбової літератури, 2007. – 240 с.
28. Кухленко О. В. Ефективність використання лізингу в інвестиційній діяльності / О. В. Кухленко // Вісник Київського національного університету технологій та дизайну. Серія : Економічні науки. – 2015. – № 6. – С. 30-34.
29. Майорова Т. В. Інвестиційна діяльність : підруч. [для студ. вищ. навч. закл.] / Т. В. Майорова. – К. : Центр учбової літератури, 2009. – 472 с.

30. Оцінка інтеграції України до європейського економічного простору: колективна монографія (електронне видання) / за заг. ред. д. е. н., проф. О. О. Борзенко; НАН України, ДУ «Інститут економіки та прогнозування НАН України». Київ, 2021. 493 с. URL: <http://ief.org.ua/wp-content/uploads/2022/05/Оцінка-інтеграції-України-до-ЕЕП-1.pdf>
31. Офіційний сайт Державної служби статистики. Статистична інформація діяльності банків. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua>
32. Пічугіна Т. С. Інвестиційна діяльність підприємства : сутність та зміст управління / Т. С. Пічугіна, Л. Д. Забродська // Економічна стратегія і перспективи розвитку сфери торгівлі та послуг. – 2013. – № 2(1). – С. 146-154.
33. Рибіна Л. О. Особливості інвестиційної діяльності в аграрному секторі економіки / Л. О. Рибіна // Економіка і суспільство. – 2017. – № 11. – С. 450-454.
34. Руденко В. В. Світові тенденції інвестиційної діяльності на підприємствах харчової промисловості / В. В. Руденко // Актуальні проблеми розвитку економіки регіону. – 2013. – № 9(1). – С. 138-142.
35. Селіверстова Л. С. Стратегічне управління інвестиційною політикою підприємств / Л. С. Селіверстова // Актуальні проблеми економіки. – 2014. – № 11. – С. 166-172.
36. Семчук Ж. В. Система діагностики інвестиційної діяльності підприємства : теоретичні засади та методичні положення / Ж. В. Семчук, Р. М. Скриньковський // Агросвіт. – 2015. – № 8. – С. 12-17.
37. Скрипко Т. О. Оцінювання рівня інвестиційної діяльності малих підприємств за допомогою індикаторів інвестиційної безпеки / Т. О. Скрипко, Б. М. Мізюк // Вісник Нац. ун-ту «Львівська політехніка». Менеджмент та підприємництво в Україні : етапи становлення і проблеми розвитку. – 2013. – № 767. – С. 225-232.
38. Спільник І. В. Аналіз інвестиційної діяльності підприємства за даними фінансової звітності / І. В. Спільник, О. М. Загородна // Економічний аналіз. Збірник наукових праць кафедри економічного аналізу і статистики. –

Тернопіль : ТНЕУ. – 2013. – Том. 14; № 2. – С. 78-88.

39. Сохацька О. Стратегічне маркетингове управління / О. Сохацька, Н. Лагоцька // Журнал європейської економіки. – 2013. – Т. 12, № 1. – С. 120-123.

40. Прохорова В. В., Проценко В. М., Чобіток В. І. Формування конкурентної стратегії підприємств на засадах інноваційно-спрямованого інвестування : монографія. Херсон : Грінь Д. С., 2016. 287 с

41. Телишевська Л. І. Управління фінансовими ресурсами підприємства в межах його інвестиційної діяльності / Л. І. Телишевська, О. В. Птащенко, А. В. Белоус // Бізнес Інформ. – 2014. – № 8. – С. 273-277.

42. Тимошик Н. С. Особливості оперативного управління фінансовими інвестиціями / Н. С. Тимошик // Науковий вісник НЛТУ України. – 2010. – № 20.15. – С. 278-283.

43. Титарчук І. М. Проблеми інвестиційного забезпечення аграрного сектора економіки України / І. М. Титарчук // Сталій розвиток економіки. – 2014. – № 3. – С. 35-40.

44. Тищенко А. Ю. Методи регулювання умов здійснення інвестиційної діяльності підприємства / А. Ю. Тищенко // Збірник наукових праць Черкаського державного технологічного університету. Сер. : Економічні науки. – 2010. – № 25(1). – С. 238-243.

45. Томич П. М. Стратегія і тактика інвестиційної діяльності підприємства / П. М. Томич // Наукові праці Національного університету харчових технологій. – 2013. – № 50. – С. 237-242.

46. Савицька Г. В. Економічний аналіз діяльності підприємства : навч. посіб. – 2-ге вид., випр. і доп. – К. : Знання, 2010. – 662 с.

47. Федун І. Л. Управління ризиками інноваційно-інвестиційної діяльності в агропромисловому виробництві / І. Л. Федун // Агросвіт. – 2013. – № 22. – С. 19-25.

48. Чорна М. В. Формування ефективної інвестиційної політики підприємства : монографія / М. В. Чорна, С. В. Глухова. – Х. : ФОП Шейніна О.

В., 2010. – 210 с.

49. Шваб Л. І. Економіка підприємства : підруч. для вузів / Л. І. Шваб. – К. : Каравела, 2011. – 416 с.

50. Шершньова З. Є. Стратегічне управління : підруч. / З. Є. Шершньова. – [2-ге вид., перероб. і доп.]. – К. : КНЕУ, 2004. – 699 с.

51. Штанько Л. О. Процес планування ефективної інвестиційної стратегії підприємства / Л. О. Штанько // Проблеми системного підходу в економіці: зб. наук. праць. – К., 2013. – С. 65-67.

52. Удалих О. О. Управління інвестиційною діяльністю промислового підприємства : навч. посіб. Київ : ЦУЛ, 2006. 292 с

53. Усов М. А. Понятійний апарат та склад інноваційноінвестиційного комплексу. Вісник НТУ «ХПІ». Серія «Економічні науки». 2018. № 19. С. 68–71. URL: [http:// repository.kpi.kharkov.ua/bitstream/KhPI-Press/37532/1/vestnik\\_KhPI\\_2018\\_19\\_Usov\\_Poniatiiyny\\_i\\_aparat.pdf](http://repository.kpi.kharkov.ua/bitstream/KhPI-Press/37532/1/vestnik_KhPI_2018_19_Usov_Poniatiiyny_i_aparat.pdf)

54. Яркіна Н. М. Економіка підприємства: навч. посіб. / Н. М. Яркіна; Керченський держ. морський технолог. ун-т. – К. : Ліра-К, 2013. – 497 с.

55. Aitken B. J., Harrison A. E. Do Domestic Firms Benefit from Direct Foreign Investment? Evidence from Venezuela. *American Economic Review*. 1999. Vol. 89. No. 3. P. 605–618. DOI: 10.1257/aer.89.3.605

56. Babenko V. et al. Information and Consulting Service Using in the Organization of Personnel Management / Babenko V., Baksalova O., Prokhorova V., Dykan V., Ovchynnikova V., Chobitok V. *Estudios de Economía Aplicada*. 2020. Vol. 38. No. 4. P. 1–10.

57. Batten J. A., Vo X. V. An analysis of the relationship between foreign direct investment and economic growth. *Applied Economics*. 2009. Vol. 41. Is. 13. P.1621–1641. DOI: <https://doi.org/10.1080/00036840701493758>

58. Business Enabling Environment (BEE) / The World Bank. URL: <https://www.worldbank.org/en/programs/business-enabling-environment> 17. EBA Investment Attractiveness Index. Investors' moods in the 1st half of 2018. URL: [https://eba.com. ua/wp-content/uploads/2018/07/EBA-InvestmentAttrativeness-](https://eba.com.ua/wp-content/uploads/2018/07/EBA-InvestmentAttrativeness-)

Index-1H2018.pdf

59. Shevchuk N. V., Terentieva O. V., Klymenko S. M., Hmyria V. P. Management Aspects of Capitalization in Modern Conditions of Enterprise Activities. Bulletin of the National academy of sciences of the Republic of Kazakhstan. 2019. Vol. 4. No. 380. P. 132–140. URL: <https://ir.kneu.edu.ua/bitstream/handle/2010/35942/Hmyria.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

60. Doing Business 2020. Завдяки чому Україна піднялася в рейтингу на 64 сходинку // Економічна правда. 24.10.2019. URL: <https://www.epravda.com.ua/publications/2019/10/24/652929/>