

ЗРАЗОК

Титульний аркуш для твердої обкладинки (розмір 7,5см x 13,5см)

Міністерство освіти і науки України
Національний університет
«Полтавська політехніка імені Юрія Кондратюка»

Навчально-науковий інститут фінансів, економіки, управління та права
Кафедра фінансів, банківського бізнесу та оподаткування

**Випускна робота бакалавра
на тему: «Інвестиційна привабливість підприємства та система її
оцінки»**

Розробив студент групи 402-ЕФ
Паршин Максим Олександрович

Полтава 2023

Міністерство освіти і науки України
Національний університет «Полтавська політехніка імені Юрія Кондратюка»
Навчально-науковий інститут фінансів, економіки, управління та права
Кафедра фінансів, банківського бізнесу та оподаткування

Випускна робота бакалавра

на тему «Інвестиційна привабливість підприємства та система її оцінки»

Виконав: студент 4-го курсу, групи 402-ЕФ

Спеціальності

072 «Фінанси, банківська справа та страхування»

першого (бакалаврського) рівня вищої освіти

Паршин М.О.

Керівник: к.е.н., доцент Скриль В.В.

Рецензент: к.е.н., доцент кафедри

економіки, підприємництва та маркетингу

Національного університету

«Полтавська політехніка імені Юрія Кондратюка»

Міняйленко І.В.

Засвідчую, що в цій роботі немає запозичень із

праць інших авторів без відповідних посилань

Паршин М.О.

Підтверджую достовірність даних, використаних

у роботі

Паршин М.О.

Полтава, 2023 року

АНОТАЦІЯ

Паршин М.О. Інвестиційна привабливість підприємства та система її оцінки. Рукопис. Випускна робота на здобуття першого (бакалаврського) рівня вищої освіти за спеціальністю 072 «Фінанси, банківська справа та страхування» – Національний університет «Полтавська політехніка імені Юрія Кондратюка», Полтава, 2023.

Національний університет «Полтавська політехніка імені Юрія Кондратюка», Полтава, 2023.

Робота містить 99 сторінки, 28 таблицю, 13 рисунка, список літератури з 86 джерел та 3 додатків.

Ключові слова: інвестиції, інвестиційна привабливість підприємства, інвестиційна активність, інвестиційні процеси, інвестиційні проекти.

Мета роботи – дослідження теоретичного обґрунтування та розробка практичних рекомендацій щодо оцінки й підвищення інвестиційної привабливості підприємств на прикладі ПрАТ «Фітофарм».

Об'єктом дослідження є обрано інвестиційну привабливість підприємства, зокрема приватного акціонерного товариства «Фітофарм».

Предмет дослідження – теоретичні засади, практичні та рекомендаційні аспекти оцінки інвестиційної привабливості підприємства.

У випускній роботі розглянуто сутність та значення інвестиційної привабливості підприємства, методичні підходи до їх аналізу, проведено аналіз рівня інвестиційної привабливості ПрАТ «Фітофарм». За результатами аналізу запропоновано заходи спрямовані на підвищення рівня інвестиційної привабливості ПрАТ «Фітофарм».

ABSTRACT

Parshin M.O. Investment attractiveness of the enterprise and its evaluation system. Manuscript. Graduation thesis for obtaining the first (bachelor) level of higher education in specialty 072 "Finance, banking and insurance" - Yuriy Kondratyuk Poltava Polytechnic National University, Poltava, 2023.

Yuriy Kondratyuk Poltava Polytechnic National University, Poltava, 2023.

The work contains 99 pages, 28 tables, 13 figures, a bibliography of 86 sources and 3 appendices.

Keywords: investment, investment attractiveness of the enterprise, investment activity, investment processes, investment projects.

The purpose of the work is to research the theoretical justification and develop practical recommendations for assessing and increasing the investment attractiveness of enterprises using the example of PJSC Fitopharm.

The object of the study is the chosen investment attractiveness of the enterprise, in particular, the private joint-stock company "Fitopharm".

The subject of the study is the theoretical foundations, practical and recommendatory aspects of assessing the investment attractiveness of the enterprise.

The final work considered the essence and value of the investment attractiveness of the enterprise, methodical approaches to their analysis, an analysis of the level of investment attractiveness of PJSC "Fitopharm" was carried out. Based on the results of the analysis, measures aimed at increasing the level of investment attractiveness of PJSC "Fitopharm" are proposed.

ЗМІСТ

ВСТУП	4
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПІДПРИЄМСТВА	6
1.1. Сутність поняття «інвестиційна привабливість підприємства».....	6
1.2. Інструментарій оцінки інвестиційної привабливості підприємства.....	13
1.3. Методики та методи аналізу інвестиційної привабливості підприємства	23
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ ТА ОЦІНКА ПОКАЗНИКІВ ФІНАНСОВОГО СТАНУ ТА ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПРАТ «ФІТОФАРМ»	30
2.1. Господарсько-правові засади функціонування та загальна характеристика підприємства	30
2.2. Аналіз фінансово-економічного стану підприємства	35
2.3. Оцінка рівня інвестиційної привабливості підприємства	49
РОЗДІЛ 3. НАПРЯМИ ПІДВИЩЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПРАТ «ФІТОФАРМ»	59
3.1. Шляхи підвищення інвестиційної привабливості підприємства.....	59
3.2. Впровадження інвестиційного проєкту та оцінка ризиків	69
ВИСНОВКИ	84
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	90
ДОДАТКИ	99

				ВР 402-ЕФ 19082			
	П. І. Б.	Підпис	Дата	<i>Інвестиційна привабливість підприємства та система її оцінки</i>	Літ.	Арк.	Акрушів
<i>Розроб.</i>	<i>Паришин М.О.</i>				3	99	
<i>Перевір.</i>	<i>Скриль В.В.</i>				Національний університет «Полтавська політехніка імені Юрія Кондратюка» Кафедра фінансів, банківського бізнесу та оподаткування		
<i>Н. Контр.</i>	<i>Скриль В.В.</i>						
<i>Затверд.</i>	<i>Птащенко Л.О.</i>						

3.3. Оцінка інвестиційної привабливості ПрАТ «Фармацевтична компанія «Дарниця»

.....73

Висновки до розділу

3.....78

РОЗДІЛ 4. ПЕРСПЕКТИВИ ПІДВИЩЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПРИВАТНОГО АКЦІОНЕРНОГО ТОВАРИСТВА «ФАРМАЦЕВТИЧНА КОМПАНІЯ «ДАРНИЦЯ»

.....80

4.1. Заходи щодо покращення результатів господарської діяльності та підвищення рівня інвестиційної привабливості підприємства

.....80

4.2. Організаційний план впровадження інвестиційного проекту та оцінювання ризиків

.....87

4.3. Економічне обґрунтування проекту забезпечення інвестиційної привабливості підприємства

.....97

Висновки до розділу

4.....105

ВИСНОВКИ.....

..107

СПИСОК

ВИКОРИСТАНИХ

ДЖЕРЕЛ.....111

ДОДАТКИ.....

..114



ВСТУП

В умовах ринкової економіки залучення інвестицій є вагомим чинником економічного зростання, поліпшення економічної ситуації в країні та покращення добробуту населення. Дослідження показують, що для успішного залучення іноземних інвесторів в розвиток економіки фармацевтичних підприємств необхідно створити умови для їх діяльності, тобто сформувати сприятливий інвестиційний клімат, як України, регіонів так і кожного господарюючого суб'єкта зокрема.

Інвестиційна привабливість є інтегральною характеристикою окремих підприємств – об'єктів майбутнього інвестування – з позицій перспективності їх розвитку, розширення параметрів виробництва і збуту продукції, зміцнення позиції на ринку, ефективності використання активів та їх ліквідності, стану платоспроможності та фінансової стійкості, що в цілому може забезпечити відповідний рівень конкурентоспроможності суб'єкта господарювання. Тому одним із найважливіших завдань, які стоять перед кожним з них та перед економікою країни в цілому є підвищення рівня інвестиційної привабливості. Особливої гостроти проблема підвищення інвестиційної привабливості набувала під час пандемії Covid-19, яка обмежила діяльність великої кількості підприємств та знизила активність споживачів.

Метою дослідження є теоретичне обґрунтування та розробка практичних рекомендацій щодо оцінки й підвищення інвестиційної привабливості підприємств на прикладі ПрАТ «Фітофарм».

Для досягнення поставленої мети необхідно вирішити наступні завдання:

- 1) розглянути теоретичні аспекти інвестиційної діяльності з метою узагальнення і уточнення поглядів вчених-економістів на її сутність, складові, об'єктивну необхідність активізації та особливості її здійснення сільськогосподарськими підприємствами;

2) визначити методики та методи щодо оцінки інвестиційної привабливості підприємств;

3) проаналізувати результати діяльності ПрАТ «Фітофарм»;

4) оцінити інвестиційну привабливість досліджуваного підприємства;

5) розробити шляхи підвищення рівня інвестиційної привабливості підприємства;

б) Запропонувати альтернативні інвестиційні проекти підвищення рівня інвестиційної привабливості підприємства.

Об'єктом дослідження обрано інвестиційну привабливість підприємства, зокрема приватного акціонерного товариства «Фітофарм».

Предметом дослідження є теоретичні засади, практичні та рекомендаційні аспекти оцінки інвестиційної привабливості підприємства.

У першому розділі роботи розглянуто сутність поняття «інвестиційна привабливість» за трактуваннями різних вчених та досліджено методики її оцінки. У другому розділі проаналізовано фінансовий стан ПрАТ «Фітофарм», а також оцінено його інвестиційну привабливість за різноманітними методичними підходами. У третьому розділі представлено шляхи підвищення рівня інвестиційної привабливості підприємства. Розглянуто три альтернативні інвестиційні проекти, здійснено їх оцінку. Визначено найбільш привабливим за всіма показниками інвестиційний проект.

Методичну і теоретичною основою виконання випускної роботи є законодавчі та нормативні акти, дані первинного бухгалтерського обліку та статистичної звітності, наукові публікації вітчизняних і зарубіжних науковців, особисті спостереження автора.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

1.1. Сутність поняття «інвестиційна привабливість підприємства»

Одним із найбільш важливих аспектів функціонування підприємств є інвестиційна діяльність. Для залучення інвестиційних ресурсів підприємство повинно відповідати ряду характеристик, тобто бути інвестиційно привабливим. Формування інвестиційної привабливості підприємства (ІПП) необхідно для: забезпечення конкурентоспроможності продукції і підвищення її якості; структурної перебудови виробництва; створення необхідної сировинної бази для ефективного функціонування підприємств; вирішення соціальних проблем: інвестиції необхідні для забезпечення ефективного функціонування підприємств, їхнього стабільного стану й у зв'язку з цим вони використовуються для досягнення подальшого розширення і розвитку виробництва; відновлення основних виробничих фондів; підвищення технічного рівня праці і виробництва та ін. [1].

Розвиток у сучасних економічних умовах одного із пріоритетів забезпечення сталого розвитку і поліпшення своїх позицій у ринковому середовищі підприємств є активізація інвестиційних процесів. Інвестиційна привабливість при цьому відіграє роль ключового елемента, оскільки їх динамічність залежить від можливостей підприємства відповідати умовам потенційних інвесторів.

Зважаючи на це, все більшої актуальності набувають питання, пов'язані з отриманням об'єктивної і адекватної оцінки цих можливостей. Саме це і є метою оцінювання інвестиційної привабливості підприємства.

Залучення інвестицій в українські підприємства пов'язане з інвестиційною привабливістю об'єкта інвестування. Оцінка інвестиційної привабливості потенційного об'єкта інвестування – це перший крок під час прийняття

інвестиційного рішення. Ціль об'єкта інвестування – підвищення інвестиційної привабливості та залучення максимально можливого обсягу інвестицій.

В умовах переходу до ринку в підприємств з'явилася необхідність і можливість самостійно визначати напрямки своєї інвестиційної діяльності, джерела і заходи (засоби) досягнення поставлених цілей, тобто самостійно формувати інвестиційну політику. Будь-який перехідний період в економічній системі характеризується високим динамізмом, що вимагає від кожного суб'єкта господарювання швидкої реакції на зміну ситуацій в економіці держави, здатності корегувати свої практичні кроки. Наявність у підприємства таких якостей забезпечує йому можливість розвиватися, поступово переходити від одного стану до якісно нового.

Формування інвестиційної політики підприємства здійснюється у сфері взаємних інтересів як самого підприємства, так і його потенційних інвесторів. Можливість залучення інвестицій залежить від розуміння та врахування інтересів партнерів, від можливості бачити об'єкт інвестування з позиції інвестора та оцінити його інвестиційну привабливість. Підприємство також зацікавлене в підвищенні рівня інвестиційної привабливості: кожен суб'єкт господарювання прагне розвивати своє виробництво, підвищувати конкурентоспроможність продукції та підприємства в цілому [5].

Визначення інвестиційної привабливості окремого підприємства як потенційного об'єкта інвестування здійснюється інвесторами в процесі визначення доцільності капітальних вкладень, вибору в придбанні альтернативних об'єктів і купівлі акцій окремих підприємств.

Зазвичай рівень інвестиційної привабливості підприємства визначається на двох рівнях.

Перший, це інвестиційна привабливість навколишнього для підприємства середовища (регіону, галузі, країни) має опосередкований вплив на інвестиційну привабливість підприємства, по-перше, тому, що підприємство – це відкрита система. По-друге, зовнішні фактори мають універсальний характер і відіграють для потенційних інвесторів не менш важливу роль, ніж конкретний об'єкт

інвестування. Оцінка інвестиційної привабливості на розглянутих рівнях – це перший етап прогнозування та передбачення заходів щодо залучення інвестиційних ресурсів і підвищення привабливості об'єктів інвестування на всіх рівнях. Отже, визначення інвестиційної привабливості окремого підприємства як потенційного об'єкта інвестування є завершальним етапом оцінки інвестиційного ринку. Від стану привабливості підприємства залежить галузева та регіональна спрямованість його інвестиційної діяльності.

Другий, це визначення інвестиційної привабливості підприємства. Саме поняття «інвестиційна привабливість підприємства» було предметом дослідження багатьох іноземних та вітчизняних авторів. У таблиці 1 узагальнено існуючі підходи до сутності інвестиційної привабливості підприємства, їх можна класифікувати та поєднати у три групи [19]: – інвестиційна привабливість на основі фінансового аналізу; – інвестиційна привабливість на основі вкладення грошей в цінні папери; – інвестиційна привабливість на основі психологічного аспекту.

Отже можна зазначити, що інвестиційна привабливість підприємства – це сукупність характеристик його фінансово-господарської та управлінської діяльності, перспектив розвитку та можливості залучення інвестиційних ресурсів. Оцінка інвестиційної привабливості підприємства є інтегральною характеристикою його внутрішнього середовища.

Процес вкладення коштів передбачає генерування, перерозподіл і використання капіталу. Замовником проведення оцінки інвестиційної привабливості може бути як інвестор, так і підприємство. Метою оцінки інвестиційної привабливості для підприємства є виявлення слабких і сильних сторін його фінансовогосподарської діяльності, для інвестора – визначення стану та потенціалу можливого об'єкта інвестування. Подвійність мети оцінки інвестиційної привабливості підприємства впливає з обов'язкового двостороннього (подвійного) ефекту успішного інвестування: позитивних наслідків як для суб'єкта, так і для об'єкта інвестування.

Таблиця 1.1

Підходи до визначення поняття інвестиційної привабливості

Підходи	Автори	Переваги підходу	Недоліки підходу
1	2	3	4
1. На основі фінансового аналізу			
Являє собою аналіз інвестиційної привабливості підприємства на основі фінансових показників таких як: фінансова стійкість, прибутковість, ліквідність активів та оборотність активів	Бланк І. О [13]	Зосередження уваги на напрямках інвестування та складових інвестиційної привабливості	Недостовірність інформації при аналізі фінансових показників, їх розрахунку учасі
Це сукупність характеристик фінансово-господарських та управлінської діяльності підприємства, перспектив розвитку та можливостей залучення інвестиційних ресурсів на основі формалізації оціночних методів	Коюда В. О., Лепейко Т. І., Коюда О. П. [18]	Добре, коли інвестора хвилюють конкретні показники, щоб не тратити кошти та час, оцінюючи психологічний аспект проблеми	Підхід передбачає однозначну можливість формалізації оціночних методів, що залишає поза увагою психологічний аспект даної проблеми
Це рівень задоволення фінансових, виробничих, організаційних, та інших вимог чи інтересів інвестора щодо конкретного підприємства, яке може визначатися чи оцінюватися значеннями відповідних показників, у т.ч. інтегральної оцінки	Мойсеєнко І. П. [20]	Може бути застосований єдиний інтегральний показник	ППП оцінює вже кінцевий результат від вкладення коштів інвестора, а не є мірилом ефективності такого вкладення
Інтегрована фінансово-економічна оцінка тієї чи іншої фірми як потенційного об'єкта інвестування	Покропивний С. Ф. [4]	Такий підхід дозволяє оцінити багато аспектів господарської діяльності шляхом розрахунку незначної кількості показників, що дають характеристику поточного стану об'єкта та не потребує значних витрат часу на проведення	Недостовірність інформації при аналізі фінансових показників, їх розрахунку у часі

Продовження табл. 1.1

1	2	3	4
2. На основі вкладення грошей в цінні папери			
Досягнення мінімального ризику при вкладенні грошей у цінні папери тільки тих підприємств, які є стабільними та забезпечать отримання високого прибутку	Бочаров В. В. [21]	Вкладення грошей у цінні папери дає змогу інвестору контролювати управління підприємстві, отримувати постійний дохід у формі дивідендів	Українські підприємства не можуть ефективно використовувати інструменти ринку цінних паперів, оскільки цей ринок знаходиться на стадії становлення і є малоефективним
Це надійність отримання прибутку при вкладанні грошей в цінні папери підприємства	Донцов С. С [8]	Можливість інвестора брати участь в управлінні підприємством	Цей підхід не враховує майбутніх перспектив розвитку суб'єкта господарювання
3. На основі психологічного аспекту			
Це системна сукупність потенційних можливостей вкладання коштів з метою отримання економічної ефективності у майбутньому як наслідок результатів минулої господарської діяльності потенційного об'єкта інвестування, суб'єктивно оцінювана інвестором	Нападовська І. В. [22]	Потенційна можливість принести великий прибуток	Підхід не містить зіставлення цілей інвестора з їх можливостями без ризикової реалізації, а також не враховує ступінь готовності інвестора прийняти на себе цей ризик
Це сукупність економіко-психологічних показників підприємства, що визначають для інвестора можливість одержання максимального прибутку при мінімальному ризику вкладення коштів	Сморжанюк Т. П., Шрам Т. В. [23]	Потенційна можливість отримання максимального прибутку при мінімальному ризику	Необхідність обробки значного обсягу інформації для одержання бажаної інформації
Це доцільність вкладення в нього вільних коштів	Русак Н. А., Русак В. А. [24]	Визначення є найбільш лаконічним	Залишаються незрозумілими критерії визначення зазначеної доцільності

Отримані результати щодо інвестиційної привабливості кожен замовник використовує для досягнення своїх цілей: інвестор – для розробки й обґрунтування можливих варіантів вкладення інвестицій і забезпечення ефективного використання коштів з метою отримання майбутньої вигоди; підприємство – для розробки заходів щодо підвищення інвестиційної привабливості, залучення інвестицій та забезпечення ефективності їх використання [6].

Інвестиційна привабливість об'єкта інвестування формується під впливом певних умов і факторів внутрішнього та зовнішнього характеру.

Оцінка та аналіз інвестиційної привабливості підприємства, з одного боку – це основа для розробки його інвестиційної політики, а з іншого, – можливість виявити недоліки в діяльності підприємства, передбачити заходи щодо їх ліквідації та покращити можливості залучення інвестиційних ресурсів. А це, у свою чергу, допомагає інвесторам визначитися у своєму рішенні про інвестування у певне підприємство.

Ефективність використання активів слід визначити з погляду наявності та використання всіх можливих джерел їх формування. А тому наступна умова формування інвестиційної привабливості підприємства – це результативність фінансово-господарської діяльності підприємства, яка може визначатися на основі фінансової та бухгалтерської звітності. Загальні фінансові результати діяльності підприємства повною мірою відображають стан справ на підприємстві і дають змогу визначити ймовірність залучення інвестицій та ефективність їх використання, що відповідає інтересам підприємства й інвестора.

Підприємство повинне мати високу та надійну перспективність маркетингових досліджень, що є більш обґрунтованою умовою, ніж тільки перспектива збуту продукції. Йдеться про придбання всіх необхідних видів матеріально-технічних ресурсів (МТР) для виробництва та збуту готової продукції. Це має стосуватися не тільки домовленості, а й наявності договорів (контрактів) на придбання МТР і певної гарантії збуту продукції на внутрішніх і зовнішніх ринках.

Необхідно звернути особливу увагу на ефективність використання інвестиційних ресурсів підприємством як на наступну умову щодо формування його інвестиційної привабливості. Інвесторів завжди цікавить ефективність використання інвестиційних ресурсів підприємством за минулі періоди. Визначення ефективності здійснюється шляхом розрахунку індексів, співвідношень і коефіцієнтів, таких, наприклад, як прибутковість коштів і коефіцієнт самозабезпеченості інвестиційними ресурсами. Коефіцієнт самозабезпеченості свідчить про можливість підвищити конкурентоспроможність і ділову активність за рахунок власних коштів. Прибутковість залучених, а особливо позикових, коштів повинна значно перевищувати прибутковість власних інвестиційних ресурсів та ін. Вивчення та аналіз звітності суб'єктів господарювання, досвіду фахівців і підприємств дає змогу авторам стверджувати, що це досить важлива умова формування інвестиційної привабливості підприємства. Масив показників щодо визначення ефективності використання інвестиційних ресурсів є досить репрезентативним і суттєво впливає на інвестиційну привабливість підприємства.

Визначення інвестиційної привабливості будь-якого об'єкта господарювання потребує особливої уваги щодо оточення підприємства, яке розташоване в певному адміністративно-територіальному регіоні держави. Підприємство – це соціально-економічна система, яка постійно змінюється, розвивається та вдосконалюється. Перспективи діяльності підприємств в Україні, їх виробнича стратегія обмежені як внутрішнім, так і зовнішнім середовищем, законодавчим простором, що пов'язаний з економічною ситуацією, станом розвитку ринкової інфраструктури та ін. Стан справ у галузях і регіонах України, економіки в цілому свідчить про високий рівень впливу ризиків внутрішнього та зовнішнього характеру відповідно всіх потенційних об'єктів інвестування (рис. 1.1).

Отже, інвестори, а особливо іноземні, прагнуть мати інформацію про умови, які впливають на формування інвестиційної привабливості підприємства.



Рис. 1.1. Схема впливу умов на привабливість підприємства

Наявність повної інформації про галузь, регіон та, особливо, умови господарювання суттєво впливають на привабливість підприємства. Отже, інвестиційна привабливість може розглядатися на рівні країни, галузі, регіону. Підприємство – це об'єкт, в який вкладаються кошти інвестором і чия привабливість повинна визначатися обов'язково. А тому інвестиційна привабливість підприємства буде визначатися з урахуванням складових інвестиційної привабливості на всіх рівнях. Досвід роботи з вітчизняними та іноземними інвесторами свідчить, що стратегічного інвестора завжди буде цікавити привабливе підприємство в інвестиційно-привабливій галузі та привабливому регіоні. За інших рівних умов інвестор не буде вкладати кошти у привабливе підприємство, що належить до галузі кризового стану, або розташоване в непривабливому регіоні.

1.2. Інструментарій оцінки інвестиційної привабливості підприємства

Фахівці розглядають різні фактори формування інвестиційної привабливості суб'єктів господарювання. Аналіз наявних методик, особливості розвитку економіки та функціонування ринкової інфраструктури дали змогу визначити найбільш значущі фактори впливу на інвестиційну привабливість,

такі як фінансова стійкість, майнове становище, ділова активність, ліквідність активів і рентабельність.

На інвестиційну привабливість діючого підприємства впливає стадія його життєвого циклу. В теорії ринку виокремлюють шість послідовних стадій: «народження», «дитинство», «юність», «рання зрілість», «остаточна зрілість», «старіння».

Загальний період усіх стадій життєвого циклу підприємства (ЖЦП) становить приблизно 20–25 років (залежно від галузі та впливу НТП), після чого воно припиняє своє існування або відроджується на новій основі. На стадіях зростання та стабільності (перші 4 стадії) підприємство є привабливим об'єктом інвестування. Технічне переозброєння, реконструкція, модернізація та ін., конкурентоспроможність підприємства, зростання обсягів інвестиційних ресурсів забезпечують привабливість об'єкта інвестування. На останніх двох стадіях («остаточної зрілості» та «старіння») підприємство практично втрачає свою інвестиційну привабливість, тому що всі свої потенційні можливості воно використало і потребує кардинальних змін.

Як свідчить вітчизняний і закордонний досвід інвестиційно-привабливими вважаються підприємства, що знаходяться на стадіях, коли в них збільшуються обсяги продажу, рівень використання виробничих потужностей та ін., тобто покращуються показники їх діяльності. На стадіях «остаточної зрілості» та «старіння» інвестиції вважаються недоцільними, за винятком тих випадків, коли продукція підприємства має досить високі маркетингові перспективи, обсяг інвестицій у технічне переоснащення невеликий і вкладені кошти можуть повернутися інвестору в найкоротший термін (до 2 років).

Якщо передбачається перепрофілювання, диверсифікація або реструктуризація підприємства, то інвестування доцільне і на стадії «старіння». Ці заходи дозволяють економити практично всі види ресурсів, збільшити обсяги продажу за рахунок розширення номенклатури (асортименту) порівняно з новим будівництвом.

Розглянутий підхід впливу стадії життєвого циклу підприємства (ЖЦП) використовується в умовах відносної стабільності ринкових відносин. Нині в Україні цей підхід не можна використовувати повною мірою. Це пов'язано з особливостями становлення, розвитку та функціонування будь-якого підприємства в національній економіці.

Якщо дотримуватися розглянутого підходу до визначення стадій ЖЦП, то практично всі підприємства, які були засновані до переходу до ринкових відносин, можуть бути віднесені тільки до останньої стадії («старіння»). Значна тривалість економічної кризи стосувалася та стосується всіх об'єктів і суб'єктів господарювання в Україні.

Ступінь інвестиційної привабливості промислового підприємства є індикатором, показання якого дозволяють зробити висновки потенційним інвесторам про необхідність і доцільність вкладення фінансових засобів саме в даний об'єкт.

Для уточнення та поглиблення розуміння існуючої термінології доцільно буде уточнити та розібрати класифікацію інвестиційної привабливості підприємства. Відповідно до цього нами пропонуються наступна класифікація, що наведена на рис.1.2.

Окрім класифікації інвестиційної привабливості підприємства варто розглянути аспекти яка включає визначення параметрів, основні з яких представлені на рис. 1.3.

Формування інвестиційної привабливості підприємства необхідно для: забезпечення конкурентоспроможності продукції та підвищення її якості; структурної перебудови виробництва; створення необхідної сировинної бази для ефективного функціонування підприємств; вирішення соціальних проблем; інвестиції необхідні для забезпечення ефективного функціонування підприємств, їх стабільного стану та, у зв'язку з цим, вони використовуються для досягнення подальшого розширення та розвитку виробництва; відновлення основних виробничих фондів; підвищення технічного рівня праці та виробництва тощо [8].



Рис. 1.2. Класифікація інвестиційної привабливості підприємства

Особливо варто зазначити, що інвесторів буде оцінка інвестиційної привабливості різних підприємств на основі існуючих підходів, які існують у міжнародній та вітчизняній практиці. Кожен інвестор обирає для себе найбільш підходящий підхід у залежності від того, який результат від інвестиційних ресурсів він хоче отримати.

В міжнародній парктиці зазвичай використовується підходи на основі фінансового аналізу, вкладення грошей у цінні папери та психологічного аспекту [15].



Рис. 1.3. Основні складові інвестиційної привабливості підприємства

При оцінці інвестиційної привабливості підприємства вітчизняні науковці виділяють наступні підходи [16]:

- аналіз фінансових показників діяльності підприємства;
- комплексний підхід, який враховує ще й інші аспекти функціонування суб'єкта господарювання та оцінює підприємство з різних аспектів;
- ринковий підхід, який оцінює привабливість цінних паперів компанії та аналізує показники фондового ринку;
- вартісний підхід, головним критерієм при оцінці інвестиційної привабливості підприємства якого є зростання його вартості.

Більшість вчених вважають простим та зручним підхід, що базується на аналізі фінансового стану підприємства. Розрахунок коефіцієнтів представлений у таблицях 1.2-1.6.

При застосуванні даного підходу проводиться комплексна оцінка теперішнього становища підприємства. Але така оцінка не відображає перспективи розвитку та поліпшення результатів діяльності аналізованого підприємства. Інвесторів цікавлять результати, які вони очікують отримати від компанії в майбутньому, а не минулі або теперішні результати її роботи.

Таблиця 1.2

Показники майнового стану [20]

Показник	Розрахунок	Зміст
Сума господарських коштів, що їх підприємство має у розпорядженні	підсумок балансу (ф. 1 р. 1300)	Дає загальну вартісну оцінку активів, які перебувають на балансі підприємства. Зростання цього показника свідчить про збільшення майнового потенціалу підприємства.
Коефіцієнт зносу основних засобів	відношення зносу основних засобів до первісної вартості основних засобів ф. 1 р. 1012/ ф. 1 р. 1011	Характеризує частку зношених основних засобів у загальній їх вартості Позитивним є зменшення значення показника.
Коефіцієнт придатності основних засобів	відношення залишкової вартості основних засобів до первісної ф. 1 р. 1010/ ф. 1 р. 1011	Показує, яка частина основних фондів придатна для експлуатації в процесі господарської діяльності.
Коефіцієнт оновлення	відношення первісної вартості основних засобів, що надійшли за звітний період, до первісної вартості основних засобів, наявних на балансі підприємства на кінець звітного періоду ф.5 р.260 (гр.5)/ф.1 р.1011 (к. р.)	Показує, яку частину від наявних на кінець звітного періоду становлять нові основні засоби.
Коефіцієнт вибуття	відношення первісної вартості основних засобів, що вибули за звітний період, до первісної вартості основних засобів, наявних на балансі підприємства на початок звітного періоду ф.5 р.260 (гр.8)/ ф.1 р.1011 (п. р.)	Показує, яка частина основних засобів вибула за звітний період.
Частка основних засобів в активах	відношення залишкової вартості основних засобів до загальної суми активів ф.1 р. 1010/ ф.1 р. 130029	Динаміка зменшення показника протягом певного періоду є позитивною в умовах стабільного або зростаючого обсягу виробництва.
Коефіцієнт мобільності активів	співвідношення оборотних та необоротних активів підприємства ф.1 р. 1195/ ф.1 р. 1095	Характеризує рівень мобільності активів підприємства, його підвищення є позитивним фактором.

Таблиця 1.3

Показники фінансової стійкості підприємств [20]

Показник	Розрахунок	Зміст
1	2	3
Коефіцієнт автономії	відношення власного капіталу підприємства до підсумку балансу ф1 р.1495 / ф1 р.1900	Показує питому вагу власного капіталу в загальній сумі засобів, авансованих у його діяльність нормативне значення > 0,5
Коефіцієнт співвідношення власних і залучених коштів	відношення власного капіталу до позикових і залучених джерел ф1 р. 1495/(р.1595 + р.1695 + р.1700)	Показує, скільки одиниць власних коштів припадає на кожну одиницю позикових і залучених нормативне значення >1

Продовження табл. 1.3

1	2	3
Коефіцієнт фінансової стійкості	відношення суми власного капіталу і довгострокових зобов'язань до підсумку балансу $\phi 1 (p.1495+p.1595) / \phi 1 p.1900$	Показує, яку частку активів підприємство здатне фінансувати за рахунок власного капіталу і капіталу, залученого на довгостроковій основі і свідчить про його здатність залишатися платоспроможним в довгостроковій перспективі.
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	відношення власного оборотного капіталу підприємства до власних джерел фінансування $\phi 1(p.1195 - p.1695) / \phi 1 p.1495$	Показує, яка частина власного оборотного капіталу перебуває в обороті, тобто у тій формі, яка дає змогу вільно маневрувати цими коштами, а яка капіталізована.
Коефіцієнт забезпеченості власними оборотними коштами	відношення власного оборотного капіталу підприємства до оборотних активів $\phi 1(p.1195 - p.1695) / \phi 1 p.1195$	Показує рівень фінансування оборотних активів за рахунок довгострокових джерел фінансових ресурсів.

Таблиця 1.4

Показники ліквідності підприємства [20]

Показник	Розрахунок	Зміст
Коефіцієнт покриття	відношення оборотних активів до поточних зобов'язань підприємства $\phi 1 p.1195 / \phi 1 p.1695$	Показує достатність ресурсів підприємства, які можуть бути використані для погашення його поточних зобов'язань. Нормативне значення $>1,5-2,5$
Коефіцієнт швидкої ліквідності	відношення найбільш ліквідних оборотних активів (грошових засобів та їх еквівалентів, поточних фінансових інвестицій та дебіторської заборгованості) до поточних зобов'язань підприємства $\phi 1(p.1195 - p.1100 - p.1110) / \phi 1 p.1695$	Характеризує платіжні можливості підприємства щодо сплати поточних зобов'язань за умови своєчасного проведення розрахунків з дебіторами. Нормативне значення $>0,6-0,8$.
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	відношення грошових засобів та їхніх еквівалентів і поточних фінансових інвестицій до поточних зобов'язань $\phi 1(p.1160 + p.1165) / \phi 1 p.1695$	Показує, яка частина боргів підприємства може бути сплачена негайно. Нормативне значення $>0,2-0,35$

Таблиця 1.5

Показники прибутковості підприємств [20]

Показник	Розрахунок	Зміст
Рентабельність капіталу	відношення чистого прибутку до середньорічної вартості капіталу $\frac{\phi 2 \text{ р.2350 або р.2355}}{2} // \frac{\phi 1(\text{р.1300 (гр.3) + р.1300 (гр.4)})}{2}$	Свідчить про ефективність використання всього майна підприємства.
Рентабельність власного капіталу	відношення чистого прибутку до середньорічної вартості власного капіталу $\frac{\phi 2 \text{ р.2350 або р.2355}}{2} / \frac{\phi 1(\text{р.1495 (гр.3) + р.1495 (гр.4)})}{2}$	Показує ефективність використання власного капіталу
Рентабельність реалізованої продукції	відношення валового прибутку до собівартості реалізованої продукції $\frac{\phi 2 \text{ р.2090 або р.2095}}{2} / \frac{\phi 2 \text{ р.2050}}{2}$	Показує ефективність виробництва і реалізації продукції підприємства.
Рентабельність продажу	відношення чистого прибутку до чистої виручки від реалізації $\frac{\phi 2 \text{ р.2350 або р.2355}}{2} / \phi 2 \text{ р.2000}$	Показник, який показує, скільки прибутку припадає на одиницю реалізованої продукції.

Таблиця 1.6

Показники ділової активності підприємств [20]

Показник	Розрахунок	Зміст
Коефіцієнт оборотності активів	відношення чистої виручки від реалізації до середньорічної вартості активів $\frac{\phi 2 \text{ р.2000}}{\phi 1(\text{р.1300(гр.3) + р.1300(гр.4)})} / 2$	Характеризує ефективність використання підприємством усіх наявних у нього ресурсів незалежно від джерел їх залучення.
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	відношення чистої виручки від реалізації до середньорічного розміру дебіторської заборгованості $\frac{\phi 2 \text{ р.2000}}{\phi 1((\text{р.1125} \div \text{р.1155}) \text{ гр.3} + (\text{р.1120} \div \text{р.1155}) \text{ гр.4})} / 2$	Показує, скільки разів за рік обернулися кошти, вкладені в розрахунки, тобто скільки разів ця заборгованість утворюється та погашається протягом року.
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	розраховується як відношення собівартості реалізованої продукції (робіт, послуг) до середньорічної величини кредиторської заборгованості $\frac{\phi 2 \text{ р.2050}}{\phi 1((\text{р.1610} \div \text{р.1650}) \text{ гр.3} + (\text{р.1610} \div \text{р.1650}) \text{ гр.4})} / 2$	Показує швидкість обертання кредиторської заборгованості підприємства за період, що аналізується, розширення або зниження комерційного кредиту, що надається підприємству
Коефіцієнт оборотності запасів	відношення чистої виручки від реалізації до середньорічного розміру запасів $\frac{\phi 2 \text{ р.2000}}{\phi 1(\text{р.1100 гр.3} + \text{р.1100 гр.4})} / 2$	Показує, як часто обертаються запаси для забезпечення поточного обсягу продажу.
Фондовіддача	відношення чистої виручки від реалізації до середньорічної вартості основних засобів $\frac{\phi 2 \text{ р.2000}}{\phi 1(\text{р.1010 гр.3} + \text{р.1010 гр.4})} / 2$	Характеризує ефективність використання основних засобів і показує скільки отримано виручки на одиницю вкладених основних засобів.
Коефіцієнт оборотності власного капіталу	відношення чистої виручки від реалізації продукції (робіт, послуг) до середньорічної величини власного капіталу підприємства $\frac{\phi 2 \text{ р.2000}}{\phi 1(\text{р.1495(гр.3) + р.1495(гр.4)})} / 2$	Показує ефективність використання власного капіталу підприємства.

Автори комплексного підходу оцінюють інвестиційну привабливість підприємства з урахуванням перспектив розвитку об'єкта інвестування та не однобічно. Головними чинниками інвестиційної привабливості вважається фінансовий стан, наявне устаткування та рівень застосовуваних технологій. Досить цікава та поширена є практика, коли інвестор вкладає інвестиційні ресурси у збиткове підприємство із застарілими технологіями, устаткуванням, основними фондами. А причинами такого рішення є перспективність ринку, бренд підприємства, імідж тощо.

Оцінювання інвестиційної привабливості може враховувати нематеріальні активи, адже наявність та розвиненість нематеріальних активів може істотно впливати на інвестиційну привабливість. Але іноді не встановлюється взаємозалежність між нефінансовими показниками та очікуваними результатами від їх впровадження, що призводить до неправильності оцінки інвестиційної привабливості підприємства.

Нині відомо кілька підходів, за допомогою яких даються грошові оцінки вартості підприємства бізнесу:

- прибутковий підхід (income approach);
- витратний підхід (asset based approach);
- порівняльний підхід (market approach).

В основі вартісного підходу знаходяться показники, вибір яких залежать від типу інвестора та його мотивації, а також від горизонту здійснюваної оцінки [16].

Важливо відмітити, що українським законодавством передбачений підхід щодо оцінки інвестиційної привабливості підприємства шляхом розрахунку інтегрального показника за показниками майнового стану підприємства, фінансової стійкості, ліквідності активів, прибутковості інвестованого об'єкта та ділової активності. Даний підхід розглядається в «Методиці інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій» [5].

Наведений підхід визначення інвестиційної привабливості, що передбачений українським законодавством, не задовольняє в повній мірі потреби

інвесторів у неупередженій, об'єктивній та достатній інформації для прийняття інвестиційних рішень. Тому, щоб збільшити інвестиційну привабливість підприємств в Україні потрібно слідувати наступним напрямом підвищення міжнародної інвестиційної привабливості підприємства [15]:

1. Мінімізувати витрати – встановити оптимальне значення обсягу виробництва.

2. Провести політику активного маркетингу – впровадити реклами через різні джерела та розширити географію просування збуту продукції.

3. Слідувати стратегічному партнерству – країни-партнери.

4. Провести технологічну реструктуризацію – оптимізація виробничого процесу.

5. Прискорити оборот грошових коштів – скоротити обсяги готівкових розрахунків та проводити своєчасну інкасацію виручки.

6. Управляти ризиками – проводити регулярну оцінку ймовірного збитку й приймати рішення щодо управління потенційними ризиками.

7. Єдність персоналу – заохочувати до співробітництва працівників різних відділів.

8. Розширити модельний ряд – розробити нову продукцію високого попиту.

9. Удосконалити системи управління бізнес-процесами – поліпшити систему планування, обліку і контролю за основними показниками діяльності підприємства.

10. Максимізувати реалізацію експортного потенціалу – брати активну участь у тендерах та диверсифікація продукції у межах ринку.

Вищенаведені напрями підвищення інвестиційної привабливості підприємства не характеризуються як неможливі, вони реальні та можуть застосовуватися українськими підприємствами, потрібен лише час на їх впровадження.

1.3. Методики та методи аналізу інвестиційної привабливості підприємства

В європейських країнах досить розповсюдженим є метод рейтингової оцінки. Найбільш популярними є: Fortune 500, Global 1000, BusinessWeek 1000. Вони оцінюють інвестиційну привабливість, виходячи з фінансово-господарських показників підприємств: об'єми доходів, прибутків, активів; ефективність інвестицій; збільшення прибутків, доходів, працівників; рівень ринкової вартості компанії [13].

Однак ці методики мають певні недоліки, а саме: багато методів, запозичених в іноземних авторів, спрямовані, насамперед, на фінансові, а не на реальні інвестиції; запозичені методи, що стосуються саме реальних інвестицій, розроблені для умов стабільної економіки.

Більшість методів заснована на аналізі безсистемних наборів показників фінансового стану підприємства, тобто має ретроспективний характер, тоді як інвестора цікавлять результати майбутньої діяльності; багато методів засновано на експертній оцінці та мають характер невизначеності, бо відображають суб'єктивну думку експертів. Необхідно зауважити, що проблема оцінки міжнародної інвестиційної привабливості підприємства може бути вирішена лише після визначення усіх факторів, що впливають на її рівень як зовні, тобто з боку держави, регіону та галузі, так і із середини тобто з боку самого підприємства.

Варто відзначити, що на сьогодні вчені пропонують велике різноманіття методик визначення інвестиційної привабливості підприємства. Всі розроблені у вітчизняній та світовій практиці методики оцінки інвестиційної привабливості щодо джерела вихідної інформації можна умовно поділити на три великі групи:

- методики, що ґрунтуються на різноманітних оцінках експертів;
- методики, що ґрунтуються на статистичній інформації;
- комбіновані методики, що ґрунтуються на експертно-статистичних розрахунках [59, с. 90].

Узагальнена інформація щодо наявних методик оцінки інвестиційної привабливості наведена в табл.1.7.

Таблиця 1.7

Порівняльна характеристика існуючих методик оцінки інвестиційної привабливості

№ п\п	Методика оцінки інвестиційної привабливості	Сутність методики	Переваги	Недоліки
1	Метод рейтингової оцінки підприємства на основі даних фінансової звітності	Передбачає оцінку фінансового стану підприємства, при якій оцінюється платоспроможність, фінансова стабільність, прибутковість і ділова активність підприємства	– не потребує додаткового залучення експертів; – проста та зрозуміла до використання	– інформація може бути недостовірною та викривленою
2	Інтегральна оцінка інвестиційної привабливості	Аналіз проводиться за такими етапами: – оцінка фінансового стану об'єкта інвестування; – визначення вагомості групових та одиничних показників на основі експертних оцінок; – визначення частки розмаху варіаційної множини; – визначення ранжируваного значення за кожним показником; – розрахунок інтегрального показника	дає можливість всебічно оцінити інвестиційну привабливість підприємства	– не враховує – міжгалузеві специфіку – діяльності підприємств; – аналіз є досить – громіздким – показники часто – суперечать один одному; – потребує залучення – експертів

Рейтингування – це метод порівняльної оцінки господарської діяльності підприємств (в тому числі інвестиційної), в основі якого лежить узагальнена характеристика щодо визначених ознак, що дозволяє вибудовувати (групувати) підприємства у визначеній послідовності за ступенем відповідності цим ознакам. Рейтинг – це значення певної відносної оцінки, що діє у визначений момент чи протягом певного періоду часу, яку суб'єкт рейтингування в результаті реалізації процесу рейтингування присвоює досліджуваному об'єкту та вважає найоптимальнішим для його позиціонування за обраним критерієм чи набором

критеріїв серед інших подібних за основними параметрами суб'єктів господарювання.

В. Хсу, А. Мамун, І. Роуз вважають, що рейтинг – це поточна і одночасно перспективна комплексна кількісна порівняльна оцінка діяльності організації [84].

Рейтингова оцінка дозволяє Національному банку, уряду, іншим користувачам оцінювати, як загальне становище і стабільність господарської системи, так і окремого підприємства. Крім того рейтингова оцінка необхідна для визначення інвестиційної привабливості підприємств. Тобто можна дійти висновку, що рейтингова оцінка дозволяє підприємствам отримати загальну числову оцінку їх надійності, отримати числові оцінки компонент надійності, а вже на основі зібраних, оброблених та стандартизованих даних приймати обґрунтовані управлінські рішення.

Метод рейтингової оцінки підприємства ґрунтується на аналізі даних фінансової звітності. Даний метод передбачає оцінку фінансового стану підприємства, шляхом розрахунку таких показників: ліквідності, платоспроможності, фінансової стійкості, ділової активності, неплатоспроможності та ймовірності банкрутства. Після розрахунку даних показників підприємства порівнюються між собою й інвестор вибирає найоптимальніше з його точки зору для інвестування. Значним недоліком даного методу є можливість отримання недостовірних, викривлених даних, тобто даних, які не відповідають реальному стану справ на підприємстві.

Оскільки в господарській діяльності вітчизняних підприємства має місце практика навмисного приховування частини доходів від оподаткування, яка впливає на достовірність оприлюднених економічних показників у формах фінансової звітності. Ігнорування підприємствами реальної оцінки господарських операцій за даними податкової звітності спотворює аналітичні дослідження щодо показників їх фінансового стану. Оцінка майна підприємств за даними балансу, виходячи із нормативних положень діючих стандартів ведення бухгалтерського обліку в Україні і власної облікової політики суб'єктів

господарювання, не відповідає його фактичній вартості, оскільки вибираючи облікову політику підприємства можуть досягати за звітністю такого фінансового стану, за яким активи чи дохід завищуються, а зобов'язання чи витрати занижуються. Використовуючи дані прийоми суб'єкт господарювання може залучати значні обсяги інвестиційних ресурсів.

Другу методику оцінки інвестиційної привабливості пропонують до використання І. А. Бланк, Н. В. Коваль, О. В. Ольшанський, В. Г. Федоренко, Б. М. Щукін. Визначено, що недоліком інтегральної оцінки є потреба залучення спеціалістів, що впливає на здійснення інвестором значних грошових витрат. Ще одним мінусом даної методики є висока трудомісткість аналізу та значні витрати часу, що можуть призвести до втрати актуальності наданих аналітиками висновків внаслідок швидкої зміни ринкового середовища.

Крім того, дана методика не враховує галузеву специфіку підприємства, а тому не може бути застосована у кожній галузі та кожному суб'єкті господарювання, оскільки отримані результати можуть бути викривлені.

На основі даного аналізу з'ясували, що дані методики оцінки інвестиційної привабливості не є універсальними, оскільки не відповідають вимогам практики і теорії, а також не є простими та зрозумілими для використання аналітиками. Крім того, на сучасному етапі розвитку теорії інвестування також надається увага таким методикам оцінки інвестиційної привабливості підприємства як: методика комплексної оцінки, матрична методика, методика експертної оцінки, багатофакторна методика, методика узагальнюючих групових коефіцієнтів, індикативна методика, модель Дюпона. Необхідно розглянути їх детальніше.

1. Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємства, розроблена за ініціативою керівництва Агентства з питань запобігання банкрутству підприємств і організацій у 1998 р. Мета зазначеної методики полягає в розрахунку інтегрального показника інвестиційної привабливості підприємств й організацій. Вона застосовується для визначення напрямів прискорення реалізації інвестиційних проектів, залучення до інвестицій вітчизняних та іноземних підприємців. В інтегральному показнику

відтворюються значення показників оцінки майнового стану, фінансової стійкості (платоспроможності), ліквідності активів, прибутковості інвестиційного об'єкта, оцінки ділової активності, оцінки ринкової активності, скориговані відповідно до їхньої вагомості, та інших факторів [17].

2. Методика рейтингової оцінки передбачає розрахунок інвестиційного рейтингу за допомогою здійснення комплексного аналізу статистичної інформації, показників розвитку кожного суб'єкта господарювання, тобто дозволяє вивчити конкурентну позицію підприємства в галузі чи регіоні. Недоліком цієї методики є те, що з позиції підвищення ефективності управління в рамках підприємства вона є неефективною [3].

3. Методика комплексної оцінки інвестиційної привабливості підприємства – це комплексна оцінка діяльності підприємства, що є його характеристикою, отриманою в результаті комплексного дослідження, тобто одночасного і погодженого вивчення сукупності показників, що відображають всі (або більшість) аспекти господарських процесів, і яка містить узагальнюючі висновки про результати діяльності підприємства на основі виявлення якісних та кількісних відмінностей від бази порівняння (плану, нормативів, попередніх періодів, досягнень на інших аналогічних об'єктах, інших можливих варіантів розвитку) [28].

4. Матрична методика передбачає формування інтегрального показника шляхом побудови матриці, де кількість рядків визначається числом показників, що оцінюють фінансовий стан підприємства, а кількість стовпців – кількістю складових, що забезпечують коректне визначення відповідних кількісних показників [17]. Така методика більшою мірою характеризує інвестиційну привабливість порівняно з підприємствами-конкурентами та супроводжується великою кількістю розрахунків, що ускладнюють сприйняття та розуміння основних показників діяльності підприємства.

5. Методика експертної оцінки. Ця методика полягає в експертній оцінці різноманітних показників діяльності підприємства. Експерт з власних міркувань і власного досвіду обирає найбільш важливі показники, аналізує їх динаміку

розвитку та формує висновки стосовно інвестиційної привабливості підприємства [3].

6. Багатофакторна методика передбачає використання багатофакторної регресійної моделі, яка оцінює вплив на результуючий показник зовнішніх та внутрішніх чинників, під впливом яких формується інвестиційна привабливість підприємства, а саме: фінансовий стан підприємства, стан основних засобів, якість персоналу, інвестиційний потенціал підприємства.

7. Методика узагальнюючих групових коефіцієнтів. За цієї методики при оцінці інвестиційної привабливості підприємств враховують як фінансовий стан підприємства (рентабельність, фінансову стійкість, ліквідність, ділову активність, потенціал акцій), так і кадровий потенціал (якість персоналу) [39].

8. Індикативна методика – дає змогу оцінити фінансовий стан підприємства з використанням інтегрального показника, основним індикатором є рентабельність активів та додана вартість [39].

9. Модель Дюпона. Ця модель визначає спроможність підприємства ефективно генерувати прибуток, реінвестувати його та підвищувати ефективність діяльності. В основу оцінки інвестиційної привабливості підприємства покладено ієрархічну залежність показників для розрахунку інтегрального результату. Модель Дюпона дає змогу здійснити оцінку як фінансового, так і інвестиційного стану підприємства. Практично усі методи передбачають розрахунок коефіцієнта ліквідності, коефіцієнта використання ресурсів, коефіцієнта частки позикових засобів, коефіцієнта прибутковості.

Таким чином, комплексна оцінка інвестиційної привабливості підприємства здійснюється за допомогою таких методів: матрична методика, методика комплексної оцінки, багатофакторна методика, методика експертної оцінки, методика узагальнюючих групових коефіцієнтів, модель Дюпона, індикативна методика.

Оцінка інвестиційної привабливості окремого підприємства є важливим питанням при прийнятті потенційним інвестором інвестиційного рішення. Через це зростає необхідність здійснення аналізу інвестиційної привабливості

підприємства з метою визначення його виробничої та фінансової стратегії. Це дозволить йому покращити фінансово-господарський стан, знайти проблемні ділянки, та в кінцевому рахунку претендувати на отримання необхідних для його подальшого розвитку фінансових ресурсів.

Під інвестиційною привабливістю підприємства варто розуміти сукупність усіх внутрішніх та зовнішніх чинників його розвитку, кількісний вимір яких є прийнятним і задовольняє потреби потенційного інвестора.

Інвестиційна привабливість підприємства як об'єкта інвестування є важливим показником, під яким слід розуміти його інтегральну характеристику з погляду наявного фінансового стану, можливостей розвитку техніко-економічного та організаційного рівня виробництва, соціальної безпеки та інформаційної забезпеченості тощо.

На основі аналізу усіх підходів, методів та методик щодо оцінки інвестиційної привабливості підприємства, які розроблені у вітчизняній та світовій практиці, ми з'ясували, що більшість з них базуються на основі фінансового аналізу або на інтегральній оцінці інвестиційної привабливості підприємства. Результати фінансовогосподарської діяльності характеризуються фінансовою стійкістю, прибутковістю, рентабельністю, діловою активністю, ліквідністю й платоспроможністю підприємства, тобто визначають його фінансовий стан. Методика розрахунку інтегрального показника при оцінці інвестиційної привабливості підприємства дозволяє інвесторам досліджувати усі аспекти діяльності та враховувати значну сукупність показників.

РОЗДІЛ 2

АНАЛІЗ ТА ОЦІНКА ПОКАЗНИКІВ ФІНАНСОВОГО СТАНУ ТА ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПРАТ «ФІТОФАРМ»

2.1. Господарсько-правові засади функціонування та загальна характеристика підприємства

ПРАТ «Фітофарм» – національна фармацевтична компанія, яка входить до ТОП-10 фармвиробників України за обсягом реалізованої продукції (9-е місце за даними аудиту Системи дослідження фармацевтичного ринку «Фармстандарт» за 2014 г.). Портфель компанії налічує більше 80 найменувань лікарських препаратів як рослинного, так і синтетичного походження, що застосовуються в хірургії, дерматології, ортопедії, педіатрії, кардіології, гінекології, терапії та інших областях сучасної медицини. З 2010 року компанія експортує продукцію в Прибалтику, Грузію, Таджикистан, Азербайджан, Молдову. Обороти «Фітофарм» в 2014 році перевищили 232 млн. грн. У той час як продажі на вітчизняному фармацевтичному ринку знизилися на 12% (в упаковках), зростання продажів «Фітофарм» склало 12% (в упаковках) і 37% (у грошах). Завдяки успішним показникам роботи в 2014 році компанія була визнана гідною найвищої нагороди за досягнення у фармацевтичній галузі України «Панацея», здобувши почесний титул «Компанія року» [51].

Повне найменування:

ПРИВАТНЕ АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО "ФІТОФАРМ", скорочена назва - ПРАТ "Фітофарм" (далі - Товариство).

Код за ЄДРПОУ: 05430596. Місцезнаходження: Україна, 02152, м. Київ, пр-т Павла Тичини, б. 1В, офіс А504.

Дата державної реєстрації: 27.07.1995р.

Організаційно-правова форма: Приватне акціонерне товариство
Офіційна сторінка в Інтернеті: www.fitofarm.ua

Адреса електронної пошти: info@fitofarm.ua.

Згідно рішення загальних зборів акціонерів ПАТ "Фітофарм" (протокол № 1 від 04.04.2016р.) було змінено місцезнаходження товариства та визначено нове місцезнаходження ПУБЛІЧНОГО АКЦІОНЕРНОГО ТОВАРИСТВА "ФІТОФАРМ": Україна, 02152, м. Київ, проспект Павла Тичини, будинок 1 В, офіс А504. Згідно рішення на позачергових загальних зборах акціонерів (протокол №2 від 07.11.2016р.) було змінено тип Товариства з ПАТ "Фітофарм" на ПРАТ "Фітофарм".

Основна діяльність підприємства направлена на використання біологічно активних речовин рослинного походження для виготовлення лікарських засобів та виготовлення актуальних, зор генеричних препаратів іншої цінової категорії, які користуються високим попитом.

На підприємстві велика увага приділяється рекламній продукції, реконструкції діючого виробництва згідно з Міжнародними правилами СМР, впровадження нових технологій. Активно застосовуються наукові розробки ГНЦЛС для вдосконалення медичних препаратів та розширення номенклатури медикаментів, у зв'язку з чим було вдосконалено ряд технологічних процесів, покращенні умови праці. Розробляються НТД на виробництво нових лікарських засобів.

Окрім України продукція користується попитом у таких країнах як Казахстан, Молдова, Росія, Грузія та Азербайджан. Підприємство постійно працює над збільшенням асортименту продукції, проводить вивчення фармацевтичного ринку.

Види діяльності:

21.20 Виробництво фармацевтичних препаратів і матеріалів.

46.46 Оптова торгівля фармацевтичними товарами.

86.21 Загальна медична практика.

47.11 Роздрібна торгівля в неспеціалізованих магазинах переважно продуктами харчування, напоями та тютюновими виробами.

47.19 Інші види роздрібної торгівлі в неспеціалізованих магазинах.

47.73 Роздрібна торгівля фармацевтичними товарами в спеціалізованих магазинах.

Засновником Товариства є Держава Україна в особі Донецького регіонального відділення Фонду Державного майна України.

Акціонерами Товариства є особи, які набули права власності на акції Товариства:

- під час приватизації Товариства;
- при первинному випуску нових випусків акцій;
- на вторинному ринку акцій Товариства.

Статутний (складений) капітал - надалі – «статутний капітал» Товариства складає 61 129 270,51 гривень (шістдесят один мільйон сто двадцять дев'ять тисяч двісті сімдесят гривень 51 копійка). Статутний капітал поділений на 79 388 663 (сімдесят дев'ять мільйонів триста вісімдесят вісім тисяч шістсот шістдесят три) прості іменні акції, номінальною вартістю 77 копійок (сімдесят сім копійок) кожна.

Товариство здійснює свої цивільні права та обов'язки через органи управління, які утворюються та діють відповідно до закону, цього Статуту та Положень, що регулюють діяльність цих органів.

Управління Товариством здійснюють:

- Вищий орган Товариства – Загальні збори Товариства (Загальні збори);
- Наглядний орган Товариства – Наглядова рада;
- Виконавчий орган Товариства – Генеральний директор.

Голова та члени Наглядової ради, Генеральний директор є посадовими особами органів Товариства. Робота органів управління регламентується законодавством, цим Статутом і Положеннями, що затверджуються Вищим органом Товариства.

Організаційна структура:

Бізнес- Блок.

Служба інновацій та стратегічного маркетингу на чолі з Директором з інновацій та стратегічного маркетингу, якому підпорядковуються:

- Менеджери з стратегічного маркетингу;
- Фахівці з управління проектами;
- Аналітики консолідованої інформації.

Комерційний департамент на чолі з Директором комерційним, якому підпорядковуються:

- Служба промоції лікарських засобів ;
- Служба по роботі з ключовими клієнтами;
- Відділ традиційних препаратів;
- Відділ ЗЕД;
- Відділ інтернет-маркетингу;
- Відділ аналітики;
- Відділ дистрибуції та поставок;
- Менеджер з розвитку персоналу.

Операційний блок.

Виробничий департамент, який очолює Директор виробничого департаменту. Виробничий департамент складається з наступних підрозділів:

Служба виробництва на чолі з Директором з виробництва, якому підпорядковуються:

- Цех ГЛЗ №1;
- Цех ГЛЗ №2;
- Відділ головного технолога;
- Менеджер

Технічна служба на чолі з Головним інженером, якому підпорядковуються:

- Відділ головного механіка;
- Відділ головного енергетика;
- Відділ головного технолога;
- Інженер –конструктор.

Служба логістики на чолі з Керівником служби логістики, якому підпорядковуються:

- Склад сировини та матеріалів;

- Склад готової продукції;
- Аптечний склад №1;
- Відділ логістики;
- Ділянка автотранспорту.

Відділ матеріально-технічного постачання на чолі з Начальником ВМТП.
Завідуючий господарством.

Менеджер проектів.

Блок підтримуючих функцій.

Служба якості, на чолі з Директором служби якості, якому

підпорядковуються:

- Відділ забезпечення якості;
- Відділ контролю якості;
- Лабораторія контролю якості.

Медико-регуляторна служба, на чолі з Директором медико-регуляторної служби, якому підпорядковуються:

Відділ реєстрації та перереєстрації;

- Відділ фармако-нагляду;
- Відділ форум-розробок;
- Радник медичний.

Фінансова служба, на чолі з Директором фінансовим, якому

підпорядковуються:

- Відділ бухгалтерського та податкового обліку;
- Відділ інформаційних технологій;
- Фінансово-економічний відділ, який включає в себе Сектор економіки

виробництва.

Служба економічної безпеки, на чолі з Керівником служби економічної безпеки, якому підпорядковуються:

- Охорона;
- Фахівець СЕБ;

Служба управління персоналом, на чолі з Директором СУП.

Служба охорони праці.

Юридичний відділ.

Адміністративно-сервісний блок.

Адміністративний відділ на чолі з начальником адміністративного відділу.

Помічник генерального директора.

2.2. Аналіз фінансово-економічного стану підприємства

Фінансовий стан підприємства – це комплексне поняття, яке є результатом взаємодії всіх елементів системи фінансових відносин підприємства, визначається сукупністю виробничо-господарських факторів і характеризується системою показників, що відображають наявність, розміщення і використання фінансових ресурсів [1].

Фінансовий стан підприємства залежить від результатів його виробничої, комерційної та фінансово-господарської діяльності. Тому на нього впливають усі ці види діяльності підприємства. В першу чергу на фінансовому стані підприємства позитивно позначаються безперебійний випуск і реалізація високоякісної продукції.

Проведення аналізу динаміки структури майна, шляхом складання агрегованого балансу, визначення ефективності використання необоротних та оборотних активів, оцінка власного та позикового капіталу здійснюється на основі даних звітності підприємства. Агрегований баланс підприємства наведено у табл. 2.1.

У результаті складання агрегованого балансу було виявлено наступні зміни структури й динаміки балансу протягом досліджуваного періоду. Валюта балансу зростає порівняно з попередніми періодами, це демонструє приріст активів і пасивів підприємства, що вказує на зростання виробничих можливостей підприємства.

Таблиця 2.1

Агрегований баланс ПрАТ «Фітофарм» за 2019 – 2021 роки

Актив	2019 рік		2020 рік		Відхилення(+,-)в		Темп зростання, %	2020 рік		2021 рік		Відхилення (+,-) в		Темп зростання, %
	Сума, тис. грн.	Питома вага, %	Сума тис. грн.	Питома вага, %	Сумі, тис. грн.	Питомі й вазі, %		Сума тис. грн.	Питом а вага, %	Сума, тис. грн.	Питом а вага, %	Сумі, тис.грн .	Питомі й вазі, %	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
1. Необоротні активи (1095)	162343	49,8	102860	30,1	-5948333	60,0	63,4	102860	30,1	183088	42,7	80228	142,0	178,0
1.1. Основні засоби і нематеріальні активи (1000+...+1020)	351167	107,7	356942	104,4	5775	97,0	101,6	356942	104,4	397459	92,8	40517	88,9	111,4
1.2.Довгострокові фінансові інвестиції (1030+1035)	100719	30,9	51228	15,0	-49491	48,5	50,9	51228	15,0	100356	23,4	49128	156,4	195,9
1.3. Відстрочені податкові активи (1045)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.4 Інші необоротні активи і довгострокова дебіторська заборгованість (1040+1050+...+1090)	4315	1,3	1898	0,6	-2417	42,0	44,0	1898	0,6	20946	4,9	19048	881,0	1103,6

Продовження табл.2.1

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2. Оборотні активи (1195)	163840	50,2	239077	69,9	75237	139,0	145,9	239077	69,9	245216	57,3	6139	82,0	102,6
2.1. Запаси (1100+1110)	52008	31,7	84475	24,7	32467	77,8	162,4	84475	24,7	81269	19,0	-3206	76,8	96,2
2.2. Дебіторська заборгованість (1120+...+1155)	109626	33,6	149873	43,8	40247	103,4	136,7	149873	43,8	156994	36,7	7121	83,6	104,8
2.3. Грошові кошти та їх еквіваленти (1160+1165)	200	0,1	3035	0,9	2835	1447,6	1517,5	3035	0,9	4433	1,0	1398	116,6	146,1
2.4. Витрати майбутніх періодів (1170)	2006	0,6	1693	0,5	-313	80,5	84,4	1693	0,5	1518	0,4	-175	71,6	89,7
2.5. Інші оборотні активи (1180+1190)	-	-	1	0,0			0,0	1	0,0	1002	0,2	1001	79994,8	100200,0
3. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття (1200)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Всього майна (1300)	326183	100,0	341937	100,0	15754	100,0	104,8	341937	100,0	428304	100,0	86367	100,0	125,3

Продовження табл.2.1

ПАСИВ														
1. Власний капітал (1495)	137872	42,3	148009	43,3	10137	102,0	107,4	148009	43,3	160086	37,4	12077	86,0	108,2
2. Довгострокові зобов'язання і забезпечення (1595)	107125	32,8	104634	30,6	-2491	93,0	97,7	104634	30,6	120208	28,1	15574	92,0	114,9
3. Поточні зобов'язання і забезпечення (1695)	81186	24,9	89294	26,1	8108	105,0	110,0	89294	26,1	148010	34,6	58716	132,0	165,8
3.1. Короткострокові кредити банків (1600)	30578	9,4	25024	7,3	-5554	78,1	81,8	25024	7,3	66837	15,6	41813	213,2	267,1
3.2. Кредиторська заборгованість (1605+...+1650)	45475	13,9	58191	17,0	12716	122,1	128,0	58191	17,0	73311	17,1	15120	100,6	126,0
3.3. Інші поточні зобов'язання (1660+...+1690)	5787	1,8	6206	1,8	419	102,3	107,2	6206	1,8	8236	1,9	2030	105,9	132,7
4. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття (1700)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Всього капіталу (1900)	326183	100,0	341937	100,0	15754	100,0	104,8	341937	100,0	428304	100,0	86367	100,0	125,3

Показник валюти балансу збільшився у 2019-2020 рр. на 15754 тис. грн., темп зростання становить 104,8%, а у 2020-2021 рр. на 86367 тис. грн., становить 125,3%.

Збільшення активу балансу відбулося в значній мірі за рахунок оборотних активів, які мають тенденцію до зростання та вказують на формування більш мобільної структури активів. У періоді 2019-2020 рр. показник виріс на 75237 тис. грн., що становить 139,0%. У період 2020-2021 рр. показник зріс на 6139 тис. грн., що становить 82,0% (рис.2.1).

Щодо необоротних активів, маємо зменшення суми показників на 5948333 тис. грн. у порівнянні 2019-2020 рр. або на 60,0% та збільшилась у 2020-2021 рр. на 80228 тис. грн. або на 142,0%.



Рис. 2.1. Структура активів ПрАТ «Фітофарм» за 2019-2021 рр.

Аналіз пасивів показує, що власний капітал підприємства в порівнянному періоді зростає, у 2019-2020 рр. на 10137 тис. грн., а у 2020-2021 рр. на 12077 тис. грн. Поточні зобов'язання та забезпечення підприємства збільшились у 2019-2020 рр. на 8108 тис. грн., що становить 105,0%, а у 2020-2021 рр. на 58716 тис. грн., що становить 132,0%. Щодо змін довгострокових зобов'язань та забезпечень, то у 2019-2020 рр. показник зменшився на 2491 тис. грн., що становить 93,0%, а у 2020-2021 рр. збільшився на 15574 тис. грн. це 92,0%.

У структурі пасивів найбільшу частку займає власний капітал. За досліджуваний період його питома вага збільшилася у 2019-2020 рр. на 102,0%, а у 2020-2021 рр. на 86,0% (рис.2.2).

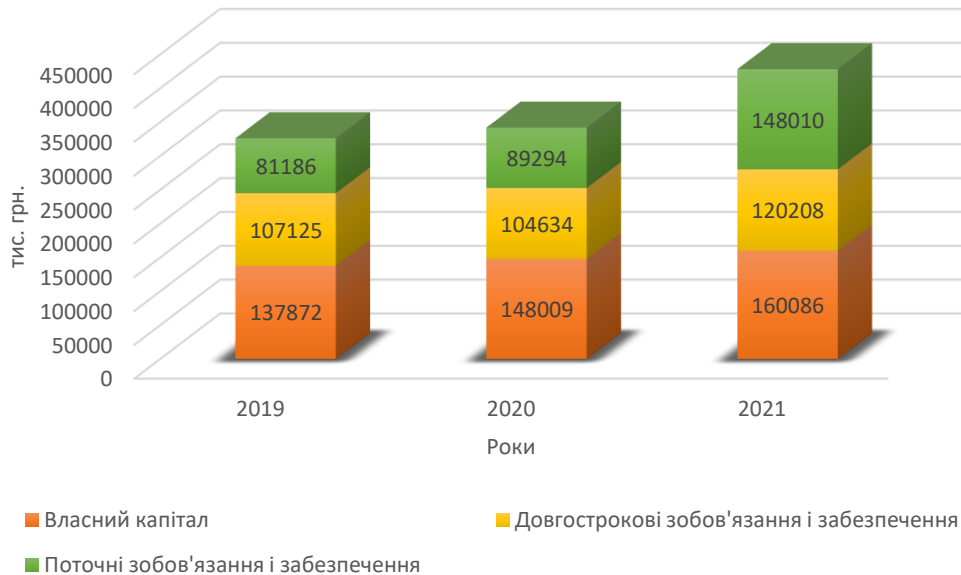


Рис. 2.2. Структура пасивів ПрАТ «Фітофарм» за 2019-2021 рр.

Динаміка показників стану основних фондів наведена у таблиці 2.2 та рис.2.3.

Отже, з даних таблиці видно, що на підприємстві фондівіддача, фондомісткості та фондоозброєність основних фондів є достатньо постійними, що вказує на покращення ефективності використання технічного потенціалу підприємства.

Крім необоротних активів, у складі майна підприємства є також і оборотні активи, які забезпечують безперервність виробництва.

Розрахунки показників ефективності використання оборотних активів, які наведені в табл.2.3.

Динаміка показників протягом досліджуваного періоду показала, що підприємство ефективно використовує свої оборотні активи.

Таблиця 2.2

Показники оцінки основних фондів Прат «Фітофарм» за 2019-2021 рр.

Показники	2019	2020	2021	Темп зростання,%	
	1	2	3	2/1	3/2
1. Показники оцінки забезпеченості підприємства основними фондами					
1.1. Фондомісткість, грн/грн	0,15	0,09	0,07	62,60	73,92
1.2. Фондоозбросеність, тис. грн/ос.	142,96	114,68	103,06	80,22	89,87
1.3. Коефіцієнт вартості основних фондів в активах підприємства, грн/грн	0,19	0,15	0,11	76,35	76,72
2. Показники оцінки стану основних фондів					
2.1. Коефіцієнт зносу, грн/грн	0,68	0,74	0,73	108,22	98,86
2.2. Коефіцієнт придатності, грн/грн	0,32	0,26	0,27	82,50	103,18
2.3. Коефіцієнт оновлення, грн/грн	-	-	-	-	-
2.4. Коефіцієнт вибуття, грн/грн	-	-	-	-	-
3. Показники оцінки ефективності використання основних фондів					
3.1. Фондовіддача, грн/грн	6,79	10,85	14,68	159,74	135,28
3.2. Рентабельність, %	60,66	98,34	102,36	162,14	104,08
3.3. Інтегральний показник економічної ефективності, грн/грн	0,20	0,33	0,39	160,22	118,37

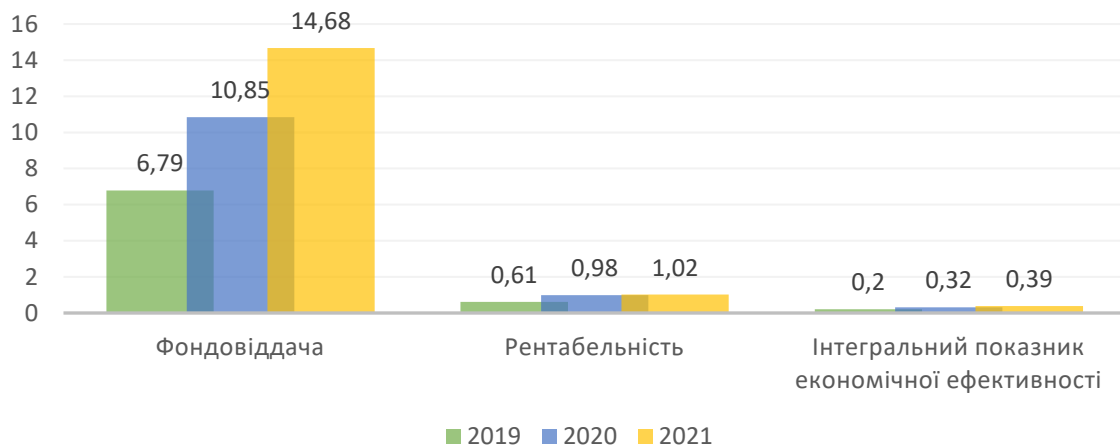


Рис. 2.3. Динаміка зміни показників оцінки ефективності використання основних фондів ПрАТ «Фітофарм» за 2019-2021 рр.

Показники фінансової стійкості, розрахунок яких наведено у таблиці 2.4 та визначення стану типу фінансової стійкості (табл.2.5) показали, що Підприємство перебуває на межі банкрутства, оскільки грошові кошти,

короткострокові цінні папери та дебіторська заборгованість не покривають навіть кредиторської заборгованості та прострочених позик.

Таблиця 2.3

Аналіз ефективності використання оборотних активів ПрАТ «Фітофарм»
за 2019-2021 рр.

№ з/п	Показники	2019	2020	2021	Темп зростання, %	
					2020/2019	2021/2020
1	Коефіцієнт оборотності оборотних активів (поточних активів), грн/грн	2,38	2,67	2,89	112,52	108,16
2	Коефіцієнт оборотності поточних зобов'язань, грн/грн	4,36	6,32	5,90	145,03	93,39
3	Коефіцієнт оборотності товарно-матеріальних запасів по виручці від реалізації, грн/грн	8,51	7,89	8,45	92,74	107,05
4	Коефіцієнт оборотності виробничих запасів, об./рік	14,19	16,22	18,52	114,26	114,19
5	Коефіцієнт оборотності готової продукції, грн/грн	25,29	17,19	17,64	67,96	102,66
6	Коефіцієнт оборотності грошових засобів	4031,89	333,02	187,54	8,26	56,31
7	Коефіцієнт відволікання оборотного капіталу в дебіторську заборгованість, грн/грн	0,67	0,63	0,64	93,69	102,13
8	Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості, об./рік	3,40	4,15	4,56	122,28	109,93
9	Період погашення (інкасації) дебіторської заборгованості, днів	106	87	79	81,93	91,01
10	Коефіцієнт простроченої дебіторської заборгованості, грн/грн	-	-	-	-	-
11	Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості, об./рік	7,08	10,39	10,65	146,87	102,48
12	Рентабельність оборотних активів, %	21,16	24,24	20,17	114,53	83,21
13	Інтегральний показник ефективності оборотних активів, грн/грн	1,22	1,59	1,47	129,66	92,35

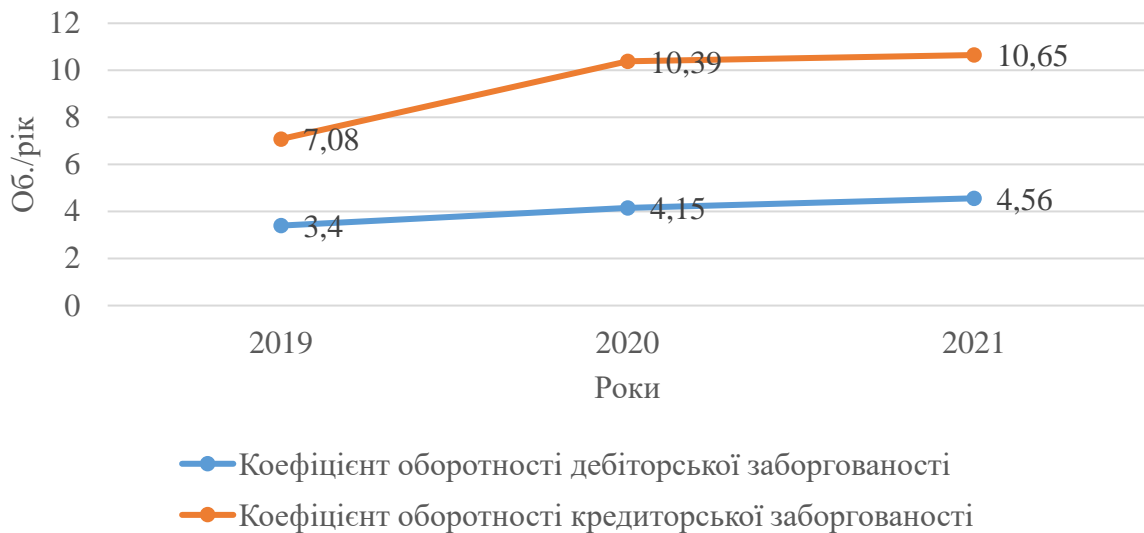


Рис. 2.4. Динаміка показників коефіцієнтів дебіторської та кредиторської заборгованості ПрАТ «Фітофарм» за 2019-2021 рр.

Таблиця 2.4

Показники фінансової стійкості ПрАТ «Фітофарм» за 2019-2021 рр.

Показник	Роки			Темп зростання, %	
	2019	2020	2021	2/1	3/2
Коефіцієнт фінансової стійкості	0,75	0,74	0,65	98,37	88,57
Коефіцієнт автономії	0,42	0,43	0,37	102,41	86,35
Коефіцієнт фінансової залежності	2,37	2,31	2,68	97,65	115,81
Коефіцієнт фінансового ризику	1,37	1,31	1,68	95,93	127,87
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	0,60	1,01	0,61	168,81	60,00
Коефіцієнт покриття запасів	1,59	1,77	1,20	111,57	67,46
Коефіцієнт загальної заборгованості	0,59	0,60	0,92	102,45	153,25
Коефіцієнт співвідношення мобільних та іммобілізованих засобів	1,01	1,98	1,34	196,01	67,71

Отже, аналізуючи розрахунки показників, можемо зробити висновок, що у підприємства нормальна фінансова стійкість, адже його трикомпонентний показник в досліджуваній має вигляд $\{0,1,1\}$.

Таблиця 2.5

Класифікація типу фінансового стану ПрАТ «Фітофарм» за 2019-2021 рр.

Показник	1-й рік	2-й рік	3-й рік	Відхилення (+,-) 2/1 у		Відхилення (+,-) 3/2 у	
				Сумі, тис. грн.	Темп зростання, %	Сумі, тис. грн.	Темп зростання, %
Загальна величина запасів	52008	84475	81269	32467	162,43	-3206	96,20
Наявність власних коштів	-24471	45149	-23002	69620	-184,50	-68151	-50,95
Наявність власних та довгострокових позикових коштів (робочий капітал)	82654	149783	97206	67129	181,22	-52577	64,90
Наявність загальних коштів	113232	174807	164043	61575	154,38	-10764	93,84
$\Phi^B = B - 3п$	-76479	-39326	-104272	37153	51,42	-64946	265,15
$\Phi^{ВД} = ВД - 3п$	30646	65308	15937	34662	213,10	-49371	24,40
$\Phi^{ЗК} = ЗК - 3п$	61224	90332	82774	29108	147,54	-7558	91,63
Трикомпонентний показник фінансової стійкості $S_{(\Phi)} = \{S_1(\pm\Phi^B), S_2(\pm\Phi^{ВД}), S_3(\pm\Phi^{ЗК})\}$	{0,1,1}	{0,1,1}	{0,1,1}				

Проаналізувавши дані таблиці 2.6, можна зробити висновок, що власний оборотний капітал збільшився у 2020 р. порівняно із 2019 темп зростання становив 119,75%, а у 2021 р. порівняно з 2020 р. становив 134,01%.

Умова коефіцієнту покриття – поточні активи повинні перевищувати вдвічі короткострокові зобов'язання, а отже дивлячись на таблицю бачимо, що у 2019 і 2020 рр. ця умова дотримується та становить відповідно 2,02; 2,68, про що не можна сказати у 2021 р. де показник становить 1,66.

Коефіцієнт ліквідності товарно-матеріальних цінностей показує якою мірою поточні зобов'язання покриваються запасами у 2019-2020 рр. темп зростання становив 106,23%, а у 2020-2021 р. становив 65,22%.

Коефіцієнт ліквідності дебіторської заборгованості показує, що міра очікувань надходжень від дебіторів для погашення короткострокових

зобов'язань зросла у 2020 р. порівняно із 2019 р. і його показник становить 1,75(134,09%), а у 2021 р. порівняно із 2020 р. скоротився до 1,45(61,74%).

Динаміка коефіцієнтів загальної, швидкої та абсолютної ліквідності показана на рисунку 2.5.

Таблиця 2.6

Показники платоспроможності ПрАТ «Фітофарм» за 2019-2021 рр.

№ з/п	Показники	2019	2020	2021	Темп зростання, %	
					2021/2020	2020/2019
1	Власний оборотний капітал, тис. грн	245026	328371	393226	134,01	119,75
2	Загальний коефіцієнт ліквідності (покриття), грн/грн	2,02	2,68	1,66	132,67	61,88
3	Коефіцієнт швидкої ліквідності, грн/грн	1,65	2,27	1,39	137,46	61,40
4	Коефіцієнт абсолютної ліквідності, грн/грн	0,002	0,034	0,030	1379,71	88,12
5	Коефіцієнт ліквідності товарно-матеріальних цінностей, грн/грн	0,42	0,45	0,29	106,23	65,22
6	Коефіцієнт ліквідності дебіторської заборгованості, грн/грн	1,75	2,35	1,45	134,09	61,74

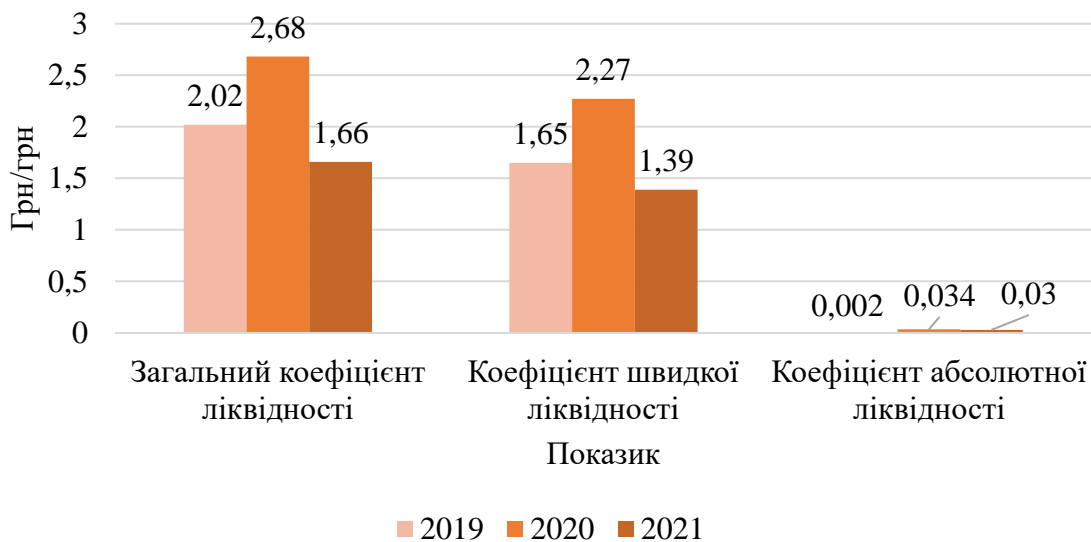


Рис. 2.5. Динаміка показників платоспроможності ПрАТ «Фітофарм» за 2019-2021 рр.

Головною метою аналізу ділової активності підприємства є оцінка ефективного управління активами і визначення потенційних можливостей її підвищення.

Таблиця 2.7

Показники ділової активності ПрАТ «Фітофарм» за 2019-2021 рр.

Показники	Роки			Темп зростання, %	
	2019 рік	2020 рік	2021 рік	2020/2019	2021/2020
Коефіцієнт оборотності оборотних активів	2,38	2,67	2,89	112,52	108,16
Тривалість обороту оборотних активів	154	137	126	88,87	92,46
Коефіцієнт ефективності використання ресурсів	1,29	1,58	1,63	121,96	103,79
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	3,40	4,15	4,56	122,28	109,93
Тривалість оборотів дебіторської заборгованості	106	87	79	81,78	90,96
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	4,36	6,32	5,90	145,03	93,39
Тривалість оборотів кредиторської заборгованості	83	57	61	68,95	107,07
Коефіцієнт оборотності матеріальних запасів	8,51	7,89	8,45	92,74	107,05
Тривалість обороту матеріальних запасів	42	46	43	107,82	93,41
Коефіцієнт оборотності власного оборотного капіталу	3,07	3,77	4,55	122,95	120,63
Період обороту власного оборотного капіталу	117	96	79	81,34	82,90

Із таблиці 2.7 бачимо, що коефіцієнт оборотності оборотних активів має позитивну динаміку у 2019 р. становить 2,38 оборотів, у 2020 р. здійснює 2,67 оборотів, а у 2021 р. 2,89 оборотів.

Коефіцієнт ефективності використання ресурсів має тенденцію до зростання, у 2019 р. має показник 1,29, у 2020 р. 1,58 та у 2021 р. 1,63, це свідчить про збільшення кількості товарів і послуг, яку виробляє підприємство.

Важливою складовою оцінки ділової активності підприємств є аналіз стану дебіторської та кредиторської заборгованостей. Так, коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості в динаміці зростає із 3,40 у 2019 р. до 4,15 у 2020 р. та до 4,56 у 2021 р. Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості у 2020 р. порівняно з 2019 р. зріс відповідно із 4,36 до 6,32, але у 2021 р. зменшився до 5,90 оборотів. Послаблення вказаних умов, як відмічає Н.І. Власюк, має як переваги, так і недоліки. Перевагами є зростання обсягу реалізації та прибутку, а недоліками – нестача оборотних коштів, уповільнення оборотності капіталу, можливість збільшення суми безнадійних боргів[10]. Так, тривалість обороту дебіторської заборгованості на підприємстві становила 106 днів у 2019 р., 87 днів у 2020 р., 79 днів у 2021 р.. Тривалість обороту кредиторської заборгованості на підприємстві становила 83 днів у 2019 р., 57 днів у 2020 р., 61 днів у 2021 р.

Коефіцієнт оборотності матеріальних запасів підприємства становила у 2019 р. 8,51 (42 дні), у 2020 р. 7,89 (46 днів), а у 2021 р. 8,45 (43 дні).

Збільшення коефіцієнтів оборотності та зменшення тривалості одного обороту свідчить про поліпшення фінансового стану підприємства. У 2019 р. коефіцієнт становив 3,07 (117 днів), у 2020 р. 3,77 (96 днів), у 2021 р. 4,55 (79 днів).

Узагальнюючим фінансовим показником діяльності підприємства є його прибуток, який формується як фінансовий результат за всіма видами його діяльності: операційній, інвестиційній, фінансовій. Операції формування та розподілу прибутку підприємства відображаються у звіті про фінансові результати підприємства (форма №2).

У таблиці 2.8 наведено динаміка проведення операцій формування і розподілу прибутку.

Дослідивши показник чистого доходу протягом 2019-2021 роках, можна побачити, що він має тенденцію до збільшення, це зумовлено зниженням обсягу виробленої та реалізованої продукції, у 2020 р. збільшився на 117335 тис. грн, а у 2021 р. на 161605 тис. грн.

Таблиця 2.8

Аналіз формування і розподілу прибутку ПрАТ «Фітофарм» за 2019-2021

рр., тис. грн.

№ з/п	Показник	Рядок Ф№2	Розрахунок	1-й рік	2-й рік	3-й рік	Абс. відх. (6-5)	Абс. відх. (7-6)
1	2	3	4	5	6	7	8	9
1	Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	2000		421332	538667	700272	117335	161605
2	Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	2050		(170889)	(156638)	(209704)	14251	-53066
3	Валовий прибуток	2090	(p1-p2)	592221	695305	909976	103084	214671
4	Інші операційні доходи	2120		9912	2358	4113	-7554	1755
5	Сумарні операційні доходи	(2000+2120)	(p1+p4)	431244	541025	704385	109781	163360
6	Адміністративні витрати	2130		(83729)	(89487)	(115546)	-5758	-26059
7	Витрати на збут	2150		(129547)	(2351140)	(321588)	-105567	-86474
8	Інші операційні витрати	2180		(9446)	(10952)	(8704)	-1506	2248
9	Сумарні операційні витрати	(2050+2130+2150+2180)	(p2+p6+p7+p8)	-393611	-492191	-655542	-98580	-163351
10	Прибуток від операційної діяльності	2190	(p5-p9)	37633	48834	48843	11201	9
11	Дохід від інвестиційної та фінансової діяльності	(2200+2220+2240)		97553	52591	1904	-44962	-50687
12	Витрати від інвестиційної і фінансової діяльності	(2250+2255+2270)		-133877	-89156	-35911	44721	53245
13	Прибуток від звичайної діяльності до оподаткування	2290	(p10+p11-p12)	1309	12269	14836	10960	2567
14	Витрати з податку на прибуток	2300		(485)	(2132)	(2759)	-1647	-627
15	Чистий фінансовий результат: прибуток	2350	(p13-p14)	824	10137	12077	9313	1940
16	Інший сукупний дохід після оподаткування	2460						
17	Сукупний дохід	2465	(p15+p16)	824	10137	12077	9313	1940

Собівартість реалізованої продукції збільшується у 2020 р. на 14251 тис. грн., а у 2021 р. зменшується на 53066 тис. грн.

Валовий прибуток кожного року збільшується, це означає, що підприємство має змогу покрити витрати на виробництво, у порівнянні 2019 року з 2020 роком збільшився на 103084 тис. грн., а у 2020-2021 рр. на 214671 тис. грн.

Далі проведено аналіз показника – інші операційні доходи. Можна помітити, що у 2020 році було суттєве зменшення, а тому підприємство недоотримало доходів порівняно з 2019 роком на 7554 тис.грн., проте у 2021 році значення збільшилось на 1755 тис. грн.

Прибуток від операційної діяльності зростає у 2020 р. на 11201 тис. грн. у 2021 р. на 9 тис. грн.. Також зростає і прибуток від звичайної діяльності до оподаткування у 2020 р. на 10960 тис. грн., а у 2021 р. на 2567 тис. грн., що є досить позитивним для підприємства.

Доходи від інвестиційної та фінансової діяльності мають тенденцію до зменшення у 2020 р. це становило 44962 тис. грн., у 2021 р. 50687 тис.грн.

Чистий фінансовий результат збільшується з кожним досліджуваним роком, це означає примноження фінансових ресурсів та зростання фінансових результатів у 2020 р. показник зріс на 9313 тис. грн., а у 2021 р. на 1940 тис. грн.

2.3. Оцінка рівня інвестиційної привабливості підприємства

Аналіз фінансового стану не є вичерпним для остаточного прийняття рішення щодо інвестицій в конкретне підприємство. Саме тому варто здійснити визначення рівня інвестиційної привабливості за допомогою комплексних показників, що показують доцільність вкладання капіталу в об'єкт інвестування. Так, одним із механізмів діагностики інвестиційної привабливості підприємства є оцінка за показниками фінансової надійності. До цієї групи показників відносять [47]: коефіцієнти абсолютної ліквідності, покриття, фінансового левериджу, показники Бівера, показник оцінки ймовірності банкрутства («Z – параметр» Альтмана) [54].

Ознакою формування незадовільної структури балансу є таке фінансове становище підприємства, у якого протягом тривалого часу (1,5-2,0 роки) коефіцієнт Бівера не перевищує 0,2. Відповідно до міжнародних стандартів значення коефіцієнта Бівера перебуває в інтервалі 0,17-0,4. Також для діагностики інвестиційної привабливості підприємства використовують методи оцінки банкрутства. Найвідомішими є запропоновані відомим західним економістом Е. Альтманом Z-моделі.

Діагностика інвестиційної привабливості підприємства проводиться також з використанням моделі «Дюпон». На Заході досить поширена система фінансового аналізу «Дюпон» (The Du Pont System of Analysis), розроблена менеджерами компанії «Дюпон», відома іще за назвою «Дюпон-каскад», або просто «Каскад». Отже, виходячи з наведеного вище механізму діагностики інвестиційної привабливості покажемо його застосування на підприємстві. Спочатку покажемо результати діагностики інвестиційної привабливості підприємства за показниками ймовірності банкрутства (табл.2.9) [60].

Таблиця 2.9

Результати діагностики інвестиційної привабливості підприємства за показниками ймовірності банкрутства ПрАТ «Фітофарм»

Показник	Період часу, роки			Відхилення 2021 р (+;-)	
	2019	2020	2021	2019	2020
Модель Бівера	0,098	0,13	0,1	0,002	-0,03
Двохфакторна модель Альтмана	-1,64	-2,35	-1,24	2,88	1,11
П'ятифакторна модель Альтмана	2,564	2,563	3,064	0,5	0,501

Коефіцієнт Бівера розраховується за формулою:

$$K_{\text{бів}} = \frac{\text{стр.2350(2355)ф.2} + \text{стр.2515 ф.2}}{\text{стр.1595 ф.1} + \text{стр.1695 ф.1}}, \quad (2.1)$$

де $K_{\text{бів}}$ – коефіцієнт бівера.

Якщо протягом певного періоду (1,5-2 роки) коефіцієнт Бівера не перевищує 0,2, то це свідчить про формування незадовільної структури балансу, а, звідки, і небезпеку банкрутства.

$$K_{\text{бів}} 2019 = \frac{824 + 17650}{107125 + 81186} = 0,098$$

$$K_{\text{бів}} 2020 = \frac{19137 + 14563}{104634 + 89294} = 0,13$$

$$K_{\text{бів}} 2021 = \frac{12077 + 14790}{120208 + 148010} = 0,1$$

Отже, як бачимо із отриманих результатів ПрАТ «Фітофарм» у 2019-2021 році мало незадовільну структуру балансу, коефіцієнт Бівера не перевищує нормативне значення 0,2.

Далі здійснено розрахунок аналітичної «Модель Альтмана», яка представляє собою алгоритм інтегральної оцінки загрози банкрутства підприємства, заснований на комплексному обліку найважливіших показників, що допомагають виявити кризовий фінансовий стан підприємства [74].

За двофакторною моделлю ймовірність банкрутства (індекс Z) визначається коефіцієнтом покриття K_p і коефіцієнтом автономії (фінансової незалежності) $K_{\text{авт}}$; перший, як відомо, характеризує швидкість, другий – фінансову стійкість, за формулою:

$$Z = 0,388 - 1,0736 \times k_n + 0,0579 \times k_{\text{авт}}, \quad (2.2)$$

де $k_n = \frac{\text{стр.1195 ф.1}}{\text{стр.1695 ф.1}}$, $k_{\text{авт}} = \frac{\text{стр.1300 ф.1}}{\text{стр.1495 ф.1}}$

$$Z_{2019} = 0,388 - 1,0736 \times \frac{163840}{81186} + 0,0579 \times \frac{326183}{137872} = -1,64$$

$$Z_{2020} = 0,388 - 1,0736 \times \frac{239077}{89294} + 0,0579 \times \frac{341937}{148009} = -2,35$$

$$Z_{2021} = 0,388 - 1,0736 \times \frac{245216}{148010} + 0,0579 \times \frac{428304}{160086} = -1,24$$

Розроблена функція є рівнянням дискримінантної границі при $Z=0$. Для підприємств, в яких $Z=0$, імовірність збанкрутувати дорівнює 50%. Якщо $Z<0$, то імовірність банкрутства менше 50% і далі знижується по мірі зменшення Z , якщо $Z>0$, то імовірність банкрутства понад 50% і зростає зі збільшенням Z [89].

Як бачимо, значення Z у 2019-2021 роках свідчить, що підприємство ПрАТ «Фітофарм» мало $Z<0$, то імовірність банкрутства менше 50%.

Ця модель була двофакторною, зокрема, у розрахунках використовувалися такі показники, як коефіцієнт покриття і коефіцієнт фінансової залежності. Перший, як відомо, характеризує швидкість, другий – фінансову стійкість за допомогою двофакторної моделі не забезпечує високої точності розрахунків, тому що не враховується вплив інших показників, які характеризують ділову активність і ефективність функціонування підприємства.

Дана модель не враховує впливу на фінансовий стан підприємства інших важливих показників, що характеризують рентабельність, ділову активність. Помилка прогнозу за допомогою двофакторної моделі оцінюється інтервалом ΔZ і становить $\pm 0,65$ або 3 з 19 оцінених підприємств [77].

Більш вдалою спробою, яка і принесла Е.Альтману світове визнання, стала розробка моделі прогнозування імовірності банкрутства американських корпорацій. Для проведення дослідження була сформована вибірка з 66 корпорацій, об'єднаних у 2 групи.

Група 1 – банкрути – була сформована з 33-х корпорацій виробничого профілю діяльності, які подали заяву про банкрутство протягом 1946-1965 рр. Середній розмір активів цих корпорацій становив 6,4 млн дол. та коливався в діапазоні 7,9-25,9 млн дол. США.

Група 2 – не банкрути – складається з парної вибірки фірм, аналогічних за профілем, обсягами діяльності та розміром активів, що увійшли до 1 групи й продовжували своє існування до 1966 р.

Для початкової вибірки по усіх корпораціях було зібрано інформацію про їхній фінансово-майновий стан за один рік до банкрутства.

Оскільки попередні дослідження встановили, що можливими індикаторами корпоративних проблем можуть бути різноманітні аналітичні показники, Е.Альтманом було попередньо розроблено список з 22-х потенційно корисних показників, що були об'єднані в 5 стандартних груп: показники ліквідності, левериджу, платоспроможності, прибутковості та ділової активності [57].

Використання математичного апарату багатофакторного дискримінантного аналізу дало змогу відібрати з вихідного переліку п'ять показників, які у сукупності найкраще прогнозують банкрутство корпорацій, та визначити параметри функції, яка їх об'єднує. Найкращою з альтернативних було визнано функцію, яка найбільш широко використовується і до сьогодні:

$$Z = 1,2 \times X_1 + 1,4 \times X_2 + 3,3 \times X_3 + 0,6 \times X_4 + 0,999 \times X_5, \quad (2.3)$$

де 1,2; 1,4; 3,3; 0,6; 0,999 — константи;

X_1 — відношення власного оборотного капіталу до сукупних активів

$$X_1 = \frac{\text{ф.1 стр.1195-стр.1695}}{\text{ф.1 стр.1300}}, \quad (2.4)$$

X_2 — відношення чистого прибутку до сукупних активів

$$X_2 = \frac{\text{ф.1 стр.1160}}{\text{ф.1 стр.1300}}, \quad (2.5)$$

X_3 — відношення фінансового результату від звичайної діяльності до оподаткування до сукупних активів

$$X_3 = \frac{\text{ф.1 1135}}{\text{ф.1 стр.1300}}, \quad (2.6)$$

X_4 — відношення між власним і залученим капіталом

$$X_4 = \frac{\text{ф.1 стр.1495}}{\text{ф.1 стр.1595+стр.1695}}, \quad (2.7)$$

X_5 — відношення чистого доходу (виручки) від реалізації продукції до сукупних активів

$$X_5 = \frac{\text{ф.2 стр.2000}}{\text{ф.1 стр.1300}}, \quad (2.8)$$

В моделі Альтмана фактор X_1 - характеризує певною мірою ліквідність балансу; X_2 , - відношення нерозподіленого прибутку до суми активів (сукупна прибутковість за період діяльності); X_3 — рентабельність активів; X_4 — структуру капіталу; X_5 — оборотність активів.

$$\begin{aligned} Z_{2019} = & 1,2 \left(\frac{163840}{326183} \right) + 1,4 \left(\frac{50644}{326183} \right) + 3,3 \left(\frac{1309}{326183} \right) + 0,6 \left(\frac{137872}{107125 + 81186} \right) \\ & + 1,0 \left(\frac{421332}{326183} \right) = 2,564 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} Z_{2020} = & 1,2 \left(\frac{239077}{341937} \right) + 1,4 \left(\frac{66331}{341937} \right) + 3,3 \left(\frac{12269}{341937} \right) + 0,6 \left(\frac{148009}{104634 + 89294} \right) \\ & + 1,0 \left(\frac{538667}{341937} \right) = 2,563 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} Z_{2021} = & 1,2 \left(\frac{245216}{428304} \right) + 1,4 \left(\frac{82375}{428304} \right) + 3,3 \left(\frac{14836}{428304} \right) \\ & + 0,6 \left(\frac{160086}{120208 + 148010} \right) + 1,0 \left(\frac{700272}{428304} \right) = 3,064 \end{aligned}$$

Таким чином, результати діагностики інвестиційної привабливості підприємства ПрАТ «Фітофарм» за показниками ймовірності банкрутства свідчать про низький рівень настання кризового стану підприємства у 2021 році, що свідчить про підвищення інвестиційної привабливості за останній рік. Наведемо також діагностику інвестиційної привабливості підприємства, що проводиться з використанням моделі «Дюпон» (табл. 2.10) [80].

Таблиця 2.10

Результати діагностики інвестиційної привабливості підприємства за моделями Дюпон для ПрАТ «Фітофарм»

Показник	Період часу, роки			Відхилення 2021 р (+/-)	
	2019	2020	2021	2019	2020
Нетто-прибутковість власного капіталу	0,013	0,17	0,2	0,187	0,03
Нетто-прибутковість продаж	0,002	0,019	0,017	0,015	-0,002
Нетто-оборотність активів	1,29	1,57	1,63	0,34	0,06
Нетто-прибутковість активів	0,0025	0,03	0,028	0,0255	-0,002
Мультиплікатор інвестованого капіталу	2,36	2,31	2,67	0,31	0,36

$$\text{Нетто прибутковість власного капіталу} = \frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Власний капітал}}, \quad (2.9)$$

$$\text{Нетто прибутковість продаж} = \frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Сума продажів}}, \quad (2.10)$$

$$\text{Нетто оборотність активів} = \frac{\text{Сума продажів}}{\text{Сума активів}}, \quad (2.11)$$

$$\text{Нетто прибутковість активів} = \frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Сума активів}}, \quad (2.12)$$

$$\text{Мультиплікатор інвестиційного капіталу} = \frac{\text{Сума активів}}{\text{Інвестиційни капітал}}, \quad (2.13)$$

Так, як бачимо з графічних і табличних даних, у 2020 р. підприємство мало найвищий рівень інвестиційної привабливості. Про це свідчить рівень показників таких як: нетто-прибутковості власного капіталу, нетто-прибутковість продаж, нетто-прибутковість активів, мультиплікатор інвестованого капіталу.

Далі проводимо рейтингове оцінювання показників для дослідження інвестиційної привабливості підприємства. Складаємо ранжовану матрицю показників (табл. 2.11) і визначаємо рейтинг (рейтингове число) [56].

Таблиця 2.11

Ранжована матриця показників за моделями Дюпон для
ПрАТ «Фітофарм»

Показник	//xij//		
	2019	2020	2021
Нетто-прибутковість власного капіталу	0,065	0,85	1,0
Нетто-прибутковість продаж	0,1	1,0	0,89
Нетто-оборотність активів	0,79	0,96	1,0
Нетто-прибутковість активів	0,83	1,0	0,93
Мультиплікатор інвестованого капіталу	0,88	0,86	1,0

Тоді знаходяться величини рейтингу, як:

$$R_j = \sqrt{\sum_{i=1}^n (1 - X_{ij})^2}, \quad (2.14)$$

$$R_{2019} = \sqrt{(1 - 0,065)^2 + (1 - 0,1)^2 + (1 - 0,79)^2 + (1 - 0,83)^2 + (1 - 0,88)^2} = 1,33$$

$$R_{2020} = \sqrt{(1 - 0,85)^2 + (1 - 0,96)^2 + (1 - 0,86)^2} = 0,209$$

$$R_{2021} = \sqrt{(1 - 0,89)^2 + (1 - 0,93)^2} = 0,41$$

На основі дослідження зводимо результати в табл. 4.6.

Таблиця 2.12

Результати інвестиційної привабливості підприємства за рейтинговою оцінкою моделей Дюпон для ПрАТ «Фітофарм»

Показник	Період часу, роки			Відхилення 2021 р (+/-)	
	2019	2020	2021	2019	2020
Рейтингова оцінка інвестиційної привабливості	1,33	0,209	0,41	-0,92	0,201

І, на основі табличних даних, будемо графік (рис.2.6) змін результату інвестиційної привабливості підприємства за рейтинговою оцінкою моделей Дюпон, використовуючи пакет прикладних програм Excel. Але виходячи з того, що найкраще значення є мінімальне (відстань до еталону), то висновок такий.

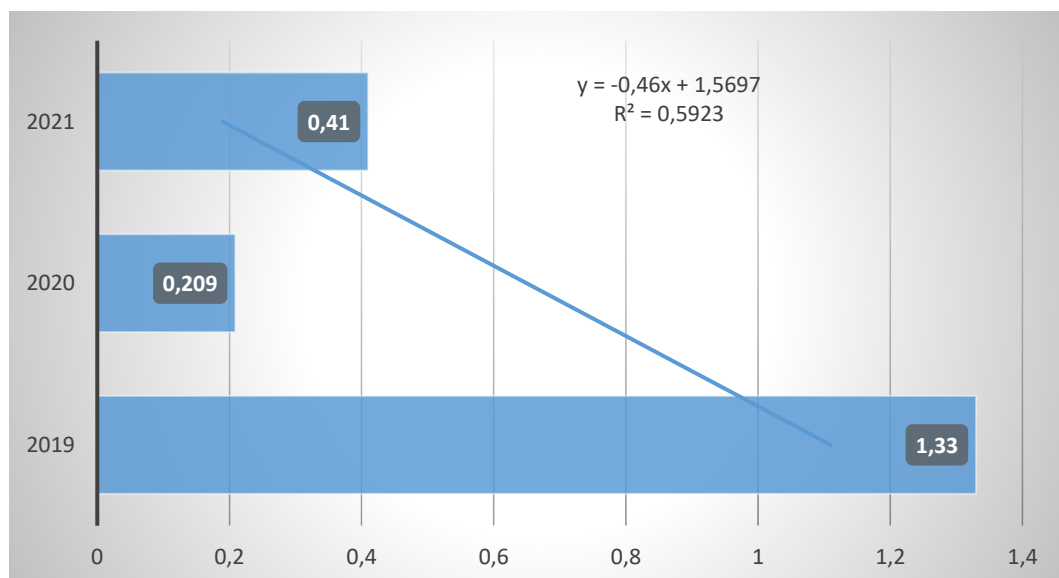


Рис. 2.6. Інвестиційна привабливість ПрАТ «Фітофарм» у 2019-2021 році за рейтинговою оцінкою моделей Дюпона

Отже, найменша відстань до еталону, тобто одиниці за аналізом моделей Дюпон, спостерігалася на підприємстві в 2020 р., де значенню не вистачає до одиниці лише 0,209, тоді як, наприклад в 2019 р., перевищує одиницю на 0,33, а у 2021 році підвищилось у порівнянні з 2020 роком. І знову, як ми вже з'ясували, йде покращення інвестиційної привабливості підприємства в 2020 р., що і підтверджували попередні дослідження.

Механізм діагностики інвестиційної привабливості підприємства складається з показників на основі моделі Дюпон, з рейтингування, з оцінки основного капіталу, а також з дослідження показників оцінки ймовірності настання кризового стану і банкрутства, що дадуть змогу з'ясувати, чи працює підприємство прибутково, чи зацікавлений в ньому потенційний інвестор, чи нарощує підприємство свою інвестиційну привабливість.

Для досягнення даної мети необхідно формувати політику управління оборотними активами, політику управління дебіторською заборгованістю та проводити оновлення основних засобів підприємства.

Підсумовуючи проведений аналіз та розрахунки слід зазначити, що підприємство ПрАТ «Фітофарм», відноситься до стратегічних підприємств економіки України, бо здійснює виробництво лікарських засобів. Його фінансовий стан є стабільним. Спостерігається динаміка погіршення усіх показників у 2021 році в порівнянні з 2020 роком. Також аналіз рівня інвестиційної привабливості по методикам Бівера, Дюпона та Альтмана показав достатній рівень інвестиційної привабливості ПрАТ «Фітофарм».

Саме тому в зв'язку із зниженням рівня інвестиційної привабливості підприємства у 2021 році на підприємстві пропонується впровадження інвестиційного проєкту, що сприятиме підвищенню рівню його інвестиційної привабливості.

РОЗДІЛ 3

НАПРЯМИ ПІДВИЩЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПРАТ «ФІТОФАРМ»

3.1. Шляхи підвищення інвестиційної привабливості підприємства

На сьогодні існують різні шляхи підвищення рівня інвестиційної привабливості українських підприємств. Але, в умовах економічної ситуації, що склалась в Україні, підприємствам найбільш реалістичним залишається впровадження інвестиційних проєктів що сприятимуть розширенню виробництва та підвищенню їх рівню фінансової стабільності.

Також в умовах фармацевтичної галузі постає важливе питання про створення єдиної методологічної системи оцінки інвестиційних проєктів, яка враховувала б всі специфічні особливості даної галузі [74].

Інвестиційні проєкти в умовах фармацевтичного виробництва повинні оцінюватися не лише з огляду на економічну ефективність, але й враховувати аспекти соціальної, екологічної та інших видів привабливості, що дозволяє зробити висновок щодо доцільності їх реалізації.

Запропонована узагальнена система оцінки інвестиційної привабливості та ефективності проєктів у фармації наведена на рис. 3.1.

У запропонованій системі поряд з розрахунками показників ефективності рекомендується розраховувати показники інвестиційної привабливості інвестиційних проєктів. В таблиці 3.1, 3.2 наведена характеристика основних показників оцінки інвестиційних проєктів.

Таким чином, запропонований комплексний підхід до визначення інвестиційної привабливості та ефективності проєктів дозволяє провести їх багатомірну оцінку, що обумовлено специфікою фармацевтичної галузі, діяльність

Таблиця 3.1

Сутність основних показників оцінювання економічної ефективності

№	Показник	Сутність показника	Розрахунок	Складові розрахунку
1	2	3	4	5
1	Чистий приведений дохід (NPV)	Під (NPV) розуміють різницю між приведеними до поточної (теперішньої) вартості сумою чистого грошового потоку за період функціонування інвестиційного проекту і сумою інвестиційних затрат на його реалізацію.	$NPV = \sum_{t=0}^n \frac{CF_t}{(1+i)^t} - \sum_{t=0}^n \frac{IC_t}{(1+i)^t}$	<p>CF_t – сума чистого грошового потоку за окремими інтервалами загального періоду експлуатації інвестиційного проекту ; IC – сума одночасно інвестованих затрат для реалізації інвестиційного проекту; i – дисконтна ставка, що використовується; n – кількість інтервалів у загальному розрахунковому періоді t.</p>
2	Індекс (коефіцієнт) дохідності (PI)	Під (PI) розуміють співвідношення між приведеними до поточної (теперішньої) вартості сумою чистого грошового потоку за період функціонування інвестиційного проекту і сумою інвестиційних затрат на його реалізацію.	$PI_0^A = \frac{\sum_{i=1}^n \frac{CF_t}{(1+i)^n}}{\sum_{i=1}^n \frac{IC_t}{(1+i)^n}}$	
3	Період окупності (PP)	Період окупності (PP) – це інтервал часу від початку реалізації проекту, за який досягається рівність сумарних надходжень від реалізації проекту й сумарних витрат на проект та за межами якого приведений прибуток залишається додатним.	$PP = \frac{IC}{\left(\frac{\sum_{i=1}^n \frac{CF_t}{(1+i)^n}}{n} \right)}$	
4	Внутрішня норма дохідності (IRR)	Внутрішня норма рентабельності дохідності (IRR) визначається як норма дисконту, при якій величина приведених надходжень від реалізації дорівнює величині приведених затрат на проект. IRR характеризує норму прибутку на капітал, інвестований у проект.	$IRR = i_1 + \frac{NPV_1 \times (i_2 - i_1)}{(NPV_1 - NPV_2)}$	

Таблиця 3.2

Критерії вибору проектів за показниками економічної ефективності

№	Показники	Критерії вибору	Можливості застосування
1	2	3	4
1	Чистий приведений дохід (NPV)	За цим критерієм проект ухвалюється за умови його позитивного значення (більше ніж 0), а при порівнянні декількох проектів вибирають проект з найбільшим значенням даного показника.	Цей показник дає можливість визначити ефект від реалізації проекту у вартісному вимірі, що формується у порівнянні чистих вигід від реалізації проекту та затрат на його формування.
2	Індекс (коефіцієнт) дохідності (PI)	За цим критерієм проект ухвалюється в тому випадку, коли значення цього індексу більше від одиниці, а при порівнянні декількох проектів вибирають проект з найбільшим значенням цього показника.	Цей показник дає можливість визначити ефект у відносному вимірі, в результаті зіставлення вигід і затрат проекту, але не відображає фактичних результатів проекту. Цей показник є неприйнятний для ранжування незалежних чи взаємовиключаючих проектів.
3	Період окупності (PP)	Цей критерій використовують для порівняння декількох проектів і при порівнянні вибирають проект з найменшим значенням періоду окупності.	Цей показник характеризує тривалість повернення інвестованого капіталу за рахунок отримання поточних грошових потоків від реалізації проекту.
4	Внутрішня норма рентабельності (IRR)	Цей критерій є еталоном для порівняння альтернативної вартості вкладеного капіталу, дійсної ставки дисконтування, що прийнятна для проекту за умови його окупності. Використовують для порівняння декількох проектів при порівнянні вибирають проект з найменшим значенням цього показника.	Цей показник характеризує максимальний процент на позиковий капітал, який можливо повернути за строк, що дорівнює життєвому циклові проекту. Деякі властивості цього показника обмежують його застосування, а саме те, що для проекту може і не існувати єдиного значення IRR , особливо у проектах з великим часовим горизонтом; ранжування за цим критерієм неприйнятне для взаємовиключаючих проектів.

якої пов'язана з виробництвом і реалізацією продукції особливої соціальної значущості [82].

Шляхом експертної оцінки була відібрана сукупність показників інвестиційної привабливості, яка використовується для інвестиційних проектів у фармацевтичному виробництві. Система показників наведена у таблиці 3.3.

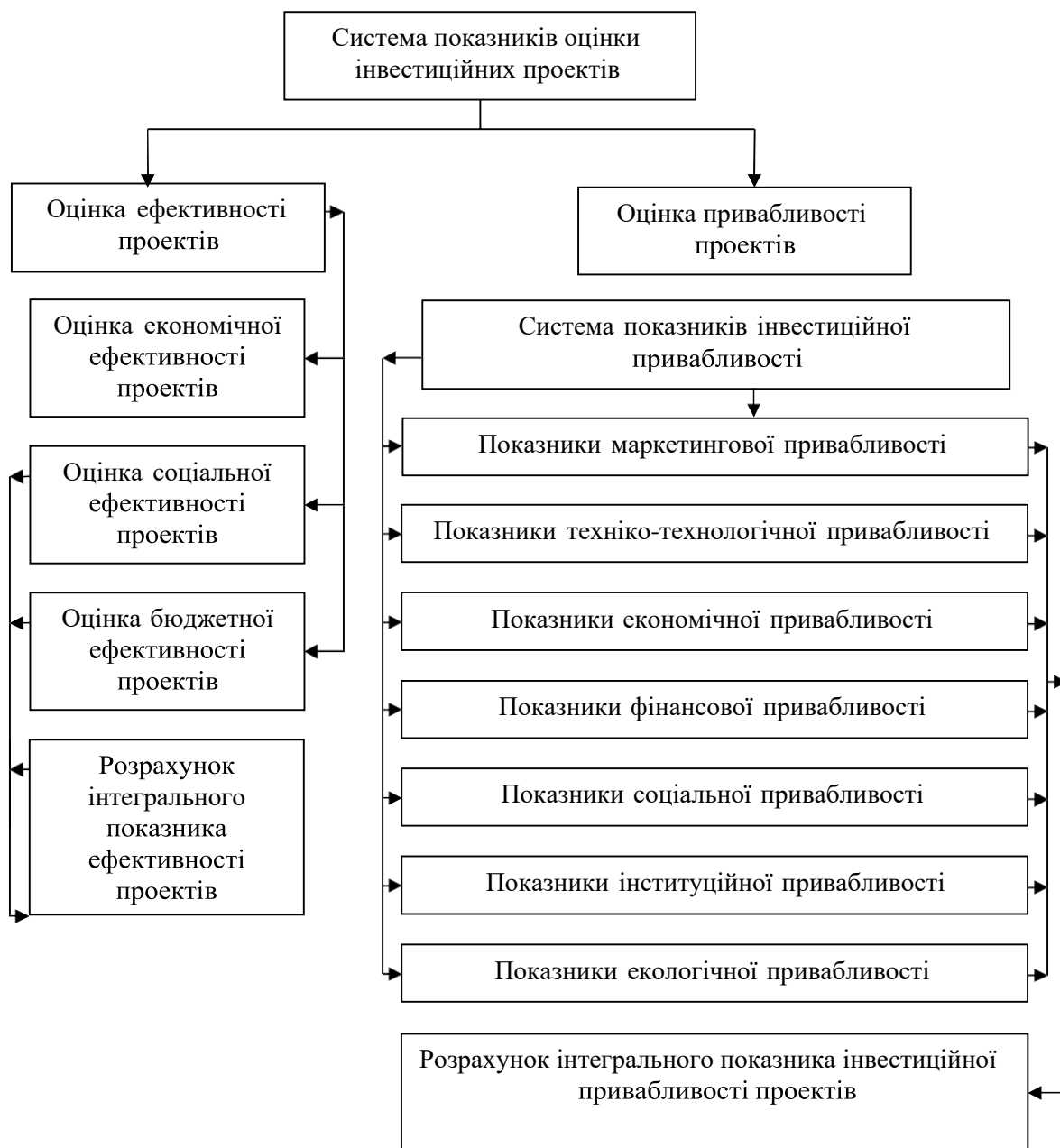


Рис. 3.1. Система оцінки інвестиційної привабливості та ефективності проектів у фармації

Таблиця 3.3

Система показників привабливості інвестиційного проекту [75]

Локальний показник	Формула розрахунку	Джерело інформації	Економічний зміст показника
1	2	3	4
Маркетингова привабливість			
Темп зростання ринкової частки підприємства	Частка підприємства на ринку після реалізації проекту/Частка підприємства на ринку до реалізації проекту	Бізнес-план проекту	Зростання ринкової частки свідчить про позитивний вплив проекту на позиції підприємства на ринку
Темп зростання обсягів продажу	Річний обсяг продажу підприємства після реалізації проекту/Річний обсяг продажу підприємства до реалізації проекту	Форма 2 «Звіт про фінансові результати»	Темп зростання обсягів продажу більший за 1 характеризує стійке економічне зростання підприємства
Коефіцієнт концентрації дистриб'юторів внаслідок реалізації проекту	Кількість дистриб'юторів, з якими працювало підприємство до реалізації проекту/-П- після реалізації проекту	Бізнес-план проекту	Позитивним є зниження кількості дистриб'юторів, тобто коефіцієнт їх концентрації повинен бути більше 1
Коефіцієнт маркетингової віддачі за проектом	Прогнозна виручка від реалізації продукції за весь період реалізації проекту/Витрати на реалізацію маркетингових заходів за проектом	Бізнес-план проекту	Коефіцієнт маркетингової віддачі повинен бути більшим 1
Техніко-технологічна привабливість			
Темп зміни матеріаловіддачі	Матеріаловіддача після реалізації проекту/ Матеріаловіддача до реалізації проекту	Бізнес-план проекту	Обсяг виробленої продукції за проектом визначається на момент виходу на повну потужність. Позитивним є зростання показника матеріаловіддачі внаслідок реалізації проекту
Показник наукової новизни проекту	Кількість об'єктів інтелектуальної власності пов'язаних з реалізацією проекту+Кількість об'єктів інтелект. власності підприємства до реалізації проекту/ Кількість об'єктів інтелектуальної власності.	Форми 4 НТ та 1 - інвестиції	Позитивним є зростання рівня наукової новизни проекту (показник повинен бути більше 1)
Коефіцієнт нарощення потужності	Паспортна потужність нового обладнання, яке водиться за проектом/Паспортна потужність старого обладнання	Паспортні дані обладнання	Розраховується за провідним обладнанням і повинен бути більше 1

Продовження табл.3.3

1	2	3	4
Темп зростання коефіцієнта придатності основних засобів	Коефіцієнт придатності основних засобів після реал.проекту/ -П- до реал.проекту. Коеф.придатності основних засобів = 1 – Коефіцієнт зносу = 1 – Величина зносу основних засобів / Первісна вартість основних засобів	Форма 1 «Баланс»	Позитивним є зростання коефіцієнта придатності основних засобів, що свідчить про зниження зношеності основних засобів внаслідок впровадження нового обладнання за проектом. Темп зростання коефіцієнта придатності основних засобів має бути більше 1
Темп зростання фондоозброєності праці	Рівень фондоозброєності після/Рівень фондоозброєності до реалізації проекту. Фондоозброєність=Середньорічна вартість основних засобів / Середньооблікова кількість працівників	Форма 5 «примітки до річної фінансової звітності» та форма 3-ПВ «Звіт про використання робочого часу»	Позитивним є зростання рівня фондоозброєності праці. Темп зростання фондоозброєності праці повинен бути більше 1
Економічна привабливість			
Темп зростання продуктивності праці	Продуктивність праці після/Продуктивність праці до реалізації проекту ПП= Річний обсяг виробленої продукції за проектом/ Середньооблікова кількість працівників.	Бізнес-план проекту та форма 3-ПВ «Звіт про використання робочого часу»	Позитивним є зростання продуктивності праці внаслідок реалізації проекту. Темп зростання продуктивності праці має бути більше 1
Темп зростання грошових потоків, що генеруються підприємством	Річний грошовий потік після/Річний грошовий потік до реалізації проекту. Річний грошовий потік = Чистий прибуток+Амортизаційні відрахування	Форма 2 «Звіт про фінансові результати» та Форма 5 «Примітки до річної фінансової звітності»	Позитивним результатом є зростання грошових потоків. Темп зростання їх має бути більше 1.
Темп зростання капіталізації підприємства	Рівень капіталізації підприємства після реалізації проекту/Рівень капіталізації до реалізації проекту. Капіталізація= Ринкова вартість 1 акції * кількість акцій	За даними фондової біржі; Форма 2 «Звіт про фінансові результати»	Позитивним результатом реалізації проекту є зростання капіталізації підприємства. Темп зростання має бути більше 1.
Темп зростання доданої вартості	Сума доданої вартості підприємства у рік виходу проекту на повну виробничу потужність/Сума доданої вартості до реалізації проекту. Сума доданої вартості=Чистий прибуток+Фонд оплати праці.	Форма 2 «Звіт про фінансові результати» та Форма 1-ПВ «Звіт з праці»	Позитивним є зростання доданої вартості внаслідок реалізації проекту. Темп зростання має бути більше 1.

Продовження табл.3.3

1	2	3	4
Фінансова привабливість			
Рівень відповідності коефіцієнта покриття нормативному значенню	Середній коефіцієнт покриття за період з моменту випуску продукції проекту/Нормативне значення коефіцієнта покриття Коефіцієнт покриття=Поточні активи/Поточні зобов'язання. Нормативне значення КП= 1,5	Форма 1 «Баланс»	Значення коефіцієнта покриття повинне наближатися до нормативного
Рівень відповідності коефіцієнта автономії нормативному значенню	Середній коефіцієнт автономії за період з моменту випуску проекту/нормативне значення коефіцієнта автономії. Коефіцієнт автономії = Власний капітал/Валюта балансу. Нормативне значення Коef.автономії=0,5	Форма 1 «Баланс»	Значення коефіцієнта автономії повинне наближатися до нормативного
Темп зростання рентабельності активів	Середня рентабельність активів за період з моменту випуску продукції проекту/рентабельність активів до початку реалізації проекту Рентабельність активів = Чистий прибуток/Середньорічна сума активів.	Форма 2 «Звіт про фінансові результати» та Форма 1 «Баланс»	Темп зростання рентабельності активів повинен бути більше 1
Темп зростання рентабельності власного капіталу	Середня рентабельність власного капіталу за період з моменту випуску продукції проекту/ Рентабельність власного капіталу до початку реалізації проекту. Рентабельність власного капіталу=Чистий прибуток/ Середньорічна сума власного капіталу	Форма 2 «Звіт про фінансові результати» та Форма 1 «Баланс»	Темп зростання рентабельності власного капіталу повинен бути більшим 1
Темп зростання коефіцієнта обіговості готової продукції	Середній коефіцієнт обіговості готової продукції за період з моменту випуску продукції проекту/Коефіцієнт обіговості готової продукції до початку реалізації проекту. Коефіцієнт обіговості готової продукції = Виручка від реалізації продукції/Середньорічна вартість готової продукції	Форма 2 «Звіт про фінансові результати» та Форма 1 «Баланс»	Позитивним результатом є зростання коефіцієнта обіговості готової продукції. Темп зростання якого має бути більшим 1.

Продовження табл.3.3

1	2	3	4
Соціальна привабливість			
Індекс доступності цін на лікарські препарати	Індекс зростання середньої заробітної плати/Індекс зростання цін на лікарські препарати. Індекс зростання середньої зарплати=Середній рівень зарплати звітного року/ Середній рівень заробітної плати базового року (до проекту).	Статистичні дані та бізнес-план проекту	Позитивним результатом реалізації проекту є зростання доступності цін на лікарські препарати. Індекс доступності цін на лікарські препарати повинен бути більшим 1
Темп зростання прибутку, що спрямовується на споживання	Прибуток що спрямовується на споживання, після реалізації проекту / Прибуток, що спрямовується на споживання, до початку реалізації проекту	Форма 2 «Звіт по фінансові результати»	Зростання прибутку, що спрямовується на споживання, дозволяє збільшити соціальну привабливість проекту. Темп зростання прибутку, що спрямовується на споживання повинен бути більшим 1
Темп зростання питомої ваги робочих місць, що відповідають вимогам безпеки життєдіяльності	Питома вага робочих місць, що відповідають вимогам безпеки життєдіяльності, після реалізації проекту / -П- до реалізації проекту. Питома вага робочих місць, що відповідають вимогам безпеки життєдіяльності = Кількість робочих місць, що відповідають вимогам безпеки життєдіяльності / Загальна кількість робочих місць.	За даними підприємства	Темп зростання питомої ваги робочих місць, що відповідають вимогам безпеки життєдіяльності повинен бути більше 1
Темп зростання показника професійного розвитку персоналу	Середньорічна кількість робітників, що пройшли перепідготовку, підвищили рівень професійної підготовки у процесі реалізації проекту/ -П- до початку реалізації проекту		Впровадження проекту дозволяє підвищити професійний розвиток персоналу. Темп зростання показника професійного розвитку персоналу повинен бути більшим 1
Темп зростання частки працівників, зайнятих механізованою та автоматизованою працею	Частка працівників, зайнятих механізованою та автоматизованою працею, після реалізації проекту / -П- до реалізації проекту. Частка працівників зайнятих механізованою та автоматизованою працею = Кількість працівників зайнятих механізованою та автоматизованою працею / Загальна кількість робітників		Впровадження нового обладнання у процесі реалізації проекту сприяє зростанню частки працівників, зайнятих механізованою та автоматизованою працею. Темп зростання цієї частки повинен бути більше 1

Продовження табл.3.3

1	2	3	4
Інституційна привабливість			
Зміна коефіцієнта централізації управління	Коефіцієнт централізації управління після реалізації проекту / Коефіцієнт централізації управління до реалізації проекту. Коефіцієнт централізації управління = Кількість працюючих центрального апарату управління / Загальна чисельність управлінського персоналу	Організаційна структура підприємства та штатний розклад	Рівень централізації управління повинен відповідати організаційній структурі підприємства
Зміна питомої ваги працівників апарату управління в загальному обсязі працівників	Питома вага працівників апарату управління в загальному обсязі працівників після реалізації проекту / Питома вага працівників апарату управління в загальному обсязі до реалізації проекту	Організаційна структура підприємства та штатний розклад	Реалізація проекту потребує змін в організаційній структурі, яка має відповідати масштабу проекту
Зміна коефіцієнтів керованості: 1) коефіцієнт кількості працівників на 1 керівника	Кількість працівників, що припадає на 1 керівника, до реалізації проекту / Кількість працівників, що припадає на 1 керівника, після реалізації проекту. Кількість працівників, що припадає на 1 керівника = Кількість працівників/Кількість керівників.	Організаційна структура підприємства та штатний розклад	Збільшення кількості посадових зв'язків призводить до втрати керованості. Оптимальна кількість 7 працівників на 1 керівника. Позитивним є зростання рівня керованості
2) коефіцієнт кількості керівників на 1 підрозділ	Кількість працівників, що припадає на 1 підрозділ, після реалізації проекту / Кількість працівників, що припадає на 1 підрозділ, до реалізації проекту.	Організаційна структура підприємства та штатний розклад	Реалізація проекту потребує розширення організаційної структури. Кількість керівників повинна відповідати обсягам проекту. Позитивним є збільшення коефіцієнта
Екологічна привабливість			
Темпи зниження частки відходів: 1) Твердих побутових 2) Стічних вод	Частка відходів після / Частка відходів до реалізації	Форма 2 ТП - відходи	Використання нового обладнання у сприяє зниженню рівня відходів. Темпи зниження частки відходів повинні бути менше за 1
Темпи зниження викидів забруднюючих речовин в атмосферу: 1) твердих; 2) рідких та газоподібних; 3) спирт етиловий	Частка викидів після / Частка викидів до реалізації проекту	Форма 2 ТП (повітря) «Звіт про охорону атмосферного повітря»	Використання нового обладнання сприяє зниженню рівня викидів. Темпи зниження викидів забруднюючих речовин в мають бути менше за 1.

Алгоритм комплексної оцінки інвестиційної привабливості інвестиційних проектів у фармацевтичній галузі наведено на рис. 3.2.

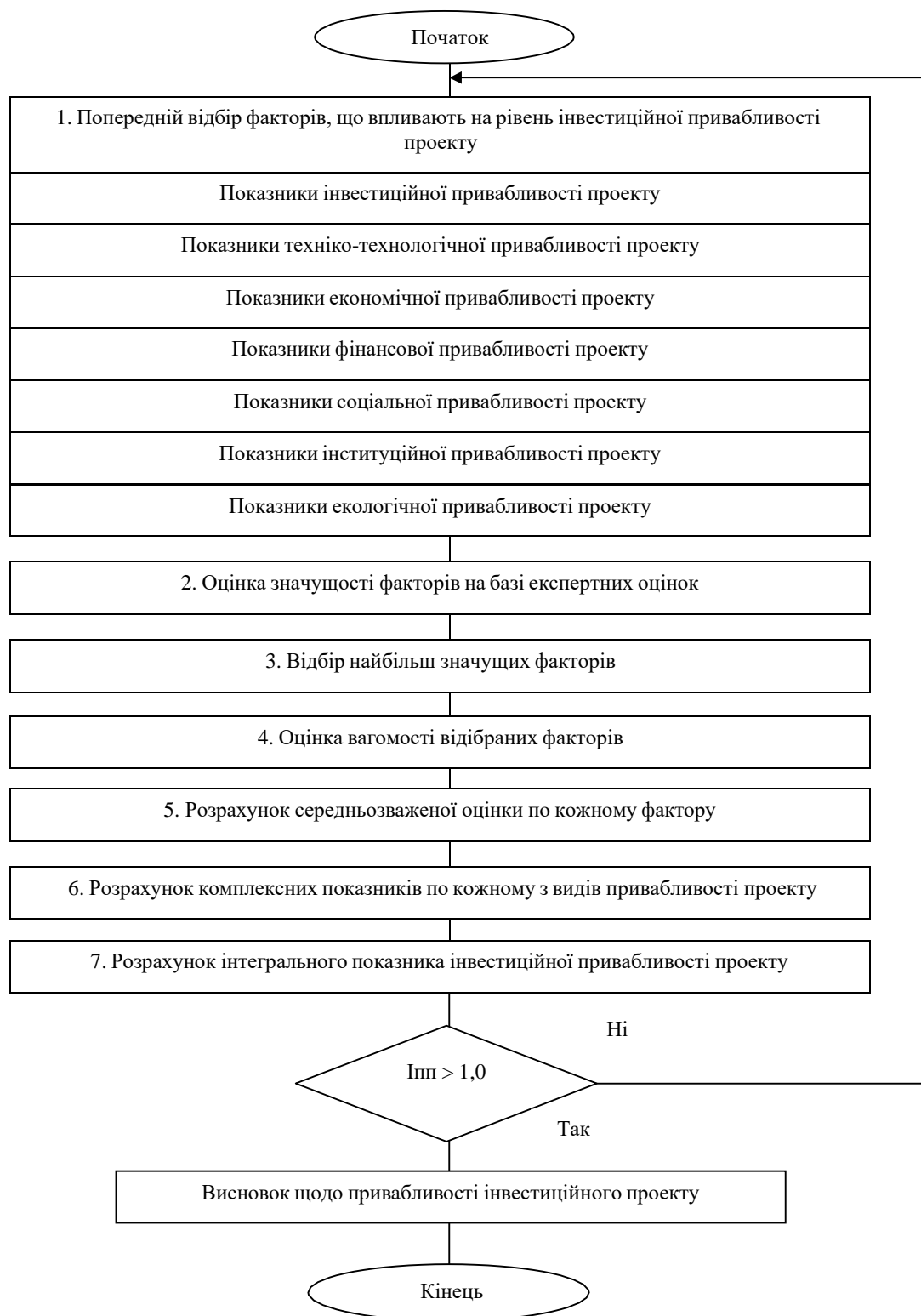


Рис. 3.2. Схема алгоритму оцінки інвестиційної привабливості проектів [53]

3.2. Впровадження інвестиційного проєкту та оцінка ризиків

Запропонована математична модель була апробована на прикладі трьох інвестиційних проєктів досліджуваного підприємства (ПрАТ «Фітофарм»).

Метою першого проєкту – «Створення сучасного фармацевтичного виробництва та модернізація існуючого згідно стандартів GMP» є модернізація існуючого виробництва та побудова нового приміщення для цеху готових лікарських засобів та ампульної ділянки, які повністю б відповідали стандартам GMP.

Основні етапи реалізації проєкту:

- будівництво нового цеху готових лікарських засобів;
- придбання та монтаж обладнання й устаткування, переоснащення виробництва;
- випуск продукції;
- освоєння нових видів продукції.

Другий інвестиційний проєкт – «Виробництво нових лікарських засобів» – передбачає створення сучасного виробництва м'яких лікарських форм (супозиторіїв, мазей); таблетованих та ін'єкційних лікарських форм (розчинів в ампулах і очних крапель у флаконах).

Мета проєкту – випуск нових видів продукції, покращення якості продукції, покращення умов праці, створення і збереження діючих робочих місць, удосконалення технології виробництва, збільшення продуктивності праці, економія сировини.

Основні етапи реалізації проєкту:

- розробка документації згідно чинного законодавства;
- придбання обладнання;
- виконання будівельно-монтажних робіт;
- введення об'єктів в експлуатацію;

- розробка науково-дослідної документації;
- виробництво та реалізація лікарських засобів;

Третім є концептуальний проект з реструктуризації виробництва, розробки нових лікарських засобів та технічного переоснащення виробництва.

У межах комплексного інвестиційного проекту з реструктуризації виробництва передбачено виконання таких субпроектів:

- «рідкі ліки»;
- «технічне переоснащення виробництва твердих лікарських засобів»;
- «асептичне виробництво».

Розраховані локальні показники інвестиційної привабливості зазначених інвестиційних проектів наведені в таблиці 3.4.

Розрахунок комплексного показника маркетингової привабливості проектів здійснюється в такій послідовності.

Для оцінки узгодженості висновків експертів по матриці рангів факторів маркетингової привабливості за допомогою комп'ютерної програми MathCAD розрахований коефіцієнт конкордації, який дорівнює 0,7613. Даний коефіцієнт свідчить про високу узгодженість висновків експертів. Критерій 2χ дорівнює 91,356. Оскільки значення критерію Пірсона при ступені свободи 35 перевищує табличне значення ($2\chi=49,8$), то з вірогідністю 95% можна стверджувати, узгодженість висновків експертів є не випадковою [56].

Таблиця 3.4

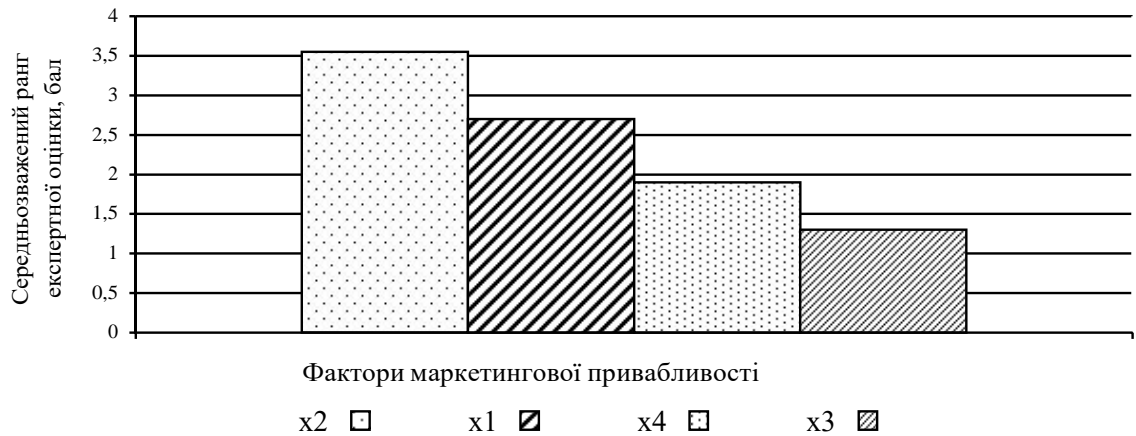
Локальні показники інвестиційної привабливості проектів

Локальний показник	Проект «Створення сучасного фармацевтичного виробництва та модернізація існуючого згідно стандартів GMP»	Проект «Виробництво нових лікарських засобів»	Комплексний інвестиційний проект з реструктуризації виробництва
1	2	3	4
Маркетингова привабливість			
Темп зростання ринкової частки підприємства (x1)	0,7	0,98	1,72
Темп зростання обсягів продажу (x2)	1,54	2,31	2,67
Коефіцієнт концентрації дистриб'юторів внаслідок реалізації проекту (x3)	1,05	1,12	2,24
Коефіцієнт маркетингової віддачі за проектом (x4)	2,57	1,64	3,5
Техніко-технологічна привабливість			
Темп зміни матеріаловіддачі (x1)	1,01	1,005	1,25
Показник наукової новизни проекту (x2)	1,63	1,31	1,84
Коефіцієнт нарощення потужності (x3)	1,51	1,37	1,54
Темп зростання коефіцієнта придатності основних засобів (x4)	0,83	0,63	0,94
Темп зростання фондоозброєності праці (x5)	1,66	1,29	2,29
Економічна привабливість			
Темп зростання продуктивності праці (x1)	1,49	1,61	2,32
Темп зростання грошових потоків, що генеруються підприємством (x2)	0,94	1,16	2,29
Темп зростання капіталізації підприємства (x3)	1,23	1,09	1,59
Темп зростання доданої вартості (x4)	1,11	1,84	2,13
Фінансова привабливість			
Рівень відповідності коефіцієнта покриття нормативному значенню (x1)	1,11	0,83	0,93
Рівень відповідності коефіцієнта автономії нормативу (x2)	0,6	0,58	1,32
Темп зростання рентабельності активів (x3)	0,62	1,12	0,73
Темп зростання рентабельності власного капіталу (x4)	0,52	1,58	0,83
Темп зростання коефіцієнта обіговості готової продукції (x5)	0,87	1,14	1,58

Продовження таблиці 3.4

1	2	3	4
Соціальна привабливість			
Індекс доступності цін на лікарські препарати (x1)	1,15	1,14	1,18
Темп зростання прибутку, що спрямовується на споживання (x2)	1,59	1,38	1,7
Темп зростання питомої ваги робочих місць, що відповідають вимогам БЖД (x3)	1,01	0,92	1,08
Темп зростання показника професійного розвитку персоналу (x4)	1,15	1,09	1,27
Темп зростання частки працівників, зайнятих механізованою та автомат. працею (x5)	1,22	1,17	1,09
Інституційна привабливість			
Зміна коефіцієнта централізації управління (x1)	0,86	0,93	0,92
Зміна питомої ваги працівників апарату управління в загальному обсязі працівників (x2)	1,42	1,29	2,09
Зміна коефіцієнтів керованості: 1) коефіцієнт кількості працівників на 1 керівника 2) коефіцієнт кількості керівників на 1 підрозділ (x3-4)	1,08 0,93	0,84 1,18	0,78 1,2
Екологічна привабливість			
Темпи зниження частки відходів: 1) твердих побутових 2) стічних вод	0,73 0,54	0,52 0,49	0,94 0,65
Темпи зниження викидів забруднюючих речовин в атмосферу: 1) твердих; (x3) 2) рідких та газоподібних; (x4) 3) спирт етиловий (x5)	0,81 0,27 0,0012	0,69 0,18 0,001	0,94 0,36 0,0018

На підставі середньозважених рангів факторів побудована гістограма розподілу впливу відібраних факторів на маркетингову привабливість проектів, що наведена на рис. 3.3.



- x1 – темп зростання ринкової частки підприємства;
 x2 – темп зростання обсягів продажу;
 x3 – коефіцієнт концентрації дистриб'юторів внаслідок реалізації проекту;
 x4 – коефіцієнт маркетингової віддачі за проектом.

Рис. 3.3. Розподіл впливу відібраних факторів на маркетингову привабливість проектів

Розраховані коефіцієнти вагомості для кожного із факторів:

$$\beta_1 = \frac{116}{400} = 0,29$$

$$\beta_2 = \frac{145}{400} = 0,36$$

$$\beta_3 = \frac{56}{400} = 0,14$$

$$\beta_5 = \frac{81}{400} = 0,20$$

Таким чином, формула комплексного показника маркетингової привабливості інвестиційних проектів в умовах фармацевтичного виробництва має вигляд:

$$K_{mn} = 0,29x1 + 0,36x2 + 0,14x3 + 0,20x4, \quad (3.1)$$

де x_1, x_2, x_3, x_4 – локальні показники, наведені у таблиці 3.5.

Як видно з наведеної формули, найбільший вплив на комплексний показник маркетингової привабливості має темп зростання обсягів продажу, найменший – коефіцієнт концентрації дистриб'юторів внаслідок реалізації проекту.

Аналогічно розроблено формули для інших складових інвестиційної привабливості.

Формула техніко-технологічної привабливості інвестиційного проекту у фармацевтичній галузі має такий вигляд:

$$K_{tmn} = 0,092x_1 + 0,30x_2 + 0,27x_3 + 0,198x_4 + 0,14x_5 + 0,198x_5, \quad (3.2)$$

Як свідчать одержані результати, найбільший вплив на комплексний показник техніко-технологічної привабливості інвестиційного проекту має показник наукової новизни, найменший – темп зміни матеріаловіддачі.

Формула для розрахунку комплексного показника економічної привабливості інвестиційних проектів має вигляд:

$$K_{ep} = 0,13x_1 + 0,36x_2 + 0,31x_3 + 0,2x_4, \quad (3.3)$$

Отже, найбільший вплив на комплексний показник економічної привабливості інвестиційного проекту має темп зростання грошових потоків, що генеруються підприємством, найменший – темп зростання продуктивності праці.

Формула для розрахунку комплексного показника фінансової привабливості інвестиційного проекту має такий вигляд:

$$K_{fn} = 0,153x_1 + 0,083x_2 + 0,293x_3 + 0,238x_4 + 0,232x_5, \quad (3.4)$$

Найбільший вплив на комплексний показник фінансової привабливості має темп зростання рентабельності активів, найменший – рівень відповідності коефіцієнта автономії нормативному значенню.

Формула для розрахунку комплексного показника соціальної привабливості інвестиційного проекту має вигляд:

$$K_{cn} = 0,305x_1 + 0,082x_2 + 0,273x_3 + 0,207x_4 + 0,133x_5, \quad (3.5)$$

Як свідчать проведені дослідження, найбільший вплив на комплексний показник соціальної привабливості має індекс доступності цін на лікарські препарати, найменший – темп зростання прибутку, що спрямовується на споживання.

Формула для розрахунку комплексного показника інституційної привабливості інвестиційного проекту має вигляд:

$$K_{in} = 0,128x_1 + 0,368x_2 + 0,303x_3 + 0,203x_4, \quad (3.6)$$

Найбільший вплив на комплексний показник інституційної привабливості інвестиційного проекту має зміна питомої ваги працівників апарату управління в загальному обсязі працівників, найменший – зміна коефіцієнту централізації управління.

Формула для розрахунку комплексного показника екологічної привабливості має вигляд:

$$K_{ekn} = 0,867x_1 + 0,312x_2 + 0,263x_3 + 0,198x_4 + 0,138x_5, \quad (3.7)$$

Найбільший вплив на комплексний показник екологічної привабливості має

темп зниження частки відходів твердих побутових, найменший – темп зниження викидів спирту етилового.

Формула розрахунку інтегрального показника інвестиційної привабливості інвестиційних проектів має вигляд:

$$I_{nn}=0,235K_{mn}+0,144K_{mmn}+0,183K_{en}+0,218K_{fn}+0,107K_{cn}+0,047K_{in}-0,068K_{ekn}, \quad (3.8)$$

Як свідчать наведені результати, найбільший вплив на інтегральний показник інвестиційної привабливості має маркетингова привабливість, найменший – інституційна привабливість.

Для оцінки рівня інвестиційної привабливості інвестиційного проекту за комплексними показниками окремих видів привабливості та інтегральним показником розроблено шкалу, яку наведено у таблиці 3.5.

Таблиця 3.5

Оцінка рівня інвестиційної привабливості за комплексними показниками

Показник	Рівень привабливості			
	I (Дуже низький)	II (Низький)	III (Середній)	IV (Високий)
Комплексний показник маркетингової привабливості	$0 \leq K_{mp} \leq 0,5$	$0,5 \leq K_{mp} \leq 1,0$	$1,0 \leq K_{mp} \leq 1,5$	$K_{mp} > 1,5$
Комплексний показник техніко-технологічної привабливості	$0 \leq K_{ttp} \leq 0,5$	$0,5 \leq K_{ttp} \leq 1,0$	$1,0 \leq K_{ttp} \leq 1,5$	$K_{ttp} > 1,5$
Комплексний показник економічної привабливості	$0 \leq K_{ep} \leq 0,5$	$0,5 \leq K_{ep} \leq 1,0$	$1,0 \leq K_{ep} \leq 1,5$	$K_{ep} > 1,5$
Комплексний показник фінансової привабливості	$0 \leq K_{fp} \leq 0,5$	$0,5 \leq K_{fp} \leq 1,0$	$1,0 \leq K_{fp} \leq 1,5$	$K_{fp} > 1,5$
Комплексний показник соціальної привабливості	$0 \leq K_{sp} \leq 0,5$	$0,5 \leq K_{sp} \leq 1,0$	$1,0 \leq K_{sp} \leq 1,5$	$K_{sp} > 1,5$
Комплексний показник інституціональної привабливості	$0 \leq K_{ip} \leq 0,5$	$0,5 \leq K_{ip} \leq 1,0$	$1,0 \leq K_{ip} \leq 1,5$	$K_{ip} > 1,5$
Комплексний показник екологічної привабливості	$K_{ep} > 1,5$	$1,0 \leq K_{ep} \leq 1,5$	$0,5 \leq K_{ep} \leq 1,0$	$0 \leq K_{ep} \leq 0,5$
Інтегральний показник інвестиційної привабливості	$0 \leq I_{pp} \leq 0,5$	$0,5 \leq I_{pp} \leq 1,0$	$1,0 \leq I_{pp} \leq 1,5$	$I_{pp} > 1,5$

За результатами розрахунків інтегральний показник інвестиційної привабливості для інвестиційного проекту «Створення сучасного фармацевтичного виробництва та модернізація існуючого згідно з стандартом в GMP» склав 1,126. Інтегральний показник інвестиційної привабливості для інвестиційного проекту «Виробництво нових лікарських засобів» становить 1,101. Інтегральний показник інвестиційної привабливості для комплексного інвестиційного проекту з реструктуризації виробництва дорівнює 1,523.

Отже, за значенням інтегрального показника найбільш привабливим є комплексний інвестиційний проект з реструктуризації виробництва.

Наочно оцінити інвестиційну привабливість інвестиційних проектів можна за допомогою методу радару. Відповідно до цього методу як інтегральний показник інвестиційної привабливості використовується площа радару (S_p), побудована за показниками, що оцінюються [81].

Чим більша інвестиційна привабливість проекту, тим більша площа радару.

У радар інвестиційної привабливості включаються комплексні показники привабливості проекту.

Площа радару (S_p) розраховується за формулою:

$$S_p = \frac{1}{2} \sin \alpha (\alpha_1 \times \alpha_2 \times \alpha_3 + \dots \alpha_{n-1} \times \alpha_n + \alpha_n \times \alpha_1), \quad (3.9)$$

де $\alpha_1 \dots \alpha_n$ - значення показників, переведені у сантиметри;

α - кут між найближчими показниками.

У таблиці 3.6 наведені дані для побудови радару інвестиційної привабливості проектів у фармації.

Дані для побудови радару інвестиційної привабливості проектів

Проект	Значення комплексних показників						
	Кмп	Ктп	Кеп	Кфп	Ксп	Кіп	Кекп
Інвестиційний проект «Створення сучасного фармацевтичного виробництва» та модернізація існуючого згідно стандартів GMP»	1,443	4,435	0,973	0,728	1,157	1,149	1,069
Інвестиційний проект «Виробництво нових лікарських засобів»	1,591	1,198	1,333	0,905	1,094	1,089	0,807
Комплексний інвестиційний проект з реструктуризації виробництва	2,474	1,668	2,045	1,032	1,202	1,387	1,336

Радар інвестиційної привабливості проектів, побудований засобами Microsoft Excel, наведений на рис. 3.4.

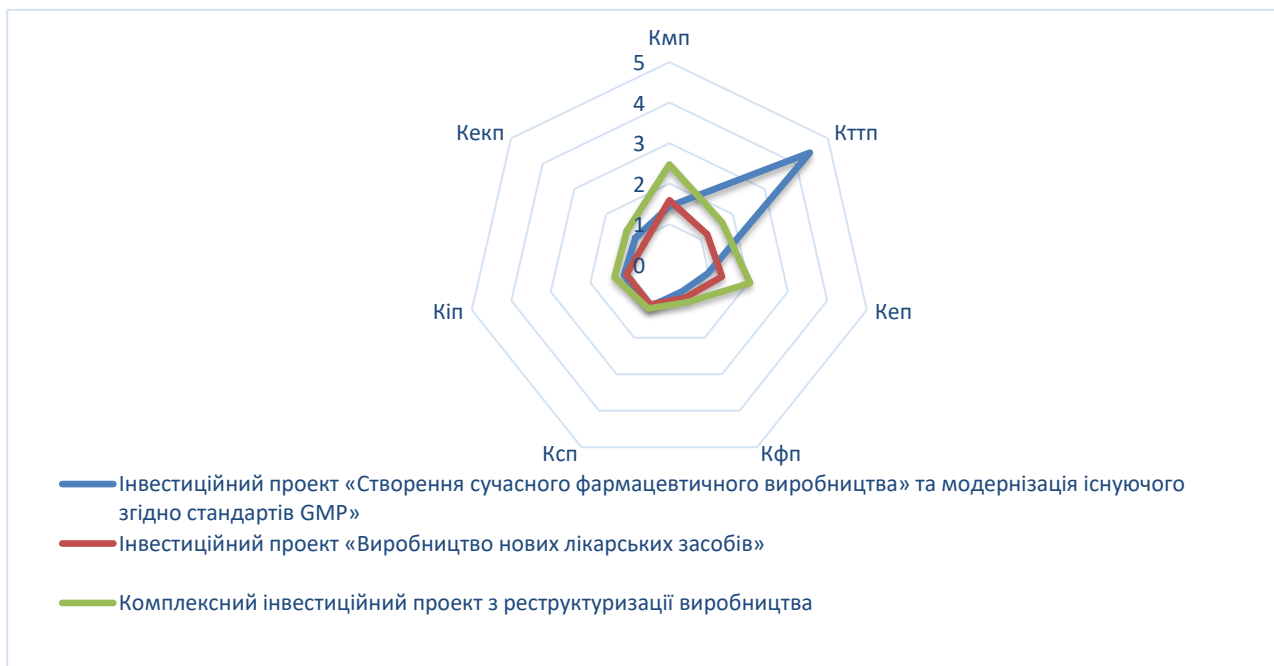


Рис. 3.4. Радар інвестиційної привабливості проектів

Для інвестиційного проекту «Створення сучасного фармацевтичного виробництва та модернізація існуючого згідно стандартів GMP» розрахована площа радару становить 14,13 см. Як видно з рисунку 3.4, найбільш слабким місцем цього

проекту є фінансова привабливість, найбільш сильним – техніко-технологічна привабливість. Для інвестиційного проекту «Виробництво нових лікарських засобів» площа радару дорівнює 14,07 см. Сильним місцем цього проекту є маркетингова привабливість, слабким – екологічна привабливість. Для комплексного інвестиційного проекту з реструктуризації виробництва площа радару склала 27,54 см. Як видно з рисунку 3.4, найбільш слабким місцем цього проекту є фінансова привабливість, найбільш сильним – маркетингова привабливість. Були розраховані показники ефективності проектів з урахуванням їх інвестиційної привабливості. Початкові дані для розв'язання задачі наведені у таблицях 3.5, 3.6, 3.7. Результати розрахунків наведені у таблиці 3.10.

Таблиця 3.10

Показники ефективності проектів з урахуванням привабливості

Проект	NPV з урахуванням інтегрального показника, тис. грн	NPV без урахування інтегрального показника, тис. грн	Δ NPV, тис. грн	PI з урахуванням інтегрального показника	PI без урахування інтегрального показника	Δ PI	IRR, %	DPP, років
Інвестиційний проект «Створення сучасного фармацевтичного виробництва та модернізація існуючого згідно стандартів GMP»	12046,11	8141,162	3904,94	1,53	1,36	0,17	22,30	7,39
Інвестиційний проект «Виробництво нових лікарських засобів»	12303,99	9079,105	3224,89	1,54	1,40	0,14	8,54	7,14
Комплексний інвестиційний проект з реструктуризації виробництва	23641,91	9437,104	14204,8	2,33	1,53	0,8	24,13	7,07

Наведені результати свідчать про те, що найбільш привабливим за всіма показниками є комплексний інвестиційний проект з реструктуризації виробництва, а найменш привабливим – інвестиційний проект «Виробництво нових лікарських засобів».

Проект 1

рік кредитування	кількість продукції, шт. уп.	середня ціна	чистий дохід від реалізації мазі на новому обладнанні	собівартість	В т.ч. амортизація	валовий прибуток	витрати (на збут, амортизація, заробітна плата, інше)	операційний прибуток	фінансові витрати	чистий прибуток	капітальні вкладення	Фінансовий результат від проекту	погашення основного боргу за кредитом	Чистий грошовий потік	коефіцієнт дисконтування
2022	0	5,2	0	390	2500	-390,00	0	-390,00	1500	-1890	20 000,00	-21 890,00		2 110,00	1,08
2023	0	5,2	0	2820	2500	-2 820,00	0	-2 820,00	1500	-4320	5 000,00	-31 210,00		-320,00	1,16
2024	0	5,2	0	2820	2500	-2 820,00	0	-2 820,00	1500	-4320	0	-35 530,00	0	-320,00	1,25
2025	8000	6,7	53 600,00	41 230,77	2500	12 369,23	10 120,00	2 249,23	1500	749,23	0	-34 780,77	0	4 749,23	1,35
2026	9000	7,7	69 300,00	53 307,69	2500	15 992,31	12 340,00	3 652,31	1500	2152,31	0	-32 628,46	0	6 152,31	1,46
2027	10000	8,9	89 000,00	68 461,54	2500	20 538,46	16 812,00	3 726,46	1500	2226,46	0	-30 402,00	5 000,00	6 226,46	1,57
2028	12500	10,2	127 500,00	98 076,92	2500	29 423,08	18 250,00	11 173,08	1500	9673,08	0	-20 728,92	5000	13 673,08	1,69
2029	15000	10,2	153 000,00	117 692,31	2500	35 307,69	20 000,00	15 307,69	1500	13807,7	0	-6 921,23	5000	17 807,69	1,83
										усього	25 000,00				

кредит	15 000,00	10,00%	60,00%
власний капітал	10 000,00	7,70%	40,00%
ставка дисконтування	7,82%		

NPV (Чиста поточна вартість)	PI (Індекс рентабельності інвестицій)	DPB (Строк окупності інвестицій)	IRR (Внутрішня норма окупності)
12 046,11	1,53	7,39	22,39 %

Таблиця 3.8

Проект 2

рік кредитування	кількість продукції, шт. ул.	середня ціна	чистий дохід від реалізації мазі на новому обладнанні	собівартість	В т.ч. амортизація	валовий прибуток	витрати (на збут, амортизація, заробітна плата, інше)	операційний прибуток	фінансові витрати	чистий прибуток	капітальні вкладення	Фінансовий результат від проекту	погашення основного боргу за кредитом	Чистий грошовий потік	коефіцієнт дисконтування
2022	0	0	0	2500	2500	-2 500,00	0	-2 500,00	1500	-4000	20 000,00	-24 000,00		0,00	1,08
2023	0	0	0	2500	2500	-2 500,00	0	-2 500,00	1500	-4000	5 000,00	-33 000,00		0,00	1,16
2024	0	0	0	2500	2500	-2 500,00	0	-2 500,00	1500	-4000	0	-37 000,00	0	0,00	1,25
2025	7500	6,2	46 500,00	32 550,00	2500	13 950,00	10 120,00	3 830,00	1500	2330	0	-34 670,00	0	6 330,00	1,35
2026	8250	6,4	52 800,00	36 960,00	2500	15 840,00	10 300,00	5 540,00	1500	4040	0	-30 630,00	0	8 040,00	1,46
2027	9000	6,7	60 300,00	42 210,00	2500	18 090,00	10 500,00	7 590,00	1500	6090	0	-24 540,00	5 000,00	10 090,00	1,57
2028	10000	6,8	68 000,00	47 600,00	2500	20 400,00	10 700,00	9 700,00	1500	8200	0	-16 340,00	5000	12 200,00	1,69
2029	11000	7	77 000,00	53 900,00	2500	23 100,00	10 800,00	12 300,00	1500	10800	0	-5 540,00	5000	14 800,00	1,83
										усього	25 000,00				

кредит	15 000,00	10,00%	60,00%
власний капітал	10 000,00	7,70%	40,00%
ставка дисконтування	7,82%		

NPV (Чиста поточна вартість)	PI (Індекс рентабельності інвестицій)	DPB (Строк окупності інвестицій)	IRR (Внутрішня норма окупності)
12 303,99	1,54	7,14	8,54 %

Таблиця 3.9

Проект 3

рік кредитування	кількість продукції, шт. уп.	середня ціна	чистий дохід від реалізації мазі на новому обладнанні	собівартість	В т.ч. амортизація	валовий прибуток	витрати (на збут, амортизація, заробітна плата, інше)	операційний прибуток	фінансові витрати	чистий прибуток	капітальні вкладення	Фінансовий результат від проекту	погашення основного боргу за кредитом	Чистий грошовий потік	коефіцієнт дисконтування
2022	0	5,2	0	390	390	-390,00	0	-390,00	400,87	-790,87	16 144,39	-16 935,26		0,00	1,08
2023	0	5,2	0	2820	2820	-2 820,00	0	-2 820,00	843,99	-3664	3 188,31	-23 787,56		0,00	1,16
2024	0	5,2	0	2820	2820	-2 820,00	0	-2 820,00	843,99	-3664	0	-27 451,55	0	0,00	1,25
2025	8000	6,7	53 600,00	41 230,77	2820	12 369,23	10 120,00	2 249,23	843,99	1405,24	0	-26 046,31	0	5 069,23	1,35
2026	9000	7,7	69 300,00	53 307,69	2820	15 992,31	12 340,00	3 652,31	843,99	2808,32	0	-23 237,99	0	6 472,31	1,46
2027	10000	8,9	89 000,00	68 461,54	2435	20 538,46	16 812,00	3 726,46	187,69	3538,77	0	-19 699,22	8 000,00	6 161,46	1,57
2028	12500	10,2	127 500,00	98 076,92	60	29 423,08	18 250,00	11 173,08	0	11173,1	0	-8 526,14	0	11 233,08	1,69
2029	15000	10,2	153 000,00	117 692,31	60	35 307,69	20 000,00	15 307,69	0	15307,7	0	6 781,55	0	15 367,69	1,83
										усього	19 332,70				

кредит	8 000,00	10,00%	41,38%
власний капітал	11 332,70	7,70%	58,62%
ставка дисконтування	7,78%		

NPV (Чиста поточна вартість)	PI (Індекс рентабельності інвестицій)	DPB (Строк окупності інвестицій)	IRR (Внутрішня норма окупності)
23 641,91	2,33	7,07	24,13 %

Отже, підсумовуючи можна зазначити наступне.

Оцінка інвестиційної привабливості – це перший етап прогнозування та передбачення заходів щодо залучення інвестиційних ресурсів і підвищення привабливості об'єктів інвестування на всіх рівнях. Отже, визначення інвестиційної привабливості окремого проекту як потенційного об'єкта інвестування є завершальним етапом оцінки інвестиційного ринку.

В розділі роботи апробовано та рекомендовано до використання на підприємствах алгоритм оцінки інвестиційної привабливості проекту. Цей алгоритм можна віднести до методик, що використовують інтегральні показники оцінки фінансового стану підприємства.

Результатом даної апробації стало виявлення більш привабливого проекту серед аналізованих. Так, найбільш привабливим за всіма показниками є комплексний інвестиційний проект з реструктуризації виробництва, а найменш привабливим – інвестиційний проект «Виробництво нових лікарських засобів». Впровадження цього проекту сприятиме підвищенню рівню інвестиційної привабливості у найближчій перспективі.

ВИСНОВКИ

На основі дослідження, проведеного у дипломній роботі, слід зробити наступні висновки.

Ступінь інвестиційної привабливості промислового підприємства є індикатором, показання якого дозволяють зробити висновки потенційним інвесторам про необхідність і доцільність вкладення фінансових засобів саме в даний об'єкт.

В економічній літературі до сьогодні не вироблений єдиний підхід до визначення сутності поняття «інвестиційна привабливість» і її взаємозв'язків з конкурентоспроможністю підприємства та його сталим розвитком. Аналіз джерел та проведене теоретичне дослідження дозволили провести уточнення поняття «інвестиційної привабливості» як комплексної категорії. У науковій літературі існує декілька визначень дефініції «інвестиційна привабливість».

Також в ході аналізу було встановлено, що інвестиційну привабливість слід визначати як комплекс різноманітних факторів, перелік і вага яких може змінюватись в залежності від: цілей інвесторів; виробничо-технічних особливостей підприємства, у яке інвестуються кошти; економічного розвитку підприємства у минулому, на теперішній час, а також очікуваного у майбутньому економічного розвитку.

Україні необхідно сформувати інвестиційну привабливість підприємства, щоб: забезпечити конкурентоспроможність продукції та підвищити її якість; структурно перебудувати виробництво; створити необхідну сировинну базу для ефективного функціонування підприємств; вирішити соціальні проблеми; залучити необхідні інвестиції для забезпечення ефективного функціонування підприємств, їх стабільного стану для подальшого розширення та розвитку виробництва; відновити основні виробничі фонди; підвищити технічний рівень праці та виробництва тощо.

На основі аналізу усіх підходів щодо оцінки інвестиційної привабливості підприємства, які розроблені у вітчизняній та світовій практиці, ми з'ясували, що більшість з них базуються на основі фінансового аналізу або на інтегральній оцінці інвестиційної привабливості підприємства, але відсутній єдиний підхід, який облегшив би інвесторам процес прийняття рішень.

Для визначення інвестиційної привабливості підприємства у практиці використовується методика визначення стану підприємства за даними бухгалтерської фінансової звітності. Інформаційною базою для оцінювання інвестиційної привабливості підприємства є дані: балансу, звіту про фінансові результати, звіту про рух грошових коштів, звіту про власний капітал, дані статистичної звітності та оперативні дані.

Оцінювання інвестиційної привабливості підприємства, що є сполучною ланкою між етапом аналізу та етапом прийняття рішень про вкладення коштів, являє собою інтегральну характеристику окремих підприємств як об'єктів перспективного інвестування з позиції сталості розвитку, ефективності використання активів, їх ліквідності та цілої низки інших показників.

Повноцінна оцінка інвестиційної привабливості підприємства повинна включати у собі всі складові цього поняття, а саме, абсолютні й порівняльні методи визначення привабливості підприємства як об'єкта інвестування.

Дослідження методів визначення привабливості підприємства показало, що на сьогодні вчені пропонують велике різноманіття методик визначення інвестиційної привабливості підприємства. Всі розроблені у вітчизняній та світовій практиці методики оцінки інвестиційної привабливості щодо джерела вихідної інформації можна умовно поділити на три великі групи: методики, що ґрунтуються на різноманітних оцінках експертів; методики, що ґрунтуються на статистичній інформації; комбіновані методики, що ґрунтуються на експертно-статистичних розрахунках.

На наступному етапі роботи було надано загальну характеристику приватного акціонерного товариства «Фітофарм». ПРАТ «Фітофарм» –

національна фармацевтична компанія, яка входить до ТОП-10 фармвиробників України за обсягом реалізованої продукції.

Портфель компанії налічує більше 80 найменувань лікарських препаратів як рослинного, так і синтетичного походження, що застосовуються в хірургії, дерматології, ортопедії, педіатрії, кардіології, гінекології, терапії та інших областях сучасної медицини.

З 2010 року компанія експортує продукцію в Прибалтику, Грузію, Таджикистан, Азербайджан, Молдову. Завдяки успішним показникам роботи в 2014 році компанія була визнана гідною найвищої нагороди за досягнення у фармацевтичній галузі України «Панацея», здобувши почесний титул «Компанія року». У 2020 році компанія «ФІТОФАРМ» увійшла в ТОП-25 кращих роботодавців України.

Оцінюючи фінансові показники підприємства слід зазначити, що динаміка структури майна підприємства, то склавши агрегований баланс було виявлено зміни у валюті балансу, яка має зростаючу тенденцію в досліджуваному періоді та демонструє приріст активів і пасивів підприємства, що вказує на зростання виробничих можливостей підприємства, у 2020 році темп зростання становив 104,8%, а у 2021 році 125,3%. В значній мірі збільшення активу балансу відбулося за рахунок оборотних активів, які вказують на формування більш мобільної структури темп зростання яких становив у 2020 році 139,0%, а у 2021 році 82,0%. У структурі пасивів значну частку займає власний капітал темп його зростання становив у 2020 році 107,4%, а у 2021 році 108,2%.

Підприємство із точки зору фінансового менеджменту є «нормальним», так як його трикомпонентний показник типу фінансової стійкості має такий вигляд $\{0,1,1\}$ і означає, що Прат «Фітофарм» використовує для покриття запасів, крім власних коштів також і довгострокові позикові кошти. Для забезпечення фінансової стійкості у підприємства має бути гнучка структура капіталу, вміння організувати його рух у такий спосіб, щоб забезпечити постійне перевищення доходів над витратами з метою збереження платоспроможності і створення умов для самофінансування.

Проаналізувавши ліквідність підприємства, бачимо що вартість абсолютно ліквідних активів не перевищує суму найбільш термінових боргів підприємства, таким чином абсолютна ліквідність балансу не забезпечується. У такому випадку підприємство не може погасити термінову заборгованість на дату складання балансу. Швидколіквідні активи за вартістю перевищують суму відносно термінових боргів. У такому випадку у найближчій перспективі підприємство залишиться платоспроможним. Вартість середньоліквідних активів не перевищує суму середньотермінових боргів, що не забезпечує платоспроможність підприємства у середньостроковій перспективі. Водночас, вартість важко ліквідних і неліквідних активів є більшою від вартості довгострокових зобов'язань і власного капіталу, що не забезпечує стійкість підприємства у віддаленій перспективі.

Нормальним фінансовий стан вважається, коли коефіцієнт загальної платоспроможності підприємства більше 2. Отже, дивлячись на дані таблиці 2.6, бачимо, що даний коефіцієнт не відповідає нормам, то можемо зробити такий висновок, що підприємство не має достатньо ресурсів оборотних активів для погашення своїх поточних зобов'язань. Для покращення ефективності діяльності та фінансового стану в цілому керівництву ПрАТ «Фітофарм» доцільно застосовувати якісне та ефективне планування грошових потоків, оскільки від спроможності своєчасно та в необхідному обсязі їх генерувати залежать платоспроможність підприємства та ліквідність його активів. Така система повинна включати планування і прогнозування грошових потоків.

Важливою складовою оцінки ділової активності підприємств є аналіз стану дебіторської та кредиторської заборгованостей. Так, коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості в динаміці зростає із 3,40 у 2019 р. до 4,15 у 2020 р. та до 4,56 у 2021 р. Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості у 2020 р. порівняно з 2019 р. зріс відповідно із 4,36 до 6,32, але у 2021 р. зменшився до 5,90 оборотів. Перевагами вказаних умов є зростання обсягу реалізації та прибутку, а недоліками – нестача оборотних коштів, уповільнення оборотності капіталу, можливість збільшення суми безнадійних боргів.

Підприємство мало прибуток на протязі періоду 2019-2021 рр. Але в його роботі виявлені певні проблеми, що спричинили зниженню рівня прибутковості підприємства.

Оцінка рівня інвестиційної привабливості проводилась з допомогою декількох методик, а саме: Бівера, Альтмана та Дюпона. Їх аналіз показав, що підприємство інвестиційно привабливо, але найнижчий рівень інвестиційної привабливості припадає на 2019 рік, у 2020 році ситуація значно покращилась, але у 2021 році спостерігаємо незначне зниження рівня інвестиційної привабливості.

В третьому розділі роботи було визначено напрямі підвищення рівня інвестиційної привабливості. Встановлено, що одним з найефективнішим є впровадження інноваційного проекту на ПрАТ «Фітофарм». Оцінка проекту проводиться на основі чотирьох показників: чистого приведенного доходу, індексу прибутковості, терміну окупності та внутрішньої норми рентабельності.

Шляхом експертної оцінки була відібрана сукупність показників інвестиційної привабливості, яка використовується для інвестиційних проектів у фармацевтичному виробництві.

Система показників привабливості інвестиційного проекту включає показник: маркетингової привабливості, техніко-технологічної привабливості, економічної привабливості, фінансової привабливості, соціальної привабливості, інституційної привабливості і екологічної привабливості.

На ПрАТ «Фітофарм» було запропоновано впровадження трьох інвестиційних проектів.

Метою першого проекту – «Створення сучасного фармацевтичного виробництва та модернізація існуючого згідно стандартів GMP» є модернізація існуючого виробництва та побудова нового приміщення для цеху готових лікарських засобів та ампульної ділянки, які повністю б відповідали стандартам GMP.

Другий інвестиційний проект – «Виробництво нових лікарських засобів» – передбачає створення сучасного виробництва м'яких лікарських форм

(супозиторіїв, мазей); таблетованих та ін'єкційних лікарських форм (розчинів в ампулах і очних крапель у флаконах).

Третім є концептуальний проект з реструктуризації виробництва, розробки нових лікарських засобів та технічного переоснащення виробництва.

За результатами розрахунків інтегральний показник інвестиційної привабливості для інвестиційного проекту «Створення сучасного фармацевтичного виробництва та модернізація існуючого згідно з стандартом в GMP» склав 1,126. Інтегральний показник інвестиційної привабливості для інвестиційного проекту «Виробництво нових лікарських засобів» становить 1,101. Інтегральний показник інвестиційної привабливості для комплексного інвестиційного проекту з реструктуризації виробництва дорівнює 1,523.

Отже, за значенням інтегрального показника найбільш привабливим є комплексний інвестиційний проект з реструктуризації виробництва.

Наведені результати свідчать про те, що найбільш привабливим за всіма показниками є комплексний інвестиційний проект з реструктуризації виробництва, а найменш привабливим – інвестиційний проект «Виробництво нових лікарських засобів».

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Усов М. А. Сутність інвестиційної привабливості, як напрям залучення інвестиційних ресурсів. Ефективна економіка. 2018. № 8. – URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=6500>.
2. Харченко А. О. Інвестиційна привабливість країни та її складові / А. О. Харченко, О. В. Голеніщева // Вісник Національного технічного університету "ХПІ". Економічні науки = Bulletin of the National Technical University "KhPI". Economic sciences: зб. наук. пр. – Харків: НТУ "ХПІ", 2020. – № 1. – С. 24-31.
3. Сімонова М. В. Оцінка інвестиційної привабливості України на основі аналізу методик, розроблених провідними міжнародними організаціями / М. В. Сімонова // Вісн. Житом. держ. технолог. ун-ту. – Серія : Економічні науки. – 2012. – N 1 (59). – Ч. 2. – С. 283–287.
4. Гуткевич С.О. Інвестиційний розвиток економіки: орієнтири і пріоритети. Інформаційна культура в сучасному світі: матеріали наук. семінару / за ред. д.е.н., проф. С.О. Гуткевич. Київ: НУХТ, 2015. Вип. 8, Ч. 1. С. 6–10.
5. Бланк И. А. Финансовый менеджмент : учеб. курс. Изд. 2-е, перераб. и доп. К.: Эльга; Ника Центр, 2009. 620 с.
6. Вербицька І.І. Інвестиційна привабливість України: проблеми та перспективи. Глобальні та національні проблеми економіки. 2018. Вип. 22. С. 150–154.
7. Вербицька Ю.М. Інвестиційно-інноваційна діяльність як чинник соціально-економічного розвитку регіону : монографія. Київ : Академвидав, 2016. 188 с.
8. Венгуренко Т.Г., Плахотнюк В.В. Аналіз інвестиційної привабливості України. Бізнес-інформ. 2020. № 4. С. 103-111. URL: <http://www.business-inform.net>.

9. Про стимулювання інвестиційної діяльності у пріоритетних галузях економіки з метою створення нових робочих місць: Закон України. URL: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/5205-17>.

10. Фінансове забезпечення розвитку підприємств: монографія / [І. О. Бланк та ін.]; за ред. д-ра екон. наук, проф. І. О. Бланка ; Київ. нац. торг.-екон. ун-т. – К. : КНТЕУ, 2011. – 343 с.

11. Лаглер, К., & Богуславська, С. (2020). ФОРМУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ЕКОНОМІКИ РЕГІОНУ. *Вчені записки Університету «КРОК»*, (3 (59), 207–213.

12. Греськів О. Б. Методика оцінки інвестиційної привабливості регіону. Збірник наукових праць Таврійського державного агротехнологічного університету (економічні науки). 2016. №3(32). С. 153-158.

13. Вільчинська О.М. Бондар Ю.І. Кількісна оцінка інвестиційної привабливості регіону (на прикладі Вінницької області). *Економіка і суспільство*, 2017. Вип. № 12. С. 408-414.

14. Вірянська О.В. Оцінка інвестиційної привабливості. *Економіка та бізнесадміністрування*. 2017. URL: <https://nau.edu.ua/site/variables/news/2018/5/>.

15. Герасименко Ю.В., Козловський С.В. Моделювання інвестиційних процесів в агропромисловому комплексі України: монографія. Вінниця: ГлобусПрес, 2017. 236 с.

16. Задоя А.О. Міжнародна інвестиційна діяльність: навч. посіб. Дніпро: Університет імені Альфреда Нобеля, 2018. 122 с.

17. Степурина С.О., Дериховська В.І. Модель інтегрального статистичного оцінювання інвестиційної привабливості регіонів України. *Інфраструктура ринку*, 2019. Вип. 30. С. 588-598.

18. Комліченко О. О. Інвестиційна привабливість галузей економічної діяльності регіону. *Економічний простір*, 2020. №156. С. 176-180.

19. Лактіонова О.А. Навчальний посібник з дисципліни «Інвестування». Донецький національний університет імені Василя Стуса. Вінниця. 2019. 256 с..

20. Мойсеєнко І., Ревак І., Миськів Г., Чапляк Н. Інвестиційний аналіз : навч. посіб. Львів : ЛьвДУВС, 2019. 276 с.
21. Короткова О. В. Інвестиційна привабливість підприємства та методика її оцінювання. / О. В. Короткова. – [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=2132>.
22. Мойсеєнко І. П. Інвестування: [Навчальний посібник] / І. П. Мойсеєнко – Київ: Знання, 2016. – 490 с.
23. Момот Т.В. Інвестиційна привабливість акціонерного товариства: удосконалення сучасних методик оцінки. Менеджер. Вісник Донецького державного університету управління. 2005. №4(34). С. 117-122.
24. Mustafakulov S. Investment Attractiveness of Regions: Methodic Aspects of the Definition and Classification of Impacting Factors. European Scientific Journal, ESJ, 2017. №13(10), 433р.
25. Про інвестиційну діяльність. Закон України від 18.09.1991 № 1560-ХІІ. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1560-12#Text>
26. Про режим іноземного інвестування : Закон України від 19.03.1996 № 93/96-ВР. URL: <http://zakon5.rada.gov.ua/>.
27. Бліщук К. Вплив інвестиційно-інноваційного чинника на вирівнювання розвитку регіонів // Ефективність державного управління. 2017. Вип. 29. С. 357–364.
28. Гриньова В. М., Коюда В. О., Лепейко Т. І. Інвестування: [Навчальний посібник.] / В. М. Гриньова. – 2-ге вид.; доопрац. і доп. – Х. : ВД "ІНЖЕК", 2014. – 404 с.
29. Покропивний С.Ф., Новак А. П. Ефективність інноваційно-інвестиційної діяльності підприємства. К.: КНЕУ, 1997. 184 с.
30. Костирко, . Л. ., Серебряк , К., Серета, О., & Зайцева, Л. (2022). ІНВЕСТИЦІЙНА ПРИВАБЛИВІСТЬ УКРАЇНИ ЯК ДОМІНАНТА ЗАЛУЧЕННЯ ПРЯМИХ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ З ЄВРОПЕЙСЬКОГО ПРОСТОРУ: АНАЛІЗ, ОЦІНКА. *Financial and Credit Activity Problems of Theory and Practice*, 2(43), 95–106.

31. Причепя І. В., Сметанюк О. А., Ратушняк О. Г. Інвестиційна політика Європейського Союзу в межах зовнішньоекономічних зв'язків з Україною. Ефективна економіка. 2020. № 5. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=7874>.
32. Bayar Y., Gavriletea M.D. Foreign Direct Investment Inflows and Financial Development in Central and Eastern European Union Countries: A Panel Cointegration and Causality. *International Journal of Financial Studies*. 2018. 6. 2:55. <https://doi.org/10.3390/ijfs6020055>.
33. Костирко Л.А., Костирко Р.О., Мадіярова Є.С., Серета О.О. Комплексний аналіз інвестиційно привабливих підприємств у контексті фінансового забезпечення розвитку підприємства. Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики. 2018. №2. С.198-207. doi.org/10.18371/fcaptr.v2i25.136555.
34. Катан Л. І. Оцінка інвестиційної привабливості підприємства / Л. І. Катан / *Фінансові ринки та цінні папери*. – 2010. – № 17. – С. 23–25.
35. Скалюк Р. В., Лоїк О. І. Оцінка інвестиційної привабливості підприємства. *Вісник Хмельницького національного університету* 2016, № 1. – С. 115–122.
36. Гайдуцький А. П. Методологічні аспекти інвестиційної привабливості економіки / А. П. Гайдуцький // *Регіональна економіка*. – 2015. – №4. – С. 81-86.
37. Малько К. С. Інвестиційний клімат та інвестиційна привабливість України: чинники їх формування в сучасних умовах. *Економіка та управління національним господарством*. 2015. № 3. С. 100–105.
38. Гура А. О. Інвестиційний клімат в Україні: сучасний стан та напрями покращення. *Економіка*. 2015. № 15. С. 188–196.
39. Кужелев М. О., Плахотнюк В. В. Напрями оптимізації інвестиційного клімату в Україні. *Економічний вісник університету*. 2019. № 41. С. 119–126.
40. Ареф'єв С. О. Інвестиційна привабливість підприємства як основа активної інвестиційної стратегії / С. О. Ареф'єв, Х. Сяні // *Актуальні проблеми*

інноваційного розвитку кластерного підприємництва в Україні : зб. ст. за матеріалами Всеукр. наук.-практ. конф. (30 березня 2017 р., м. Київ). - К. : КНУТД, 2017. - С. 329-335.

41. Наказ Агентства запобігання банкрутству від 23.02.1998 р. № 22 «Про затвердження Методики інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій». – [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/z0214>.

42. Мороз О.С. Розвиток інвестиційної діяльності в Україні в умовах економічної кризи 2020 року. Економічний простір, 2020. №154. С. 46-50.

43. Оніщенко І.О. Інвестиційна привабливість України: проблеми та шляхи їх вирішення. Траектория науки. Електронний научний журнал, 2016. № 3(8). С. 289-295.

44. Опанасюк Ю.А. Методологічні основи оцінювання інвестиційної привабливості рекреаційного комплексу міських агломерацій. Вісник СумДУ, 2020. №1. С. 16-24.

45. Федоренко В. Інвестиційні процеси в Україні : монографія. Київ : Кондор, 2017. 147с.

46. Федоров Г. О. Особливості формування інвестиційного іміджу України. Вчені записки Таврійського національного університету імені В. І. Вернадського, 2018. Т.29(68), №3. С. 97-102.

47. Федоров Г.О. Методологія оцінки інвестиційної привабливості: регіональний аспект. Актуальні проблеми державного управління, 2018. Вип.2. С. 50-54. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/apdyo_2018_2_10.

48. Харченко Т.Б., Сагайдак Ю.А. Підвищення інвестиційної привабливості регіонів України: стратегічні аспекти та можливості вирішення. «Молодий вчений», 2017. №6(46). С.523-526.

49. Ярошевич Н.Б., Кондрат І.Ю., Якимів А.І. Державне управління інвестиційною діяльністю: навч. посіб. Львів: «Новий Світ-2000», 2020. 429 с.

50. Інвестиційна привабливість публічного акціонерного товариства: теорія та практика: моногр. / Н.Ю. Брюховецька, О.В. Хасанова; НАН України, Ін-т економіки пром-сті. – Київ, 2015. – 212 с.

51. Офіційний сайт ПрАТ «Фітофарм». Електронний ресурс: <https://fitofarm.ua>.

52. Parfentseva N., Holubova, H., & Samoilenko, A. (2021). СТАТИСТИЧНЕ ОЦІНЮВАННЯ ТА МОДЕЛЮВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ РЕГІОНІВ УКРАЇНИ. *Європейський науковий журнал Економічних та Фінансових інновацій*, 2(8), 66-78.

53. Бурлака Н.І. Розвиток інвестиційної діяльності підприємств України. *Інвестиції: практика та досвід*. 2019. № 8. С. 37-44.

54. Іващенко А. І. Фактори підвищення темпів зростання інвестиційної активності в Україні. *Інвестиції: практика та досвід*. 2013. №24. С. 11–20.

55. Оболенський О. Ю. Перспективи залучення прямих іноземних інвестицій у національну економіку. *Економіка і регіон*. 2014. № 3 (46). С. 8-14.

56. Романчук З. Проблеми залучення іноземних інвестицій в економіку України та шляхи їх вирішення. *Вісник Львівського університету*. Львів: ЛНУ ім. І.Франка. 2010. Серія економічна. Вип. 43. С. 162–167.

57. Свистун Л.А., Мороховець І.О. Перспективи іноземного інвестування в економіку України у контексті загроз її економічній безпеці / Л.А. Свистун, І.О. Мороховець // *Глобальні та національні проблеми економіки*. –2017. –Вип. № 18. –С. 483–489.

58. Тесля С. М. Прямі іноземні інвестиції як економічна категорія, їх суть та класифікація / С. М. Тесля // *Науковий вісник НЛТУ України*. –2009. –Вип. 19.3. –С. 131–139.

59. Чорна О. М. Концепція механізму державного управління інвестиційно-інноваційними процесами в Україні. *Науковий вісник: Фінанси, банки, інвестиції*. 2012. №1. С. 64–67.

60. Штепенко К.П., Забураєва О. Ю. Аналіз прямих іноземних інвестицій в економіку України та передумови необхідності їх залучення. Ефективна економіка. 2019. No 5. ULR: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=7040>.

61. Golubova G. The investment attraction of Ukraine: the region's aspect// Бізнес-аналітика в управлінні зовнішньоекономічною діяльністю: матеріали V Міжнародної науково-практичної конференції. Київ, 2018. С. 25-29.

62. Кремень В. М. Кремень О.І. Інвестиційна привабливість підприємства: сутність та особливості оцінювання / В. М. Кремень, О. І. Кремень, О. С. Акулініна // Економіка. Фінанси. Право. –2019. –No 12. –С. 29-34.

63. Кремень О.І. Особливості оцінювання інвестиційної привабливості регіону/О.І.Кремінь//Прикладна статистика: проблеми теорії та практики: зб.нук.пр. –К., 2010. –Вип. 7. –с.212-224.

64. Новіков В. Стаття: «Країна проїдання. Чому влада не стимулює українців заощаджувати?» ULR: <https://www.epravda.com.ua/publications/2019/08/26/650910/13>. Голубова Г.В. Застосування індексних моделей в оцінюванні зовнішньоекономічної діяльності України//Статистика України. 2019. No 1. С. 24–34.

65. Гребенюк Н. О. Інвестиційна привабливість: сутність та засоби покращення / Н. О. Гребенюк // Інвестиції: практика та досвід. –2012. –No13. –С. 12-17.

66. Бутов А.М. Методичні основи оцінки інвестиційної привабливості підприємства. Сталый розвиток економіки. 2012. № 6 (16). С. 77–81.

67. Докієнко, Л., & Тринчук, В. (2022). Інвестиційна привабливість готельно-ресторанного та туристичного бізнесу в Україні: фінансові індикатори внутрішніх загроз. *Ресторанний і готельний консалтинг. Інновації*, 5(2), 210–228.

68. Баженова, С., Пологовська, Ю., & Канцур, І. (2022). Розвиток готельно-ресторанного бізнесу в умовах сьогодення. *Економіка та суспільство*, 38. <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-38-22>.

69. Гринюк, Н. А., & Докієнко, Л. М. (2022). Фінансові індикатори забезпечення інвестиційної привабливості підприємства. Зовнішня торгівля: економіка, фінанси, право, 3(116), 81–96.

70. Кривко, А. Ф. (2020). Інвестиційна привабливість готельного господарства України. Дер-жава та регіони. Серія: Економіка та підприємництво, 3(114), 1, 101–106.

71. Морозова, О. (2020). Інвестиційність – основний чинник розвитку туристичної галузі пів-денного регіону. Таврійський науковий вісник. Серія: Економіка, 2, 168–176.

72. Січка, І. І. (2019). Інвестиційна привабливість готельного бізнесу в Україні. Бізнес-навіга-тор, 6(566), 31–35.

73. Козяр Н. О. Методичні підходи до оцінки інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств. Агросвіт. 2019. № 16. С. 67–76.

74. Калишенко В. О., Швадченко В. В. Аналіз методичних підходів до оцінки інвестиційної привабливості підприємств. URL: http://www.rusnauka.com/13_NPN_2010/Economics/65704.doc.htm.

75. ДОЦЕНКО, І., & МАТВІЙЧУК, Л. (2021). МОДЕЛЬ ОЦІНКИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПІДПРИЄМСТВА. MODELING THE DEVELOPMENT OF THE ECONOMIC SYSTEMS, (2), 6–11.

76. Белобородова М. Теоретико-методологічні підходи до оцінювання інвестиційної привабливості промислових підприємств [Електронний ресурс] / Марія Белобородова // Соціально-економічні проблеми і держава. -2020. - Вип. 2 (23). - С. 3-13.

77. Оболадзе А.Н., Нечаєва І.А. Багатофакторна модель оцінки інвестиційної привабливості підприємства / Scientific Bulletin of Mukachevo State University. Series “Economics”, 7(2), 8-21.

78. Бочко, О. Ю., Подвальна, Г. В., & Кузяк, В. В. (2018). СТРАТЕГІЧНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ПЛАНУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПІДПРИЄМСТВА. Scientific Notes of Lviv University of Business and Law, 20, 40-44.

79. Васьова О. В. Оцінювання інвестиційної привабливості сільськогосподарських підприємств: автореф. дипломної роботи на здобуття освітнього ступеня «магістр»: спец. 072 «Фінанси, банківська справа та страхування» / О. В. Васьова ; ЧНУ ім. Петра Могили. – Миколаїв, 2019. – 18 с.

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

81. Ходаківський В. М., Поліщук М. П. Інвестиційна привабливість сільськогосподарських підприємств у контексті їх галузевої структури виробництва. Інвестиції: практика та досвід. 2017. № 3. С. 31–37.

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

83. Єпіфанова І.Ю., Гладка Г.О. Інноваційний потенціал як передумова сталого розвитку підприємства. Сучасний політичний стан в Україні та 138 розвиток статистики й обліку в умовах глобалізації, загострення енергетичних проблем: колективна монографія. Дніпро: ДНУ імені Олеся Гончара. 2018. С. 20-31.

84. Коляда, К. Г., Пуліна, Т. В., Нечаєва, І. А. (2018). Методика оцінки інвестиційної привабливості іткомпанії за допомогою показників аналізу акцій та інтегрального показника інвестиційної привабливості. Інвестиції: практика та досвід, (19). 41–45.

85. Топалов, С. А., Селезньова, К. С. (2014). Формування інвестиційної привабливості підприємств. Вісник Запорізької державної інженерної академії, (8). 130–139.

86. Крамаренко К. М. Інвестиційна привабливість підприємства та методичні підходи до її визначення [Електронний ресурс] / Крамаренко К. М. // Причорноморські економічні студії. – 2016. – Режим доступу до ресурсу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/bses_2016_10_22.

ДОДАТКИ