

Київський національний торговельно-економічний університет  
Кафедра економіки та фінансів підприємства

## **ВИПУСКНА КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА**

на тему:

### **Управління інвестиційною діяльністю підприємства**

за матеріалами товариства з обмеженою відповідальністю  
«GCG – TRUST», м. Київ

Студентки 2 курсу 1 м групи,  
заочної форми навчання,  
спеціальності  
051 «Економіка», спеціалізації  
«Економіка підприємства»

Сулими, Ольги  
Евгеніївни

Науковий керівник –  
канд. екон. наук, доцент

Ганечко Ірина  
Григорівна

Керівник освітньо-професійної  
програми - д-р екон. наук,  
проф.

Блакита Ганна  
Владиславівна

Київ 2018

**ЗМІСТ**

<b>АНОТАЦІЯ</b> .....	3
<b>ВСТУП</b> .....	4
<b>РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ ПІДПРИЄМСТВА</b> .....	8
1.1. Сутність та принципи управління інвестиційною діяльністю підприємства.....	8
1.2. Обґрунтування чинників, що впливають на стратегію управління інвестиційною діяльністю підприємства .....	15
1.3. Науково–методичні підходи до вартісно–орієнтованого управління інвестиційною діяльністю підприємства .....	23
<b>РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ МЕХАНІЗМУ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ НА ПРИКЛАДІ ТОВ «GCG – TRUST»</b> .....	32
2.1. Загальна характеристика та діагностика стану інвестиційної діяльності на обраному підприємстві.....	32
2.2. Оцінка факторів впливу інвестиційну діяльність підприємства.....	43
2.3. Аналіз ефективності управління інвестиційною діяльністю ТОВ «GCG – TRUST».....	47
<b>РОЗДІЛ 3. ШЛЯХИ ВДОСКОНАЛЕННЯ МЕХАНІЗМУ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ НА ТОВ «GCG – TRUST»</b> .....	59
3.1. Основні напрямки підвищення ефективності управління інвестиційної діяльності ТОВ «GCG – TRUST».....	59
3.2. Розробка моделі вдосконалення процесу управління інвестиційною діяльністю підприємства.....	72
<b>ВИСНОВКИ ТА ПРОПОЗИЦІЇ</b> .....	91
<b>СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ</b> .....	94
<b>ДОДАТКИ</b> .....	99

## АНОТАЦІЯ

Сулима О. Управління інвестиційною діяльністю підприємства. – Рукопис.

Випускна кваліфікаційна робота за напрямом підготовки 051 «Економіка», спеціалізації «Економіка підприємства». – Київський національний торговельно–економічний університет. – К., 2018.

Випускна кваліфікаційна робота присвячена вивченню теоретико–методичних засад та практичних аспектів аналізу інвестиційної діяльності підприємства. Розкрито сутність понять «інвестиції», «інвестиційна діяльність» та «управління інвестиційною діяльністю» підприємства, здійснено порівняльний аналіз підходів до визначення цих понять, визначено методичні підходи до планування доходів підприємства. Проведено аналіз динаміки, обсягів та складу доходів та видатків досліджуваного підприємства, оцінено показники ефективності діяльності, проаналізовано фактори, що впливають на інвестиційну діяльність підприємства, також запропоновано заходи по підвищенню ефективності управління інвестиційною діяльністю підприємства.

Результати розробок можуть бути застосовані в практичній діяльності інвестиційного підприємства.

**Ключові слова:** інвестиції, інвестиційна діяльність підприємства, управління інвестиційною діяльністю підприємства, інвестиційний проект.

## ABSTRACT

Sulima O. Management of investment of enterprise activity. - The manuscript. Graduation qualification work in the field of preparation 051 "Economics", specialization "Enterprise Economics". - Kyiv National University of Trade and Economics. - K., 2018.

The final qualification work is devoted to the study of theoretical and methodological principles and practical aspects of the analysis of investment activity of the enterprise. The essence of concepts of "investment", "investment activity" and "management of investment activity" of the enterprise is revealed, comparative analysis of approaches to the definition of these concepts is carried out, methodological approaches to enterprise income planning are determined.

The analysis of dynamics, volumes and composition of revenues and expenditures of the investigated enterprise was carried out, performance indicators were evaluated, factors influencing the investment activity of the enterprise were analyzed, measures were also proposed to increase the efficiency of management of the investment activity of the enterprise.

The results of the development can be applied in the practical activity of the investment enterprise.

**Keywords:** investments, investment activity of the enterprise, management of investment activity of the enterprise, investment project.

## ВСТУП

На сучасному етапі для більшості високорозвинених країн впровадження інноваційного напрямку розвитку підприємств є пріоритетним шляхом розвитку. В умовах посилення конкуренції, поглиблення кризових явищ, мінливості економічного середовища підприємств впровадження інновацій стимулює підвищення конкурентоспроможності та посилення власних позицій на ринку. Інноваційна діяльність потребує значних капіталовкладень, але саме підприємства, що здійснюють таку діяльність в останні роки є найбільш успішними і мають можливість підняти економіку на новий рівень, який відповідав би сучасним цивілізаційним вимогам.

Україна також поетапно приєднується до інноваційних країн, проте дані процеси значно гальмуються внутрішніми економічними та політичними кризами. Проте, навіть кризові умови не здатні змінити пріоритети інноваційного розвитку, адже використання знань та інновацій як основних джерел економічних ресурсів може забезпечити зростання конкурентних позицій підприємства та сформувати базис для майбутнього ефективного розвитку суб'єкта господарювання. Євроінтеграція України зумовила необхідність формування та запровадження інноваційної моделі розвитку вітчизняних підприємств, яка повинна забезпечити конкурентоспроможність національної економіки, підвищити експортний потенціал країн та забезпечити високі темпи економічного росту країни.

На сьогодні, питання ефективної інвестиційної діяльності підприємства досі залишається актуальним. Це пов'язано в більшій мірі з тим, що в останні роки показники динаміки інвестиційних процесів почали скорочуватися. У наш час інвестиційний клімат країни потребує поліпшення фінансової, соціально – економічної та правової складових, що зможе залучити більш великий обсяг інвестиційних ресурсів і сприятиме покращенню соціально – економічного розвитку України.

Дослідженням проблем формування та впровадження ефективної

стратегії управління інвестиційної діяльності підприємства займалися багато українських та зарубіжних економістів, серед них можна виокремити праці А. Поручника, І. Бланка, Я. Базилюка, А. Дуки, М. Денисенка, Л. Федулової, Т. Шталь, М. Щукіна та ін.

Але необхідно зазначити, незважаючи на значний науковий доробок у цьому напрямі, напрями оптимізації інвестиційної діяльності підприємств у сучасних умовах господарювання залишаються актуальними і не вирішеними, що вимагає подальших наукових пошуків.

Однак, незважаючи на багатоаспектність наукових досліджень, питання інвестиційного процесу, джерел фінансування напрямів активізації інвестиційної діяльності вимагають постійного дослідження проблем, пов'язаних з залученням інвестицій в країну.

Таким чином, актуальність означених проблем, їхнє практичне значення та недостатня розробленість проблематики визначили вибір теми магістерського дослідження, обумовили основну мету та завдання роботи.

**Метою** роботи є дослідження інвестиційної діяльності підприємства, його теоретичних та практичних аспектів та особливостей застосування методів оцінки інвестиційної діяльності в сучасних умовах господарювання.

Виходячи з мети в роботі поставлені наступні **завдання**:

- розкрити економічну сутність та принципи інвестиційної діяльності підприємства;
- обґрунтувати чинники, що впливають на стратегію управління інвестиційною діяльністю підприємства;
- дослідити науково-методичні підходи до вартісно-орієнтовного управління інвестиційною діяльністю підприємства;
- провести характеристику інвестиційної діяльності підприємства;
- оцінити фактори впливу на інвестиційну діяльність підприємства;
- провести аналіз ефективності управління інвестиційною діяльністю підприємства;

- розглянути основні напрямки підвищення ефективності управління інвестиційної;
- здійснити моделі вдосконалення процесу управління інвестиційною діяльністю підприємства.

**Об'єктом** є процеси, пов'язані з оцінкою інвестиційної діяльності підприємства.

**Предметом** дослідження є теоретико-методичні та практичні аспекти оцінки інвестиційної діяльності підприємства.

Емпіричною базою дослідження є підприємство приватної форми власності – ТОВ «GCG - TRUST». Основними видами діяльності підприємства згідно КВЕД є: Надання інших фінансових послуг (крім страхування та пенсійного забезпечення), н.в.і.у. (64.99).

При написанні роботи використані такі загальнонаукові методи, як: порівняння (використано у пункті 1.1 для визначення сутності поняття «інвестиційна діяльність» та співставлення методичних підходів до її визначення), системний аналіз (використано у пункті 1.3 та розділі 2 при аналізі груп показників для оцінки інвестиційної діяльності), факторний аналіз (використано у пункті 1.3 та 2.2 при аналізі факторів впливу на інвестиційну діяльність підприємства) та моделювання (використано в розділі 3 при наданні рекомендацій щодо напрямків підвищення ефективності інвестиційної діяльності).

Інформаційними джерелами для проведення досліджень є: наукові праці зарубіжних та вітчизняних науковців, періодичні видання, матеріали конференцій та круглих столів з обраної тематики, а також фінансова звітність ТОВ «GCG - TRUST».

Випускна кваліфікаційна робота має вагоме практичне значення, оскільки в роботі систематизовано підходи до визначення поняття інвестиційної діяльності підприємства та проведено апробацію розроблених рекомендацій на досліджуваному підприємстві ТОВ «GCG – TRUST».

**Апробація результатів дослідження.** Результати наукового

дослідження були оприлюднені у науковій статті на тему: «Науково-методичні підходи до вартісно-орієнтованого управління інвестиційною діяльністю підприємства» у збірнику *«Економіка та фінанси підприємства» наукових статей студентів*. - Ч. 1, С. 336 – К.: КНТЕУ, 2018.

## РОЗДІЛ 1

### ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ ПІДПРИЄМСТВА

#### 1.1. Сутність та принципи управління інвестиційною діяльністю підприємства

Термін «інвестиції» (від лат. слова «invest»–вкласти) у сучасному визначенні означає процес вкладання капіталу з метою його збільшення в майбутньому. У Законі України «Про інвестиційну діяльність» зазначається не мета здійснення інвестицій, а уточнюється характеристика об'єктів вкладення: це вкладення в об'єкти тільки такої діяльності, в результаті якої створюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект.

Інвестиційна діяльність – це сукупність практичних дій громадян, юридичних осіб і держави, спрямованих на реалізацію інвестиційних програм з метою отримання доходу або прибутку.

Вона здійснюється на основі:

- інвестування, яке здійснюється громадянами, недержавними підприємствами, господарськими асоціаціями, а також громадськими та релігійними організаціями;
- державного інвестування, яке здійснюється органами влади та управління України, а також державними підприємствами та установами;
- іноземного інвестування, яке здійснюється іноземними державами, юридичними та фізичними особами [5].

Економічна природа інвестицій обумовлена закономірностями процесу розширеного відтворення та полягає у використанні частини додаткового суспільного продукту для збільшення кількості й якості усіх елементів системи продуктивних сил суспільства. Інвестиції в широкому розумінні можна визначити як витрати ресурсів, що здійснюються з метою одержання в



майбутньому користі або прибутку. У такому розрізі рішення про вкладання інвестицій відрізняються від рішень, спрямованих на споживання, для яких характерним є одержання тільки негайної корисності [1, 146].

Метою управління інвестиційною діяльністю є:

- відображення майбутнього стану економіки завдяки обсягам інвестицій у виробництво;
- забезпечення потрібної прибутковості та терміновості досягнення цілей;
- розробка стратегій інвестиційної діяльності;
- аналіз економічного стану підприємства та доцільність залучення інвестицій;
- визначити слабкі і сильні сторони підприємства;
- визначення шляхів розвитку підприємства, що займається певним видом діяльності, характерних саме йому і т.д. [2, 85].

Головною метою інвестиційної діяльності є здійснення оптимальної ліквідності інвестиційних ресурсів, тобто максимізація добробуту власників, що забезпечуватиме тривалий розвиток підприємства.

Об'єктами інвестиційної діяльності можуть бути будь-яке майно, в тому числі основні фонди і оборотні кошти в усіх галузях економіки, цінні папери (крім векселів), цільові грошові вклади, науково-технічна продукція, інтелектуальні цінності, інші об'єкти власності, а також майнові права.

Суб'єктами інвестиційної діяльності можуть бути: громадяни і юридичні особи України та іноземних держав, а також держави. Недержавні пенсійні фонди, страхові компанії та фінансові установи — це юридичні особи публічного права, які здійснюють інвестиційну діяльність відповідно до законодавства, що визначає особливості їх діяльності [3].

Теоретичне дослідження управління інвестиційною діяльністю підприємства може мати різні визначення:

- 1) управління інвестиційною діяльністю підприємства є цілеспрямованим впливом суб'єктів (держави, регіону, підприємства) на

об'єкт (стан та розвиток інвестиційної діяльності, хід інвестиційного процесу);

2) обов'язковою умовою реалізації управління є наявність вихідної інформації про стан об'єкта (інвестиційні ресурси, сферу підприємницької діяльності, в яку будуть вкладатись інвестиції тощо), яку в процесі управління буде трансформовано в певні управлінські рішення суб'єктів;

3) управління інвестиційною діяльністю означає, що в існуючий стан економічної системи (підприємства) будуть внесені певні зміни, що мають сприяти досягненню поставленої мети такої діяльності;

4) управління інвестиційною діяльністю є обов'язковою умовою її здійснення;

5) управління інвестиційною діяльністю має здійснюватись за заздалегідь продуманим планом дій, насамперед, йдеться про необхідність формування стратегії інвестиційної діяльності як одного із основних елементів управлінської діяльності.

Стратегія управління інвестиціями повинна відповідати вимогам антикризового управління фінансами підприємства та передбачати раціоналізацію обороту обігових коштів та оптимізацію структури джерел їхнього фінансування; забезпечення своєчасного оновлення позаоборотних активів і високу ефективність їхнього використання; вибір та реалізацію найефективніших шляхів розширення обсягів активів для забезпечення основних напрямків розвитку; забезпечення необхідного рівня самофінансування свого виробничого розвитку за рахунок прибутку, оптимізації податкових платежів, ефективної амортизаційної політики; забезпечення найефективніших та найдоцільніших умов залучення позикових коштів у відповідності з потребами підприємства, які виникли. Щоб вижити, підприємство застосовує різні методи управління, які передбачають:

– розпорошення ризику, тобто здійснення своїх операцій не на одному, а на кількох ринках, а також виробництво цілого ряду товарів широкого асортименту;

– адаптацію до умов, що змінюються, тобто інвестування в маркетинг, пошук можливостей випуску нових товарів для того, щоб оперативно реагувати на зміну зовнішнього середовища;

– пасивний маркетинг, тобто відмова від наступу на позиції конкурента, а звідси – відсутність ризику зустрічного удару;

– цільові відрахування з прибутку, тобто створення відповідних резервів в результаті успішної комерційної діяльності на “чорний день” [3, 95].

Основою метою інвестиційної діяльності підприємства є забезпечення найбільш ефективних шляхів розширення активів підприємства з позицій перспектив його розвитку й збільшення його ринкової вартості. З урахуванням цього зміст інвестиційної діяльності підприємства можна сформулювати таким чином: він являє собою частину загальної фінансової стратегії, що полягає у виборі та реалізації найбільш ефективних шляхів розширення обсягів активів підприємства для забезпечення основних напрямків його розвитку.

Управління інвестиційною діяльністю слід розглядати як складову загальної системи управління підприємством та здійснюючи звертати увагу на: інтегрованість із загальною системою управління підприємством, комплексність в процесі формування управлінських рішень щодо реалізації інвестицій у взаємозв’язку з кінцевими результатами фінансової діяльності підприємства, високий рівень динамізму управління в галузі формування й реалізації інвестицій, багатоваріантність підходів щодо прийняття окремих управлінських рішень в сфері формування інвестиційних ресурсів підприємства, орієнтація на стратегічний розвиток підприємства [2].

Відповідно до мети, управління інвестиційною діяльністю в державних масштабах передбачає регулювання, контроль, стимулювання та підтримку інвестиційної діяльності, як правило, законодавчо–регламентованими

методами та здійснюється шляхом стратегічного, тактичного оперативного управління.

Д.М. Черваньов запропонував комплексне визначення, відповідно до якого інвестиції як економічна категорія відображають відносини, пов'язані з довгостроковим авансуванням грошових, майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької діяльності, в їхні основні та оборотні фонди, а також у науково-технічний розвиток, якісне вдосконалення виробничої бази та освоєння випуску нових видів продукції від моменту авансування до реального відшкодування й одержання прибутку або соціального ефекту [1, с. 10].

Залучення інвестицій є стратегічним напрямом розвитку підприємства. Підприємства зосереджують свою увагу на пошуку іноземних інвесторів для підвищення конкурентоспроможності в умовах скорочення фінансових ресурсів на внутрішньому ринку. Зростає попит на прямі іноземні інвестиції, які необхідні для реалізації складних бізнес-проектів, оскільки сприяють виробництву інноваційних товарів та послуг завдяки застосуванню ефективних корпоративних методів управління, трансферу новітніх технологій.

Іноземних інвесторів за інвестиційними інтересами можна умовно поділити на категорії, які: орієнтовані на доступ до різноманітних природних ресурсів (нафта, газ, вугілля, кольорові метали, ліс тощо) зі стратегічних міркувань довгострокового розвитку контролю над джерелами сировини. Головним у цьому інтересі є прагнення інвестора досягти диверсифікації джерел постачання, а рентабельність для нього відіграє другорядну роль; орієнтовані на освоєння нових ринків. В першу чергу, це відповідає стратегічним інтересам великих компаній, які є виробниками споживчих товарів. Таких інвесторів пропозиції вітчизняних виробників зацікавлюють у випадку, якщо вони мають міцні позиції на відповідному ринку та здатні до просування та збуту на ньому зростаючих обсягів вироблених товарів; "звичайні" інвестори, які керуються мотивом отримати більший дохід від

інвестицій за кордоном, ніж вони здатні отримати від інвестицій у вітчизняні об'єкти [2, с. 210].

Для здійснення ефективної інвестиційної політики підприємства в умовах кризових явищ в економіці, власникам і менеджерам необхідно враховувати зміни варості інвестиційних ресурсів та відповідної окупності інвестиційного проекту внаслідок зростання інфляції, знецінення національної валюти, зростання облікової ставки та посилення податкового тягаря.

Перед реалізацією інвестиційної діяльності підприємства доцільним є розрахунок рівня інвестиційної безпеки зовнішнього середовища. Г. Харламова пропонує визначати інвестиційну безпеку як інвестиційний потенціал держави, зокрема у широкому сенсі – це рівень можливостей для залучення інвестицій і в той же час рівень соціально-економічного розвитку держави під впливом притоку інвестицій [3, с. 58].

Застосування механізму інвестиційного партнерства надасть змогу підприємствам ефективно використовувати наявні економічні ресурси в результаті погодженої інвестиційної політики. Партнерами в інвестиційній сфері стають: держава, суб'єкти реального та фінансового секторів, а також домогосподарства. У цьому партнерстві кожен з його учасників відіграє відповідну роль. Держава розробляє організаційні, економічні і правові засади цього інституту та підтримує сприятливий інвестиційний клімат з обов'язковим посиленням стимулюючих функцій податків, захисту майнових прав як стратегічних інвесторів, так і дрібних, що створює надійні передумови для активізації акумулювання коштів домогосподарств на інвестиційні цілі. Реальний сектор має забезпечувати активізацію інвестиційної діяльності в узгоджених напрямках структурної перебудови, фінансовий – підтримувати стабільність національної валюти та забезпечувати прийнятне кредитування пріоритетних напрямів розвитку економіки, а домогосподарства – активізувати нагромадження коштів для інвестування [4, с. 53].

Відповідно до сформованих стратегічних рішень і в межах поточних фінансових можливостей підприємства, здійснюється тактичне управління інвестиційною діяльністю. У теорії менеджменту тактичне управління окреслюють як короткострокове управління, що передбачає конкретні дії щодо реалізації намічених цілей, у процесі здійснення якого на базі наявної інформації відбувається постійне порівняння показників стратегічного плану з досягнутими за певний період. Оперативне управління інвестиційною діяльністю слід досліджувати в двох аспектах:

- 1) оперативне управління реальними інвестиціями (управління реалізацією реальних інвестиційних проектів);
- 2) оперативне управління портфелем фінансових інвестицій.

Під оперативним управлінням портфелем фінансових інвестицій розуміють обґрунтування і реалізацію управлінських рішень, які забезпечують дотримання цільового інвестиційного напрямку фінансового портфеля згідно з параметрами дохідності, ліквідності та ризику [7].

В економічній практиці існує багато класифікацій джерел формування інвестиційних ресурсів і більшість з них співпадає із тією класифікацією, яка подана в українському законодавстві. Так, згідно із ст. 10 Закону України «Про інвестиційну діяльність» джерела інвестиційних ресурсів поділяються на [3]:

- власні фінансові ресурси (прибуток, амортизаційні відрахування, відшкодування збитків щодо аварій, стихійного лиха, грошові нагромадження та заощадження громадян, юридичних осіб тощо);
- позикові фінансові кошти інвестора (облігаційні позики, банківські та бюджетні кредити);
- залучені фінансові кошти інвестора (кошти, одержані від продажу акцій, пайові та інші внески громадян та юридичних осіб);
- бюджетні інвестиційні асигнування (безкоштовно надане бюджетними органами цільове фінансування);

У загальному джерела формування інвестиційних ресурсів підприємства поділяються на три групи: власні, боргові та залучені. Вибір конкретного джерела фінансування інвестицій дозволяє розрахувати пропорції в структурі визначених джерел формування інвестиційних ресурсів.

Формування ж самої структури джерел фінансування залежить від багатьох чинників, зокрема від оподаткування доходів підприємств, темпів зростання реалізації товарної продукції та їх стабільності, структури активів підприємств, стану ринку капіталу, відсоткової політики комерційних банків, рівня управління фінансовими ресурсами підприємства, стратегічних цільових фінансових рішень.

Найпривабливішим методом фінансування інвестиційних проектів є самофінансування, яке здійснюється виключно за рахунок власних внутрішніх коштів підприємства. Цей метод є основним для реалізації невеликих інвестиційних проектів індивідуальних інвесторів та включає можливість підприємства не тільки відшкодувати затрати, а й здійснювати за рахунок отриманого прибутку матеріальне стимулювання працівників, вирішувати питання соціального розвитку і, головне, здійснювати розширене відтворення та розвиток підприємства [6].

## **1.2. Обґрунтування чинників, що впливають на стратегію управління інвестиційною діяльністю підприємства**

В умовах нестабільної економіки основні задачі в процесі управління інвестиційною діяльністю підприємства полягають у наступному: пошук інвестиційних ресурсів, які необхідні для розвитку підприємства і здійснення серйозних інвестиційних проектів, використання наявного на підприємстві потенціалу інвестиційних ресурсів, інвестування проектів, що дають

найбільшу віддачу з урахуванням пріоритетних напрямів розвитку економіки країни [3].

На нашу думку, головною метою управління інвестиційною діяльністю підприємства є отримання максимального прибутку не тільки у поточному, але й у перспективному періодах. Це передбачає розв'язання низки питань, зокрема: розробка інвестиційної стратегії підприємства; пошук і формування інвестиційних ресурсів; оцінка ефективності проектів; формування і оцінювання інвестиційного портфелю; оцінка інвестиційної привабливості підприємства.

Виходячи з вищенаведених даних можна зробити висновок, що система управління інвестиційною діяльністю підприємства є частиною загальної системи управління підприємством та уключає розробку напрямів діяльності підприємства в частині інвестиційної, що орієнтована на збільшення прибутку, за рахунок довгострокових вкладення капіталів, призначених для створення, розміщення, реконструкції, модернізації, технічного переозброєння підприємства. Регулювання процесу розробки та реалізації інвестиційних рішень підприємства може здійснюватись за допомогою відповідного механізму, який включає такі елементи: ринковий механізм регулювання інвестиційної діяльності підприємства, державне нормативно-правове регулювання, систему методів управління інвестиційною діяльністю та внутрішнього регулювання її окремих аспектів.

Ефективність системи управління буде досягатись за рахунок покращення інвестиційної діяльності в основних її частинах: організаційна забезпеченість, інформаційна забезпеченість, планування, контроль, моніторинг інвестиційних проектів, проведення фінансових та економічних розрахунків, оцінка ефективності.

Організаційне забезпечення, включає взаємопов'язану сукупність структурних підрозділів підприємства, які забезпечують розробку та прийняття рішень щодо управління інвестиційною діяльністю й несуть повну відповідальність за реалізацію цих рішень. Ми вважаємо, що значний ефект



від інвестиційної діяльності досягається лише за наявності ефективної інформаційної системи управління інвестиційною діяльністю, що може бути представлена у вигляді інформаційних показників, які необхідні для проведення аналізу, планування, прийняття управлінських рішень тощо. Така система, на нашу думку, повинна задовольняти потреби як зовнішніх, такі внутрішніх користувачів. Важливою складовою стратегічного розвитку інвестиційної діяльності підприємства є планування, основною метою якого є розробка планів щодо забезпечення розвитку підприємства необхідними інвестиційними ресурсами та підвищенню ефективності цього виду діяльності у майбутньому.

Планування інвестиційної діяльності будь-якого підприємства починається після розв'язання питання про те, чи варто вкладати кошти в цей проект, тобто, чи достатній буде позитивний грошовий потік для відшкодування витрат та одержання певного прибутку.

Вагоме місце в системі управління інвестиційною діяльністю підприємства належить контролю, основними принципами побудови якого є:

- направленість на реалізацію інвестиційної стратегії;
- орієнтованість на стандарти;
- відповідність методів контролю методам аналізу та планування;
- своєчасність проведення контролю дозволяє усувати поточні відхилення до того, як вони можуть прийняти серйозний характер;
- гнучкість та простота побудови;
- економічність передбачає рівність обсягів видатків щодо розміру ефекту, який може бути досягнутий в процесі його здійснення.

Основними видами контролю інвестиційної діяльності є стратегічний, поточний та оперативний. Моніторинг інвестиційних проектів – це механізм проведення постійного нагляду та контролю за процесом освоєння інвестицій, що посідає значне місце у процесі управління інвестиційною діяльністю. Загальний моніторинг проекту здійснює інвестор (замовник) або

від їх імені дирекція підприємства, що будується. Існує 3 види моніторингу: фінансовий, маркетинговий, технічний [1].

Управління інвестиційною діяльністю передбачає необхідність проведення фінансово–економічних розрахунків, які пов'язані з потоками грошових коштів в різні періоди. Вирішальною при цьому є оцінка вартості грошей, яка з часом змінюється з урахуванням норми прибутку на фінансовому ринку. Усі фінансово–економічні розрахунки повинні враховувати темпи інфляції, яка з часом знецінює вартість грошових коштів. Це викликає необхідність реального відображення вартості інвестиційних активів і грошових потоків підприємства та забезпечення.

На інвестиційну діяльність підприємства значно впливає ризик, який виявляється як ризик, що пов'язаний з формуванням прибутковості інвестиційних операцій. Врахування ризику вимагає серйозної уваги з боку керівників підприємства, оскільки є постійно діючим фактором, який необхідно передбачати в процесі прийняття всіх управлінських рішень щодо інвестиційної діяльності. Рівень інвестиційного ризику може бути оцінений за допомогою економіко–статистичних, експертних або аналогових методів.

Головною метою діяльності будь–якого підприємства є максимізація його прибутку в поточному та перспективному періодах. Це вимагає розробки таких задач управління, які забезпечують реалізацію головної мети інвестиційної діяльності, що полягає у забезпеченні: достатньої інвестиційної підтримки необхідних темпів розвитку поточної діяльності підприємства, балансу максимальної прибутковості з урахуванням прийнятного ступеня ризику, ліквідності інвестицій, можливостей швидкого реінвестування капіталу при змінах факторів внутрішнього та зовнішнього середовища, можливості реалізації програм соціального розвитку колективу.

Управління інвестиційною діяльністю передбачає необхідність проведення розрахунків грошових коштів з урахуванням ліквідності як для майбутньої, так і для теперішньої їх вартості. Тому залишається одне: знайти

найдешевший проект, тобто найбільш ефективний спосіб здійснення затрат для досягнення поставленої мети.

У процесі реалізації забезпечується порядок здійснення інвестицій у відповідності з бізнес-планом – як основної мети аналіз інвестиційної діяльності спрямований на вирішення таких найважливіших завдань:

- раціональне та ефективне вкладення власних та залучених коштів;
- аналіз змін в структурі засобів направлених в інвестиційну діяльність, встановлення оптимального співвідношення між власними та залученими засобами;
- максимізація прибутку та зниження собівартості власної продукції внаслідок впровадження інвестицій;
- забезпечення інвестиційної привабливості підприємства;
- використання підприємством ринкових механізмів залучення фінансових ресурсів;
- вивчення показників ефективності інвестиційної діяльності та виявлення резервів її росту.

Потрібна комплексна робота фінансового відділу підприємства та складання чітких схем надходження і використання інвестицій, які дають змогу визначити вартість складових джерел інвестиційних ресурсів. Підвищення ефективності інвестиційної діяльності на підприємствах доцільно запровадити систему моніторингу реалізації інвестиційних проектів [5, 378].

У період освоєння інвестицій (реалізації інвестиційного проекту), особливо, якщо цей період тривалий, ринкова кон'юнктура зазнає значних коливань, а це в свою чергу впливає на інвестиційний процес: змінюються інвестиційний попит та пропозиція, а отже, змінюється і ціна на інвестиційні товари. Протягом певного часу можуть змінитися також потреби заради яких розробляється інвестиційний проект. Крім того, початковий план може виявитися неспроможним через ряд факторів: перенесення строків виконання, перегляд умов фінансування, необґрунтованого формування

зв'язків між завданнями проекту, зриву постачання документації або обладнання постачальниками, непередбачених технічних труднощів, зміни зовнішніх умов [4, 531].

Таким чином, усі основні елементи інвестиційного проекту мають реально контролюватися зі сторони керівництва проектом. Менеджер проекту має визначити процедуру та встановити послідовність збору даних через певні інтервали часу, проводити аналіз отриманих результатів, аналізувати поточні відхилення фактичних і планових показників і прогнозувати вплив поточного стану справ на виконання обсягу робіт, що залишилися.

Дотримання єдиних методологічних, методичних, операційних та соціально-етичних принципів оцінювання ефективності інвестицій дозволяє забезпечити високі темпи розвитку та прибутковості господарської діяльності, економічну обґрунтованість проектів, що слугує збалансуванню інтересів підприємства та регіону, в якому провадиться економічна діяльність.

Обґрунтування доцільності інвестицій має забезпечуватися рівнем кваліфікації експертів та якістю інструментарію для ухвалення інвестиційних рішень. У вітчизняній економічній науці не приділяється належна увага дослідженню методичних проблем розрахунку вартості капіталу в сучасних умовах господарювання. Поряд із традиційними для розвиненої ринкової економіки методами оцінки необхідний пошук нових підходів, які можуть бути використані в сучасних умовах нестабільного зовнішнього середовища підприємства.

Управління інвестиційною діяльністю підприємства не зводиться тільки до фінансування поточних інвестиційних потреб підприємства. У сучасних умовах все більше керівників пріоритетного значення надає формуванню перспективних напрямів інвестиційної діяльності підприємства, ефективним інструментом чого є стратегічне планування. Стратегічне планування інвестиційної діяльності являє собою найбільш складну форму

планування. Ця складність зумовлена, насамперед, довгостроковим періодом здійснення стратегічного планування й виникаючою звідси високою мірою непередбачуваності реалістичності планових рішень. Підвищення ефективності управління інвестиційною діяльністю з урахуванням невизначеності залежить від: оптимального поєднання централізації і децентралізації управління інвестиційною діяльністю; науковості процесу організації аналітичного забезпечення управління інвестиційною діяльністю; вироблення нових цілей і завдань щодо вдосконаленню організації аналітичного забезпечення методичного апарату управління інвестиційною діяльністю; безперервне вдосконалення управління інвестиційною діяльністю; взаємодія і розумна регламентація; постійність та незмінність аналітичного забезпечення й інформаційної достатності управління інвестиційною діяльністю; відповідність характеру роботи потенційним можливостям та спроможностям виконавця; безперервність підвищення кваліфікації менеджерів по управлінню інвестиційною діяльністю.

Механізм управління інноваційно–інвестиційною діяльністю передбачає врахування низки факторів, що впливають на планування інноваційної діяльності.

Серед основних чинників, які необхідно враховувати при розробці інноваційної стратегії, слід виділити:

- життєвий цикл суб'єкта господарювання (в залежності від стадії життєвого циклу оптимальним буде певний тип інновацій);
- життєвий цикл інновації. Аналіз життєвого циклу даної інновації та постійний його моніторинг дозволяють підприємству швидко адаптуватися до мінливих умов зовнішнього і внутрішнього середовища;
- життєвий цикл технології в галузі і зміна технологічних укладів.

Проблема аналізу життєвого циклу технології полягає в обмеженому доступі до інформації (обсягу інвестицій і витрат конкурентів, відсутність аналогічних технологій, які пройшли всі стадії життєвого циклу), як

наслідок, аналіз даного чинника здійснюється за допомогою експертної оцінки [3, с. 73];

– існуючу інноваційну інфраструктуру: виробничо–технологічну (технопарки); інформаційну та експертно–консалтингову (центри трансферу технологій); фінансову (фонди венчурного фінансування); кадрову (центри підвищення кваліфікації та навчання); збутову (центри підтримки експорту) [1, с. 5];

– місце підприємства на ринку і дії конкурентів;

– правову і політичну кон'юнктуру, можливість участі в державних і регіональних інноваційних програмах, податкову політику держави;

– можливість залучення коштів (бюджету, інвесторів, банків);

– можливість залучення або підготовки персоналу необхідної кваліфікації в силу творчого характеру інноваційної діяльності та, відповідно, потреби у висококваліфікованому персоналі;

– ризики здійснення інноваційних проектів (науково–технічні, фінансові, інвестиційні, комерційні, політичні та ін.);

– можливі соціальний та економічний ефекти від здійснення інноваційної діяльності.

Отже, основними завданнями управління інвестиційною діяльністю підприємства є:

– узгодження інвестиційних потреб та можливостей підприємства;

– підбір і використання ефективних інструментів менеджменту;

– стратегічна та поточна максимізація інвестиційного прибутку підприємства;

– мінімізація інвестиційних ризиків підприємства під час реалізації інвестиційної стратегії;

– підтримання оптимального рівня ліквідності інвестицій підприємства;

– підтримання стійкого фінансового стану підприємства у процесі здійснення інвестиційної діяльності.

Враховуючи наведені визначення та положення, узагальнимо основні характеристики процесу управління інвестиційною діяльністю підприємства:

- 1) управління інвестиційною діяльністю підприємства як складової загальної системи управління є цілеспрямованою діяльністю;
- 2) управління інвестиційною діяльністю повинно бути гнучким і здатним швидко реагувати на зміни у зовнішньому середовищі;
- 3) ефективність процесу управління може бути досягнута за наявності відповідного інформаційного забезпечення;
- 4) управління інвестиційною діяльністю спрямоване на досягнення поставлених цілей: економічних, інноваційних, соціальних, екологічних тощо;
- 5) управління інвестиційною діяльністю повинно здійснюватися на основі інвестиційної стратегії.

Врахування усіх факторів можливе при використанні різних підходів, проте очевидним є те, що механізм управління інноваційно–інвестиційною діяльністю має будуватися на основі системного врахування впливу чинників та методології, що дозволяє приймати оптимальні рішення в умовах невизначеності.

Таким чином, можна зробити висновок, що інноваційна діяльність підприємстві як фактор конкурентоспроможності може забезпечити стійке зростання у довгостроковій перспективі й поліпшити показники діяльності в цілому. Однак для оптимального розподілу коштів між об'єктами інвестування необхідна розробка механізму збалансованого управління інноваційно–інвестиційною діяльністю підприємства.

### **1.3. Науково–методичні підходи до вартісно–орієнтованого управління інвестиційною діяльністю підприємства**

Незважаючи на полеміку, що точиться між вченими відносно показників, які варто враховувати під час розрахунку вартості компанії, та суті вартісно–орієнтованого управління, можна виділити таке: всі вони вважають, що вартісно–орієнтоване управління це особливий вид мислення та управлінської культури.

Загалом можна виділити два основних визначення вартісно–орієнтованого управління:

1) ValueBasedManagement (вартісно–орієнтоване управління або VBM) – це підхід менеджменту, який забезпечує послідовне управління вартістю корпорації (зазвичай: максимізація акціонерної вартості).

2) ValueBasedManagement (вартісно–орієнтоване управління) націлене на те, щоб забезпечити послідовність наступних елементів: корпоративна місія (філософія бізнесу); корпоративна стратегія для досягнення корпоративної місії та цілі; корпоративне управління (хто визначає корпоративну місію і регулює дії корпорації); корпоративна культура; корпоративна комунікація; організація корпорації; процеси і системи рішення; процеси і системи управління продуктивністю; процеси та системи винагороди, з корпоративною метою і цінностями, яких прагне досягти корпорація.

Вартісно–орієнтоване управління складається з трьох компонентів:

1. Процес створення вартості (як компанія може збільшити або згенерувати максимальну майбутню вартість).

2. Управління заради вартості (система управління, зміна менеджменту, організаційна культура, комунікація, лідерство).

3. Вимірювання вартості (оцінка діяльності компанії відбувається з урахуванням вірогідної динаміки змін зовнішньої і внутрішньої сфери організації).

Вартісно–орієнтоване управління залежить від корпоративної мети і цінностей компанії. Корпоративна мета може бути або економічною



(акціонерна вартість), або може бути орієнтована на інші зацікавлені сторони [22].

Перший етап розвитку підходів до визначення вартісно-орієнтованого управління пов'язують з Альфредом Раппапортом. У своїй роботі «Створення вартості для акціонерів», що вийшла в середині 80-х років ХХ століття науковець зробив спробу розробити модель оцінки, яка була б здатна враховувати інтереси всіх учасників ринку. Але концепція А. Раппапорта була передусім зосереджена на врахуванні інтересів акціонерів, а меншою мірою всіх інших учасників. Суть цієї концепції полягала в оцінці ефективності інвестиційної та фінансової стратегії компанії, що здатна створювати акціонерну вартість. Цей підхід отримав назву доданої акціонерної вартості (ShareholderValueAdded, SVA).

Саме в цій науковій праці вперше було сформовано основні засади вартісно-орієнтованого управління. Подальший розвиток концепції вартісно-орієнтованого управління був пов'язаний з публікаціями Б. Стюарта та Т. Коупленда, які остаточно сформулювали основні постулати цієї теорії.

Відзначимо, що засновники відомої в усьому світі консалтингової компанії McKinsey&Company Т.Коупленд та Т. Коллер під VBM розуміють концепцію вартісно-орієнтованого управління, спрямовану на якісне покращення стратегічних та оперативних рішень на всіх рівнях компанії за рахунок концентрації зусиль всіх осіб, які приймають рішення, на ключових факторах створення вартості. З усіх можливих цільових функцій в рамках концепції VBM вибирається максимізація вартості компанії. Сама вартість компанії визначається її дисконтованими майбутніми грошовими потоками, і нова вартість створюється лише тоді, коли компанія отримує таку віддачу від інвестованого капіталу, котра перевищує витрати на залучення капіталу. У цьому сенсі VBM розуміється як система, яка охоплює управління організацією і включає в себе чотири основних модулі: оцінювання, стратегію, фінанси та корпоративне управління.

Модуль оцінювання передбачає вибір моделі і процедур визначення вартості компанії для її власників, моніторинг зміни власності, визначення драйверів (механізмів) створення нової вартості.

Модуль стратегії встановлює зв'язок між вартістю компанії для власників з корпоративними і бізнес-стратегіями. З цього погляду вартісно-орієнтоване управління може розглядатися як окремий напрямок стратегічного менеджменту. Модуль фінансів описує фінансову політику компанії, націлену на створення вартості.

Модуль корпоративного управління спрямований на узгодження інтересів власників і менеджерів. Він пояснює дії і політики вищого менеджменту компанії, такі як вимірювання результатів діяльності, система матеріального стимулювання, відносини з інвесторами, націлені на створення вартості і, таким чином, сприяють рішенню агентської проблеми [10].

Застосування вартісно-орієнтованого підходу має низку переваг перед альтернативними методиками управління компанією:

1. Підвищення вартості стає тією метою, заради досягнення якої стає можливим об'єднання зусиль всіх контрагентів і заключення оптимальних компромісів.

2. Вартісний підхід дозволяє виділити ключові фактори вартості (тобто ті самі 20% показників, які, згідно з «принципом Парето», визначають 80 % вартості компанії) і на їх основі створити якісну систему управління бізнесом.

3. Вартісний підхід вимагає здійснення постійного і максимально повного моніторингу діяльності компанії, що значно підвищує якість і ефективність прийнятих рішень (за рахунок надання керівникам і ключовим фахівцям дійсно оптимального обсягу, структури і формату інформації, необхідної для прийняття рішень).

4. Концепція вартісно-орієнтованого управління дозволяє оптимально поєднувати довгострокові і короткострокові цілі бізнесу шляхом поєднання показників вартості та економічного прибутку.

5. Використання ключових показників вартості дозволяє визначити не тільки всі точки "зростання", але також врахувати всі витрати і ризики ведення бізнесу компанії.

6. Управління вартістю компанії передбачає систему матеріальної компенсації співробітників компанії, яка буде безпосередньо «прив'язана» до розміру вартості, створеної кожним співробітником компанії (шляхом визначення, планування і контролю ключових факторів вартості в «зонах відповідальності» співробітників компанії). Саме така система винагород дозволяє позбутися від так званої «агентської проблеми» (невикорінне в альтернативних методологіях управління бізнесом протиріччя між інтересами власників бізнесу і найманих працівників). Коли матеріальна винагорода найманих працівників компанії "прив'язана" до відповідних ключових факторів вартості вони стають матеріально зацікавленими в їх оптимізації, відтак – до максимізації вартості, що створюється в їх «зонах відповідальності», а значить і в максимізації вартості всієї компанії [18].

Відомо багато думок щодо показників, які повинні використовуватися у цій концепції. Але можна сказати, що концепція вартісно–орієнтованого управління, як правило, заснована на порівнянні між ринковою вартістю і балансовою вартістю або залишковою вартістю. Враховуючи це, існує багато визначень концепції вартісно–орієнтованого управління.

Так Д. Мактаггарт під вартісно–орієнтованим управлінням розуміє поєднання переконань, принципів і процесів, які ефективно допомагають компанії домогтися успіху в боротьбі з зовнішніми конкурентами і інституційними імперативами зсередини. Ці переконання, принципи і процеси формують основу системного підходу, що допоможе компанії у досягненні її головної мети [21].

Інше визначення давали американські вчені Мартін та Петті: «Базовим принципом, що лежить в основі вартісно–орієнтованого управління є модель дисконтованих грошових потоків компанії. Послідовники концепції вартісно–орієнтованого управління стверджують, що для успішного

використання VBM, потрібно зв'язати між собою продуктивність та винагородження.

Головним принципом, що лежить в основі використання вартісно-орієнтованого управління є вимірювання та винагородження діяльності по створенню акціонерної вартості, що в підсумку призведе до збільшення акціонерної вартості. » [20].

Деякі визначення вартісно-орієнтованого управління визначають його як управлінський процес. У своїй праці «Управління вартістю: назад у майбутнє» Ф. Хаспес, Т. Нода та Ф. Балос визначають вартісно-орієнтоване управління як «всеосяжний управлінський підхід, який об'єднує визначені цілі, перебудовані організаційні структури і системи, прискорені стратегічні та операційні процеси та оновлені практики управління людськими ресурсами.» Згідно з даною роботою вартісно-орієнтоване управління покращує якість та швидкість прийняття стратегічних рішень: «Головний результат – це значно оновлена корпорація, чия культура трансформується в міру зміни поведінки на всіх рівнях компанії.» [16]. Інші визначення засновані на визначенні витрат, процесів та результатів діяльності компанії.

Найбільш повне визначення дав Інститут управлінського обліку, що знаходиться в штаті Нью-Джерсі, США. «Вартісно-орієнтоване управління – це підхід в менеджменті при якому компанія об'єднується у спільному прагненні, аналітичних методах та управлінських процесах для максимізації її вартості, зосередивши увагу на прийнятті ключових управлінських рішень». Загалом основними відмінними ознаками визначень вартісно-орієнтованого управління є:

– Система управління. «VBM є інструментом управління, системою контролю, апаратом, який використовується для інтеграції ресурсів і завдань для досягнення поставлених цілей організації.» Це визначення у 1998 році дав економіст із США К. Мерчанд [19].

– Підхід до управління. «Вартісно-орієнтоване управління – це спосіб діяльності чи набір дій, які поширюють важливість вартості на всю

компанію. Це надійний дисциплінований процес, що закладений в основу всіх бізнес рішень.» Авторами даного підходу є американські вчені Р. Морін та С. Джарел [17].

– Максимізація акціонерної вартості. Метою вартісно–орієнтованого управління є створення найбільшої вартості активів або надання даним активам якостей найбільш цінних інвестицій. Максимізація вартості також обумовлює бачення бізнесу, заснованого на очікуваних результатах.

Серед російських вчених слід звернути увагу на роботи Волкова Д.Л [9, 10]. У своїх роботах він детально розглядає теорію вартісно–орієнтованого управління. В основі концепції VBM лежить визнання того, що основною метою комерційної організації є зростання її вартості для власників (акціонерів). Відповідно, всі рішення компанії повинні бути спрямовані на досягнення цієї мети. У цьому сенсі Волков Д.Л. розуміє VBM як всеосяжну систему управління організацією, націлену на максимізацію найбільш вірогідної вартості, яка повинна бути створена бізнесом, при якому оцінка результатів діяльності організації та застосовувані системи винагороди ґрунтуються на показниках доданої вартості.

Значний внесок в розвиток концепції вартісно–орієнтованого управління зробила доктор економічних наук І.В. Івашковська. Так у своїх роботах вона детально розглянула і проаналізувала концепцію вартісно–орієнтованого управління як різносторонню інновацію. У І.В. Івашковської, на концептуальному рівні, під вартісно–орієнтованим управлінням розуміється система нових принципів фінансового аналізу, яка націлена на виявлення змін в інвестиційній вартості компанії незалежно від форми її власності (відкрита чи закрита) шляхом оцінки створеного за рік економічного прибутку. Аналіз повинен будуватися в ракурсі трьох фінансових вимірів компанії, які характерні їй протягом усього життєвого циклу: ліквідність, інвестиційний ризик та інвестиційна вартість [15].

Хоча концепція вартісно–орієнтованого управління вже тривалий час впроваджується на підприємствах і показала свою ефективність, разом з

плюсами вона має як свої переваги, так і недоліки. Серед основних переваг концепції VBM є можливість її використання всередині компанії (тобто на всіх етапах створення вартості); в той же час ця концепція буде зрозумілою для зовнішніх користувачів; вона являє собою зручний інструмент порівняння; має позитивний ефект для аналізу розподілу ресурсів; дозволяє краще зрозуміти альтернативні переваги інвестиційних джерел; може використовуватися як інструмент аналізу стратегії компанії; виявляє позитивний ефект на загальний фінансовий результат; допомагає менеджменту компанії сфокусуватися на факторах, що створюють вартість і дозволяє створити більш високу акціонерну вартість.

Серед недоліків виділимо те, що існує багато різних видів показників і методик розрахунку. Особливо слід відмітити такі недоліки цієї концепції: неточність розрахунків для компаній малого бізнесу через складність прогнозування вартості грошових потоків; великі затрати по її практичному впровадженню; велика ступінь складності проведення розрахунків; складність переведення показників бухгалтерського обліку в показники, що мають економічну суть; складність вимірювання ключових показників теорії вартісно-орієнтованого менеджменту.

На думку автора, враховуючи проведений аналіз викладеної вище концепції VBM, можна зробити висновок про те, що цей підхід менеджменту ґрунтується на розгляді поточних і прогнозованих ключових фінансових результатів діяльності компанії за допомогою застосування моделей дисконтування майбутніх грошових потоків. Однак на практиці застосування в управлінні винятково цього підходу може не дати очікуваних результатів. Це зумовлено тим, що найчастіше заплановані результати можуть значною мірою відрізнятись від дійсних. Також слід відзначити той факт, що розглянуті визначення «вартісного управління» враховують, не всі ключові показники, які характеризують ефективність діяльності компанії і, як наслідок, здатні впливати на саму вартість компанії.

Отже, потрібно запропонувати визначення «вартісного управління», яке більш всебічно розглядає чинники, що здатні безпосередньо впливати на вартість компанії. На думку автора, наступне визначення більшою мірою розкриває суть концепції менеджменту, спрямованої на створення вартості: вартісно-орієнтоване управління (ValueBasedManagement, VBM) – це підхід менеджменту, який при прийнятті будь-яких управлінських рішень ґрунтується на обліку всіх видів витрат та доходів, як поточних, так і перспективних, що здатні впливати на зміну вартості компанії. Слід зазначити, що при застосуванні вартісно-орієнтованого управління повинні також враховуватися альтернативні витрати та доходи, наприклад за допомогою використання моделей дисконтування.

Отже, запропоноване визначення вартісно-орієнтованого управління, на відміну від існуючих, враховує усі види витрат та доходів, які здійснюються нині та будуть здійснюватися у майбутньому та дає змогу оцінювати вплив нефінансових факторів на результати діяльності компанії. Подальший розвиток цієї концепції може бути спрямований на побудову економіко-математичного апарату, який ґрунтується на зазначеним автором вище визначенні «вартісно-орієнтоване управління».

## РОЗДІЛ 2

### АНАЛІЗ МЕХАНІЗМУ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ НА ПРИКЛАДІ ТОВ «GCG – TRUST»

#### 2.1. Загальна характеристика та діагностика стану інвестиційної діяльності на обраному підприємстві

Товариство з обмеженою відповідальністю «GCG – TRUST» створене за рахунок внесків фізичних та юридичних осіб в відповідності з Законом України «Про товариства з обмеженою та додатковою відповідальністю». ТОВ «GCG – TRUST» – інвестиційна компанія. Також здійснює операції з спільного інвестування. Засновано в квітні 1992 року і остаточно сформовано в 1994 році.

ТОВ «GCG – TRUST» складається з таких підрозділів: – фондовий, що займається операціями з ЦП; – фінансовий, який веде облік та здійснює облікові операції з фінансовими цінностями; – інвестицій та управління корпоративною власністю. ТОВ «GCG – TRUST» має філію: ЗВФ "ІНФІКО–інвест".

Середньооблікова чисельність штатних працівників облікового складу (осіб) – 36. Середня чисельність позаштатних працівників та сумісників (осіб) – не має. Чисельність працівників, які працюють на умовах неповного робочого часу (дня, тижня) (осіб) – не має. Порівняно з 2016 р. – середньооблікова чисельність штатних працівників облікового складу зменшилась на 1 особу. Кадрова програма товариства спрямована на підвищення рівня кваліфікації працівників та забезпечення відповідності операційним потребам.

До асоціацій, корпорацій, консорціумів, концернів, та інших об'єднань ТОВ «GCG – TRUST» не входить. Спільної діяльності з іншими організаціями, підприємствами та установами ТОВ «GCG – TRUST» не проводить.



Будь-яких пропозицій щодо реорганізації з боку третіх осіб на протязі звітного періоду не надходило.

Протягом 2016 р. згідно наказу про облікову політику товариства було забезпечено незмінність відображення господарських операцій та оцінки майна. Облікова політика сформована у відповідності з основними принципами бухгалтерського обліку і фінансової звітності: автономності, обачності, послідовності, безперервності, повного висвітлення подій, превалювання сутності над формою, періодичності, нарахування та відповідності доходів і витрат. ТОВ «GCG – TRUST» веде бухгалтерський облік всіх господарських операцій шляхом безперервного документування їх відображення на рахунках бухгалтерського обліку методом подвійного запису згідно з планом рахунків бухгалтерського обліку застосовуючи для обробки облікових даних журнально-ордерну форму обліку із застосуванням комп'ютерної бухгалтерської програми.

Придбань та відчужень за останні п'ять років ТОВ «GCG – TRUST» не здійснювало.

В 2016 році ТОВ «GCG – TRUST» не було виконано значних правочинів, що перевищують 10 і більше відсотків вартості активів товариства за даними останньої річної фінансової звітності. ТОВ «GCG – TRUST» дотримується принципів корпоративного управління, які затверджені ТОВ «GCG – TRUST». Прийнята та функціонуюча система корпоративного управління у ТОВ «GCG – TRUST» відповідає вимогам Закону України «Про товариства з обмеженою та додатковою відповідальністю» та вимогам Статуту. ТОВ «GCG – TRUST» застосовує систему внутрішнього контролю, яка полягає в перевірці вже виконаних операцій на відповідність інструктивним матеріалам, вказівкам та нормативним актам діючого законодавства. Створення служби внутрішнього аудиту не передбачено внутрішніми нормативними документами ТОВ «GCG – TRUST».

Основні засоби є засобами виробничого та невиробничого призначення. Ступінь використання обладнання становить –90 %, будівель та споруд – 80 %. Основні засоби знаходяться в власності товариства. Капітальнебудівництво в ТОВ «GCG – TRUST» не проводиться, але планується проводити поточний ремонт будівель, а також збільшення основних засобів за рахунок купівлі машин та обладнання, комп'ютерів.

В звітному періоді на ТОВ «GCG – TRUST» штрафні санкції не накладались.

Поточні та довгострокові витрати підприємства фінансуються за рахунок власних коштів. ТОВ «GCG – TRUST» намагається проводити політику щодо фінансування своєї діяльності, виходячи з отриманих доходів, а тому головним завданням та напрямком діяльності визначено зменшення операційних витрат та оптимізація адміністративно-господарського персоналу.

У найбільш широкому тлумаченні інвестиції є вкладенням капіталу з метою подальшого його збільшення. При цьому приріст капіталу має бути достатнім, щоб компенсувати інвестору відмову від використання існуючих засобів на споживання в поточному періоді, щоб винагородити інвестора за ризик, відшкодувати йому втрати від інфляції в майбутньому періоді [1].

Основною метою інвестиційної діяльності є забезпечення найбільш ефективних шляхів реалізації інвестиційної стратегії інвестора (підприємства, компанії, фірми) на окремих стадіях його життєвого циклу, а також формування перспективної інвестиційної політики і культури.

В успішності реалізації цієї мети значне місце посідає аналіз інвестиційної діяльності підприємства, який передуює рішенням і діям, обґрунтовує їх, є основою наукового управління інвестиційним процесом, забезпечує його об'єктивність й ефективність. З його допомогою розробляється стратегія й тактика розвитку інвестиційної діяльності підприємства, обґрунтовуються плани й управлінські рішення в цій сфері, здійснюється контроль за їхнім виконанням, виявляються резерви

підвищення ефективності інвестицій, оцінюються результати реальних і фінансових інвестиційних проектів у цілому й за окремими їх видами [2, с. 376].

Так, у інвестиційному аналізі набули чіткого розмежування такі його відносно самостійні напрями як:

- аналітичне обґрунтування інвестиційної стратегії підприємства;
- аналіз і обґрунтування вибору потенційних альтернативних інвестиційних проектів;
- аналіз пошуку і формування інвестиційних ресурсів;
- аналітичне забезпечення управління інвестиційним портфелем;
- аналіз масштабів та ефективності здійснюваної інвестиційної діяльності;
- оцінка інвестиційної привабливості об'єкта для потенційних інвесторів з метою:
  - капітального (реального) інвестування;
  - придбання емітованих цінних паперів (на право власності, боргових).

Під методикою інвестиційного аналізу розуміють сукупність способів і правил найбільш доцільного виконання аналітичних досліджень в області інвестиційної діяльності підприємств. Будь яка методика аналізу інвестицій являє собою методологічні поради щодо поетапного виконання аналітичних досліджень [3, с. 12].

У процесі аналізу підприємства як об'єкта інвестування потенційних акціонерів (інвесторів) повинні зацікавити обсяги та ефективність здійснюваних на підприємстві капітальних вкладень.

Загальну оцінку інвестиційної діяльності підприємства за даними його фінансової звітності доцільно розпочати з аналізу динаміки обсягів і структурних змін у цій діяльності протягом звітного періоду. Результати такого аналізу відобразимо у таблиці 2.1.

*Таблиця 2.1.*

**Динаміка інвестиційної діяльності ТОВ «GCG – TRUST»  
за 2016-2017 рр., тис. грн.**

Вид інвестицій	2016		2017		Відхилення		
	обсяг	частка,%	обсяг	частка,%	абсолютне	відносне, %	частки, %
Капітальні інвестиції	683594	95,74	784451	96,80	100857	14,75	1,06
Фінансові інвестиції	30452	4,26	25964	3,20	- 4488	- 14,74	- 1,06
Разом	714046	100,00	810415	100,00	96369	13,50	X

Як видно з даних таблиці 2.1., інвестиційна діяльність на підприємстві у звітному році активізувалася. Обсяги здійснених інвестицій збільшилися на 96 млн. 369 тис. грн., або на 13,5 %. При цьому обсяги капітальних інвестицій зросли на 100 млн. 857 тис. грн., або на 14,75 %; частка капітальних інвестицій у загальному їх обсязі зросла на 1,06 %. Що стосується фінансових інвестицій підприємства, то вони скоротилися на 4 млн. 488 тис. грн., або на 14,74%, їх частка у загальному обсязі інвестицій зменшилася на 1,06%.

Аналіз структури капітальних інвестицій є свідченням перспективності напрямів їх вкладення. Об'єктами такого аналізу можуть бути:

- виробнича (галузева) структура капітальних вкладень підприємства, яка характеризує перспективи його майбутньої галузевої диверсифікації;
- технологічна структура капітальних вкладень – співвідношення витрат на будівельномонтажні роботи (пасивна частина капітальних вкладень) і на придбання обладнання, машин, інструментів (активна частина);
- відтворювальна структура капітальних вкладень: співвідношення між вкладеннями в нове будівництво; у розширення діючих потужностей; у технічне переозброєння та реконструкцію [7].

Характеризуючи сучасний стан інвестиційної діяльності підприємств зауважимо, що основу інвестиційної діяльності підприємств формує реальне інвестування у різних формах, а саме:

- придбання майнових комплексів;
- нове будівництво;
- реконструкція;
- модернізація; – оновлення окремих видів обладнання;
- інноваційне інвестування;
- інвестування приросту запасів та оборотних засобів [8].

Такі напрямки інвестиційної діяльності дозволяють підприємству розвиватись найбільш високими темпами.

Детальніше про здійснені підприємством інвестиції у досліджуваному періоді дослідимо у таблиці 2.2.

Таблиця 2.2.

**Деталізована динаміка інвестиційної діяльності  
ТОВ «GCG – TRUST» за 2016-2017 рр., тис. грн.**

Вид інвестицій	2016		2017		Відхилення		
	обсяг	частка, %	обсяг	частка, %	Абсолютне	відносне, %	частки, %
Капітальне будівництво	672568	94,19	774350	95,55	101782	15,33	1,36
Придбання (виготовлення) основних засобів	10974	1,54	9395	1,16	-1579	- 14,39	-0,38
Придбання (виготовлення) інших необоротних матеріальних активів	38	0,00	63	0,01	25	65,79	0,01
Придбання (створення) нематеріальних активів	14	0,00	463	0,06	449	3207,14	0,06
Придбання (виращування) довгострокових біологічних активів	-	-	-	-	-	-	-

Продовження табл. 2.2

Фінансові інвестиції методом участі в капіталі в:	-	-	-	-	-	-	-
– асоційовані підприємства	-	-	-	-	-	-	-
– дочірні підприємства	-	-	-	-	-	-	-
– спільну діяльність	-	-	-	-	-	-	-
Інші фінансові інвестиції в:							
– частки і паї у статутному капіталі інших підприємств	-	-	25964	3,20	25964	-	3,20
– акції	-	-	-	-	-	-	-
– облигації	30452	1,54			-30452	-100	-1,54
Разом	714046	100,00	810415	100,00	96369	13,50	X

Як впливає з даних таблиці 2.2., левову частку у загальному обсязі інвестицій підприємства як у попередньому періоду, так і у звітному році становлять капітальні інвестиції, зокрема капітальне будівництво, обсяги якого зросли за аналізований період на 101 млн. 782 тис. грн., або на 15,33 %, частка цього виду інвестування у загальному обсязі інвестицій зросла за аналізований період на 1,36 %.

Далі доцільно дослідити абсолютну, відносну та структурну динаміку обсягів здійснених за цей період інвестицій в розрізі окремих видів. Для розгляду динаміки капітальних інвестицій підприємства скористаємося таблицею 2.3.

Таблиця 2.3

**Динаміка капітальних інвестицій  
ТОВ «GCG – TRUST» за 2016-2017 рр., тис. грн.**

Вид інвестицій	2016		2017		Відхилення		
	обсяг	частка, %	обсяг	частка, %	Абсолютне	відносне, %	частки, %
Капітальне будівництво	672568	94,19	774350	95,55	101782	15,33	1,36
Придбання (виготовлення) основних засобів	10974	1,54	9395	1,16	-1579	- 14,39	-0,38

Продовження табл. 2.3

Придбання (виготовлення) інших необоротних матеріальних активів	38	0,00	63	0,01	25	65,79	0,01
Придбання (створення) нематеріальних активів	14	0,00	463	0,06	449	3207,14	0,06
Придбання (виращування) довгострокових біологічних	-	-	-	-	-	-	-
Інші	-	-	-	-	-	-	-
Разом капітальних інвестицій	683594	100,00	784451	100,00	100857	14,75	X

При більш детальному розгляді капітальних інвестицій, здійснених підприємством, прослідковується зростання обсягів і частки капітального будівництва у загальній вартості капітальних інвестицій. Так у поточному році інвестиції у капітальне будівництво становили понад 98% від загального їх обсягу і зросли у порівнянні з минулорічними на 101 млн. 782 тис. грн., або на 15,33 % при зростанні частки у загальному обсязі на 0,33%. Така динаміка реальних інвестицій підприємства відповідає обраній інвестиційній стратегії, яка орієнтована на зміцнення і розширення матеріально-технічної бази підприємства на даній стадії життєвого циклу. Тому реальні інвестиції, а конкретніше — капітальні вкладення, мають розглядатись керівництвом кожного підприємства як пріоритетний напрям інвестування. Саме така ситуація спостерігається на підприємстві.

Порівняння обсягів та структури вкладень в різні форми інвестування свідчить, що пріоритетним напрямом для підприємства залишаються реальні інвестиції. Інвестиції в основний капітал зменшились в порівнянні з попереднім роком на 1 млн. 579 тис. грн., або на 14,39 %, питома вага цієї позиції у загальному обсязі реальних інвестицій скоротилася на 0,41%, що є не зовсім бажаною тенденцією. Таку ситуацію можна пояснити тим, що

основні зусилля і інвестиційні ресурси підприємство зосереджує на завершенні розпочатого капітального будівництва, а тому не має можливості належним чином нарощувати вартість основних засобів.

Заслуговує на увагу той факт, що до складу капітальних інвестицій підприємства за рік в обсязі 784 млн. 451 тис. грн. включено суму фінансових витрат (відсотків за позиковим капіталом) в обсязі 179 млн. 904 тис. грн., що становить 22, 93 %

Що стосується фінансових інвестицій, то для їх аналізу доцільно скористатися формою таблиці 2.4, для заповнення якої використаємо інформацію, яку наведено у IV розділі приміток до річної фінансової звітності.

Таблиця 2.4

**Динаміка фінансових інвестицій  
ТОВ «GCG – TRUST» за 2016-2017 рр., тис. грн.**

Вид інвестицій	2016		2017		Відхилення		
	обсяг	частка, %	обсяг	частка, %	абсолют не	відносне, %	частки, %
Фінансові інвестиції методом участі в капіталі в:	-	-	-	-	-	-	-
– асоційовані підприємства	-	-	-	-	-	-	-
– дочірні підприємства	-	-	-	-	-	-	-
– спільну діяльність	-	-	-	-	-	-	-
Інші фінансові інвестиції в:							
– частки і паї у статутному капіталі інших підприємств	-	-	25964	100,00	25964	-	100,00
– акції	-	-	-	-	-	-	-
– облігації	30452	100,00			-30452	-100	-100,00
Разом	30452	100,00	25964	100,00	-4488	-14,74	X

Дані таблиці 2.4. свідчать, що обсяги фінансових інвестицій підприємства та їх структура за аналізований період значно змінилися. Так,



загальний обсяг фінансових інвестицій скоротився на 4 млн. 488 тис. грн., або на 14,74%. При цьому, якщо у попередньому році підприємство інвестувало виключно у облігації на 30 452 тис. грн., то у звітному році було інвестовано у частки і паї у статутних капіталах інших підприємств 25 млн. 964 тис. грн. Наступним кроком аналізу інвестиційної діяльності доречно прослідкувати динаміку загальних обсягів, як капітальних, так і фінансових інвестицій станом на кінець року.

Динаміку наявності капітальних інвестицій підприємства станом на кінець року відобразимо у таблиці 2.5.

Таблиця 2.5

**Динаміка капітальних інвестицій на кінець року  
ТОВ «GCG – TRUST» за 2016-2017 рр., тис. грн.**

Вид інвестицій	2016		2017		Відхилення		
	обсяг	част-ка,%	обсяг	част-ка,%	Абсолютне	відносне, %	частки, %
Капітальне будівництво	1691419	99,74	2457155	99,76	765736	45,27	0,02
Придбання (виготовлення) основних засобів	4414	0,26	5985	0,24	1571	35,59	-0,02
Придбання (виготовлення) інших необоротних матеріальних активів	-	-	8	-	8	-	-
Придбання (створення) нематеріальних активів	-	-	1	-	1	-	-
Придбання (виращування) довгострокових біологічних	-	-	-	-	-	-	-
Інші	-	-	-	-	-	-	-
Разом капітальних інвестицій	1695833	100,0	2463149	100,0	767316	45,25	X

З даних таблиці 2.5. випливає, що загальний обсяг капітальних інвестицій підприємства на кінець звітнього року у порівнянні з кінцем попереднього року зріс на 767 млн. 316 тис. грн., або на 45,25%. У тому

числі: інвестування у капітальне будівництво зросло на 765 млн. 736 тис. грн. або на 45,27 %.; придбання (виготовлення) основних засобів збільшилось на 1 млн. 571 тис. грн., або на 35,59%, однак, частка цього виду капітального інвестування у загальному обсязі скоротилася на 0,02%.

Зміну обсягів фінансових інвестицій підприємства станом на кінець року прослідкуємо за даними таблиці 2.6.

Таблиця 2.6

**Динаміка фінансових інвестицій на кінець року  
ТОВ «GCG – TRUST» за 2016-2017 рр., тис. грн.**

Вид інвестицій	2016		2017		Відхилення		
	обсяг	частка, %	обсяг	частка, %	Абсолютне	відносне, %	частки, %
Фінансові інвестиції методом участі в капіталі в дочірні підприємства:							
– довгострокові	884	0,42	884	0,42	-	-	-
– поточні	-	-	-	-	-	-	-
Інші фінансові інвестиції в частки і паї у статутному капіталі інших підприємств							
– довгострокові	181367	85,27	208321	99,58	26954	14,86	14,32
– поточні	-	-	-	-	-	-	-
Інші фінансові інвестиції в облігації							
– довгострокові	30452	14,32	-	-	-30452	-100	-14,32
– поточні	-	-	-	-	-	-	-
Разом	212703	100,00	209205	100,00	-3498	-1,64	X

Як видно із даних таблиці 2.6, обсяг фінансових інвестицій підприємства станом на кінець звітної року зменшився на 3 млн. 498 тис. грн., або на 1,64 %. Зазначимо, що досліджуване підприємства протягом аналізованого періоду взагалі не здійснювало поточних фінансових інвестицій. При цьому обсяг довгострокових фінансових інвестицій, які

обліковуються методом участі в дочірні підприємства, не змінився, як і їх приблизна частка у загальному обсязі фінансових інвестицій.

## 2.2. Оцінка факторів впливу інвестиційну діяльність підприємства

Для формулювання, узагальнення проблем підприємства скористаємося методом SWOT- аналізу, який дозволяє комплексно оцінити вплив на функціонування і розвиток організації чинників зовнішнього і внутрішнього середовища.

Фактори впливу зовнішнього середовища на функціонування підприємства представимо в табл. 2.7.

Таблиця 2.7

### Фактори впливу зовнішнього середовища на ТОВ «GCG – TRUST»

Фактор и	Фактор	Вияв	Можливі відповідні дії підприємства
1. Економічні	Зміни у доходах населення	“-“ Зменшення обслуговування	Зменшення ціни; Зміна асортименту
	Вільне ціноутворення	“+”, «-» Розвиток конкуренції між підприємствами.	Розробка збалансованої торгівельної політики
	Масштаби економічної підтримки окремих галузей економіки	“+“ можливість зменшення собівартості послуг “-“ розвиток нечесної конкуренції внаслідок користування пільгами	Знаходження більш дешевих ресурсів для виробництва; розвиток асортименту
2. Політичні	Державна податкова політика	Ускладнення роботи внаслідок змін в податковій політиці держави	Пристаосування до змін у податковій політиці шляхом , вдосконалення технологій складання звітності тощо.
	Рівень протекціонізму	Збільшення або зменшення рівня оподаткування імпортних конкурентних товарів	Зміна ціни; лобювання на законодавчому рівні інтересів національних виробників

## Продовження табл. 2.7

3. Правові	Недосконалість податкового законодавства	“+” Поява можливості ухилення від сплати податків “-“Ускладнення роботи через нечіткість, незрозумілість та можливі протиріччя в окремих моментах законодавства	Використання складних схем ведення діяльності для зменшення витрат
------------	--	--	--

Джерело: [складено автором за даними підприємства]

Аналіз внутрішнього середовища підприємства має здійснюватися з урахуванням тенденцій, що склалися в зовнішньому середовищі. У процесі цього аналізу перевіряється вся система господарювання підприємства та окремих його підсистем щодо реалізації можливостей, які зовнішнє середовище надає підприємству, а також вживаються заходи щодо запобігання й послаблення загрози його існуванню, тобто виявляються сильні та слабкі сторони з оцінкою ймовірності реалізації перших і подолання останніх (табл. 2.8).

Таблиця 2.8

## Сильні та слабкі сторони підприємства ТОВ «GCG – TRUST»

Аспект середовища	Сильні сторони	Слабкі сторони
Зростання рівня життя населення, підвищення платоспроможності споживачів	Збільшення попиту на продукцію	Відмова від даного виду продукції
Інвестиційний потенціал галузі (наявність інвесторів, спонсорського капіталу)	Нові капіталовкладення, нові інвестиційні проекти	Створення нових конкурентів
Поява молодого кваліфікованого персоналу	Підвищення продуктивності праці, виникнення нових ідей	Збільшення фонду оплати праці; недостатня кваліфікація молодих спеціалістів;
Виникнення нових потреб клієнтів	Розширення асортименту	Невідповідність профілю підприємства новим запитам споживачів
Маркетинг	Сильна позиція у специфічних ринкових сегментах	Розміри підприємства надто малі, щоб впливати на ринкову ситуацію
Менеджмент	Знання про найважливіші стратегічні групи	Недостатньо обґрунтовані стратегічні дії; недостатній рівень

## Продовження табл. 2.8

		розвитку аналітичних підсистем
Фінанси	Сталі прибутки від діяльності	Нерівномірність отримання прибутків; недостатні обсяги інвестицій

Джерело: [складено автором за даними підприємства]

На основі даних про сильні та слабкі сторони діяльності підприємства побудуємо матрицю SWOT-аналізу, що дасть змогу проаналізувати становища підприємства і визначити можливі шляхи його подальшого розвитку (табл. 2.9).

Таблиця 2.9

## Матриця SWOT ТОВ «GCG – TRUST»

		Зовнішнє середовище	
		Можливості - розширення діяльності для задоволення потреб споживачів; - поява нових ринків; - поліпшення законодавства	Загрози - постійні зміни у нормативному регулюванні; - велика ймовірність зміцнення позицій та поява нових конкурентів;
Внутрішнє середовище	Сильні сторони: - наявність кваліфікованих кадрів; - налагоджена система управління з ефективним розподілом праці; - наявність жорсткої виробничої дисципліни у колективі;	Заходи - збільшення прибутків за рахунок збільшення обсягів продажу; - розробка нових видів продукції компанії; - проведення науково-технічних досліджень	Заходи - пошук стратегій протистояння можливим конкурентам; - лобіювання інтересів компанії на законодавчому рівні; - більш доскональне вивчення можливостей існуючої законодавчої бази
	Слабкі сторони - недостатній рівень розвитку аналітичних підсистем; - брак власних коштів на розробку та впровадження нових технологій; - неможливість досить швидкого пристосування до змін у податковому законодавстві;	Заходи - впровадження новітніх технологій виробництва, що знизять собівартість продукції і підвищать її якість, за рахунок зовнішнього фінансування - вдосконалення системи планування й аналізу даних	Заходи - покращення якості продукції за рахунок низької собівартості; - більш приваблива реклама; - задоволення специфічних потреб споживачів

Джерело: [складено автором]

Проаналізувавши й зіставивши можливості із сильними сторонами ТОВ «GCG – TRUST» можна зробити висновок, що за даних умов стратегія підприємства має бути націлена на зростання і перспективне вирішення існуючих проблем шляхом вдосконалення якості послуг, систем менеджменту і маркетингу. Використовуючи власні сильні сторони і можливості зовнішнього середовища, а також, зважаючи на факт наявності сильних конкурентів, підприємству необхідно дотримуватися стратегії вибіркової реакції на поведінку конкурентів в області реклами та ціноутворення.

Проведемо оцінку факторів впливу на підприємство згідно із SWOT-аналізом та зобразимо розрахунки у табл. 2.10.

Таблиця 2.10

### Матриця SWOT-аналізу для ТОВ «GCG – TRUST»

	Вплив											
	Можливості					Загрози						
Strengths	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5	Opportunities	
S1	2	2	2	0	2	0	2	0	1	3	14	O1
S2	1	0	1	0	0	1	4	0	0	0	8	O2
S3	1	0	2	1	0	1	1	1	0	0	7	O3
S4	1	2	2	2	1	2	2	1	0	2	15	O4
S5	1	0	1	2	1	0	2	1	1	0	9	O5
Weaknesses											Threats	
W1	1	0	0	0	2	2	2	1	0	2	-10	T1
W2	2	1	1	2	0	0	1	0	0	0	-7	T2
W3	0	1	0	0	2	0	1	0	1	1	-6	T3
W4	2	1	2	1	0	0	1	1	1	2	-11	T4
W5	1	2	2	1	2	0	1	2	2	2	-15	T5
	0	-1	3	1	-2	2	3	-1	-2	-4	1	

На перетині SW з OT проставляється експертна оцінка їх взаємного впливу в балах. Підсумкова сума балів по рядках і стовпцях показує пріоритетність урахування того чи іншого чинника при формуванні стратегії.

За підсумками SWOT-аналізу складається матриця стратегічних заходів [Ошибка! Источник ссылки не найден.1]:

SO - заходи, які необхідно провести, щоб використовувати сильні сторони для збільшення можливостей компанії;

WO - заходи, які необхідно провести, долаючи слабкі сторони і використовуючи представлені можливості;

ST - заходи, які використовують сильні сторони організації для запобігання загроз;

WT - заходи, які мінімізують слабкі сторони для запобігання загроз.

Як видно з табл. 2.10, на перетині SW з ОТ проставляється експертна оцінка їх взаємного впливу в балах. Підсумкова сума балів по рядках і стовпцях показує пріоритетність урахування того чи іншого чинника при формуванні стратегії.

Доцільно запропонувати компанії дотримуватися стратегій концентрованого зростання, що здійснюється шляхом щорічного значного підвищення рівня короткострокових і довгострокових цілей над рівнем показників попереднього року, збільшення асортименту послуг, розвитку конкурентних переваг в області якості і цінової політики. Дана альтернатива характерна для галузей, що динамічно розвиваються, з технологіями, що швидко змінюються. Спираючись на сильні сторони, можна уникати загроз у боротьбі з конкурентами. Основною зі слабких сторін для реалізації можливостей може бути брак коштів.

### **2.3. Аналіз ефективності управління інвестиційною діяльністю ТОВ «GCG – TRUST»**

Правильна оцінка фінансових результатів діяльності та фінансового стану підприємства за сучасних умов господарювання конче потрібна як для його керівництва і власників, так і для інвесторів, партнерів, кредиторів, державних органів. Фінансовий стан підприємства цікавить і його конкурентів, але вже в іншому аспекті – негативному; вони зацікавлені в ослабленні позицій конкурентів на ринку.

Для оцінки фінансового стану підприємства необхідна відповідна інформаційна база. Такою можуть бути звіт про фінансові результати діяльності і баланс. З погляду фінансового аналізу є три основні вимоги до бухгалтерської звітності. Вона повинна містити:

- оцінку динаміки та перспектив одержання доходу підприємством;
- оцінку наявних у підприємства ресурсів та ефективності їх використання;
- прийняття обґрунтованих управлінських рішень для здійснення інвестиційної політики.

Також необхідно знати групи показників для оцінки фінансового стану підприємства (рис. 2.1).

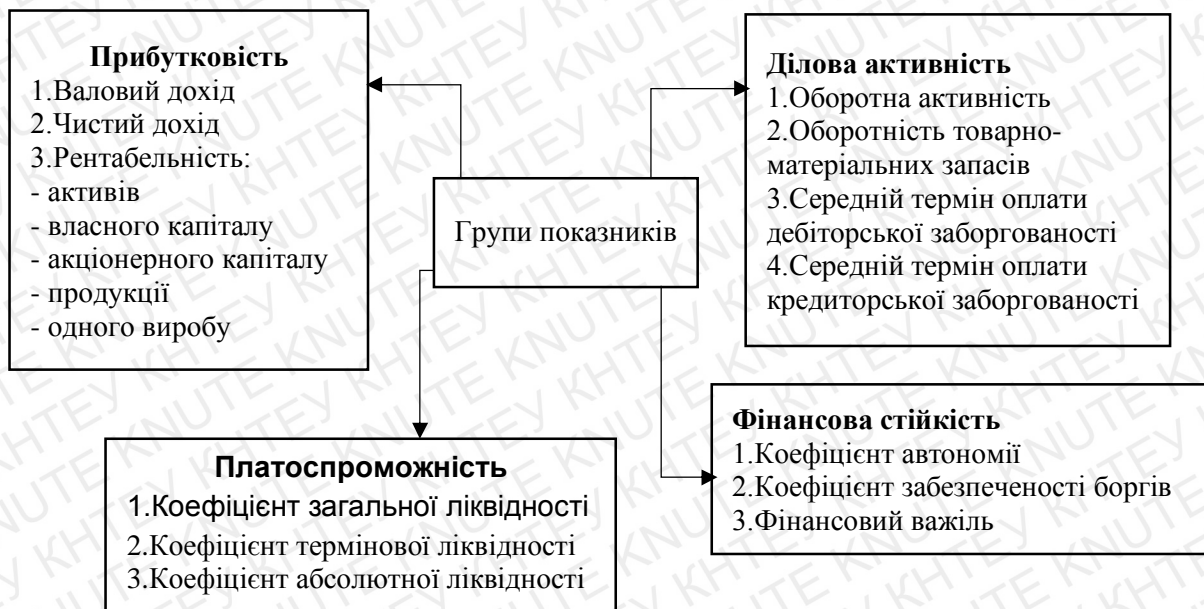


Рис. 2.1. Групи розрахункових показників для оцінки фінансового стану підприємства [15, с. 235]

Прибутковість підприємства вимірюється двома показниками – прибутком і рентабельністю. Дохід виражає абсолютний ефект без



урахування використаних ресурсів. Тому для аналізу його доповнюють показником рентабельності.

Відобразимо оборотні, необоротні активи та власний капітал ТОВ «GCG – TRUST» в аналітичному балансі, який представлений у табл. 2.11.

Таблиця 2.11.

**Аналітичний баланс ТОВ «GCG – TRUST»**

Показники	На 1.01.16	На 1.01.17	На 1.01.18	Абсолютне відхилення		Темп приросту	
				2017/ 2016	2018/ 2017	2017/ 2016	2018/ 2017
<b>Актив</b>							
Всього необоротних активів	5098,8	4859,5	4752,9	-239.3	-106.6	-4.7	-2.2
Виробничі запаси	18272,5	12732,8	12162,4	-5539.7	-570.4	-30.3	-4.5
Незавершене виробництво							
Готова продукція	8797,5	9750,0	9409,9	952.5	-340.1	10.8	-3.5
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги (чиста реалізаційна вартість)	906,0	514,4	1740,7	-391.6	1226.3	-43.2	238.4
Дебіторська заборгованість за розрахунками	1120,9			-1120.9	0.0	-100.0	
Грошові активи	43,1	129,2	0,3	86.1	-128.9	199.8	-99.8
Всього оборотних активів	21712,7	15865,4	20292,0	-5847.3	4426.6	-26.9	27.9
Разом активів	26811,5	20724,9	25044,9	-6086.6	4320.0	-22.7	20.8
<b>Пасив</b>							
Власний капітал	1624,4	1842,7	2417,2	218.3	574.5	13.4	31.2
Довгострокові зобов'язання	6009,3	6607,2	6689	597.9	81.8	9.9	1.2
Короткостроковий банківський кредит	192,9	259,2	903,7	66.3	644.5	34.4	248.6
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	17468,6	9452,4	9844,5	-8016.2	392.1	-45.9	4.1
Кредиторська заборгованість за розрахунками	24,4	1176,4	2508,2	1152.0	1331.8	4721.3	113.2
Інші поточні зобов'язання	1479,3	1369	2657,3	-110.3	1288.3	-7.5	94.1
Поточні зобов'язання	19177,8	12275	15938,7	-6902.8	3663.7	-36.0	29.8
Разом капітал	26811,5	20724,9	25044,9	-6086.6	4320.0	-22.7	20.8

\*Джерело: складено автором на основі фінансової звітності

Рентабельність – це відносний показник ефективності роботи підприємства, котрий у загальній формі обчислюється як відношення доходу

до витрат (ресурсів). Рентабельність має кілька модифікованих форм залежно від того, які саме дохід і ресурси (витрати) використовують у розрахунках.

Динаміка показників ліквідних активів та їх абсолютна зміна відображена в табл. 2.12.

Таблиця 2.12

**Динаміка показників ліквідних активів  
ТОВ «GCG – TRUST» за 2015-2017 рр.\***

Показники	Фактично на:			Абсолютна зміна	
	01.01.2016	01.01.2017	01.01.2018	На 01.01.2016	На 01.01.2017
1. Сума ліквідних активів, тис.грн.	21712,7	15865,4	20292,0	-5847,3	4426,6
2. Сума швидколіквідних активів, тис.грн.	2026,9	1100,9	5152,3	-926	4051,4
3. Сума активів, що повільно реалізуються, тис.грн	23371,3	17592,3	16915,3	-5779	-677
4. Сума високоліквідних активів	43,1	129,2	0,3	86,1	-128,9

\*Джерело: складено автором на основі фінансової звітності ТОВ «GCG – TRUST»

Як видно з табл. 2.6. у 2017 році має місце зменшення як високоліквідних активів, так і активів, що повільно реалізуються. Проте значним є абсолютний приріст ліквідних активів та швидко ліквідних активів.

Визначивши суми ліквідних активів, розрахуємо коефіцієнти ліквідності та зобразимо їх динаміку на підприємстві ТОВ «GCG – TRUST»" у табл. 2.13.

Таблиця 2.13

**Динаміка коефіцієнтів ліквідності  
ТОВ «GCG – TRUST» за 2015-2017 рр.\***

Показники	Фактично на:			Абсолютна зміна		Нормативне значення
	01.01.2016	01.01.2017	01.01.2018	На 01.01.2016	На 01.01.2017	
1. Коефіцієнт абсолютної ліквідності (негайної ліквідності)	0,00	0,01	0,00	0,00	-0,01	>0.2
2. Коефіцієнт швидкої ліквідності (проміжної, суворої, уточненої, критичної ліквідності, кислотного тесту)	0,13	0,10	0,12	-0,03	0,02	>0.6
3. Коефіцієнт загальної ліквідності (поточної ліквідності)	0,81	0,77	0,81	-0,04	0,04	>1

\*Джерело: складено автором на основі фінансової звітності ТОВ «GCG – TRUST»

Коефіцієнти ліквідності ТОВ «GCG – TRUST» у 2015–2017 рр. значно менші від нормативних значень, тому можна сказати, що підприємство має деякі проблеми з ліквідністю.

Розглянемо наступну групу показників, які відповідають за ефективність діяльності будь-якого підприємства, а саме – показники фінансової стійкості.

Показники фінансової стійкості ТОВ «GCG – TRUST» відобразимо у табл. 2.14.

Таблиця 2.14

**Динаміка показників фінансової стійкості ТОВ «GCG – TRUST» за 2015-2017 рр.\***

Показники	Фактично на:			Абсолютна зміна	
	01.01.2016	01.01.2017	01.01.2018	На 01.01.2016	На 01.01.2017
1. Коефіцієнт забезпеченості власними оборотними коштами	-0,16	-0,19	-0,12	-0,03	0,08
2. Коефіцієнт маневреності власного капіталу	-2,14	-1,64	-0,97	0,50	0,67
3. Коефіцієнт автономії (або фінансової незалежності)	0,06	0,09	0,10	0,03	0,01

Продовження табл. 2.14

4. Показник фінансового левериджу	3,70	3,59	2,77	-0,11	-0,82
5. Коефіцієнт фінансової стійкості	0,28	0,41	0,36	0,12	-0,04

\*Джерело: складено автором на основі фінансової звітності ТОВ «GCG – TRUST»

Як видно з табл. 2.8. показники фінансової стійкості ТОВ «GCG – TRUST», як і показники ліквідності не відповідають нормативним значенням. А саме: коефіцієнт забезпеченості власними оборотними коштами має становити щонайменше 0,1; коефіцієнт маневреності власного капіталу – 0,2; коефіцієнт автономії – 0,5; а коефіцієнт фінансової стійкості – 0,85-0,90. Показник фінансового левериджу має значення більше за нормативне – 0,25.

Загалом ситуація із станом ліквідності та платоспроможності є незадовільною. Так, більшість коефіцієнтів значно менше нормативних значення, або зовсім від'ємні та мають до того ж негативну динаміку за розглянутий період 2015–2017 рр. Це говорить про відсутність фінансової незалежності підприємства, а саме коефіцієнт фінансового левериджу говорить про те, що підприємство фінансується за рахунок позикових коштів, а не власних. Основні показники ділової активності ТОВ «GCG – TRUST» наведені в табл. 2.15.

Таблиця 2.15

**Показники ділової активності ТОВ «GCG – TRUST» за 2015-2017 рр.\***

№	Показник	Рік			Абсолютне відхилення	
		2015	2016	2017	2016/2015	2017/2016
1	Коефіцієнт оборотності активів	0,06	0,34	0,19	0,28	-0,15
2	Фондовіддача	0,30	1,43	0,98	1,13	-0,45
3	Коефіцієнт оборотності оборотних фондів	0,07	0,44	0,23	0,37	-0,21
4	Коефіцієнт оборотності запасів і витрат	0,07	0,37	0,37	0,29	0,01
5	Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	0,65	0,00	2,26	-0,65	2,26
6	Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	0,04	0,32	0,18	0,28	-0,14
7	Коефіцієнт оборотності власного капіталу	0,94	3,77	1,92	2,83	-1,85

\*Джерело: складено автором на основі фінансової звітності ТОВ «GCG – TRUST»

Як видно з табл. 2.15. всі коефіцієнти ділової активності відповідають нормативним значенням, а саме є більшими за 0. Розглядаючи кожний коефіцієнт окремо, можна стверджувати, що позитивне значення коефіцієнту оборотності активів говорить про те, що кожна одиниця активів приносить підприємству відповідний дохід (0,06 грн, 0,34 грн, 0,19 грн). Зменшення коефіцієнту оборотності у 2017 році на 0,21 свідчить про уповільнення обороту оборотних засобів, проте його позитивне значення говорить про те, що оборотні активи приносять підприємству дохід. Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості свідчить про кількість обертів, які здійснили кошти вкладені у розрахунки з постачальниками, значне збільшення цього показника у 2017 році свідчить про те, що підприємство швидше отримує оплату по своїм рахункам. Коефіцієнт кредиторської заборгованості має також позитивне значення, що свідчить про розширення комерційного кредиту наданого підприємству, у 2017 році відбулось зниження цього показника, що свідчить про зростання покупок у кредит.

Далі дослідимо показники рентабельності на прикладі досліджуваного підприємства та представимо їх у вигляді таблиці (табл. 2.16).

Таблиця 2.16

**Показники рентабельності ТОВ «GCG – TRUST» у 2015-2017 рр., %**

№	Показник	Рік			Абсолютне відхилення	
		2015	2016	2017	2016/2015	2017/2016
1	Рентабельність активів	0,00	1,10	0,68	1,10	-0,42
2	Рентабельність власного капіталу (РВК)	-28,19	12,39	11,28	40,58	-1,11
3	Рентабельність діяльності	-14,69	3,28	12,00	17,97	8,72
4	Рентабельність продукції	-15,07	4,90	13,68	19,97	8,78

\*Джерело: складено автором на основі фінансової звітності ТОВ «GCG – TRUST»

Із розрахунків, представлених в табл. 2.16 видно, що рентабельність майже всіх показників має тенденцію до збільшення протягом всього

досліджуваного періоду, а саме у 2016 році в порівнянні з 2015 роком збільшення рентабельності діяльності (на 17,97%) та продукції (на 19,97%), а у 2017 році в порівнянні з 2016 роком з відповідне збільшення діяльності на 8,72%, а продукції – на 8,78%. Проте у 2017 році в порівнянні з 2016 роком зменшилась рентабельність активів на 0,42% та рентабельність власного капіталу на 1,11%. Це говорить про можливе менш ефективне використання ресурсів підприємства, а саме активів та власного капіталу у 2017 році в порівнянні з 2016 роком. Розглянемо також динаміку доходів та абсолютне відхилення (табл. 2.17).

Таблиця 2.17

**Динаміка доходів та видатків ТОВ «GCG – TRUST»  
у 2015-2017 рр., тис.грн.**

Стаття	Код рядка	2015 рік	2016 рік	2017 рік	Абсолютне відхилення 2016 р. від 2015 р.	Абсолютне відхилення 2017 р. від 2016 р.
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	2000	30099.1	37926.3	63327.9	7827.2	25401.6
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	2050	25228.8	32565.8	55431.8	7337.0	22866.0
<b>Валовий:</b>						
прибуток	2090	4870.3	5360.5	7896.1	490.2	2535.6
збиток	2095		( )	( )		
Інші операційні доходи	2120	2456.6	616.0	68.3	-1840.6	-547.7
Адміністративні витрати	2130		( )	( )		
Витрати на збут	2150		( )	( )		
Інші операційні витрати	2180	6065.3	4171.4	5566.7	-1893.9	1395.3
<b>Фінансовий результат від операційної діяльності:</b> прибуток	2190	1261.6	1805.1	2397.7	543.5	592.6
Інші доходи	2240	0.5	0.8	7.5	0.3	6.7
Інші витрати	2270	1337.3	1460.8	1622.3	123.5	161.5
<b>Фінансовий результат до оподаткування:</b> прибуток	2290		345.1	782.9	420.3	437.8
збиток	2295	(75.6)	( )	( )		
Витрати (дохід) з податку на дохід	2300		122.3	208.4	71.1	86.1
<b>Чистий фінансовий результат:</b>						
прибуток	2350		222.8	574.5	349.2	351.7
збиток	2355	(75.6)	( )	( )		

\*Джерело: сформовано автором на основі звітності ТОВ «GCG – TRUST»

Як видно з табл. 2.17 і доходи і видатки підприємства ТОВ «GCG – TRUST» в основному мають позитивну динаміку, крім інших операційних доходів – їх обсяг зменшився на 547,7 тис. грн. у 2017 році в порівнянні з 2016 роком. Це в свою чергу впливає на розмір фінансового результату підприємства. Чистий дохід від реалізації збільшився на 25401,6 тис. грн., і склав 167,0% в порівнянні з 2016 роком.

У 2016-2017 році спостерігалась в основному позитивна динаміка зростання доходів та видатків, крім інших операційних доходів та видатків. У 2015 році підприємство мало збиток, про це свідчить від'ємний чистий фінансовий результат, а також фінансовий результат до оподаткування. Тенденції 2017 року також говорять про позитивну динаміку майже всіх показників. Враховуючи, що в 2015 році підприємство мало збиток, можна стверджувати, що на сьогодні кризу неприбутковості підприємство пододало, оскільки другий рік поспіль спостерігається, як збільшення чистого фінансового результату, так і позитивна динаміка майже всіх показників. Найбільша зміна, як видно з табл. 2.17., відбулась у 2017 році з показником чистого доходу від реалізації продукції, а саме відбулось його збільшення на 25401,6 тис. грн., проте собівартість у 2017 році також зросла – на 22866,0 тис. грн. Це свідчить про можливе розширення обсягів діяльності підприємства за рахунок збільшення обсягів реалізації, і як результат збільшення всіх показників. Негативну динаміку мають інші операційні доходи – абсолютне зменшення протягом досліджуваного періоду з 2456,6 тис. грн. у 2015 році до 68,3 тис. грн. у 2017 році. Проте значне зменшення інших операційних доходів не вплинуло на чистий фінансовий результат – протягом досліджуваного періоду спостерігається значне збільшення даного показника: на 349,2 тис. грн. у 2016 році в порівнянні з 2015 роком та на 351,7 тис. грн. у 2017 році в порівнянні з 2016 роком.

Також важливим є розгляд темпів приросту доходів та видатків, тобто відносне відхилення, зображене у табл. 2.18.

Таблиця 2.18

**Динаміка темпів приросту доходів та видатків ТОВ «GCG – TRUST» у  
2015-2017 рр., тис.грн.**

Стаття	2015 рік	2016 рік	2017 рік	Темп приросту 2016 р. до 2015 р., %	Темп приросту 2017 р. до 2016 р., %
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	30099,1	37926,3	63327,9	26,0	67,0
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	(25228,8)	(32565,8)	(55431,8)	29,1	70,2
<b>Валовий: прибуток</b>	4870,3	5360,5	7896,1	10,1	47,3
Інші операційні доходи	2456,6	616,0	68,3	-74,9	-88,9
Інші операційні витрати	(6065,3)	(4171,4)	(5566,7)	-31,2	33,4
<b>Фінансовий результат від операційної діяльності: прибуток</b>	1261,6	1805,1	2397,7		32,8
Інші доходи	0,5	0,8	7,5	60,0	837,5
Інші витрати	(1337,3)	(1460,8)	(1622,3)	9,2	11,1
<b>Фінансовий результат до оподаткування: прибуток</b>		345,1	782,9	-558,9	126,9
збиток	(75,2)	( )	( )		
Витрати (дохід) з податку на дохід		122,3	208,4	138,9	70,4
<b>Чистий фінансовий результат: прибуток</b>		222,8	574,5	-276,3	157,9
збиток	(75,2)	( )	( )		

*\*Джерело: сформовано автором на основі звітності ТОВ «GCG – TRUST»*

Найбільший темп приросту мають інші доходи (837,5%), а також чистий фінансовий результат (157,9%) та фінансовий результат до оподаткування (126,9%).

Структура доходу ТОВ «GCG – TRUST» зображена в табл. 2.19.

Як видно з табл. 2.13, найбільша питома вага припадає на собівартість та валовий дохід підприємства. Також вагома частка належить іншим операційним витратам, іншим витратам та фінансовому результату від операційної діяльності.

Таблиця 2.19



**Структура доходу ТОВ «GCG – TRUST» у відношенні до чистого доходу  
від реалізації за 2015-2017 рр., %\***

Стаття	2015 рік	2016 рік	2017 рік	Абсолютне відхилення 2016 р. від 2015 р.	Абсолютне відхилення 2017 р. від 2016 р.
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	100,0	100,0	100,0	0,0	0,0
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	83,8	85,9	87,5	2,0	1,7
<b>Валовий:</b> прибуток	16,2	14,1	12,5	-2,0	-1,7
збиток					
Інші операційні доходи	8,2	1,6	0,1	-6,5	-1,5
Інші операційні витрати	20,2	11,0	8,8	-9,2	-2,2
<b>Фінансовий результат від операційної діяльності:</b> прибуток	4,2	4,8	3,8	0,6	-1,0
збиток					
Інші доходи	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші витрати	4,4	3,9	2,6	-0,6	-1,3
<b>Фінансовий результат до оподаткування:</b> прибуток	0,0	0,9	1,2	0,9	0,3
збиток	-0,2	0,0	0,0	0,2	0,0
Витрати (дохід) з податку на дохід	0,2	0,3	0,3	0,2	0,0
<b>Чистий фінансовий результат:</b> прибуток	0,0	0,6	0,9	0,6	0,3
збиток	-0,4	0,0	0,0	0,4	0,0

*\*Джерело: сформовано автором на основі звітності ТОВ «GCG – TRUST»*

Можна з впевненістю зробити висновок, що на чистий фінансовий результат ТОВ «GCG – TRUST» у 2015–2017 рр. в основному збільшується за рахунок збільшення валового доходу, при цьому чистий дохід від реалізації продукції має незначно більший приріст, ніж собівартість реалізованої продукції.

Отже, в цілому за розглянутий період підприємство має позитивну динаміку щодо збільшення як валового доходу, так і фінансових результатів від операційної діяльності, а також чистого фінансового результату. Значне зменшення інших операційних доходів підприємства у 2017 році в порівнянні з 2016 ніяким чином не вплинуло на чистий фінансовий результат, більш того чистий фінансовий результат у 2017 році збільшився майже у 2,5 рази в порівнянні з 2016 роком.

Загалом можна зробити висновок про те, що ТОВ «GCG – TRUST» у 2015-2017 рр. має стійко позитивну тенденцію показників рентабельності, платоспроможності, фінансової стійкості та ділової активності, також більшість коефіцієнтів відповідає нормативним значенням. Незважаючи на те, що в 2015 році підприємство мало негативні показники рентабельності, у 2016-2017 рр. воно має хороший фінансовий стан, це в свою чергу говорить про ефективне використання ресурсів, а також про достатність власних ресурсів підприємства.

## РОЗДІЛ 3

### ШЛЯХИ ВДОСКОНАЛЕННЯ МЕХАНІЗМУ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ НА ТОВ «GCG – TRUST»

#### 3.1. Основні напрямки підвищення ефективності управління інвестиційної діяльності ТОВ «GCG – TRUST»

Стратегія інвестиційної діяльності будьякого підприємства є складовою частиною його загальної економічної стратегії і передбачає ефективне використання різних форм інвестування задля забезпечення високої ринкової вартості підприємства та сталих темпів його розвитку. Формування такої стратегії вимагає її чіткого узгодження з фінансовою стратегією підприємства, адже саме вона визначає напрями розвитку підприємства у довгостроковому періоді. Така політика є базою розвитку будьякого підприємства, адже за наявності неповноцінної та неефективної інвестиційної політики, це ставить під загрозу як виконання у майбутньому стратегічних цілей підприємства, так і забезпечення його повно цінної діяльності у короткостроковому періоді.

Інвестиційна стратегія — це комплексна система довгострокових цілей інвестиційної діяльності, які визначені, виходячи із загальних завдань розвитку господарюючого суб'єкта, а також обрання найбільш ефективних шляхів їх досягнення. Потрібно зазначити, що інвестиційна стратегія неодмінно має враховувати місію та цілі суб'єкта господарювання, зовнішні та внутрішні чинники впливу і спиратися на стратегічні пріоритети конкретної національної економічної системи [6, с. 78].

Розробка інвестиційної стратегії підприємства передбачає складний та комплексний аналіз усіх елементів внутрішнього та зовнішнього середовища функціонування підприємства, а також узгодження вказаних цілей та заходів

їх досягнення з загальною стратегією підприємства. В процесі розробки інвестиційної політики підприємством, можна виділити такі кроки [1]:

по-перше, аналіз інвестиційної діяльності підприємства в минулому періоді;

по-друге, ґрунтовне дослідження зовнішнього інвестиційного середовища та кон'юнктури ринку;

по-третє, визначення стратегічних напрямів розвитку підприємства, котрі мають забезпечуватися майбутньою інвестиційною діяльністю;

по-четверте, обґрунтування типу інвестиційної політики підприємства відповідно до цілей вкладання грошових коштів та міри ризику;

по-п'яте, формування інвестиційної політики підприємства у відповідності до основних напрямів інвестування;

по-шосте, формування інвестиційної політики підприємства у галузевому та регіональному розрізі;

по-сьоме, узгодження основних напрямків інвестиційної політики підприємства.

Початковим етапом має бути, насамперед, аналіз інвестиційної діяльності підприємства або організації разом із комплексним дослідженням зовнішнього середовища, включаючи усі можливі фактори впливу на ефективність вкладених інвестицій.

Проведення такого дослідження дозволяє найбільш повно оцінити інвестиційний потенціал підприємства, його ступінь привабливості для інвесторів, а також ефективність самої економічної діяльності організації. Об'єктом дослідження в цьому випадку мають виступати загальна динаміка інвестиційної діяльності підприємства та її обсяг. Також визначається питома вага вкладених коштів відповідно до кожного напрямку інвестування, тобто досліджується сама структура інвестиційного процесу організації, а на її основі робиться висновок про загальну ефективність такого роду діяльності підприємства в окремому періоді.

У процесі такого дослідження ґрунтовно аналізується правове поле в якому функціонує дане підприємство, зокрема велика увага приділяється характерним особливостям правового регулювання окремих форм інвестування, наприклад, використання державноприватного партнерства. Окремо здійснюється детальний аналіз ринкового середовища та головних чинників впливу на його функціонування. При цьому врахування потребують довгострокові цілі діяльності підприємства, відображені у його загальній економічній стратегії діяльності, тобто узгоджуватись мають усі пара метри економічної діяльності.

Така стратегія має передбачати оптимальну структуру обігових коштів разом із реальним джерелами їх формування, передбачати систему отримання позикових коштів підприємством у разі виникнення такої потреби, передбачати заходи антикризового управління фінансами, які забезпечили б стабільний розвиток підприємства. Стабільне й ефективне функціонування сучасного підприємства в ринкових умовах неможливе без взаємоузгодження основних напрямів та цілей його діяльності з відповідними положеннями інвестиційної стратегії. У процесі провадження інвестиційної діяльності слід також приділити належну увагу такому поняттю, як "інвестиційний ризик" та провести його оцінку.

Інвестиційний ризик представляє собою різницю між реальним та ймовірним обсягом отриманого доходу внаслідок вкладання грошових коштів, тобто чим більша різниця, тим ризикованими є відповідний проект [2]. Сам по собі "ризик" є мірою ймовірності відхилення бажаного (або очікуваного) результату від реального, яке виявляється внаслідок комплексної дії факторів внутрішнього та зовнішнього середовища. Під бажаним результатом мається на увазі досягнення певного соціального, економічного, інформаційного або будьякого іншого наслідку. Поняття інвестиційного ризику включає в себе багато компонентів та має розлогу класифікацію.

Основними формами ризику з якими може зіштовхнутися підприємствоТОВ «GCG – TRUST» в процесі здійснення інвестиційної діяльності є:

— кредитний ризик, полягає у загрозі наявності фінансових проблем у державного органу або організації, котра емітувала цінні папери, по в'язаних з неможливістю виплати відсотків або погашення самої позики;

— реінвестиційний ризик, передбачає ймовірність втрати частини інвестованих коштів в процесі реінвестування;

— концентраційний ризик — ймовірність втрати усього обсягу вкладених коштів у одну форму інвестицій. Наявність концентраційного ризику змушує диверсифікувати існуючі інвестиції, з метою зменшення ризику;

— ризик ліквідності, полягає у неспроможності реалізувати власні інвестиції за бажаною ціною, що змушує утримувача цих інвестицій знизити їх ціну, що в свою чергу веде до втрати власного доходу;

— інфляційний ризик, пов'язаний з падінням купівельної спроможності грошей, що є прямим наслідком інфляції. Тобто вартість інвестицій відмінна від існуючого рівня інфляції.

Передумовою створення сприятливого інвестиційного клімату в державі є створення належних умов роботи бізнесу та формування нового ефективного механізму правового регулювання інвестиційної діяльності задля забезпечення системи пільг та гарантій іноземним вкладникам капіталу. Окремо слід зазначити необхідність у підсиленні наукової та освітньої сфери, підтримці науково-дослідницьких розробок, паралельно з побудовою нових та відновленням старих об'єктів інфраструктури для забезпечення умов для реалізації інвестиційних проектів вітчизняними та іноземними підприємствами. Першочерговими заходами щодо поліпшення рівня інвестиційної привабливості можна назвати наступні:

— реформування вітчизняного інвестиційного законодавства для створення системи взаємоузгоджених правових норм, що стимулюють інвестиційну активність вітчизняних підприємств;

— використання основних інструментів регуляторної політики для забезпечення розширення бази інвестиційних ресурсів; — стимулювання залучення інвестицій у пріоритетні галузі економіки; — мотивація до здійснення інвестиційної діяльності населенням через підвищення довіри до вітчизняного банківського сектору;

— надання державних гарантій інвесторам щодо захисту їх прав.

Важливою складовою інформаційного забезпечення підприємства є інформаційні технології, тобто сукупність засобів і методів збирання, реєстрації, обробки, накопичення і доведення до користувача необхідних даних в системі організаційного управління на основі застосування засобів обчислювальної техніки. Оскільки в управлінні підприємством одним з найважливіших аспектів є інноваційно-інвестиційна складова, то інформаційні технології повинні забезпечувати збирання, реєстрацію, обробку, накопичення і поширення даних щодо інноваційно-інвестиційної діяльності з урахуванням легітимних інтересів зацікавлених сторін.

Система ефективного інформаційного забезпечення інвестиційної діяльності на підприємстві ТОВ «GCG – TRUST» дозволить вирішити наступні проблеми:

- згладжування негативного впливу зовнішнього середовища;
- зменшення витрат часу на прийняття управлінських рішень щодо інвестування та покращення їх якості;
- встановлення довгострокових залежностей між факторами зовнішнього середовища, що раніше не були виявлені;
- збільшення можливостей використання конкурентних переваг підприємства на основі одержаної із зовнішніх джерел інформації (вивчення і аналіз діяльності конкурентів на ринку виробів);
- створення власної структурованої інформаційної бази;

- виявлення нових напрямків діяльності, нових ринків збуту (формування оптимального асортименту продукції та покращення якості виробів);
- використання науково-технічних досягнень, вдосконалення технології виробництва через реалізацію стратегічних цілей інвестиційного планування з оновлення основних фондів виробництва [7].

Вважаємо за доцільне створення інформаційної бази щодо інноваційно-інвестиційної діяльності за центрами відповідальності. Під центром відповідальності розуміють сферу (сегмент) діяльності, у межах якої менеджер самостійно приймає управлінські рішення і несе повну персональну відповідальність за контрольовані ним показники діяльності [13]. Вищий керівник повинен контролювати та оцінювати роботу менеджера нижчого рівня. Менеджер нижчого рівня повинен здійснювати самоконтроль та інформувати вище керівництво про результати діяльності. Третьою складовою інформаційного забезпечення є технічні засоби та програмне забезпечення ефективного управління підприємством. Щоб мати можливість використовувати ті чи інші інформаційні технології, підприємству необхідно мати певні технічні засоби та програмне забезпечення.

Враховуючи відсутність на ТОВ «GCG – TRUST» працівника, який би здійснював пошук, вибір інвестиційних проектів і відповідав за їх реалізацію, вважаємо за необхідне з метою удосконалення управління інвестиційною діяльністю створити посаду менеджера з інвестиційної діяльності, який буде підпорядковуватись начальнику відділів фінансів.

У багатьох працях не завжди акцентується увага на знаннях та досвіді працівників підприємства як джерелі інформації. Проте, незаперечним є той факт, що кожен співробітник компанії генерує повідомлення для інших суб'єктів. Його знання, досвід, особисті якості, навіть емоції є джерелом інформації для прийняття інвестиційних рішень. Завдяки професійним якостям, наприклад інвестиційного менеджера, стає можливим фільтрування недостовірної або неточної інформації. Таким чином, змінюватиметься якість



інформаційного забезпечення, оскільки можливе коригування деяких показників експертним шляхом. Самі по собі знання та досвід не є інформацією, особливо для інших суб'єктів. Лише завдяки комунікації можливе застосування людських можливостей в інформаційній діяльності. Подібними джерелами даних в інвестиційному процесі є: 1) експертні оцінки незалежних експертів; 2) інтуїція менеджерів та аналітиків; 3) повідомлення про розвиток інвестиційного процесу. Формалізація таких повідомлень для цілей інвестиційного аналізу не завжди є можливою, тому існує проблема їхнього врахування у фінансових показниках проектів.

До програмного забезпечення входять:

- системні програмні продукти – для забезпечення діяльності комп'ютерних систем (тестові, діагностичні та антивірусні програми, операційні системи);
- спеціальні програмні продукти – сукупність програм, які розроблені при створенні конкретної інформаційної системи;
- прикладні програмні засоби забезпечення управлінською діяльністю – системи підготовки текстових документів, системи обробки фінансово-економічних даних, системи управління базами даних, системи підготовки презентацій, експертні системи та системи підтримки прийняття рішень, а також інші системи;
- технічна документація містить опис завдань, завдання на алгоритмізацію, економіко-математичну модель завдання, контрольні приклади.

Можна відзначити, що сьогодні в Україні недоцільне використання як «планових» (ІС), так і ринкових моделей інформаційного забезпечення, оскільки перші є методологічно застарілими і не відтворюють ринкових законів, а останні не враховують особливостей стану економіки, в якому перебуває Україна. Запропонована спеціалістами Євросоюзу методика UNIDO (United Nations Industrial Development Organization) для країн, що розвиваються, хоча і не враховує специфічних умов України (високий

ступінь зношеності основних фондів, дефіцит фінансових ресурсів, високий ступінь ризику господарської діяльності, перевищення підприємствами граничних норм забруднення навколишнього середовища, специфічне ділове середовище), але за умов адаптації може ефективно використовуватись нашими вітчизняними підприємствами.

Перша версія програмного забезпечення COMFAR, розроблена за методикою UNIDO, була розроблена в 1983 році. З тих пір відбулось його удосконалення. З метою відповідності сучасному рівню технічного розвитку та на вимогу споживачів, програмне забезпечення кожного року обновляється. Створення даного програмного забезпечення засноване на досвіді, рекомендаціях, коментарях більш ніж 7000 користувачів в 160 країнах.

Програма проста у використанні: після зазначення типу проекту і рівня аналізу, відбувається введення даних, їх збереження, калькуляція, показ і друк результатів даних і графічних діаграм.

Новий пакет програмного забезпечення дозволяє користувачу визначити, наскільки детальний аналіз проекту потрібен. Основні можливості полягають у наступному:

- Створення нового або розвиток/модернізація старого проекту;
- Змінний горизонт планування;
- Змінна структура часових інтервалів: фаза будівництва і фаза початку виробництва;
- Можуть бути введені дані по 20 товарам;
- Калькуляція собівартості за змінними витратами;
- Опція росту цін/інфляції;
- Економічний аналіз.

Стандартна структура інвестиційних, експлуатаційних та маркетингових витрат може бути розширена для вводу піделементів. Джерела фінансування включають: акціонерний капітал, довгострокові

позики, короткострокові позики; можливо визначити умови розподілення прибутку.

Ці можливості дозволяють застосовувати COMFAR III Expert при оцінці всіх видів інвестиційних проектів, як при аналізі інвестицій в малі і середні підприємства, так і при дослідженні великих проектів.

Система COMFAR розрізняє грошові потоки в місцевій і іноземній валютах, а також дозволяє задавати змінні обмінних курсів. Ряд стандартних функцій дає можливість розрахувати чистий оборотний капітал, обслуговування заборгованості, щорічну амортизацію постійних активів і суму податку на прибуток. Користувач також може вибрати з безлічі коефіцієнтів фінансової та економічної оцінки ті, які необхідні для оцінки проекту. Існує можливість використовувати прямі розрахунки витрат, розподіл непрямих витрат по товарах, а також проводити аналіз в постійних і поточних цінах. Додатковий модуль підтримує проект розробників, які прагнуть розвивати CDM або JI проекти в тих секторах, де здійснюються проекти, спрямовані на скорочення викидів парникових газів.

Для фінансового аналізу COMFAR III Expert створює, ґрунтуючись на відповідних вихідних даних, наступні таблиці результатів: підсумкову таблицю, інвестиційні витрати, виробничі витрати, програму виробництва і продажів, джерела фінансування та обслуговування заборгованості, результати господарської діяльності, в тому числі: фінансовий грошовий потік, дисконтований грошовий потік, звіт про прибуток, балансовий звіт (з коефіцієнтами), дані за прямими розрахунками витрат, прибутковість продукції, фінансові коефіцієнти, економічні показники та аналіз беззбитковості. Певні користувачем піделементи можуть бути виведені на монітор і роздруковані в доповненні до перелічених даними.

Економічний аналіз (макрорівень) дозволяє користувачеві задати тіньові ціни (щоб виразити вартість витрат і результатів проекту в реальних цінах) і розрахувати економічну норму прибутковості, додану вартість,

наслідки обмінного курсу з урахуванням або без урахування зовнішніх економічних ефектів.

Аналіз чутливості в програмному забезпеченні дає можливість показати, як змінюються чисті грошові доходи або рентабельність інвестицій в залежності від різних значень основних вхідних величин проекту (ціни продажів, витрати на одиницю продукції, обсяг продажів і т.д.). COMFAR III Expert дозволяє оцінювати різні сценарії реалізації проекту і визначати найбільш значущі для проекту змінні. Велика розмаїтість графіків також дозволяє проаналізувати структуру витрат і результатів проекту, наприклад, структуру щорічної програми виробництва і продажів, або змінювану точку безбитковості за обсягом продажів. Крім того, COMFAR III Expert пропонує додатковий аналіз з метою полегшення розрахунку впливу проекту розширення та реабілітації.

Для оцінки проектів в агропромисловості, гірничодобувній промисловості, інфраструктурі та туризмі, COMFAR III Expert дає можливість використовувати відповідні формати вводу даних і таблиці результатів.

COMFAR III Expert дозволяє користувачеві створити індивідуальні типи проектів, заснованих на вищезазначених стандартних типах.

Програмне забезпечення COMFAR III Expert – можливість фінансової та економічної оцінки інвестиційних проектів. Це дозволяє користувачам моделювати коротко та довгострокову фінансову та економічну ситуацію промислових та непромислових інвестиційних проектів. Запропонована послідовність експертизи дає змогу мінімізувати ризик незворотних інвестицій у розробку неперспективних проектів, оскільки в першу чергу досліджуються найважливіші та найменш витратні елементи інформаційного масиву.

Отже, щоб удосконалити управління інвестиційною діяльністю на ТОВ «GCG – TRUST», ми пропонуємо:

1. Створити посаду інвестиційного менеджера відповідно з посадовою інструкцією.

2. Впровадити на підприємстві програмне забезпечення COMFAR III Expert, яке допоможе приймати рішення щодо вкладення коштів і своєчасного виходу з інвестиційних проектів.

Отже, враховуючи світовий досвід інноваційно-активних й успішних підприємств, для забезпечення стимулювання інноваційно-інвестиційної діяльності наголошуємо на необхідності здійснення наступних кроків:

- 1) на рівні підприємства: вдосконалити механізм стратегічного планування діяльності та формування фінансово-інвестиційної стратегії; розробити концепцію управління інноваційно-інвестиційним розвитком підприємства; максимально використовувати послуги, представлені на сучасному фінансовому ринку, включаючи використання капіталу венчурних й інвестиційних фондів, ф'ючерсних контрактів, ефективне реінвестування, банківське кредитування, операції з цінними паперами тощо; розширити сферу застосування різноманітних форм кредитування, включаючи лізинг, факторинг та інші сучасні форми фінансування в практиці підприємств та ін.;

- 2) на рівні держави: на законодавчому рівні виділити страхування ризиків при реалізації інвестиційних та інноваційних проектів як окремий вид діяльності страхових компаній; висвітлити основні положення венчурного фінансування в Україні шляхом прийняття відповідного нормативно-правового акту; включити в пріоритетні напрямки державної політики заходи зі здешевлення кредитних ресурсів для впровадження інновацій; стимулювати комерційні банки, наприклад, шляхом вигідного рефінансування при наданні пільгових кредитів підприємствам для реалізації інноваційно-інвестиційних проектів; розширювати й розвивати інноваційну інфраструктуру та ін.

Вибір найбільш ефективного способу інвестування починається з чіткого визначення можливих варіантів. Альтернативні проекти по черзі

порівнюються один з одним і вибирається якнайкращий з них з погляду прибутковості, надійності і безпеки.

При прийнятті інвестиційного рішення доцільно визначити, куди вигідно вкласти капітал: у виробництво, цінні папери, придбання товарів для перепродажу, нерухомість або у валюту.

Реальний процес ухвалення управлінських рішень вимагає обширної інформації і безлічі фінансових розрахунків, які знаходять віддзеркалення в інвестиційних планах підприємств.

Ефективність інвестицій залежить від ступеню знецінення доходів в результаті інфляції. Інфляція, яка характеризується такими показниками як рівень (температура) інфляції і індекс інфляції, завжди повинна враховуватись при інвестиційних операціях.

Прийняття рішень щодо доцільності вкладення інвестиційних коштів має базуватись на відповідних економіко-математичних моделях, які в Україні нині розроблені недостатньо. Пропонуємо створити нову структурну модель, що дасть можливість побудувати ефективну систему підтримки прийняття інвестиційних рішень, спрямованих на ефективне створення інвестиційних проектів і можливість точнішого їх оцінювання і, як результат, на підставі узагальненого показника, прийняття остаточного рішення про доцільність реалізації того чи іншого альтернативного варіанта. Існують численні методи аналізу проектів, але ці методи не містять строго обґрунтованих правил, що пояснюється зокрема тим, що опрацьовані дотепер методи ґрунтуються на досить абстрактних концепціях, які складно виразити кількісно. На нашу думку проблеми оцінки інвестиційних проектів ще тривалий час лишатимуться актуальними.

Найчастіше при оцінці інвестиційного проекту постають такі проблеми:

- 1) Невідповідність зовнішнім умовам. Невідповідність прогнозованим на період реалізації проекту макроекономічним процесам і умовам; невідповідність прибутковості проекту середньоринковій прибутковості

фінансового ринку, середній процентній ставці; невідповідність запланованих обсягів продажу місткості відповідного місцевого ринку; недостатня увага інфляції під час планування ресурсного забезпечення, витрат виробництва; невідповідність договірних відносин між учасниками проекту їх юридичним статусам і правам власності; поверхнєве опрацювання договорів інвестора з учасниками проекту.

2) Внутрішні суперечності проекту. Невідповідність доходів проекту потребам у коштах, зокрема для погашення позик; неузгодженість термінів повернення кредиту і періоду окупності проекту; недооцінювання величини витрат, пов'язаних з експлуатацією (ремонті й налагодження) устаткування; недооцінювання потреби в умовно постійних витратах і не вміння дотримуватися запланованого кошторису; недостатність досвіду і кваліфікації персоналу, зокрема менеджерів проекту.

3) Недосконала організація управління проектом. Невміння створити ефективно діючу систему мотивації персоналу; не вміння вищих керівників проекту відслідковувати процес реалізації проекту, нерозуміння проекту в деталях; невдалий добір персоналу, несумісність людей для роботи в одній команді проекту; відсутність налагодженого оперативного моніторингу; відсутність оперативної системи інформування, підготовки рішень і їх прийняття.

4) Недоліки планування. Недостатнє врахування інфляційних процесів і помилки у прогнозуванні цінової ситуації на ринку продукції проекту та ресурсів для нього; надто оптимістичний вибір ставки, приведення майбутніх грошових потоків до сучасних умов; неврахування якогось чинника, що поступово перетворюється на значний фактор ризику; помилки в оцінці перспектив ринку і виборі маркетингової стратегії; помилки у прогнозуванні динаміки ділової активності в економіці країни.

### 3.2. Розробка моделі вдосконалення процесу управління інвестиційною діяльністю підприємства

Дослідження показують, що залежно від того, який критерій ефективності обрано за основу в даній організації, висновки можуть бути зроблені діаметрально протилежні. Навіть стосовно одиничного проекту рішення про його прийняття не завжди очевидне, оскільки вибір того чи іншого критерію може за певних умов обґрунтувати те або інше рішення. Ситуація різко ускладнюється, якщо доводиться оцінювати кілька проектів, причому таких, що перебувають у різних відношеннях взаємозалежності. Суперечності виникають між критеріями різних груп — заснованих на дисконтованих і недисконтованих оцінках, однак навіть на інтуїтивному рівні можна припустити, що такі розбіжності можуть виникнути і серед групи однорідних критеріїв.

Справді, що стосується критеріїв *PP* і *ARR*, то вони є абсолютно незалежними один від одного, і оскільки на підприємстві можуть встановлюватись різні граничні значення для даних критеріїв, можливість виникнення суперечності між ними далеко не виключена.

Взаємозв'язки між критеріями, що застосовані на дисконтованих оцінках, дещо складніші. Зокрема, суттєву роль відіграє та обставина, чи йдеться про одиничний проект, чи про інвестиційний портфель, в якому можуть бути як незалежні, так і взаємовиключні проекти.

Одиничний проект є частковим випадком портфеля незалежних проектів. При цьому критерії *NPV*, *PI* і *IRR* дають однакові рекомендації з приводу прийняття або ігнорування проекту. Інакше кажучи, проект, який прийнятний за один з цих критеріїв, буде прийнятним й за іншими. Причина такої «одностайності» полягає в тому, що між показниками *NPV*, *PI*, *IRR* і *CC* є очевидні взаємозв'язки, а саме:

якщо  $NPV > 0$ , то одночасно  $IRR > CC$  і  $PI > 1$ ;

якщо  $NPV < 0$ , то одночасно  $IRR < CC$  і  $PI < 1$ ;



якщо  $NPV=0$ , то одночасно  $IRR=C$  і  $PI=1$ .

Однак незалежними проектами далеко не вичерпується усе різноманіття доступних варіантів інвестиційних коштів. Вельми узвичаєною є ситуація, коли менеджеру необхідно зробити вибір з декількох можливих для реалізації інвестицій. Причини можуть бути різними, в тому числі і обмеженість доступних фінансових ресурсів, яка означає, що деякі з прийнятих проектів доведеться відхилити або відкласти на майбутнє.

Можлива й така ситуація, коли величина і доступність інвестицій точно не визначені або змінюються з часом. В цьому разі потрібно ранжувати проекти за ступенем пріоритетності незалежно від того, є вони незалежними або взаємовиключними.

Результати виконаних досліджень показують, що можлива різна впорядкованість проектів за пріоритетністю вибору залежно від застосовуваного критерію. Для прийняття остаточного рішення необхідні додаткові формальні або неформальні критерії. Водночас необхідно ще раз наголосити: методи, засновані на дисконтованих оцінках, з теоретичної точки зору є найобґрунтованішими, оскільки враховують часову компоненту грошових потоків. Разом із тим вони більш трудомісткі в плані обчислення.

Таким чином, головний висновок полягає в тому, що зі всіх розглянутих критеріїв найбільш прийнятними для прийняття рішень інвестиційного характеру є критерії  $NPV$ ,  $IRR$  і  $PI$ . Незважаючи на взаємозв'язок між цими показниками, при оцінці альтернативних інвестиційних проектів проблема вибору критерію все ж залишається. Головна причина цього криється в тому, що  $NPV$  — абсолютний показник, а  $PI$  і  $IRR$  — відносні.

При прийнятті рішення варто керуватися такими міркуваннями:

а) обирати варіант з більшим  $NPV$ , оскільки цей показник характеризує можливий приріст економічного потенціалу організації (нارощування економічної потужності підприємства є однією з найпріоритетніших настанов);

б) можна також зробити розрахунок коефіцієнтів *IRR* для показників приросту капітальних вкладень і доходів; при цьому якщо  $IRR > CC$ , то витрати приросту виправдані і доцільно прийняти проект з більшими капітальними вкладеннями.

Проведені дослідження довели, що в разі суперечливості перевагу слід віддати використанню критерію *NPV*. Основних аргументів на користь цього критерію два:

*NPV* дає ймовірну оцінку приросту вартості організації у разі прийняття проекту; критерій повною мірою відповідає головній меті діяльності управлінського персоналу, якою є нарощування економічного потенціалу підприємства, точніше — ринковій оцінці капіталу власників;

*NPV* має властивість адитивності, що дозволяє складати значення показника *NPV* по різних проектах і використовувати агреговану величину для оптимізації інвестиційного портфеля.

Рекомендація щодо переважності критерію *NPV* висловлюється здебільшого вченими, які, обстоюючи таку думку, виходять з основної цільової настанови, що ставиться перед будь-якою організацією, — максимізація добробуту її власників. І все ж, як показали дослідження, на практиці дана рекомендація не є домінуючою. Так, згідно з зданими Бріггема і Гапенські[39], менеджери американських компаній віддають перевагу критерію *IRR* перед критерієм *NPV* у співвідношенні 3:1. Висловлюється й припущення, яке пояснює цю ситуацію: рішення в царині інвестицій легше приймати, ґрунтуючись на відносних, а не на абсолютних показниках. Більше того, і з теоретичної позиції навряд чи можливо категорично стверджувати, що критерій *NPV* є завжди переважним.

Розглянемо ситуації і дамо інтерпретацію деяких примітних особливостей критерію *IRR*. Як свідчать результати численних обстежень з практики прийняття рішень в царині інвестиційної політики в умовах ринку, найбільш поширеними є критерії *NPV* і *IRR*. Однак можливі ситуації, коли ці

критерії суперечать один одному, наприклад, при оцінці альтернативних проектів.

Що стосується показника *IRR*, то він має ряд особливостей, причому деякі з них ускладнюють застосування його в аналізі, а іноді роблять це неможливим. Водночас інші особливості критерію *IRR* дають підстави зробити висновок про доцільність його використання разом із критерієм *NPV*.

Порівняльна характеристика оцінки інвестиційних проектів дозволяє зробити наступні висновки:

1. У порівняльному аналізі альтернативних проектів критерій *IRR* можна використовувати досить умовно. Так, якщо розрахунок критерію *IRR* для двох проектів показав, що його значення для проекту А більше, ніж для проекту В, то найчастіше проект А в певному розумінні може розглядатись як переважний, оскільки допускає більшу гнучкість у варіюванні джерелами фінансування інвестицій, ціна яких може істотно різнитися. Однак така переважність має умовний характер. Оскільки *IRR* є відносним показником, на його основі неможливо зробити вірні висновки про альтернативні проекти з позиції їхнього реального внеску у збільшення капіталу організації; цей недолік особливо рельєфно проявляється, якщо проекти суттєво різняться за величиною грошових потоків.

2. Між критеріями *NPV* і *IRR* виникає певне протиріччя. До обох критеріїв не можна застосовувати однакове правило: чим більше, тим краще. Стосовно *IRR* це правило не завжди коректно. Крім того, при аналізі багатьох інвестиційних проектів стандартного типу відносно велике значення *IRR* відіграє специфічну роль. Річ в тім, що в основу аналізу інвестиційних проектів покладені прогностні оцінки, які за своєю природою завжди стохастичні і тому висновки, зроблені на таких оцінках, пов'язані з певним ризиком.

Основний недолік критерію *NPV* полягає в тому, що це абсолютний показник, а відтак він не може дати інформацію про так званий «резерв

безпеці проекту». Йдеться про таке: якщо припущено помилку в прогнозі грошового потоку або коефіцієнта дисконтування, наскільки великою є небезпека того, що проект, який раніше розглядався як прибутковий, виявиться збитковим.

Інформацію про резерв безпеки проекту дають критерії *IRR* і *PI*. Так, за інших рівних умов, чим більший *IRR* порівняно з ціною капіталу проекту, тим більший резерв безпеки. Що стосується критерію *PI*, правило тут таке: чим більше значення *PI* перевищує одиницю, тим більший резерв безпеки. Інакше кажучи, з позицій ризику можна порівнювати два проекти за критеріями *IRR* і *PI*, але це неможливо за критерієм *NPV*.

Дослідження показують, що безперечна орієнтація на критерій *NPV* не завжди виправдана. Високе значення *NPV* само по собі не повинно слугувати єдиним і вирішальним аргументом при прийнятті рішень інвестиційного характеру, оскільки, по-перше, воно визначається масштабом проекту і, по-друге, може бути пов'язане з достатньо високим ризиком. Отже, високе значення *NPV* необов'язково свідчить про доцільність прийняття проекту, особливо неясним є ступінь ризику, що притаманний цьому значенню *NPV*; навпаки, високе значення *IRR* в багатьох випадках вказує на наявність певного резерву безпеки стосовно даного проекту.

3. Оскільки залежність *NPV* від ставки дисконтування  $r$  є нелінійною, значення *NPV* може суттєво залежати від  $r$ , причому міра цієї залежності різна і може бути визначена динамікою елементів грошового потоку.

4. Для проектів класичного характеру критерій *IRR* показує лише максимальний рівень витрат, який може бути асоційований з оцінюваним проектом. Зокрема, якщо ціна інвестицій в обидва альтернативні проекти менша ніж значення *IRR* для них, вибір може бути зроблений лише за допомогою додаткових критеріїв. Більше того, критерій *IRR* не дозволяє розрізнити ситуацію, коли ціна капіталу змінюється.

5. Одним із суттєвих недоліків критерію *IRR* є те, що, на відміну від критерію *NPV*, він не володіє властивістю адитивності, тобто для двох інвестиційних проектів А і В, які можуть бути здійснені одночасно:

$$NPV(A + B) = NPV(A) + NPV(B), \quad (3.1)$$

але

$$IRR(A + B) \neq IRR(A) + IRR(B). \quad (3.2)$$

6. У принципі не виключено ситуацію, за якої критерій *IRR* немає з чим порівнювати. Це може бути в тому разі, коли відсутні підстави використати в аналізі постійну ціну капіталу. Якщо джерела фінансування — банківська позичка з фіксованою процентною ставкою, ціна капіталу не змінюється, однак здебільшого проект фінансується з різних джерел, а відтак для оцінки використовується середньозважена ціна капіталу підприємства, значення якого може варіюватися в залежності, зокрема, від загальноекономічної ситуації, поточних прибутків і т. п.

7. Критерій *IRR* — є зовсім непридатним для аналізу неординарних інвестиційних потоків (назва умовна). В цьому випадку виникає як множинність значень *IRR*, так і неочевидність економічної інтерпретації виникаючих співвідношень між показником *IRR* і ціною капіталу. Можливі також ситуації, коли позитивного значення *IRR* не існує.

Ефективний маркетинг – ключовий параметр вдалого бізнесу. Одна з головних причин невдач – недостатнє розуміння ринку та ринкового середовища.

Дуже часто цей розділ складає головну перепону для підприємців, які розробляють інвестиційний проект. Тут необхідно оцінити маркетингової можливості пропонуємої продукції. Підприємство має показати, що воно добре розуміє ринок та вимоги ринку до його продукції.

Отже, визначивши основні проблеми оцінки надійності інвестиційних проектів, ми бачимо, що немає єдиної визначеної системи оцінки, що ускладнює прийняття інвестиційного рішення.

Аналіз інвестиційних проектів «Камелот» і «Садівник».

Система основних показників, що використовуються в процесі оцінки ефективності реальних інвестиційних проектів:

- Чистий приведений дохід
- Індекс прибутковості
- Період окупності
- Внутрішня ставка прибутковості
- Коефіцієнт варіації.

В розпорядженні ТОВ «GCG – TRUST» два альтернативні варіанти інвестиційних проектів – 1. Магазин «Камелот», 2. Магазин «Садівник».

1. Чистий приведений дохід.

Для оцінки ефективності цих інвестиційних проектів необхідно визначити очікувану суму приведенного доходу. Данні інвестиційних проектів, необхідні для розрахунку чистого приведенного доходу приведенні в табл. 3.1.

### Чистий приведений дохід потенційних інвестиційних проектів

Таблиця 3.1

Показники	Інвестиційні проекти	
	Камелот	Садівник
1. Об'єм інвестованих коштів, дол..	50000	48000
2. Період експлуатації інвестиційного проекту, років	3	5
3. Сума чистого грошового потоку, дол.	72000	79000
1-й рік	32000	19000
2-й рік	20000	15000
3-й рік	20000	15000
4-й рік	-	15000
5-й рік	-	15000

Для дисконтування сум грошового потоку проекту «Камелот» прийнята ставка відсотку у долл. в розмірі 10%, а проекту «Садівник» - 12%

(оскільки термін його реалізації більш тривалий). Результати дисконтування грошового потоку приведені в табл. 3.2.

Таблиця 3.2

**Розрахунок справжньої вартості грошових потоків за інвестиційними проектами**

Роки	Інвестиційні проекти					
	Камелот			Садівник		
	Майбутня вартість	Ставка відсотка 10%	Справжня вартість	Майбутня вартість	Ставка відсотка 12%	Справжня вартість
1-й рік	320 000	0,9091	290910	190 000	0,8929	169643
2-й рік	200 000	0,8264	165289	150 000	0,7972	119579
3-й рік	200 000	0,7513	150262	150 000	0,7118	106769
4-й рік	-	-	-	150 000	0,6355	95329
5-й рік	-	-	-	150 000	0,5674	85116
Всього	72 000	-	60646	79 000	-	57644

$$29091=320\,000/(1+0,10)^1$$

$$16529=200\,000/(1+0,10)^2$$

$$15026=200\,000/(1+0,10)^3$$

$$16964=190\,000/(1+0,12)^1$$

$$11958=150\,000/(1+0,12)^2$$

$$10677=150\,000/(1+0,12)^3$$

$$9533=150\,000/(1+0,12)^4$$

$$8512=150\,000/(1+0,12)^5$$

З урахуванням розрахованої справжньої вартості чистих грошових потоків визначимо чистий приведений дохід. По першому інвестиційному проекту він складе:  $60646 - 50\,000 = 10646$  дол. Другий інвестиційний проект склав:  $57644 - 48\,000 = 9644$  дол..

Таким чином порівняння показників чистого приведенного доходу по розглянутих інвестиційним проектам показує, що проект "Камелот" є більш ефективним, ніж проект "Садівник" (хоча по проекту "Камелот" сума інвестованих коштів більше, а їх віддача у вигляді майбутнього грошового потоку також більша, ніж за проектом "Садівник").

2. Індекс прибутковості.

Використовуючи дані по розглянутим раніше двох інвестиційних проектах, визначимо індекс прибутковості за ним. Індекс прибутковості "Камелот" складе:  $60646 / 50\ 000 = 1,213$ . За проектом «Садівник» індекс дохідності складає:  $57644 - 48\ 000 = 1,200$ . Порівняння цих показників показує, що проекти майже ідентичні, але проект «Камелот» є більш ефективним.

### 3. Період окупності.

Використовуючи дані по розглянутим раніше інвестиційним проектам, визначимо період окупності по них. Для цього в першу чергу визначимо середньовічну суму чистого грошового потоку в дійсній вартості. За проектом "Камелот" вона складе:  $60646 / 3 = 20215,3$  дол., а за проектом «Садівник» - відповідно  $57644 / 5 = 11528,8$  дол.. З урахуванням середньорічної вартості чистого грошового потоку період окупності по проекту "Камелот" складе:  $50\ 000 / 20215,3 = 2,47$  року, а за проектом «Садівник»:  $48\ 000 / 11528,8 = 4,16$  року.

Показник періоду окупності використовується зазвичай для порівняльної оцінки ефективності проектів, але може бути прийнятий і як критеріальний (в цьому випадку інвестиційні проекти з вищим періодом окупності будуть підприємством відхилятися). Основним показником цього недоліку є те, що він не враховує ті грошові потоки, які формуються після періоду окупності інвестиційних витрат. Так за інвестиційними проектами з тривалим терміном експлуатації після періоду їх окупності може бути отримана набагато більша сума чистого грошового потоку, ніж за інвестиційними проектами з коротким терміном експлуатації (при аналогічному і навіть більш швидкому періодом окупності останніх).

### 4. Внутрішня ставка прибутковості.

За проектом "Камелот" необхідно знайти розмір дисконтної ставки, по якій справжня вартість грошового потоку (60646 грн.) за 3 роки буде приведена до суми інвестованих коштів (50 000 грн.). Розмір цієї ставки становить 60646



$3\sqrt{50000} - 1 = 0,0665$ , тобто 6,7%, що являє собою внутрішню ставку прибутковості даного проекту. За проектом "Садовод" необхідно відповідно знайти розмір дисконтної ставки, по якій справжня вартість грошового потоку (57644 грн.) За років буде приведена сумі інвестованих коштів (48 000 грн.). Розмір цієї ставки становить 57644

$5\sqrt{48000} - 1 = 0,0371$ , тобто 3,7 %, яка також представляє собою внутрішню ставку прибутковості даного проекту. Зіставляючи показники внутрішньої ставки прибутковості, видно, що за проектом "Камелот" вона більш в 2 рази, ніж за проектом "Садівник", що свідчить про суттєві переваги проекту "Камелот" при його оцінці за цим показником.

#### 5. Коефіцієнт варіації.

Серед засобів зниження ризику можна виокремити наступні:

- страхування проекту як єдиного комплексу або, якщо це не вдається (через значний ризик українські страхові компанії практично ігнорують цей вид страхових послуг), страхування окремих активів проекту;
- забезпечення високої ліквідності інвестицій. Бажано, щоб активи проекту мали ринковий попит не лише з боку проекту. Це гарантуватиме можливість їх продажу в разі припинення проекту і зменшить збитки від рішення про вихід з проекту;
- розподіл проекту на кілька частин і створення об'єкта інвестування як об'єднаного комплексу таких частин. Кожну з частин комплексу можна буде експлуатувати автономно, вона даватиме прибуток і окупатиме витрати. Крім фінансової економії коштів через передчасне введення об'єкта в експлуатацію поетапність забезпечує перевірку комерційної реальності проекту і ранню діагностику доцільності проекту при використанні лише частини капіталу;
- хеджування — використання механізмів закріплення договорів цих умов у відносинах партнерів на прогнозований період з тим, щоб обидві

сторони, які домовляються, “забезпечили тили” в разі негативних змін у кон’юнктурі ринку в майбутньому;

- своєчасне планування та створення необхідних резервів і запасів матеріальних та фінансових ресурсів, а також часу;
- кваліфіковане опрацювання договорів і контрактів між партнерами інвестиційного проекту, своєчасне опрацювання в них прав та обов’язків сторін за умов можливих негативних подій і конфліктних ситуацій;
- повноцінне інформаційне забезпечення інвестиційних планів, постійний інформаційний моніторинг ситуації на ринку, у партнерів, споживачів, в економіці країни;
- використання загальноприйнятих систем і засобів безпосередньої охорони майна проекту.

Розраховуємо алгоритм оцінювання рівня невизначеності результатів проекту:

1. Спочатку виконуються варіантні розрахунки прогнозованого показника ефективності проекту та визначаємо середнє значення ефективності проекту за всіма варіантами.

Таблиця 3.3

### Загальний приведений прибуток

Період	Прогноз	
	Камелот	Садівник
1-й рік	11000	10000
2-й рік	13000	12000
3-й рік	16000	13000
4-й рік		15000
5-й рік		17000

$$\text{Псер.к.} = (11000+13000+16000)/3=13333$$

$$\text{Псер.с.} = (10000+12000+13000+15000+17000)/5=13400$$

2. Обчислюємо середньоквадратичне відхилення варіантних прогнозів від середнього значення.

$$\sqrt{\frac{(11000-13333)^2+(13000-13333)^2+(16000-13333)^2}{3}}=2054.8$$

$$\sqrt{\frac{(10000-13400)^2+(12000-13400)^2+(13000-13400)^2+(15000-13400)^2+(17000-13400)^2}{5}}=2416.6$$

3. Розраховуємо коефіцієнт варіації як відношення середньоквадратичного відхилення до середнього значення показника ефективності проекту.

$$V_k = (2054,8/13333)*100=15,4\%$$

$$V_c = (2416,6/13400)*100=18\%$$

Отже, рівень ризику щодо цього проекту «Камелот» у вигляді коефіцієнта варіації становить 15,4 %, а рівень ризику проекту «Садівник» 18%.

Таким чином було проаналізовано два проекти (чистий приведений дохід, індекс прибутковості, період окупності, внутрішню ставку прибутковості, коефіцієнт варіації): магазин «Камелот», магазин «Садівник». Можна дійти до висновку, що перший проект «Камелот» є більш вигідним, прибутковим, а отже інвестиційно привабливим ніж другий проект «Садівник».

Перехід до нової моделі розвитку економіки України обумовлює особливу актуальність наукових досліджень по формуванню нових підходів управління інвестиційною діяльністю підприємств, особливо для тих, які дотепер перебувають у кризовій ситуації.

Нинішні методи оцінювання інвестиційних проектів, спрямовані, як правило, на вирішення локальних питань визначення їх ефективності без створення єдиного механізму забезпечення надійності під впливом заходів

“ризик-менеджменту”. Разом з тим існуючі розробки потребують більш глибокого врахування ступеня ризику в інвестиційних розрахунках, подальшого розвитку у напрямі формування цілісної системи забезпечення надійності, вдосконалення методичних підходів до визначення інвестиційних характеристик проекту, процесу управління ризиком та оптимізації його наслідків, що є необхідною умовою створення комплексного ефективного економічного механізму забезпечення надійності інвестиційного проекту. Теорія ймовірностей має справу зі стаціонарним випадковим процесом. Розподіл економічної величини за попередній період може не тільки змінитися, але й виявитися непередбачуваним (наприклад: внаслідок політичного скандалу). Поняття ризику в математиці та економіці мають різне значення. Не можливо охопити всі чинники, що впливають на процес інвестування: ймовірність того чи іншого результату є завжди суб'єктивною. Таким чином, ймовірність – це лише ступінь впевненості, зумовлена знанням, досвідом. В економіці небагато процесів, які можна вважати випадковими в математичному плані. Для того, щоб оцінити ймовірність ризику в потрібному нам понятті, необхідно визначити діапазон розташування значень, в якому і будуть лежати результати. Але щоб залучити цей метод, потрібно вивчити всі фактори та причинно-наслідкові зв'язки (відкидання “малоймовірних” або “менш важливих” неприпустиме, тому що дуже часто саме вони призводять до краху). Якщо ми зробили такий (всеохоплюючий) аналіз, то ризик зникає. Ризик в економіці – наше уявлення про здійснення будь-яких негативних наслідків при відсутності достовірних даних. Отже, математичний апарат теорії ймовірності не може замінити аналізу факторів та причин ризику.

Аналіз причинно-наслідкових зв'язків (прямих та зворотних) невизначеностей з наступним їх усуненням більш продуктивні у боротьбі з ризиком, ніж спроба представити його числом. Порівнюючи два проекти за ступінню ризику, оцінюється їх стійкість до різних негативних змін, а не математична ймовірність самих змін.

Більшість методик оцінювання надійності визначають не те, як буде реагувати проект на негативні фактори, а те, в якому фінансовому стані він знаходиться сьогодні. Таким чином, завданням оцінювання надійності проекту повинно стати не кількісне вираження ризику, а аналіз його змін під впливом негативних факторів, знаходження виключення невизначеності, залучення заходів щодо збільшення впевненості. Використання такої методики має переваги аналізу ризиків, бо розширює можливості прийняття проектних рішень; відбирає нові проекти та визначає їх інвестиційні можливості; виділяє аспекти проекту, які потребують подальшого розгляду, і спрямовує процес збирання інформації: допомагає ранжувати проекти з урахуванням інтересів і потреб інвестора; заохочує детальний перегляд показників; знижує упередженість при оцінюванні; підвищує ефективність експертних оцінок; заповнює “комунікативний розрив” між аналітиком і відповідальним за прийняття рішення; створює рамки для оцінювання прогнозів (полегшує перевірку емпіричних даних); надає необхідну інформацію для ефективного розподілу ризиків між учасниками проекту; дає змогу визначати проблеми пов’язані з ліквідністю і погашенням заборгованості тощо.

Нині вітчизняні менеджери, зазвичай, покладаються на інтуїцію, авторитет чи досвід попередників. Лише незначний відсоток керівників здатний оцінити ризик із використанням економіко-математичних методів. Тому виникає необхідність розробки методики (конкретного методу у формі інструкцій, правил дій, чіткого опису способів існування) оцінки надійності інвестиційних проектів, що могла б бути застосована на підприємствах промисловості та базувалася б на доступних аналітикові методах аналізу й програмному забезпеченні. Головним при цьому є не складність розрахунків, а правильне формування і вибір системи показників.

У підрозділі 3.1. ми розглянули чотири основних проблеми оцінки інвестиційних проектів. Тож розглянемо, що можна покращити в таких ситуаціях.

1) Невідповідність зовнішнім умовам. У процесі роботи над проектом потрібно оцінити його узгодженість із зовнішніми умовами, насамперед макроекономічними параметрами, прогнозованими, на період реалізації проекту. Комплекс такої макроекономічної оцінки може охоплювати показники фінансової стабільності (інфляція, девальвація, рівень бюджетного дефіциту, зростання державного боргу, стан платіжного балансу країни), кон'юнктуру внутрішнього ринку у формі прогнозованого зростання чи зниження ВВП, зміну параметрів податкової системи країни, стан банківської системи та фінансового ринку (що відбивається на вартості кредитних ресурсів). Тому макроекономічні прогнози мають відбиватися у проекті на механізмах обліку грошових потоків і виборі дисконтної ставки для приведення грошових потоків у порівнянні умови.

2) Внутрішні суперечності проекту. Особливу увагу слід приділити оцінюванню рівня ризику щодо проекту, тобто виконати варіантні розрахунки прибутковості проекту при різних зовнішніх і внутрішніх умовах реалізації проекту. Бізнес-план проекту має містити спеціальний розділ, де аналізується ризик і формуються заходи, що компенсують чи дають змогу зменшити ймовірність кризових подій при реалізації проекту. Потрібно оцінити чутливість проекту щодо найважливіших факторів, а також перевірити стійкість проекту щодо цих факторів.

3) Недосконала організація управління проектом. Ураховуючи можливий незадовільний стан підприємства, на базі якого планується реалізація проекту, потрібно здійснити всебічний аудит підприємства й оцінити ділові якості його дирекції. Такий самий підхід має бути до всіх підприємств-партнерів і учасників проекту.

4) Недоліки планування. Найважливішим для комерційної цінності проекту в ринкових умовах України є рівень маркетингового і фінансового опрацювання проекту.

Важливо дотримуватися принципів формування інвестиційного портфеля з врахуванням ризику.

Інвестиційний портфель являє собою цілеспрямовану множину об'єктів реального і фінансового інвестування призначений здійснювати інвестиційну діяльність у відповідності з розробленою інвестиційною стратегією.

Головною метою формування інвестиційного портфелю є забезпечення реалізації розробленої інвестиційної стратегії шляхом відбору найбільш ефективних і безпечних інвестиційних проектів і фінансових операцій.

Система цілей формування інвестиційного проекту включає:

1. Забезпечення високих темпів зростання капіталу.
2. Забезпечення високого темпу зростання поточної доходності.
3. Забезпечення раціонального ступеня ризику.
4. Забезпечення достатнього ступеня ліквідності інвестиційного портфелю.

Враховуючи деяку конфліктність поставлених цілей кожне підприємство повинно само визначити їх пріоритетність. Тому при інвестуванні також рекомендується дотримувати наступні правила, вироблені практикою.

Принцип фінансового співвідношення термінів («Золоте банківське правило») свідчить — отримання і використання засобів повинні відбуватися у встановлені терміни, а капітальні вкладення з тривалими термінами окупності доцільно фінансувати за рахунок довгострокових позикових засобів (облігаційних позик з тривалими термінами по гасіння і довгострокових банківських кредитів).

Принцип збалансованості ризику — особливо ризикові інвестиції рекомендується фінансувати за рахунок власних засобів (чистого прибутку і амортизаційних відрахувань).

Правило граничної рентабельності — доцільно вибирати такі капітальні вкладення які забезпечують інвесторові досягнення максимальної (граничної) прибутковості.

Чистий прибуток від даного вкладення капіталу повинен перевищувати її величину від приміщення засобів на банківський депозит. Рентабельність

інвестицій завжди має бути вище за індекс інфляції. Рентабельність конкретного інвестиційного проекту з урахуванням чинника часу (тимчасовій вартості грошей) завжди більше прибутковості альтернативних проектів. Рентабельність активів підприємства після реалізації проекту збільшується і у будь-якому випадку перевищує середню ставку банківського відсотка по позикових засобах.

Проект, що розглядається, має відповідати головній стратегії поведінки підприємства на ринку товарів і послуг з погляду формування раціональної асортиментної структури виробництва, термінів окупності витрат, наявності фінансових джерел покриття витрат виробництва і забезпечення стабільності надходження доходів від реалізації проекту.

Інвестиції в реальні проекти – тривалий за часом процес. Тому при їх оцінці необхідно враховувати:

- а) ризикована проектів – чим довільнее термін окупності витрат, тим вище інвестиційний ризик;
- б) тимчасову вартість грошей, оскільки з часом гроші втрачають свою цінність унаслідок інфляції;
- в) привабливість проекту в порівнянні з альтернативними варіантами вкладення капіталу з погляду максимізації доходу і зростання курсової вартості акцій компанії при мінімальному рівні ризику, оскільки ця мета для інвестора визначає.

Використовуючи вказані правила на практиці, інвестор може ухвалити обґрунтоване рішення, що відповідає його стратегічним цілям.

Найбільш важливий етап в процесі ухвалення інвестиційних рішень – оцінка ефективності реальних інвестицій (капіталовкладень).

Від правильності і об'єктивності такої оцінки залежать терміни повернення вкладеного капіталу і перспективи розвитку підприємства.

Розгледимо найважливіші принципи і методичні підходи, використовувані в міжнародній практиці для оцінки ефективності реальних інвестиційних проектів.



Першою з таких принципів є оцінка повернення вкладеного капіталу на основі показника грошового потоку, що формується за рахунок прибутку і амортизаційних відрахувань в процесі експлуатації проекту.

Показник грошового потоку може застосовуватися для оцінки проектів з диференціацією по окремих роках експлуатації об'єкту або як середньорічний.

Другим принципом оцінки є обов'язкове приведення до справжньої вартості як вкладеного капіталу, так і величини грошових потоків. Це пов'язано з тим, що процес інвестування здійснюється не одномоментно, а минає лава етапів, що знаходить віддзеркалення в бізнес-плані інвестиційного проекту.

Аналогічно повинна приводитися до справжньої вартості і сума грошового потоку (по окремих етапах його формування).

Третім принципом оцінки є вибір диференційованого проекту (дисконту) в процесі дисконтування грошового потоку (приведення його до справжньої вартості) для різних інвестиційних проектів.

Розмір доходу від інвестицій (у формі грошового потоку) утворюється з урахуванням наступних чинників:

- а) середньої реальної дисконтної ставки;
- б) темпу інфляції (інфляційній премії);
- в) премії за низьку ліквідність інвестицій;
- г) премії за інвестиційний ризик.

З урахуванням цих чинників при порівнянні проектів з різними рівнями ризику повинні застосовуватися при дисконтуванні неоднакові ставки відсотка. Вища ставка відсотка застосовується зазвичай по проектах з великим рівнем ризику. Аналогічно при порівнянні два або більш за проекти з різними спільними періодами інвестування (ліквідністю інвестицій) вища ставка відсотка повинна застосовуватися за проектом з тривалішим терміном реалізації.

Четвертий принцип оцінки полягає в тому, що вибираються різні варіанти форм використовуваної ставки відсотка для дисконтування виходячи з цілей оцінки. Для визначення різних показників ефективності проектів як дисконтна ставка можуть вибиратися:

- середня депозитна або кредитна ставка по гривневих або валютних кредитах;
- індивідуальна норма прибутковості (прибутковості) інвестицій з урахуванням темпу інфляції, рівня ризику і ліквідності інвестицій;
- норма прибутковості по державних цінних паперах;
- альтернативна норма прибутковості по інших аналогічних проектах;
- норма прибутковості по поточній (експлуатаційною) прибутковості підприємства.

Головна вимога до інвестиційного портфеля підприємства – його збалансованість. Це означає, що необхідно мати в своєму розпорядженні проекти, які в сьогоднішній або найближчий час забезпечать підприємство грошовими коштами, а також перспективними проектами, які принесуть високу віддачу (у формі прибутку) в майбутньому. Одночасно доцільно доінвестувати грошові кошти із старіючих видів виробництва в сучасніші.

## ВИСНОВКИ ТА ПРОПОЗИЦІЇ

На сьогодні, питання ефективної інвестиційної діяльності підприємства досі залишається актуальним. Це пов'язано в більшій мірі з тим, що в останні роки показники динаміки інвестиційних процесів почали скорочуватися. У наш час інвестиційний клімат країни потребує поліпшення фінансової, соціально – економічної та правової складових, що зможе залучити більш великий обсяг інвестиційних ресурсів і сприятиме покращенню соціально – економічного розвитку України.

Управління інвестиційною діяльністю слід розглядати як складову загальної системи управління підприємством та здійснюючи звертати увагу на: інтегрованість із загальною системою управління підприємством, комплексність в процесі формування управлінських рішень щодо реалізації інвестицій у взаємозв'язку з кінцевими результатами фінансової діяльності підприємства, високий рівень динамізму управління в галузі формування й реалізації інвестицій, багатоваріантність підходів щодо прийняття окремих управлінських рішень в сфері формування інвестиційних ресурсів підприємства, орієнтація на стратегічний розвиток підприємства [2].

Отже, потрібно запропонувати визначення «вартісного управління», яке більш всебічно розглядає чинники, що здатні безпосередньо впливати на вартість компанії. На думку автора, наступне визначення більшою мірою розкриває суть концепції менеджменту, спрямованої на створення вартості: вартісно-орієнтоване управління (ValueBasedManagement, VBM) – це підхід менеджменту, який при прийнятті будь-яких управлінських рішень ґрунтується на обліку всіх видів витрат та доходів, як поточних, так і перспективних, що здатні впливати на зміну вартості компанії. Слід зазначити, що при застосуванні вартісно-орієнтованого управління повинні також враховуватися альтернативні витрати та доходи, наприклад за допомогою використання моделей дисконтування.

Отже, запропоноване визначення вартісно–орієнтованого управління, на відміну від існуючих, враховує усі види витрат та доходів, які здійснюються нині та будуть здійснюватися у майбутньому та дає змогу оцінювати вплив нефінансових факторів на результати діяльності компанії. Подальший розвиток цієї концепції може бути спрямований на побудову економіко–математичного апарату, який ґрунтується на зазначеним автором вище визначенні «вартісно–орієнтоване управління».

Порівняння обсягів та структури вкладень в різні форми інвестування свідчить, що пріоритетним напрямом для підприємства залишаються реальні інвестиції. Інвестиції в основний капітал зменшились в порівнянні з попереднім роком на 1 млн. 579 тис. грн., або на 14,39 %, питома вага цієї позиції у загальному обсязі реальних інвестицій скоротилася на 0,41%, що є не зовсім бажаною тенденцією. Таку ситуацію можна пояснити тим, що основні зусилля і інвестиційні ресурси підприємство зосереджує на завершенні розпочатого капітального будівництва, а тому не має можливості належним чином нарощувати вартість основних засобів.

Заслуговує на увагу той факт, що до складу капітальних інвестицій підприємства за рік в обсязі 784 млн. 451 тис. грн. включено суму фінансових витрат (відсотків за позиковим капіталом) в обсязі 179 млн. 904 тис. грн., що становить 22, 93 %.

Доцільно запропонувати компанії дотримуватися стратегій концентрованого зростання, що здійснюється шляхом щорічного значного підвищення рівня короткострокових і довгострокових цілей над рівнем показників попереднього року, збільшення асортименту послуг, розвитку конкурентних переваг в області якості і цінової політики. Дана альтернатива характерна для галузей, що динамічно розвиваються, з технологіями, що швидко змінюються. Спираючись на сильні сторони, можна уникати загроз у боротьбі з конкурентами. Основною зі слабких сторін для реалізації можливостей може бути брак коштів.

Отже, в цілому за розглянутий період підприємство має позитивну динаміку щодо збільшення як валового доходу, так і фінансових результатів від операційної діяльності, а також чистого фінансового результату. Значне зменшення інших операційних доходів підприємства у 2017 році в порівнянні з 2016 ніяким чином не вплинуло на чистий фінансовий результат, більш того чистий фінансовий результат у 2017 році збільшився майже у 2,5 рази в порівнянні з 2016 роком.

Загалом можна зробити висновок про те, що ТОВ «GCG – TRUST» у 2015-2017 рр. має стійко позитивну тенденцію показників рентабельності, платоспроможності, фінансової стійкості та ділової активності, також більшість коефіцієнтів відповідає нормативним значенням. Незважаючи на те, що в 2015 році підприємство мало негативні показники рентабельності, у 2016-2017 рр. воно має хороший фінансовий стан, це в свою чергу говорить про ефективне використання ресурсів, а також про достатність власних ресурсів підприємства.

Отже, щоб удосконалити управління інвестиційною діяльністю на ТОВ «GCG – TRUST», ми пропонуємо:

1. Створити посаду інвестиційного менеджера відповідно з посадовою інструкцією.
2. Впровадити на підприємстві програмне забезпечення COMFAR III Expert, яке допоможе приймати рішення щодо вкладення коштів і своєчасного виходу з інвестиційних проектів.

**СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ**

1. Антикризове управління підприємством: Навч. посіб. / З.Є. Шершньова, В.М. Багацький, Н.Д. Гетманцева; За заг. ред. З.Є. ШершньоБОЇ. – К.: КНЕУ, 2007. – 680 с.
2. Ареф'єва О.В., Городинська Д.М. Економічна стійкість підприємства: сутність, складові та заходи з її забезпечення / О.В. Ареф'єва, Д.М. Городинська. // Актуальні проблеми економіки. – 2008. – № 8(86.) – С. 83–90.
3. Баринов В.А. АнтикризисноеуправлениеУчебноепособие. 2–е изд., перераб. и доп. (ГРИФ). / В.А. Баринов. – М.: ФБК–ПРЕСС. – 2005. – 488 с.
4. Білик М. Д. Сутність і оцінка фінансового стану підприємств / М.Д. Білик // Фінанси України. – 2005. – №3. – С.117 – 128.
5. Білик М.Д., Павловські О.В., Притуляк Н.М., Невмержицька Н.Ю. Фінансовий аналіз: Навч. Посіб. / М.Д. Білик, О.В. Павловські, Н.М. Притуляк, Н.Ю. Невмержицька. – К.: КНЕУ, 2005. – 592 с.
6. Бланк І.А. Основыфинансовогоменеджмента. Т.1, Т.2. / І.А. Бланк. – К.: Ника–Центр, 1999. – 592с., 512с.
7. Бланк І.А. Управление активами и капиталомпредприятия. / І.А. Бланк. – К.: Ника–Центр, Эльга, 2003. – 448с.
8. Бланк І.О., Ситник Г.В. Управління фінансами підприємства: підручник. / І.О. Бланк, Г.В. Ситник – Київ: Київ. нац. торг.–екон. ун–т, 2006.–780 с.
9. Бугай В.З., Омельченко В.М. Аналіз та оцінка фінансової стійкості підприємства / В.З. Бугай, В.М. Омельченко. // Держава та регіони. – 2008. – № 1. – С. 34–39.
10. Ванькович Д.В. Організація системного підходу в управлінні фінансовими ресурсами / Д.В. Ванькович. // Регіональна економіка. – 2001. – №3. – С. 225–231.
11. Голуб Г.Г. Оцінка ліквідаційного балансу банку / Г.Г. Голуб. // Фінанси України. – 2003. – №5. – С.133–140.

12. Голуб Г.Г. Оцінка ліквідаційного балансу банку / Г.Г. Голуб. // Фінанси України. – 2003. – №5. – С.133–140.
13. Дем'яненко М. Я. Фінансовий словник–довідник / М. Я. Дем'яненко, Ю. Я. Лузан, П. Т. Каблук. – К.: ІАЕУААН, 2003. – 507 с.
14. Дєєва Н.М., Дедіков О.І. Фінансовий аналіз. Навчальний посібник. / Н.М. Дєєва, О.І. Дедіков. – К.: Центр учбової літератури, 2007. –328 с.
15. Єлецьких С.Я. Удосконалення процесу управління фінансовостійким розвитком промислового підприємства / С.Я. Єлецьких. //Економіка промисловості. – 2012. – № 3–4 (59–60). – С. 74–80.
16. Загородна О. Діагностика фінансового стану і стійкості функціонування підприємства / О. Загородна, В. Серединська // Економічний аналіз. –2010. –№7.–с.262–265.
17. Загородній А.Г., Вознюк Г.Л., Смовженко Т.С. Фінансовий словник. 3–те вид. випр. та допов. / А.Г. Загородній, Г.Л. Вознюк, Т.С. Смовженко– К.: Знання, 2004. – 294 с.
18. Знахуренко П.А. Комплексна оцінка фінансового стану підприємств / П.А. Знахуренко, О.П. Хотомлянський // Фінанси України. – 2007. – №1. – С.111 – 113.
19. Іванюта С.М. Антикризове управління: навч. посіб. / С.М. Іванюта – К.: ПУЛ. – 2007. – 288 с.
20. Ізмайлова К.В. Фінансовий аналіз. / К.В. Ізмайлова – 2–ге вид., стереотип. – К.: МАУП, 2004. – 152с.
21. Ільченко О.С., Низьков О.П., Хаустов В.В. Математична модель фінансового стану на основі системи балансових рівнянь / О.С. Ільченко, О.П. Низьков, В.В. Хаустов // Економіст. – 2006. – № 1. – С. 38–41.
22. Карпенко Г. В. Шляхи удосконалення фінансового стану підприємства / Г. В. Карпенко // Економіка держави. – К., 2011. – №1. – С.61–62.
23. Кизим М. О., Забродський В. А., Зінченко В. А., Копчак Ю. С. Оцінка і діагностика фінансової стійкості підприємства: Монографія. / М. О.

Кизим, В. А. Забродський, В. А. Зінченко, Ю. С. Копчак – Х.: Видавничий дім “ІНЖЕК”, 2003. – 144 с.

24. Коваленко Л.О. Фінансовий менеджмент: навч. посіб. /Л.О. Коваленко, Л.М. Ремньова. – К.: Знання, 2008. – 483с.

25. Колодізев О., Нужний К. Теоретичні аспекти управління економічною стійкістю підприємства / О. Колодізев, К. Нужний // Галицький економічний вісник. – 2008. – № 1(16). – С. 53–59.

26. Коробов М.Я. Фінансово–економічний аналіз діяльності підприємств / .Я. Коробов // Навч. посіб. – К.: Знання, КОО, 2006. – 378 с.

27. Котляр М.Л. Аналіз фінансового стану підприємства / М.Л. Котляр // Фінанси України. – 2008. – С.99 – 104.

28. Лахтіонова, Л. А. Фінансовий аналіз суб'єктів господарювання: монографія / Л. А. Лахтіонова. – К. : КНЕУ, 2001. – 387 с.

29. Лігоненко Л.О. Антикризове управління підприємством: підручник /Л.О. Лігоненко.– Київ : Київ. нац. торг–екон. ун–т, 2005. – 824 с.

30. Маркарьян Э. А. Финансовый анализ: учеб. пос. / Э. А. Маркарьян, Г. П. Герасименко, С. Э. Маркарьян. – [4-е изд., испр.]. – М.: ИД ФБК-ПРЕСС, 2003. – 217 с.

31. Марцин В. С. Надійність, платоспроможність та фінансова стійкість – основні складові оцінки фінансового стану підприємства / В. С. Марцин //Економіка, фінанси, право. – К., 2009. – №7. – С.26–29.

32. Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій: Затв. наказом Агентства з питань запобігання банкрутству від 23 лютого 1998р. №22 //Держ. інформ. бюл. про приватизацію. – 1998. – №7.

33. Москаленко, В.П. Комплексна оцінка фінансового стану підприємства як основа для діагностики його банкрутства / В.П. Москаленко, О.Л. Пластун // Механізм регулювання економіки. – 2006. – №2. – С. 109-120.



34. Новоселецький О.М. Еволюція підходів щодо оцінювання фінансового стану підприємства / О.М. Новоселецький, Т.Л. Кмитюк // Наукові записки. Серія «Економіка». –2011.–Випуск 16.– с. 600–607.
35. Обущак Т. А. Сутність фінансового стану підприємства / Т. А. Обущак // Актуальні проблеми економіки. – К., 2009. – №9. – С. 92–100.
36. Осмоловский В.В. Теория анализа хозяйственной деятельности / В.В. Осмоловский. – Минск: Новое знание, 2006. – 188 с.
37. Павловська О.В. Удосконалення методів аналізу фінансового стану / О.В. Павловська // Фінанси України. – 2001. – № 11. –с. 54.
38. Петровська І.О., Клиновий Д.В. Фінанси (З елементом статистики фінансів). / І.О. Петровська, Д.В. Клиновий – К.: ЦУЛ, 2002. – 300с.
39. Поддєрьогін А. М. Фінанси підприємств: навч. посіб. / А. М. Поддєрьогін. – К.: КНЕУ, 2000. – 406 с.
40. Про затвердження Положення про порядок здійснення аналізу фінансового стану підприємств, що підлягають приватизації [Електронний ресурс] / Наказ Міністерства фінансів України та Фонду державного майна України від 26.01.2001 р. № 49/121 (чинна редакція від 19.02.2013) – Режим доступу: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/z0121-01>.
41. Руда Р.В. Оцінка фінансового стану підприємства: сутність та необхідність / Р.В. Руда // Вісник Бердянського університету менеджменту і бізнесу. – 2010.– №1(9)с. 61–65.
42. Рудницька О. М. Шляхи покращання фінансового стану українських підприємств / О. М. Рудницька, Я. Р. Біленська // Вісник Національного університету "Львівська політехніка". – 2009. – № 649 : Логістика. – С. 132–138.
43. Рудницька О.М. Застосування методів фінансового менеджменту як інструменту ефективного управління підприємством /О.М. Рудницька, С.М. Пігаль //Науковий вісник НЛТУ України. – 2010. – № 10. – С.215–221.

44. Рязяєва Т.Г. Зарубіжні методики визначення ймовірності банкрутства підприємства /Т.Г. Рязяєва, І.В. Стасюк // Вісник Хмельницького національного університету. – 2010. –№3.Т.1.– с. 177–181.

45. Савицкая Г. В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия : учеб. пособие / Савицкая Г. В. // 7-е изд., испр. – Минск. : Новое издание, 2002. – 704 с..

46. Слав'юк Р.А. Фінанси підприємств : навч. посіб. / Р.А. Слав'юк. // Київ: ЦУЛ, 2002.– 460 с.

47. Стеців Л. П. Теоретико – методичні аспекти управління фінансовим станом підприємства / Л.П. Стеців // Наукові записки. – № 1–2. – 2014. – С. 44–48.

48. Терещенко О.О. Антикризове фінансове управління на підприємстві: Монографія. / О.О. Терещенко – К.: КНЕУ. – 2008 – 266 с.

49. Титаренко О. С. Сутнісна характеристика фінансового стану підприємства / О. С. Титаренко // Науковий вісник Полтавського університету економіки і торгівлі. – 2012. – № 3 (54). – С. 177–181.

50. Фаріон, І. Д. Фінансовий аналіз: навч. посіб. / І. Д. Фаріон, Т. Д. Захарків. – Тернопіль, 2000. – 455 с.

51. Філімоненков О.С. Фінанси підприємств. / О.С. Філімоненков. // К.: Ельга, Ніка–Центр, 2002. – 360с.

52. Череп А.В. Проблеми визначення фінансового стану підприємств в умовах фінансової кризи / А.В. Череп, Л.А. Кириченко // Держава і регіони. – 2008. – №6. –С. 233 – 236.

53. Шеремет, О. О. Фінансовий аналіз : навч. посіб. / О. О. Шеремет. – К.: НУХТ, 2005. – 196 с.

54. Штангрет А.М., Копилюк О.І. Антикризове управління підприємством: навч. посіб. / А.М. Штангрет, О.І. Копилюк– К.: Знання. 2008 – 335 с.

## ДОДАТКИ

Додаток 1  
до Національного положення (стандарту) бухгалтерського обліку  
1 «Загальні вимоги до фінансової звітності»

Дата (рік, місяць, число)	КОДИ		
	2018	01	01
Підприємство <u>Товариство з обмеженою відповідальністю «GCG – TRUST»</u>	за ЄДРПОУ	30525636	
Територія <u>Україна, Печерський район</u>	за КОАТУУ	8038200000	
Організаційно-правова форма господарювання <u>Товариство з обмеженою відповідальністю</u>	за КОПФГ	240	
Вид економічної діяльності <u>Надання інших фінансових послуг (крім страхування та пенсійного забезпечення), н.в.і.у.</u>	за КВЕД	64.99	
Середня кількість працівників <u>36</u>			
Адреса, телефон <u>вул. Кутузова, буд. 18/7, оф. 408, м. Київ, 01133</u>			2805001
Одиниця виміру: <u>тис. грн. з одним десятковим знаком</u>			
Складено (зробити позначку «v» у відповідній клітинці): за положеннями (стандартами) бухгалтерського обліку за міжнародними стандартами фінансової звітності			V

**Баланс (Звіт про фінансовий стан)  
на 31.12.2017 р.**

Актив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
1	2	3	4
<b>I. Необоротні активи</b>			
Незавершені капітальні інвестиції	1005		
Основні засоби:	1010	4859,5	4752,9
первісна вартість	1011	10325,3	10893,1
знос	1012	(5465,8)	(6140,2)
Довгострокові біологічні активи:	1020		
Довгострокові фінансові інвестиції:	1030		
Інші необоротні активи	1090		
<b>Усього за розділом I</b>	1095	4859,5	4752,9
<b>II. Оборотні активи</b>			
Запаси	1100	12732,8	12162,4
у тому числі готова продукція	1103	9750,0	9409,9
Поточні біологічні активи	1110		
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125	1100,9	5152,3
Дебіторська заборгованість за розрахунками:	1130	514,4	1740,7
з бюджетом	1135		
у тому числі з податку на дохід	1136	34,2	2,0
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	380,5	313,7
Поточні фінансові інвестиції	1160		
Гроші та їх еквіваленти	1165	129,2	0,3
Витрати майбутніх періодів	1170		
Інші оборотні активи	1190	1007,6	922,6
<b>Усього за розділом II</b>	1195	15865,4	20292,0
<b>III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття</b>	1200		
<b>Баланс</b>	1300	20724,9	25044,9

Пасив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
<b>I. Власний капітал</b>			
Зареєстрований (пайовий) капітал	1400	3000,0	3000,0
Додатковий капітал	1410		
Резервний капітал	1415		
Нерозподілений дохід (непокритий збиток)	1420	(1157,3)	(582,8)
Неоплачений капітал	1425		
<b>Усього за розділом I</b>	1495	1842,7	2417,2

<b>II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення</b>	1595	6607,2	6689,0
<b>III. Поточні зобов'язання і забезпечення</b>			
Короткострокові кредити банків	1600	259,2	903,7
Поточна кредиторська заборгованість: за довгостроковими зобов'язаннями	1610		
за товари, роботи, послуги	1615	9452,4	9844,5
за розрахунками з бюджетом	1620	1176,4	2508,2
за у тому числі з податку на дохід	1621		
за розрахунками зі страхування	1625	18,0	25,0
за розрахунками з оплати праці	1630		
Доходи майбутніх періодів	1665		
Інші поточні зобов'язання	1690	1369,0	2657,3
<b>Усього за розділом III</b>	1695	12275,0	15938,7
<b>IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття</b>	1700		
<b>Баланс</b>	1900	20724,9	25044,9

**2. Звіт про фінансові результати  
За 2017 рік**

Стаття	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	2000	63327,9	37926,3
Інші операційні доходи	2120	68,3	616,0
Інші доходи	2240	7,5	0,8
Разом доходи(2000+2120+2240)	2280	63403,7	38543,1
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	2050	(55431,8)	(32565,8)
Інші операційні витрати	2180	(5566,7)	(4171,4)
Інші витрати	2270	(1622,3)	(1460,8)
<b>Разом витрати (2050+2180+2270)</b>	<b>2285</b>	<b>(62620,8)</b>	<b>(38198,0)</b>
Фінансовий результат до оподаткування	2290	782,9	345,1
Податок на дохід	2300	(208,4)	(122,3)
Чистий фінансовий результат	2350	574,5	222,8

Керівник

\_\_\_\_\_

Бойко Олександр Анатолійович

Головний бухгалтер

\_\_\_\_\_

Бойко Олександр Анатолійович

Додаток 1  
до Національного положення (стандарту) бухгалтерського обліку  
1 «Загальні вимоги до фінансової звітності»

	Дата (рік, місяць, число)	КОДИ		
		2017	01	01
Підприємство <u>Товариство з обмеженою відповідальністю «GCG – TRUST»</u>	за ЄДРПОУ	30525636		
Територія <u>Україна, Печерський район</u>	за КОАТУУ	8038200000		
Організаційно-правова форма господарювання <u>Товариство з обмеженою відповідальністю</u>	за КОПФГ	240		
Вид економічної діяльності <u>Надання інших фінансових послуг (крім страхування та пенсійного забезпечення), н.в.і.у.</u>	за КВЕД	64.99		
Середня кількість працівників <u>36</u>				
Адреса, телефон <u>вул. Кутузова, буд. 18/7, оф. 408, м. Київ, 01133</u>		2805001		
Одиниця виміру: <u>тис. грн. з одним десятковим знаком</u>				
Складено (зробити позначку «v» у відповідній клітинці): за положеннями (стандартами) бухгалтерського обліку за міжнародними стандартами фінансової звітності				V

**Баланс (Звіт про фінансовий стан)  
на 31.12.2016 р.**

Актив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
1	2	3	4
<b>I. Необоротні активи</b>			
Незавершені капітальні інвестиції	1005		
Основні засоби:	1010	5098,8	4859,5
первісна вартість	1011	10000,1	10325,3
знос	1012	(4901,3)	(5465,8)
Довгострокові біологічні активи:	1020		
Довгострокові фінансові інвестиції:	1030		
Інші необоротні активи	1090		
<b>Усього за розділом I</b>	1095	5098,8	4859,5
<b>II. Оборотні активи</b>			
Запаси	1100	18272,5	12732,8
у тому числі готова продукція	1103	8797,5	9750,0
Поточні біологічні активи	1110		
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125	906,0	1100,9
Дебіторська заборгованість за розрахунками:	1130	1120,9	514,4
з бюджетом	1135		
у тому числі з податку на дохід	1136	27,0	34,2
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	332,6	380,5
Поточні фінансові інвестиції	1160		
Гроші та їх еквіваленти	1165	43,1	129,2
Витрати майбутніх періодів	1170	53,5	
Інші оборотні активи	1190	984,1	1007,6
<b>Усього за розділом II</b>	1195	21712,7	15865,4
<b>III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття</b>			
<b>Баланс</b>	1300	26811,5	20724,9

Пасив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
<b>I. Власний капітал</b>			
Зареєстрований (пайовий) капітал	1400	3000,0	3000,0
Додатковий капітал	1410		
Резервний капітал	1415		
Нерозподілений дохід (непокритий збиток)	1420	(1375,6)	(1157,3)
Неоплачений капітал	1425		
<b>Усього за розділом I</b>	1495	1624,4	1842,7
<b>II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення</b>			
<b>III. Поточні зобов'язання і забезпечення</b>	1595	6009,3	6607,2
Короткострокові кредити банків	1600	192,9	259,2

Поточна кредиторська заборгованість: за довгостроковими зобов'язаннями	1610		
за товари, роботи, послуги	1615	17468,6	9452,4
за розрахунками з бюджетом	1620	24,4	1176,4
за у тому числі з податку на дохід	1621		
за розрахунками зі страхування	1625	12,6	18,0
за розрахунками з оплати праці	1630		
Доходи майбутніх періодів	1665		
Інші поточні зобов'язання	1690	1479,3	1369,0
<b>Усього за розділом III</b>	1695	19177,8	12275,0
<b>IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття</b>	1700		
<b>Баланс</b>	1900	26811,5	20724,9

**2. Звіт про фінансові результати  
За 2017 рік**

Стаття	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	2000	37926,3	30099,11
Інші операційні доходи	2120	616,0	2456,6
Інші доходи	2240	0,8	0,5
<b>Разом доходи (2000+2120+2240)</b>	2280	38543,1	32556,2
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	2050	(32565,8)	(25228,8)
Інші операційні витрати	2180	(4171,4)	(6065,3)
Інші витрати	2270	(1460,8)	(1337,3)
<b>Разом витрати (2050+2180+2270)</b>	2285	<b>(38198,0)</b>	<b>(32631,4)</b>
Фінансовий результат до оподаткування	2290	345,1	(72,2)
Податок на дохід	2300	(122,3)	(51,2)
Чистий фінансовий результат	2350	222,8	(126,4)

Керівник

Головний бухгалтер

Бойко Олександр Анатолійович

Бойко Олександр Анатолійович

Додаток 1  
до Національного положення (стандарту) бухгалтерського обліку  
1 «Загальні вимоги до фінансової звітності»

	Дата (рік, місяць, число)	КОДИ		
		2016	01	01
Підприємство <u>Товариство з обмеженою відповідальністю «GCG – TRUST»</u>	за ЄДРПОУ	30525636		
Територія <u>Україна, Печерський район</u>	за КОАТУУ	8038200000		
Організаційно-правова форма господарювання <u>Товариство з обмеженою відповідальністю</u>	за КОПФГ	240		
Вид економічної діяльності <u>Надання інших фінансових послуг (крім страхування та пенсійного забезпечення), н.в.і.у.</u>	за КВЕД	64.99		
Середня кількість працівників <u>36</u>				
Адреса, телефон <u>вул. Кутузова, буд. 18/7, оф. 408, м. Київ, 01133</u>		2805001		
Одиниця виміру: <u>тис. грн. з одним десятковим знаком</u>				
Складено (зробити позначку «v» у відповідній клітинці): за положеннями (стандартами) бухгалтерського обліку за міжнародними стандартами фінансової звітності		V		

**Баланс (Звіт про фінансовий стан)  
на 31.12.2015 р.**

Актив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
1	2	3	4
<b>I. Необоротні активи</b>			
Незавершені капітальні інвестиції	1005		
Основні засоби:	1010	5587,3	5098,8
первісна вартість	1011	9730,9	10000,1
знос	1012	(4143,6)	(4901,3)
Довгострокові біологічні активи:	1020		
Довгострокові фінансові інвестиції:	1030		
Інші необоротні активи	1090		
<b>Усього за розділом I</b>	1095	5587,3	5098,8
<b>II. Оборотні активи</b>			
Запаси	1100	5997,4	18272,5
у тому числі готова продукція	1103	5117,4	8797,5
Поточні біологічні активи	1110		
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125	316,6	906,0
Дебіторська заборгованість за розрахунками:	1130	30,0	1120,9
з бюджетом	1135		
у тому числі з податку на дохід	1136	27,0	78,3
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	215,6	332,6
Поточні фінансові інвестиції	1160		
Гроші та їх еквіваленти	1165	62,5	43,1
Витрати майбутніх періодів	1170	539,1	53,5
Інші оборотні активи	1190	631,0	984,1
<b>Усього за розділом II</b>	1195	7792,2	21712,7
<b>III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття</b>	1200		
<b>Баланс</b>	1300	13379,5	26811,5

Пасив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
<b>I. Власний капітал</b>			
Зареєстрований (пайовий) капітал	1400	3000,0	3000,0
Додатковий капітал	1410		
Резервний капітал	1415		
Нерозподілений дохід (непокритий збиток)	1420	(1249,2)	(1375,6)
Неоплачений капітал	1425		
<b>Усього за розділом I</b>	1495	1750,8	1624,4
<b>II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення</b>	1595	3698,7	6009,3
<b>III. Поточні зобов'язання і забезпечення</b>			

Короткострокові кредити банків	1600		192,9
Поточна кредиторська заборгованість: за довгостроковими зобов'язаннями	1610		
за товари, роботи, послуги	1615	5382,4	17468,6
за розрахунками з бюджетом	1620	328,7	24,4
за у тому числі з податку на дохід	1621		
за розрахунками зі страхування	1625	12,6	12,6
за розрахунками з оплати праці	1630		
Доходи майбутніх періодів	1665		
Інші поточні зобов'язання	1690	2206,3	1479,3
<b>Усього за розділом III</b>	1695	7930,0	19177,8
<b>IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття</b>	1700		
<b>Баланс</b>	1900	13379,5	26811,5

**2. Звіт про фінансові результати  
За 2015 рік**

Стаття	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	2000	30099,11	19869,2
Інші операційні доходи	2120	2456,6	1019,1
Інші доходи	2240	0,5	4,2
Разом доходи(2000+2120+2240)	2280	32556,2	20892,5
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	2050	(25228,8)	(17677,2)
Інші операційні витрати	2180	(6065,3)	(4031,6)
Інші витрати	2270	(1337,3)	(936,9)
<b>Разом витрати (2050+2180+2270)</b>	<b>2285</b>	<b>(32631,4)</b>	<b>(22645,7)</b>
Фінансовий результат до оподаткування	2290	(75,6)	(1753,2)
Податок на дохід	2300		(43,3)
Чистий фінансовий результат	2350	(75,6)	(1796,5)

Керівник

Головний бухгалтер

Бойко Олександр Анатолійович

Бойко Олександр Анатолійович