

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ  
ІМЕНІ ВАДИМА ГЕТЬМАНА

*Навчально-науковий інститут бізнес-освіти  
імені Анатолія ПОРУЧНИКА*

**Кафедра корпоративних фінансів і контролінгу**

**ОСВІТНЬО-ПРОФЕСІЙНА  
ПРОГРАМА**

**Галузь знань**

**Спеціальність**

Фінансовий менеджмент і контролінг у  
бізнесі

07 «Управління та адміністрування»

072 «Фінанси, банківська справа та  
страхування»

Форма навчання: заочна

**КВАЛІФІКАЦІЙНА МАГІСТЕРСЬКА РОБОТА**

на тему «Управління інвестиційним проектом із запуску нового  
виробництва»

здобувача Гордієнко Катерина Андріївна

  
(підпис)

Науковий керівник:



Майорова Тетяна Володимирівна

**Робота допущена до захисту перед  
екзаменаційною комісією з атестації здобувачів вищої  
освіти (ЕК)**

Завідувач кафедри корпоративних фінансів і контролінгу:  
\_\_\_\_\_ д.е.н., проф. Терещенко О.О.

**Київ 2023**

## ЗМІСТ

<b>ВСТУП.....</b>	<b>3</b>
<b>РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИМ ПРОЄКТОМ.....</b>	<b>7</b>
1.1 Сутність та поняття інвестиційного проєкту.....	7
1.2 Методичні підходи щодо управління інвестиційним проєктом.....	15
1.3 Оцінка ефективності управління інвестиційним проєктом із запуску нового виробництва.....	33
<b>РОЗДІЛ 2. ДОСЛІДЖЕННЯ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИМ ПРОЄКТОМ ІЗ ЗАПУСКУ НОВОЇ ЛІНІЇ ВИРОБНИЦТВА НА ПРИКЛАДІ ДП "КК "РОШЕН".....</b>	<b>41</b>
2.1 Аналіз інвестиційного клімату в Україні.....	41
2.2 Аналіз фінансово-економічної діяльності ДП "КК "РОШЕН".....	50
2.3 Характеристика інвестиційного проєкту із запуску нової лінії виготовлення кондитерських виробів на ДП "КК "РОШЕН".....	60
2.4 Фінансова оцінка інвестиційного проєкту із запуску нової лінії виготовлення кондитерських виробів на ДП "КК "РОШЕН".....	67
<b>РОЗДІЛ 3. ШЛЯХИ ПОКРАЩЕННЯ ОРГАНІЗАЦІЇ ПРОЦЕСУ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИМ ПРОЄКТОМ ІЗ ЗАПУСКУ НОВОЇ ЛІНІЇ ВИРОБНИЦТВА.....</b>	<b>71</b>
3.1 Розроблення стратегії щодо покращення організації процесу управління із запуску нової фабрики ДП "КК "РОШЕН".....	71
3.2 Управління стратегії розвитку проєкту.....	75
<b>ВИСНОВКИ.....</b>	<b>81</b>
<b>СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....</b>	<b>86</b>

## ВСТУП

*Актуальність теми.* Економіка виступає фундаментальною базою для розвитку суспільства, його інтеграції у світове товариство тощо. Тому на сьогоднішній день для суб'єктів підприємницької діяльності важливого значення набувають саме запозичені ресурси. Сферу інвестиційного банківського кредитування складають кредити, що спрямовуються на вкладення в об'єкти реального інвестування, пов'язані з відтворенням засобів виробництва, матеріально-речових цінностей, а також з інноваціями.

Розвиток економіки будь-якої країни базується на реалізації інвестиційних проектів, які забезпечують та удосконалюють процес розширеного відтворення, створюють додаткові вартості, робочі місця, новий виробничий та споживчий потенціал. Процеси планування інвестиційних проектів у сучасних умовах непередбачуваності подій та посиленого впливу різних ризиків потребують обґрунтованого підходу до їх ефективної реалізації. Сьогодні теоретичні та практичні позиції до визначення сутності інвестиційного проекту характеризуються вагомою багатоманітністю, це пов'язано з багатоаспектністю та складністю значущих основ цієї економічної категорії. На практиці поняття проекту часто розглядається з локальної точки зору та відотожнюється з робочим проектом чи проектом будівельних робіт. Тому необхідно зазначити, що інвестиційний проект пов'язаний з реалізацією повного циклу інвестицій: від моменту вкладення капіталу в проект до завершальної стадії його в експлуатацію з метою отримання конкретних вигід. Інвестиційна діяльність підприємства об'єктивно здійснюється в умовах невизначеності, яка має прояв у неможливості однозначного прогнозування майбутніх подій та спричиняє появу ризиків, оцінка яких є доволі трудомістким та складним завданням. Важливою причиною існування невизначеності, що ускладнює процес управління економікою підприємства, є недостатній обсяг інформації, її неповнота та/або неточність, про актуальний та перспективний стан внутрішнього та зовнішнього середовища інвестиційного проекту. Недосконалість інвестиційної політики підприємства та

нерациональне використання ним залучених інвестиційних коштів стримують розвиток вітчизняної економіки та ставлять під загрозу інвестиційну привабливість українських підприємств. Оскільки існування ризику не дає змоги з точністю до 100% визначити майбутній стан інвестиційного проекту, прийняття управлінських рішень має базуватись на якісній оцінці ефективності інвестиційної діяльності.

*Аналіз останніх досліджень та публікацій.* Різні аспекти визначення сутності інвестиційних проектів, методології їх оцінювання та засад фінансування висвітлювали у своїх працях багатьох науковців та фахівців, зокрема О. Ю. Акименко, М. П. Бутко, А. А. Васіна, В. М. Гриньова, Б. Є. Кваснюк, С. В. Курило, Т. В. Майорова, А. С. Музиченко, С. І. Павлова, В. П. Савчук, Г. М. Тарасюк та ін. Незважаючи на ґрунтовність досліджень у сфері інвестиційного проектування, постає необхідність у формуванні комплексного підходу до розкриття сутності інвестиційного проекту, визначенні універсальних принципів оцінки ефективності інвестиційних проектів та формуванні перспективних джерел їх фінансування.

*Мета кваліфікаційної магістерської роботи.* Дослідити теоретико-методичні засади управління інвестиційним проектом та визначити практичні рекомендації з ефективного управління інвестиційним проектом із запуску нової лінії виробництва.

Відповідно до поставленої мети були визначені такі завдання:

- розкрити сутність та поняття інвестиційного проекту;
- висвітлити методичні підходи щодо управління інвестиційним проектом;
- провести дослідження оцінки ефективності управління інвестиційним проектом із запуску нового виробництва;
- провести аналіз інвестиційного клімату в Україні;
- провести аналіз фінансово-економічної діяльності ДП "КК "РОШЕН";
- надати характеристику інвестиційного проекту із запуску нової лінії виготовлення кондитерських виробів на ДП "КК "РОШЕН";
- провести фінансову оцінку інвестиційного проекту із запуску нової лінії виготовлення кондитерських виробів на ДП "КК "РОШЕН"

- розробити стратегії щодо покращення організації процесу управління із запуску нової фабрики ДП "КК "РОШЕН";
- провести оцінку управління стратегії розвитку проекту.

*Предметом дослідження є інструменти управління, методологічні аспекти управління інвестиційними проектами.*

*Об'єктом дослідження є економічні відносини, що виникають під час управління інвестиційним проектом із запуску нової лінії виробництва на прикладі ДП "КК "РОШЕН".*

*Методи дослідження.* Для досягнення поставленої мети використано систему загальнонаукових та специфічних методів дослідження. Для теоретичних й методологічних узагальнень використовувались діалектичний та системний аналіз. Обробка даних здійснювалась з використанням засобів комп'ютерної техніки.

*Теоретична, методична та практична значущість отриманих результатів.* Під час дослідження було систематизовано різні підходи до визначення інвестиційного проекту. Оцінювання ефективності інвестицій відіграє важливу роль при обґрунтуванні та виборі можливих об'єктів інвестування. Від того, наскільки об'єктивно проведена ця оцінка, залежить прийняття вірного інвестиційного рішення щодо термінів повернення вкладених інвестицій, розвитку фірми, галузі, регіону, суспільства. Управлінські рішення щодо довгострокового інвестування вимагають пильної уваги до фінансово-економічної оцінки інвестицій та прогнозування майбутніх грошових потоків. Об'єктивність і достовірність оцінки інвестиційних вкладень визначаються значним чином використанням сучасних методів економічного обґрунтування інвестиційної діяльності.

Практичні результати полягають у тому, що, розглядаючи управління інвестиційним проектом із запуску нового виробництва, можна зазначити, що вирішення проблеми розробки стратегії перспективної інвестиційної політики економічного зростання підприємств, управління інвестиційними комплексами, створення інвестиційної інфраструктури та законодавчого забезпечення інвестиційних процесів неможливе без вивчення поточних проблем у цій галузі, з

одного боку. З іншого боку, вирішення проблеми неможливе без детального дослідження методологічних засад розробки стратегії перспективної інвестиційної політики.

*Інформаційна база дослідження* базою для написання кваліфікаційної роботи стали закони й нормативні документи, матеріали Державного комітету статистики України, Національного банку України, матеріали з офіційних сайтів органів державної влади у мережі Інтернет; наукові публікації з питань страхування управління інвестиційним проектом із запуску нового виробництва.

*Структура роботи.* Робота складається зі вступу, трьох розділів основної частини, висновків, списку використаних джерел та додатків.

У розділі 1 здійснено аналіз економічної літератури вітчизняних та зарубіжних авторів щодо розкриття сутності, поняття та функцій інвестиційного проекту. Охарактеризовано основні методи й оцінка ефективності управління інвестиційним проектом із запуску нового виробництва.

У розділі 2 здійснено аналіз інвестиційного клімату в Україні. Проведено аналіз фінансово-економічної діяльності ДП "КК "РОШЕН". Проведено дослідження інвестиційного проекту із запуску нової лінії виготовлення кондитерських виробів на ДП "КК "РОШЕН".

У розділі 3 розроблено пропозиції щодо покращення організації процесу управління інвестиційним проектом із запуску нової лінії виробництва.

# РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИМ ПРОЄКТОМ

## 1.1 Сутність та поняття інвестиційного проєкту

У сучасному швидкозмінному світі застосування досягнень науково-технічного прогресу, розробка та впровадження інвестиційних проєктів стають конкурентною перевагою та запорукою успішного розвитку регіонів, кластерів, корпорацій. У деяких, найдинамічніших галузях, інвестування стає питанням не просто ефективної роботи, а й обумовлює присутність компаній на ринку. Прикладні дослідження, а тим паче фундаментальні, вимагають значних вкладень, віддача яких на перших етапах розробки та реалізації інвестиційних проєктів важко прогнозована. Кінцевий результат так само наперед не передбачуваний, що робить інвестування однією з найбільш ризикованих сфер діяльності сучасних компаній. Тому сьогодні розвиток та підвищення ефективності інвестицій є найважливішими завданнями. Інституційне та економічне середовище країн, що розвиваються, може бути причиною відсутності позитивного ефекту, очікуваного від залучення інвестицій підприємств. Ці неоднозначні результати щодо впливу інвестування формують мотивацію та проблему дисертаційного дослідження. Виявлення та поліпшення методологічних та економічних параметрів підвищення ефективності інвестування в галузі електроенергетики завжди буде одним із головних завдань для власників підприємств та управлінців, що й визначає актуальність дослідження [1].

Інвестиційний проєкт можна визначити як комплекс взаємозалежних завдань та заходів, що здійснюються компанією задля досягнення певних економічних чи фінансових цілей. Інвестиційний проєкт повинен включати інформацію про мету планованої інвестиції, витрати, необхідні для його реалізації, фінансування,

критерії та методи оцінки ефективності та ризиків учасників інвестиційного процесу та бажані ефекти (результати) [2].

Незважаючи на звичність застосування у науково-практичному обігу терміна "інвестиційний проект", підходи до його визначення неоднозначні, крім того, у Законі України "Про інвестиційну діяльність" пояснення цього терміну не наводиться. Основні підходи до визначення сутності поняття "інвестиційний проект" наведено у табл. 1. Інвестиційний проект можна охарактеризувати як задум, план, програму дій, конкретні завдання, але у разі він орієнтований майбутній результат [3].

Таблиця 1.1 – Основні підходи до визначення сутності поняття "інвестиційний проект"

Автор	Тлумачення
В. Федоренко	Викладення цілей та особливостей конкретного інвестування й обґрунтування його доцільності
Ю. Несветаєв	Будь-яка діяльність, направлена на досягнення визначених цілей (економічного чи соціального характеру) і яка вимагає для своєї реалізації витрат чи використання капітальних ресурсів (природних ресурсів, машин, обладнання і т.д.), тобто капіталоутворювальних інвестицій
О. Марголін	Комплексний план заходів, направлених на створення нового або модернізацію діючого виробництва товарів і (або) послуг з метою досягнення стратегічних цілей фірми, отримання економічного і (або) соціального ефекту
В. Вітлінський, В. Макаренко	План чи програма заходів, пов'язаних зі здійсненням капітальних вкладень із метою наступного повернення коштів й отримання прибутку
Б. Карпінський, О. Герасименко	Документ, який містить необхідні розрахунки та обґрунтування, що підтверджують доцільність здійснення інвестиційної діяльності з метою впровадження досягнень науково-технічного прогресу у виробничу і соціальну сфери
В. Гриньова	Основний документ, що визначає необхідність здійснення реального інвестування, у якому в загальноприйнятій послідовності його розділів подаються основні характеристики проекту та фінансові показники, пов'язані з його реалізацією
Б. Щукін	Згідно з першим аспектом інвестиційний проект – це спеціально підготовлена документація з максимально повним описом і обґрунтуванням всіх особливостей майбутнього інвестування та щодо другого аспекту інвестиційний проект – це комплекс заходів, які здійснює інвестор з метою реалізації свого плану нарощування капіталу

*Джерело: складено автором на основі [4]*

З підходів, наведених у таблиці 1.1, видно, що часто під інвестиційним проектом розуміється щось масштабніше, ніж проект як задум, з цього можна дійти невтішного висновку, що поняттю "інвестиційний проект" властива двоїстість.

Така двоїстість вимагає розмежування сутності інвестиційного проекту як задуму (плану) та реальних дій із втілення задуму у життя. З погляду оптимізації джерел, фінансування інвестиційних проектів для нашого дослідження цікавить іншу сторону сутності інвестиційного проекту. Тому слід визначити сутність інвестиційного проекту як комплекс заходів, які разом складають життєвий цикл, кінцевою точкою якого є реалізація початкового задуму інвестора [4].

В основному мета реалізації інвестиційного проекту полягає у досягненні прибутку, але при вкладенні фінансових ресурсів у господарську діяльність досить часто задовольняються соціальні потреби населення. Г. М. Тарасюк під інвестиційним проектом розуміє сукупність документів, що характеризують проект від його задуму до досягнення заданих показників ефективності та обсягу, що включають передінвестиційну, інвестиційну, експлуатаційну та ліквідаційну стадії реалізації. Як бачимо, акцент робиться на основних фазах реалізації проекту, але слід пам'ятати, що кожна фаза, у свою чергу, складається із взаємозалежних дій та заходів конкретного спрямування. У працях В. П. Савчука інвестиційний проект визначено як спеціальним чином оформлену пропозицію щодо зміни діяльності підприємства, яке має певну мету. Проте така пропозиція має ґрунтуватися на обґрунтованому комплексі законних дій, спрямованих на досягнення певних цілей з використанням наявних ресурсів. У цьому аспекті важливо врахувати таку особливість, як лімітованість кількості необхідних ресурсів [3].

Для забезпечення сприятливого та стабільного інвестиційного режиму держава встановлює державні гарантії захисту інвестицій. Правовий режим інвестування в Україні визначається національним законодавством, яке, своєю чергою, складається з нормативних актів, зокрема: Закон «Про інвестиційну діяльність» від 18 вересня 1991 р., Закон України «Про зовнішньоекономічну діяльність» від 01 квітня 1991 р., Декрет КМУ «Про впорядкування діяльності суб'єктів підприємницької діяльності створених за участю державних підприємств» від 31 грудня 1992 р., Указ Президента України «Про інвестиційні фонди та інвестиційні компанії», Закон України «Про режим

іноземного інвестування» від 19 лютого 1994 р., Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» від 23 січня 2006 р. та інші [5;6].

Основні нормативно-правові акти державного регулювання інноваційно-інвестиційної діяльності в Україні представлено у таблиці 1.2.

Таблиця 1.2 - Основні нормативно-правові акти державного регулювання інноваційно-інвестиційної діяльності в Україні

№ п/п	Нормативно-правовий акт	Сфера регулювання
1	Конституція України	Ст. 54 гарантує свободу наукової і технічної творчості, захист авторських прав та державне сприяння розвитку науки
2	Господарський кодекс України	Глава 34, ст. 325-332 розкриває нормативно-правову сутність інновацій та інвестування; розкриває види інновацій та форми інвестиції; окреслює порядок державного регулювання такої діяльності
3	Закон України «Про інноваційну діяльність»	Визначено мету та принципи інноваційної політики, окреслено об'єкти та суб'єкти інноваційної діяльності; порядок державного регулювання інноваційної діяльності та її правовий режим; окреслено основи фінансування інноваційної діяльності та міжнародного співробітництва у цій сфері
4	Закон України «Про інвестиційну діяльність»	Визначає правову сутність інвестиційної діяльності та інвестиційних проєктів, об'єкти та суб'єктів інвестицій, їхні права та обов'язки; джерела фінансування інвестиційної діяльності; основи її державного регулювання, підтримки та стимулювання; порядок державних інвестицій; гарантії та захист прав суб'єктів інвестиційної діяльності
5	Закон України «Про пріоритетні напрями інноваційної діяльності в Україні»	Визначає пріоритетні напрями інноваційної діяльності в Україні, в тому числі на період з 2011 по 2021 рік, а також середньострокові стратегічні напрями інноваційної діяльності та порядок моніторингу їх реалізації
6	Закон України «Про спеціальний режим інноваційної діяльності технологічних парків»	Визначає правову сутність технологічних парків; порядок спеціального режиму їхньої інноваційної діяльності; порядок фінансової підтримки інноваційних проєктів та контролю за їх реалізацією
7	Закон України «Про режим іноземного інвестування»	Визначає види іноземних інвестицій та форми їх здійснення; окреслює об'єкти таких інвестицій, порядок їх оцінки та державні гарантії; визначає основні умови співпраці з іноземним інвестором
8	Закон України «Про наукову і науково-технічну діяльність»	Регулює відносини щодо провадження наукової і науково-технічної діяльності; визначає правовий статус суб'єктів такої діяльності, в тому числі НАНУ; окреслює державні гарантії соціально-правового статусу вчених та наукових працівників; основи державного регулювання та управління науковою та науково-технічною діяльністю, його форми та методи
9	Закон України «Про наукову і науково-технічну експертизу»	Визначає предмет наукової і науково-технічної експертизи, її форми та види; права й обов'язки суб'єктів експертизи; порядок її проведення; основи державного регулювання, економічного забезпечення та відповідальності сторін
10	Закон України «Про спеціальну економічну зону «Яворів»	Визначає, що метою СЕЗ «Яворів» є залучення інвестицій. Законом визначені органи управління СЕЗ, їхні повноваження та суб'єкти діяльності
11	Постанова Кабінету Міністрів України «Про затвердження Програми розвитку інвестиційної та інноваційної діяльності в Україні»	Містить обґрунтування актуальності інноваційно-інвестиційних напрямів діяльності; визначає шляхи та напрями виконання програми; принципи реалізації державної політики у сфері інновацій та інвестицій; форми надання державної підтримки; перелік базових галузей економіки в контексті інноваційно-інвестиційної діяльності та очікувані результати

Джерело: складено автором на основі [6]

Аналіз системи нормативно-правового регулювання інноваційно-інвестиційної діяльності свідчить про відсутність системного підходу в цій галузі та єдиної стратегії її розвитку. Зокрема, Господарським кодексом здійснюється регулювання інноваційних та інвестиційних процесів з позиції єдності та взаємодії, а от на рівні окремих законів ці процеси розглянуті окремо. Такий підхід може бути виправданий потребою в деталізації механізмів інноваційного розвитку та інвестиційних процесів [6].

Реалізація інвестиційних цілей потребує формування інвестиційних проектів, які забезпечують інвестора та інших учасників проекту потрібними відомостями, щоб ухвалити рішення про інвестування [7].

Концепція інвестиційного проекту (investment project) розглядається у двох сенсах:

1. як заходи (діяльність), які передбачають реалізацію комплексу конкретних заходів, щоб забезпечити досягнення намічених цілей;
2. як система, що включає комплект організаційних, правових і розрахунково-фінансових документів, які необхідні при виконанні якихось кроків або описують ці кроки.

У широкому значенні під інвестпроектом розуміється програма чи план. У найзагальнішому сенсі інвестиційним проектом називається план чи програма капіталовкладення з метою отримання прибутку надалі [8].

Інвестиційний проект призначений для того, щоб сприяти підприємцям та інвесторам у вирішенні чотирьох основних завдань, які представлені на рисунку 1.1.

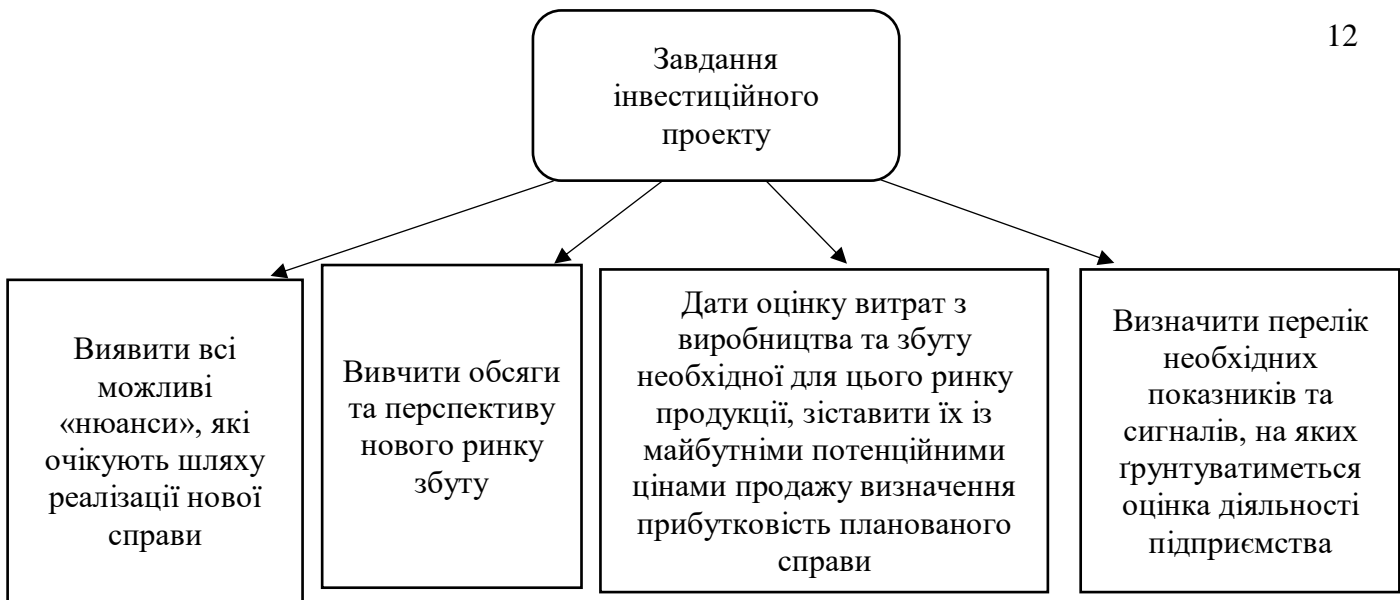


Рисунок 1.1. Основні завдання інвестиційного проекту

*Джерело: складено автором на основі [8]*

Правильно складений інвестпроект загалом повинен відповісти на головне питання: чи слід інвестувати кошти в цю справу і чи буде отримано прибуток від нього взагалі? Дуже важливим моментом є оформлення інвестиційного проекту на папір згідно з загальноприйнятими вимогами та проведення необхідних розрахунків – це допоможе завчасно визначити проблемні моменти та оцінити наскільки вони переборні, а також зрозуміти, де потрібно підстрахуватися [8].

Насправді існують різні методи класифікації інвестпроектів залежно від цього, який показник (ознака) є основою класифікації.

Так, виходячи зі ступеня взаємного впливу, інвестпроекти поділяються на:

- Незалежні, де ухвалення одного проекту не вплине на рішення про прийняття іншого. Для того щоб два інвестпроекти були незалежними, має дотримуватися дві умови:
  - наявність можливостей (технічних, технологічних) для здійснення проекту А не дивлячись на те, що буде проект В прийнятий чи ні;
  - прийняття чи прийняття проекту У залежить від очікуваних грошових потоків у проекті А.
- Альтернативні (взаємовиключні), коли два або більше проектів, що оцінюються, не можуть бути здійснені паралельно, і прийняття першого автоматично передбачає відмову від другого проекту;

- Взаємодоповнюючі означає лише спільну реалізацію кількох проектів. Ці проекти можуть бути поділені на комплементарні (прийняття одного проекту збільшує доходи від інших проектів) і заміщувані (новий проект призведе до скорочення надходжень від інших проектів)

Залежно від рівня впливу на внутрішні чи зовнішні ринки інвестиційні проекти поділяються на таке:

- глобальні (global) – проекти, від яких істотно зміниться соціально-економічна чи екологічна ситуація у світі;
- великомасштабні (large-scale) – проекти, здійснення яких вплине на економічне, соціальне та екологічне становище в окремо взятій країні;
- регіональні (regional) – проекти, здійснення яких вплине на економічне, соціальне та екологічне становище у певному регіоні, місті чи галузі;
- локальні (local) – проекти, реалізація яких може суттєво вплинути на соціально-економічну чи екологічну ситуацію у певних регіонах і містах, на цінову кон'юнктуру на товарних ринках.

Відповідно до термінів реалізації розрізняються:

- короткострокові (short-term) інвестиційні проекти (до 1 року);
- середньострокові (medium-term) інвестиційні проекти (від 1 до 3 років);
- довгострокові (long-term) інвестиційні проекти (понад 3 роки).

Залежно від об'єктів капіталовкладення можна назвати:

- реальні (real) інвестиційні проекти,
- фінансові (financial) інвестиційні проекти;
- інвестиційні проекти у НМА (intangible assets) [9].

Реальні інвестиційні проекти – це капіталовкладення у реальні активи: виробничі кошти та споживчі товари з метою капітального ремонту, модернізації чи створення нового продукту.

Фінансові інвестиційні проекти – інвестування коштів у цінних паперів підприємств, які у сфері матеріального виробництва, і навіть капіталовкладення у банківські установи.

Інвестиційні проекти в НМА (нематеріальні активи) – капіталовкладення у виробництво шляхом викупу ліцензій, патентів на ноу-хау, фінансування НДДКР, підготовки та перепідготовки персоналу [10].

Залежно від результатів реалізації інвестпроектів, проекти розрізняють на:

- комерційні (commercial) – проекти для отримання максимально можливого доходу;
- економічні (economic) – проекти, реалізовані як задля отримання максимального доходу, і у цілях забезпечення загальноекономічного ефекту: приріст ВВП, поліпшення показників галузі та інші;
- соціальні (social) – ці проекти спрямовані на покращення наявної соціальної інфраструктури;
- екологічні (environmental) – метою даного типу проектів є покращення екологічної ситуації в регіоні. За формою власності розрізняють:
- державні (government, state) - проекти, де держава виступає головним інвестором;
- приватні (private) – інвестують приватні особи, акціонерні товариства та ін.

Здійснення кожного інвестиційного проекту передбачає наявність конкретної мети. Різні проекти мають різні цілі. У той же час їх можна об'єднати у чотири основні групи:

- збереження продукції над ринком;
- збільшення обсягів виробництва та підвищення якості продукції;
- випуск нової продукції;
- вирішення економічних та соціальних завдань [10].

Також різняться форма та зміст інвестпроектів: від будівництва нового заводу до оцінки раціональності купівлі нерухомого майна. При цьому в будь-якому варіанті є певний часовий лаг.

Таким чином, інвестиційний проект – це детально розроблений план використання інвестицій. Розробка будь-якого інвестпроекту починається з визначення його мети. Потім слідує оцінка наявних можливостей, і подальша

конкретизація програми дій. У межах проекту визначається об'єкт інвестицій – підприємство чи інша організаційна структура - одержувач коштів; називається інвестор, тобто, власник вкладених активів; визначається конкретний розмір та порядок надходження вкладень, шляхи їх використання; методи контролю над виконанням плану. За результатами оцінки інвестиційного проекту приймається рішення щодо доцільності його реалізації [11;12].

## **1.2 Методичні підходи щодо управління інвестиційним проектом**

В цілому, управління інвестиційною діяльністю в реальній економіці включає розподіл фінансових та інших ресурсів між секторами і підприємствами відповідно до поточних потреб економіки і впливом цих інвестицій на бізнес, уряд і суспільство. Державні установи також прагнуть залучити кошти як від вітчизняних приватних інвесторів, і від іноземних інвесторів. Створення сприятливого інвестиційного клімату є одним із ключових цілей управління інвестиціями на макроекономічному рівні. Така діяльність здійснюється державними органами на законодавчому рівні, у тому числі через податкові пільги, вирішення проблем подвійного оподаткування, чітких правил експорту капіталу за межі країни та інших заходів.

Проектний менеджмент – це самостійний розділ науки про економіку та фінансову практику, який стосується всіх аспектів управління пов'язаних з діяльністю в рамках реалізації проектів підприємства, включаючи інвестиційні проекти [13].

Управління інвестиційним проектом із запуску нового виробництва вимагає ефективних навичок управління проектами. Щоб забезпечити успішне виконання, вкрай важливо розглянути різні аспекти управління проектом. У наведеній нижче таблиці наведено ключові області, які слід розглянути, включаючи ініціювання проекту, планування, управління ризиками, залучення зацікавлених сторін,

управління командою, бюджетування, закупівлі, управління якістю, комунікацію, моніторинг, управління змінами та закриття проекту [13].

Таблиця 1.3 - Ключові аспекти управління проектом для запуску нового виробничого інвестиційного проекту

Аспект	Опис
Ініціювання проекту	Визначити цілі проекту, обсяг і критерії успіху
	Визначити ключових зацікавлених сторін і створити команди проекту
	Виділити необхідні ресурси
Планування проекту	Розробити комплексний план проекту із завданнями, заходами та результатами
	Створити часову шкалу, встановити етапи та визначити залежності
	Розглянути критичний шлях і розподіл ресурсів
Ризик-менеджмент	Визначити потенційні ризики та розробити план управління ризиками
	Оцінка впливу та ймовірності ризиків
	Визначити стратегії пом'якшення
Планування проекту	Залучення зацікавлених сторін
	Визначити очікування та вирішувати проблемні ситуації
	Забезпечувати регулярне оновлення проекту
Керування командою	Створити компетентну команду проекту
	Визначити ролі та обов'язки
	Сприяти ефективній комунікації та командній роботі
Бюджетування та фінансовий менеджмент	Розробити детальний бюджет проекту
	Контролювати витрати та відстежувати фінансові результати
	За необхідності внести корективи
Управління ланцюгами закупівель та постачання	Визначити необхідні матеріали, обладнання та послуги
	Розробити стратегію закупівель і керувати контрактами
	Забезпечити своєчасну доставку товарів і послуг
Управління якістю	Встановити стандарти якості та процеси
	Моніторинг і вимірювання якості протягом усього проекту
	Впровадити коригувальні дії, коли виникають відхилення
Комунікація та звітність	Встановити ефективні канали зв'язку
	Надавати регулярні звіти про стан проекту
	Визначити ключові досягнення, проблеми та ризики
Моніторинг та контроль	Постійно контролювати хід проекту
	Відстежувати ключові показники ефективності
	У разі виявлення відхилень вжити коригувальні дії
Управління змінами	Передбачити зміни та керувати ними
	Оцінити вплив і отримати необхідні дозволи
	Впровадити процеси контролю змін
Закриття проекту	Провести процес закриття проекту
	Офіційне прийняття результатів
	Документування отриманих уроків та найкращі практики

*Джерело: складено автором на основі [13]*

У таблиці подано вичерпний огляд ключових аспектів управління проектом для запуску нового виробничого інвестиційного проекту. Від початку проекту до його ефективного закриття, кожен аспект відіграє вирішальну роль у забезпеченні успішних результатів. Включивши ці аспекти у свій підхід до управління проектом, ви зможете ефективно впоратися зі складнощами запуску нового виробництва,

зменшити ризики, керувати зацікавленими сторонами та реалізувати проект у межах бюджету та графіка. Пам'ятайте, що адаптивність, чітка комунікація та безперервний моніторинг є важливими для ефективного управління проектом і успішного результату проекту.

Для потенційних одержувачів інвестицій управління проектами полягає у розробці документації, залученні ресурсів на вигідних умовах, оцінці реальних можливостей інвестора, а також розробці найбільш відповідного плану дій для досягнення інвестиційних цілей (фінансування, інжиніринг, експлуатація тощо).

Слід зазначити, що спеціальні структури управління інвестиціями створюються лише у великих компаніях, де інвестиційний процес продовжується. Тому більшість компаній звертаються за професійними послугами до консалтингових фірм, включаючи інвестиційний інжиніринг, фінансове моделювання та інші [15].

Сутність інвестиційного менеджменту в розрізі проектного менеджменту полягає в тому, що інвестор обирає інвестиційні об'єкти, які приносять більше доходу, ніж інші проекти та менше ризику. Щоб досягти успішних результатів у галузі інвестиційного менеджменту потрібні знання багатьох дисциплін, наприклад:

- методики розрахунку ризиків та прибутковості вкладення коштів;
- знання стандартних прийомів керування;
- оптимізації інвестування;
- оцінка ефективності інвестиційних проектів.

Освоєння подібних методик бажано кожному, хто має намір займатися інвестуванням.

#### *Стадії інвестиційного менеджменту*

Інвестиційний менеджмент містить у своїй основі чотири управлінські стадії:

- систему управління інвестиційним процесом, дослідження, планування та розробка проекту;
- безпосередній вид діяльності, реалізація проекту;

- процес ухвалення рішень, поточний контроль у ході реалізації проекту;
- контроль прийнятих рішень, оцінка та аналіз досягнутих результатів, коригування цілей [15].

#### *Принципи та завдання управління інвестиційними проектами*

Інвестиційні проекти здебільшого є комплексною багатоетапною діяльністю з великою кількістю внутрішніх та зовнішніх зв'язків, а також з дуже значною кількістю задіяних ресурсів, включаючи фінансові та трудові ресурси. Ризик проекту збільшується з його масштабом, тим більше, що деякі з прийнятих рішень ґрунтуються на неповній інформації. З цієї причини запорукою успіху є професійне управління інвестиційними процесами на всіх етапах планування, фінансування та реалізації проектів. Загальні принципи належного управління інвестиційними проектами включають:

- Чітке визначення цілей та план дій щодо їх досягнення у найкоротші терміни з мінімальним використанням інвестиційних ресурсів.
- Єдина, чітко обґрунтована система управління, яка працюватиме протягом усього життєвого циклу інвестиційного проекту.
- Підтримка відповідності інструментів управління інвестиційними процесами, що застосовуються, стратегії розвитку інвестиційного об'єкта.
- Постійний професійний моніторинг управлінських рішень та контроль їх результатів на всіх етапах інвестиційного проекту.
- Активне залучення незалежних експертів з метою оцінки управлінських рішень з урахуванням соціальних, екологічних та інших факторів.

#### *Завдання інвестиційного менеджменту:*

- Аналіз, вибір та оцінка інвестиційних об'єктів з урахуванням ризику та прибутковості.
- Забезпечення зростання економічного та виробничого розвитку підприємства за рахунок ефективної інвестиційної діяльності.
- Максимізація прибутковості об'єкта з допомогою прибутку від інвестиційної діяльності.

- Мінімізація інвестиційних ризиків.
- Забезпечити фінансову стійкість та платоспроможність фірми у процесі здійснення інвестиційної діяльності;
- Своєчасно реалізувати інвестиційні проекти та програми [16].

#### *Функції інвестиційного менеджменту*

Основні функції управління інвестиційними проектами представлено на рисунку 1.2.



Рисунок 1.2. Функції управління інвестиційними проектами

*Джерело: складено автором на основі [17]*

Плануюча функція – на цій стадії здійснюється розробка інвестиційної стратегії та інвестиційної політики. Планування інвестиційного менеджменту сприяє складання чітких завдань чи програми дій, розробці планів інвестиційних заходів, отриманню доходів, ефективного використання інвестиційних ресурсів. Інвестиційне планування охоплює весь комплекс заходів від вироблення планових завдань до здійснення в життя [15].

Організаційна функція. Відповідає за визначення потреби у фінансових засобах, співвідношення між власними та залученими ресурсами, пошук стратегічних інвесторів, управління інвестиційним процесом загалом. Функція організації в інвестиційному менеджменті зводиться до об'єднання людей, які

спільно реалізують інвестиційну програму. Вона виявляється у побудові структури апарату управління, встановленні взаємозв'язків між управлінськими підрозділами, розробці норм, нормативів, методик.

Координуюча функція. Здійснює моніторинг та координацію всіх дій та заходів, спрямованих на досягнення передбачених інвестиційною політикою цілей та завдань. Передбачає коригування ухвалених рішень на кожному етапі інвестиційного процесу. Координація забезпечує узгодженість роботи всіх ланок системи управління інвестиціями.

Функція прогнозування – є розробкою тривалої перспективи інвестиційної політики підприємства у цілому та її складових частин. Особливістю цієї функції є її альтернативність – тут не стоїть завдання безпосереднього здійснення практично розроблених прогнозів, оскільки головна мета функції прогнозування – приготуватися до будь-якого повороту подій.

Функція регулювання стежить, щоб поточні заходи не відхилялися від графіків, планових завдань, встановлених нормативів.

Функція стимулювання виявляється у тому, щоб безпосередні виконавці, які мають справу з інвестиційними ресурсами, були зацікавлені у результатах своєї праці.

Функція контролю в інвестиційному менеджменті зводиться до перевірки організації інвестиційної роботи, збору інформації про використання інвестиційних коштів, виконання планів, виявлення додаткових резервів та можливостей, внесення змін до інвестиційних програм [14].

При прийнятті рішення щодо інвестиційного проекту також необхідно враховувати фактори, що не піддаються кількісній оцінці: геополітичні, соціальні та інші. Вплив цих факторів може призвести навіть до скасування проекту. Останньою стадією вибору інвестпроекту виступає оцінка чутливості проектів, що розглядаються.

Підготовка та реалізація інвестиційного проекту, зокрема виробничої спрямованості, потребує тривалого часу. Оскільки якийсь проект малозначимий

без його практичного втілення, інвестори потребують знати точні терміни початку та закінчення роботи [17].

Незважаючи на різноманітні форми та змісту, розробку будь-якого проекту можна подати у вигляді циклу, що включає три етапи: передінвестиційний, інвестиційний та експлуатаційний (виробничий). Аналіз даних етапів представлено в таблиці 1.4.

Таблиця 1.4 – Етапи управління інвестиційним проектом

Номер етапу	Назва етапу	Опис етапу
1	передінвестиційний, що безпосередньо передує основному процесу інвестування	<p>На цьому етапі життєвого циклу проекту визначається його життєздатність та інвестиційна привабливість. Належну повну характеристику інвестпроекту мають надати передінвестиційні оцінки. У міжнародній практиці відзначаються такі фази передінвестиційних досліджень:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Вироблення інвестиційного задуму (ідеї) чи пошук інвестиційних концепцій;</li> <li>• Передпроектні чи підготовчі дослідження;</li> <li>• Техніко-економічні обґрунтування проекту (або оцінка його техніко-економічної та фінансової прийнятності);</li> <li>• Підготовка оціночних висновків та ухвалення рішення про інвестування.</li> </ul> <p>Підсумком цього етапу має стати докладний бізнес-план інвестиційного проекту – документ, який містить у систематизованому вигляді всю необхідну для реалізації інформацію про проект.</p>
2	інвестиційний, який є процесом інвестування чи реалізації проекту	<p>На даному етапі починає здійснення конкретних дій, що вимагають набагато більше витрат і мають незворотний характер, а саме:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Проведення переговорів та укладання контрактів;</li> <li>• Інженерно-технічне проектування;</li> <li>• Будівництво;</li> <li>• Виробничий маркетинг;</li> <li>• Навчання та підготовка персоналу;</li> <li>• Здача в експлуатацію.</li> </ul> <p>У цій стадії складаються постійні активи підприємства. Деяку частину супутніх витрат можна віднести на собівартість продукції, іншу частину капіталізувати.</p>

## Продовження таблиці 1.4

3	експлуатаційний (виробничий), який починається із введенням у дію головного обладнання	На даному етапі безпосередньо здійснюється запуск роботи підприємства та повертається банківський кредит, якщо він був використаний у проекті. Таким чином, даний етап є початком виробництва продукції або надання послуг. Тривалість експлуатаційного етапу має величезний вплив на геть загальну характеристику інвестиційного проекту. Чим далі віддалена в тимчасовому відрізку її верхня межа, тим вища сукупна величина доходу.
---	--	---

*Джерело: складено автором на основі [10]*

Як зазначено вище, загальна тривалість усіх трьох етапів є життєвим циклом інвестпроекту. Іноді до розглянутих трьох етапів проекту додають ліквідаційний етап – означає ліквідацію виробництва, демонтаж обладнання та його утилізацію, а також продаж невикористаних у проекті активів. На цьому етапі проект завершується чи припиняється з метою визначення його фінансових результатів та розрахунку іншої вигоди [9].

При цьому причиною ліквідації проекту може стати:

- введення об'єктів та початок використання результатів здійснення проекту;
- досягнення поставлених перед проектом результатів;
- закінчення проекту фінансового типу;
- внесення серйозних змін до проекту, не передбачених у первісному варіанті;
- виведення об'єктів проекту з експлуатації.

Дуже важливо визначити той момент, коли грошові надходження безпосередньо не пов'язані з початковими інвестиційними вкладеннями. Загальний критерій тривалості життєвого циклу проекту чи терміну використання інвестицій те, наскільки істотними чи значущими є грошові доходи, одержувані від цих інвестицій.

Після складання проекту залишається виконати «аудит інвестиційного проекту». Подібне «підбиття підсумків» має базуватися на критеріях, які були використані при відборі даного проекту – фактичні вигоди від реалізації, зниження ризиків тощо.

Невід'ємною частиною цієї стадії є аналіз отриманих результатів, щоб визначити найбільш перспективний проект. Тільки відібраний інвестпроект має

стати об'єктом досліджень на наступній стадії. Проекти, що не підтвердилися, відразу відкидаються, що дозволить уникнути великих фінансових втрат, якби вони доходили до дорогої стадії передінвестиційної підготовки [14].

Значимість такої фільтрації інвестиційних проектів у тому, що, за оцінками, вартість робіт з остаточної підготовки й оцінки проекту може становити для малих проектів 1-3%, а великих – 0,2-1% загальної суми інвестицій.

Гідність такого постадійного підходу полягає в тому, що він забезпечує можливість поступового наростання зусиль та витрат, що вкладаються у підготовку проекту.

Крім цього, під час управління та реалізації інвестиційного проекту потрібно враховувати та аналізувати особливості ризиків, які притаманні даному виду проектів [18, 19].

Якщо проект не буде належним чином захищений від загроз, ризик негативних подій зросте, і наслідки будуть серйознішими, ніж очікувалося. Тому керівник проекту та управлінська команда можуть опинитися у ситуації, в якій вони будуть змушені реагувати на негативні наслідки подій, а не запобігати їм. Управління ризиками інвестиційного проекту – це циклічний процес, який повторюється багато разів під час реалізації проекту. При плануванні проекту важливо, щоб учасники негайно визначили основні види ризиків, розробили альтернативні плани та надали ресурси для непередбачених обставин. Під час реалізації проекту ці заходи періодично повторюються. Це має вирішальне значення для переоцінки можливості певних загроз, виявлення нових, а також реалізації раніше підготовлених планів, спрямованих на запобігання негативним подіям або мінімізацію їх наслідків. Концепція аналізу ризиків в інвестиційному проекті не є новою. Він включає системні заходи щодо створення проекту та оцінки відхилень, які можуть виникнути під час його реалізації. Професійна команда з управління проектами може розумно використовувати ці інструменти та підготувати проект до можливих негативних подій. Управління ризиками у великих інвестиційних проектах дає більше можливостей для маневрування, дозволяючи бізнесу вибрати варіант проекту, який мінімізує потенційні втрати та

створює найбільші шанси на досягнення початкових результатів. Управління ризиками глибоко інтегровано у процес управління проектами та у стратегію розвитку компанії [18].

Ця діяльність спрямована на досягнення наступних цілей:

1. Поліпшення інформаційної підтримки проекту, у тому числі для уточнення цілей проекту з погляду часу, витрат та специфікацій.
2. Прийняття ефективніших управлінських рішень, які дозволяють учасникам проекту краще адаптуватися до мінливих умов бізнесу.
3. Збільшення шансів успіху проекту з допомогою кращого розуміння загроз, які можуть виникнути, і навіть з допомогою планування превентивних дій.
4. Інформування сторін, що беруть участь у проекті, про існуючі загрози проекту з метою координації дій.

Відповідно до Зводу знань з управління проектами (РМВоК), процеси управління ризиками включають планування, ідентифікацію ризиків, якісний аналіз, кількісний аналіз, планування реагування на ризики і контроль. Ці наріжні елементи коротко викладені у таблиці 1.5 [18,20].

Таблиця 1.5 – Елементи управління проектними ризиками відповідно до РМВоК

Елемент	Опис
Планування	Планування допомагає проектним групам краще зрозуміти, як виконувати заходи щодо управління ризиками в рамках проекту.
Виявлення ризиків	Виявлення ризиків показує, які ризики можуть вплинути на проект, включаючи детальне документування основних параметрів і впливу на проект.
Якісний аналіз	Проведення якісного аналізу ризиків пріоритизує ризики, дозволяє додатково проаналізувати їх, оцінити ймовірність та наслідки їх виникнення.
Кількісний аналіз	Кількісний аналіз ризиків включає чисельний аналіз впливу ідентифікованих ризиків на цілі проекту.
Планування реагування на ризики	Планування реагування на ризики включає розробку рішень і дій щодо розширення можливостей та зниження загроз цілям проекту.
Контроль ризиків	Контроль ризиків включає реалізацію планів реагування на ризики, відстеження змін у ризиках, моніторинг залишкових ризиків, виявлення нових ризиків та оцінку ефективності управлінської діяльності.

*Джерело: складено автором на основі [18]*

У керівних принципах управління проектами Міжнародної асоціації управління проектами (IPMA) велика увага приділяється управлінню ризиками як одному з найважливіших елементів управління проектами.

На додаток до згаданих елементів, IPMA фокусується на маржі проекту, залишковому ризику, стратегіях та планах реагування на загрози та можливості, SWOT-аналізі, сценарному плануванні, аналізі чутливості тощо.

Інтерес представляють звані Agile Project Management Methods (APM), орієнтовані на створення інноваційних рішень.

Ідея APM полягає у тому, щоб ітеративно представити продукти інвестиційного проекту. Таким чином, управління ризиками у великому проекті зазвичай є безперервним ітеративним процесом, що веде до виявлення, аналізу і, зрештою, оцінки та пріоритизації загроз. Процес управління ризиками у великому інвестиційному проекті представлено на рисунку 1.3 [18,21;22].

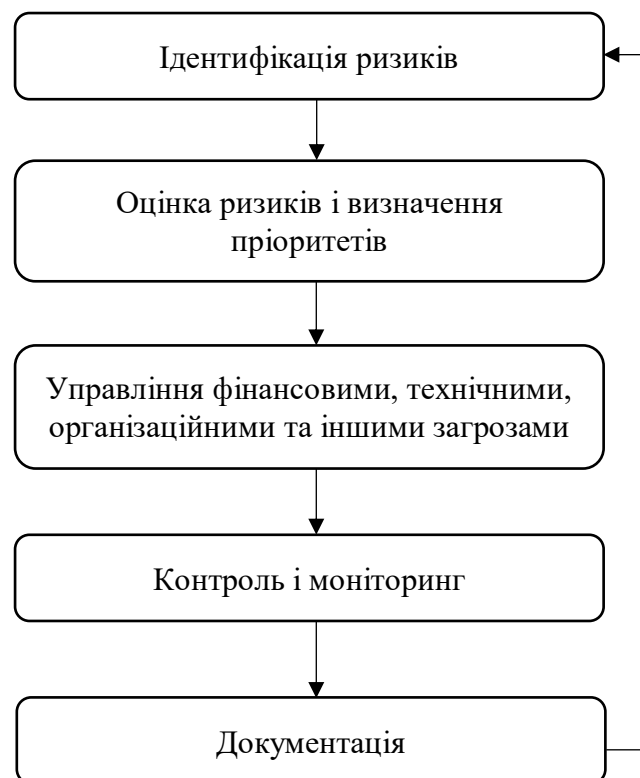


Рисунок 1.3. Процес управління ризиками у великому інвестиційному проекті

*Джерело: складено автором на основі [18;22]*

Ризик значно впливає на досягнення поставлених цілей та очікувану ефективність інвестиційних проектів. Рівень ризику залежить від складності проекту, досвіду та розміру компанії, ресурсів тощо. Це поєднання внутрішніх та зовнішніх факторів, які позитивно чи негативно впливають на кінцевий результат проекту. Проте міжнародні організації та експертні групи пропонують різні стандарти управління ризиками в інвестиційних проектах. Було проаналізовано деякі з них у таблиці 1.6 [18; 22].

Таблиця 1.6 – Стандарти управління ризиками для великих проектів

Стандарт	Загальний підхід	Процес управління ризиками
ISO: Міжнародна організація зі стандартизації	Ризик сприймається як вплив невизначеності для досягнення цілей; Відкритість до використання наявних можливостей; Прийняття впливу лідера та його політики; Мінімізація ризикованої діяльності; Зниження ймовірності негативних подій чи зміна їх наслідків.	Стратегічний аналіз довкілля у тих досягнення поставлених цілей; Розробка критеріїв ризику та їх оцінка; Адекватне керування ризиками; Комунікація та консультації; Моніторинг та контроль.
PRINCE 2: Проекти У Контрольованих Середовищах	Управління ризиками розглядається як визначення та розуміння цілей проекту та пов'язаної з ним діяльності зацікавлених сторін; Управління ризиками повністю інтегроване з бізнес-цілями компанії чи організації; Стратегія управління ризиками має бути унікальною для кожного проекту; Управління ризиками є обов'язком керівного комітету та керівника проекту.	Виявлення ризиків; Категоризація; Призначення власника ризику; Оцінка імовірності негативного явища; Оцінка впливу заходи на проект; Визначення зони ризику (лінія допуску); Ідентифікація дій; Вибір найбільш відповідної дії; Балансування витрат на діяльність, пов'язану з ризиком, із витратами на подолання ризику.
COSO II: Комітет організацій-спонсорів Treadway Commission	Ризик розглядається як загроза, що перешкоджає створенню нових цінностей та знищує існуючі; Хороше управління проектними ризиками	Постановка цілей; Виявлення ризиків; Оцінка ризиків; Виявлення можливих дій щодо реагування; Інформація та комунікація;

## Продовження таблиці 1.6

	засноване на розумінні характеру та цілей компанії (обізнаність та чесність співробітників, робоче середовище).	Контроль та моніторинг.
PMI: Інститут управління проектами	Ризик сприймається як невизначеність, яка приносить певний негативний ефект; процес, комплексний підхід до інвестиційного проекту; Інформування та прийняття вдумливих заходів; Управління ризиками як незалежна сфера управління проектами.	Планування управління ризиками; Виявлення ризиків; Якісний аналіз (класифікація); Кількісний аналіз (вимірювання); Вжиття заходів чи стратегій реагування; Моніторинг та контроль.
FERMA: Федерація європейських асоціацій з управління ризиками	Чіткий поділ ризиків, пов'язаних із внутрішніми факторами та зовнішніми факторами (фінансовими, стратегічними, операційними, технічними тощо); Рациональний вибір прийнятих методів управління ризиками з погляду ефективності та вартості.	Оцінка ризиків: аналіз, ідентифікація, опис, вимір; Інформування про проектні ризики та нові можливості; Прийняття рішень та їх виконання; Звітність та моніторинг.
СОВІТ: Цілі контролю для інформаційних та пов'язаних з ними технологій	Управління ризиками визначається як турбота про безпеку проекту, компанії чи організації; Основний акцент робиться на аудит та контроль; Висока важливість поінформованості найвищого керівництва.	Планування та організація; Прийняття та здійснення рішень; Всебічна підтримка; Моніторинг.

*Джерело: складено автором на основі [18,19;22]*

Як бачимо, інвестиційна практика створила безліч стандартів управління ризиками, кожен із яких має унікальні функції, переваги та обмеження. Рішення про використання того чи іншого підходу мають приймати учасники на основі їх конкретного проекту.

#### *Методи управління ризиками проекту*

Найважливішим питанням при аналізі інвестиційного проекту в умовах невизначеності є вибір методу та інструментів для управління ризиками. Експерти

з інвестицій пропонують такі методи управління проектними ризиками, як усунення, профілактика, страхування, поглинання ризиків та інші.

Усунення ризику означає по суті відмову від інвестиційного проекту або його значну трансформацію, після чого проектний ризик зводиться до мінімуму. Оскільки усунення проектних ризиків здійснюється на основі їхнього поглибленого аналізу, експерти використовують різні інформаційні технології та інноваційні методи кількісного аналізу та якісної оцінки ризиків [20].

Контроль та профілактика насправді означають організацію проектної діяльності таким чином, щоб учасники проекту могли найбільше впливати на фактори ризику та знижувати ймовірність негативних подій. Це може включати такі заходи, як навчання персоналу, закупівля спеціального обладнання, вдосконалення управління процесами, реорганізація найбільш вразливих процесів, додатковий контроль якості і т. д. Іншими словами, ця діяльність охоплює майже всі аспекти інвестиційного проекту.

Поглинання ризиків означає особливий спосіб ведення проектної діяльності, в якому відповідальність за збитки у разі негативної події лежить повністю на учасниках проекту. Цей метод управління проектними ризиками в основному використовується, коли ризик малий або збиток у разі негативної події не істотно впливає на учасників проекту. Страхування ризиків - це метод, який дозволяє учасникам проекту знизити збитки, що виникають при реалізації інвестиційного проекту шляхом компенсації збитків зі спеціальних страхових фондів. Одним із найважливіших видів страхування при реалізації іноземних інвестиційних проектів є страхування інвестицій від політичних ризиків. Це може включати зміни в законодавстві, які негативно впливають на валютні операції, оподаткування, реінвестування доходів і вільне використання активів в рамках інвестиційного проекту. Крім того, страхування ризиків дозволяє компаніям убезпечити свої активи в регіонах, схильних до війн і революцій. Страхування політичних ризиків також здійснюється деякими приватними організаціями, зокрема разом із державними установами [21].

### *Стандарт з управління проєктами*

Стандарт з управління проєктами надає основу для розуміння управління проєктами та того, як це забезпечує очікувані кінцеві результати. Цей стандарт застосовують незалежно від галузі, розташування, розміру або підходу до постачання, наприклад, предиктивного, гібридного або адаптивного. У ньому описано систему, в якій діють проєкти, включно з врядуванням, можливими функціями, середовищем проєкту та міркуваннями щодо зв'язку між управлінням проєктами та управлінням продуктами.

Практики управління портфелем, програмою, проєктом та продуктом стають все більш взаємопов'язаними. Хоча управління портфелем, програмою та продуктом виходить за межі цього стандарту, розуміння кожної практики та взаємозв'язків між ними забезпечує корисний контекст для проєктів, у яких продукти є доробками.

Продукт - це створений артефакт, що піддається кількісному оцінюванню та може бути як самостійним кінцевим виробом, так і компонентом іншого виробу. Управління продуктом передбачає інтеграцію людей, даних, процесів та бізнес-систем для створення, підтримки та розвитку продукту або послуги впродовж їх життєвого циклу. Життєвий цикл продукту - це серія фаз, що відображає еволюцію продукту від концепту через зростання та зрілість до виходу з ринку.

Управління продуктом може ініціювати програми або проєкти в будь-який момент життєвого циклу продукту для створення або покращення конкретних компонентів, функцій або можливостей (рисунок 1.4). Початковий продукт може бути результатом програми або проєкту. Упродовж свого життєвого циклу нова програма або проєкт можуть додавати або покращувати певні компоненти, атрибути або можливості, які створюють додаткову цінність для замовників та спонсорської організації. У деяких випадках програма може охоплювати повний життєвий цикл продукту або послуги для безпосереднього управління вигодами та створення цінності для організації [22].

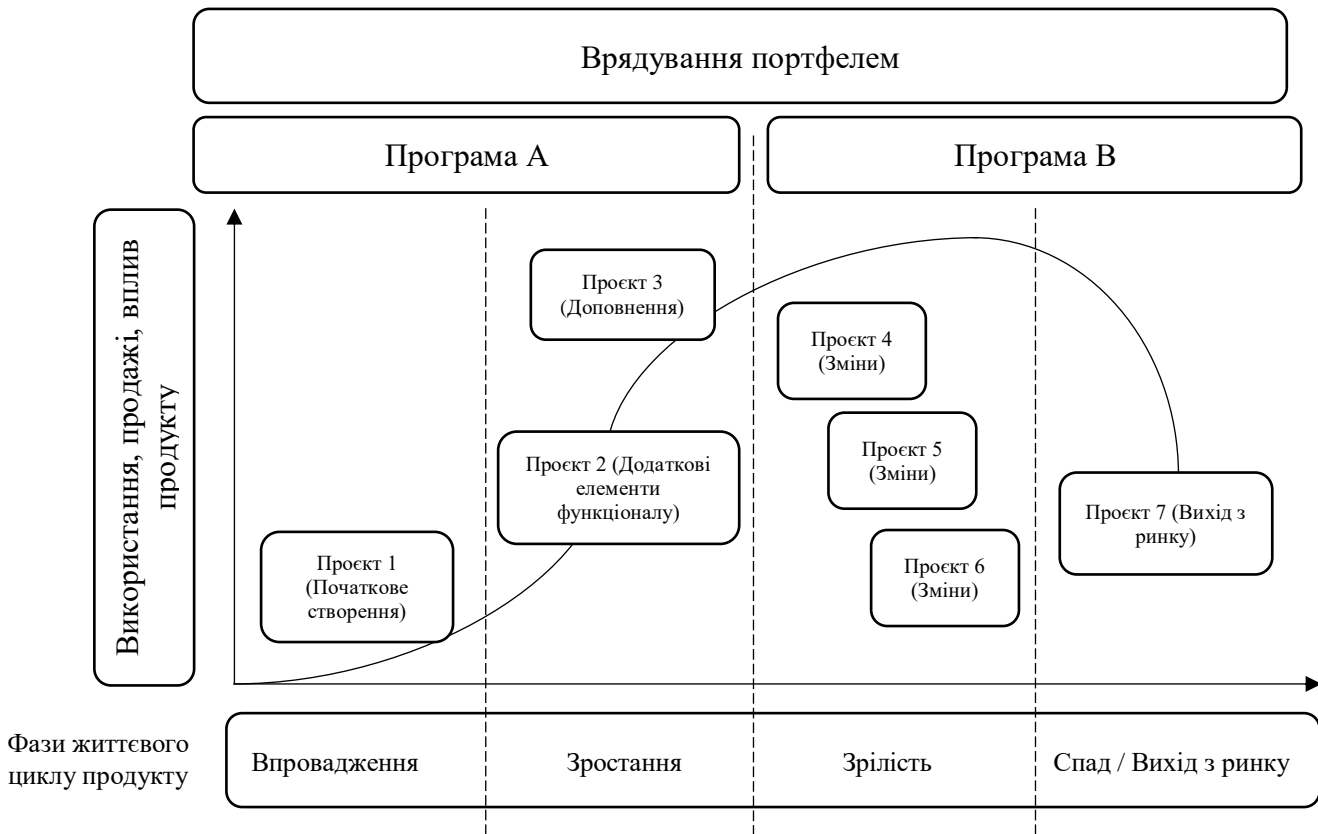


Рисунок 1.4. Зразок життєвого циклу проекту

*Джерело: складено автором на основі [22]*

- Управління продуктом може існувати в різних формах, включно з, окрім іншого:
- Управління програмою в межах життєвого циклу продукту. Цей підхід включає пов'язані проекти, підпорядковані програми та операції програми. Для дуже великих або довготривалих продуктів одна або кілька фаз життєвого циклу продукту можуть бути достатньо складними, щоб вимагати спільного виконання набору програм та проектів.
- Управління проектом в межах життєвого циклу продукту. Цей підхід забезпечує контроль за розвитком та вдосконаленням можливостей продукту в межах поточної бізнес-діяльності. Управління портфелем започатковує окремі проекти в разі необхідності для вдосконалення та покращення або отримання інших унікальних кінцевих результатів.
- Управління продуктом в межах програми. Цей підхід застосовує повний життєвий цикл продукту у компетенції та межах певної програми. Для досягнення конкретних вигід продукту буде затверджено низку допоміжних

програм або проєктів. Ці вигоди можуть бути збільшені за рахунок застосування таких компетенцій з управління продуктом, як конкурентний аналіз, залучення клієнтів та захист інтересів клієнтів [22].

Управління продуктом є не лише окремою практикою з власним зводом знань, але й ключовою точкою інтеграції в межах практик управління програмою та управління проєктом. Програми та проєкти з доробками, які включають продукти, використовують припасований та комплексний підхід, який охоплює всі відповідні галузі знань та пов'язані з ними практики, методи та артефакти.

Принципи професії служать основоположними орієнтирами для стратегії, ухвалення рішень та вирішення проблем. Професійні стандарти та методології часто ґрунтуються на принципах. У деяких професіях принципи слугують законами або правилами, а отже, мають директивний характер. Принципи управління проєктами не мають директивного характеру. Вони призначені для спрямування поведінки людей, які беруть участь у проєктах. Вони мають широку основу, тому існує безліч способів, якими окремі особи та організації можуть підтримувати відповідність принципам [22].

Принципи можуть, але не обов'язково, відображати норми моральної поведінки, з якими пов'язаний кодекс етики. Кодекс етики та професійної поведінки може бути прийнятий окремою особою або професією для встановлення очікувань щодо моральної поведінки. Кодекс етики та професійної поведінки PMI заснований на чотирьох цінностях, які були визначені як найважливіші для спільноти з управління проєктами:

- відповідальність,
- повага,
- справедливість,
- чесність.

12 принципів управління проєктами узгоджені з цінностями, визначеними у Кодексі етики та професійної поведінки PMI. Принципи та Кодекс етики не слідує одному й тому ж формату, не дублюють, а скоріше доповнюють одне одного.

Принципи управління проектами були визначені та розроблені із залученням світової спільноти фахівців-практиків з управління проектами, які представляють різні галузі, культурні традиції та організації в різних ролях та з досвідом роботи в різних типах проектів. Багаторазовий зворотний зв'язок сприяв створенню 12 принципів, які надають рекомендації для ефективного управління проектами [22].

Оскільки принципи управління проектами надають рекомендації, ступінь та спосіб їх застосування залежать від контексту організації, проекту, доробків, команди проекту, стейкхолдерів та інших факторів. Ці принципи внутрішньо узгоджені, тобто жоден принцип не суперечить жодному іншому принципу. Однак на практиці бувають випадки, коли принципи можуть перетинатися. Наприклад, рекомендації щодо подолання складності можуть містити інформацію, корисну для розпізнавання, оцінювання та реагування на системні взаємодії або оптимізації реагування на ризики.

Принципи управління проектами також можуть перетинатися із загальними принципами управління. Наприклад, як проекти, так і бізнес в цілому зосереджені на створенні цінності. Методи в проектах можуть дещо відрізнятися, на відміну від операційної діяльності, але основний принцип, пов'язаний з орієнтацією на цінність, може бути застосовано в обох випадках [22].

Формулювання принципів даних принципів перелічено нижче:

- бути старанним, шанобливим та турботливим розпорядником;
- створювати команді проекту середовище для співпраці;
- ефективно взаємодіяти зі стейкхолдерами;
- зосереджуватись на цінності;
- розпізнавати, оцінювати та реагувати на системні взаємодії;
- проявляти лідерську поведінку;
- припасовувати залежно від контексту;
- вбудовувати якість в процеси та доробки;
- долати складність;
- оптимізувати реагування на ризики;

- обирати адаптивність та гнучкість;
- уможливлювати зміни для досягнення передбаченого майбутнього стану [22].

Отже, щодо підходу до поділу фаз реалізації будь-якого інвестиційного проекту, слід звернути увагу до особливості та умови його виконання. Оптимальність термінів, відведених на кожен етап реалізації проекту, впливає на правильне витрачання коштів та підвищення загальної ефективності проекту.

### **1.3 Оцінка ефективності управління інвестиційним проектом із запуску нового виробництва**

Багато проблем формування інвестиційного процесу у сучасних умовах зумовлені відсутністю чітко розробленої системи оцінки ефективності інвестиційної політики. Система забезпечує ефективну взаємодію всіх рівнів управління, починаючи від підприємств та охоплюючи органи влади всіх рівнів. Вона формує ці принципи: принцип системності, принцип пріоритетності, принцип ефективності, принцип узгодженості та принцип контролю [23].

Основною метою формування портфеля інвестицій є реалізація інвестиційної політики, розробленої для підприємства. При формуванні портфеля інвестицій інвестор ставить таку мету:

- досягнення необхідного рівня прибутковості - отримання доходу від вкладень із заздалегідь встановленою періодичністю;
- приріст – забезпечується при інвестуванні коштів, що характеризуються збільшенням їх вартості у часі;
- мінімізація інвестиційних ризиків – підвищення надійності інвестицій;
- забезпечення достатньої ліквідності коштів, що інвестуються – швидке обіг інвестицій у готівку [23].

І.Д. Анікіна пропонує концепцію інвестування промислових підприємства, що складається із семи етапів:

- відбір проектів для включення в інвестиційний портфель. На цьому етапі відбувається пошук варіантів реальних інвестиційних проектів;
- оцінка впливу реалізації кожного інвестиційного проекту на виконання стратегічних цілей компанії та ранжування проектів за ступенем їх впливу на стратегічні цілі компанії;
- визначається рейтинг проекту. На підставі проведеного аналізу та розрахунків, що характеризують корисність та ефективність проекту, визначається рейтинг проекту, який використовується як критерій його інвестиційної привабливості;
- приймаються попередні рішення щодо формування інвестиційного портфеля з найефективніших інвестиційних проектів;
- перевірка проектів на відповідність ресурсним обмеженням (трудовим, матеріальним, фінансовим та тимчасовим);
- оцінка інтересів стейкхолдерів та відповідність їх інтересів показникам проекту;
- оцінка інвестиційного портфеля як цілісного, великого проекту [24].

Запропонований підхід застосовується і щодо інвестування в різних галузях економіки.

Вибір способу формування інвестиційного портфеля підприємства визначається залежно від завдань інвестора.

Сучасні концепції підвищення ефективності інвестицій підприємств базуються на дотриманні наступних економічних умов:

- дохідність - отримання інвестором максимального можливого прибутку від інвестування підприємств;
- поворотність вкладень інвестора в проект;
- співвідношення та достатність власних та позикових коштів інвестора;

- відповідність якісних та кількісних характеристик фінансових, трудових, тимчасових та інших ресурсів;
- керований ризик вкладень;
- дотримання графіка запланованих етапів реалізації інвестування підприємством.

Далі розглянемо підхід до організації процесу оцінки ефективності інвестиційних проектів підприємств. Робота з планування та оцінки інвестиційних проектів, як правило, не організована на підприємствах повною мірою. Це з тим, що проекти різноманітні і формувати постійний підрозділ затратно. Крім того, відповідальним за реалізацію інвестиційного проекту призначають менеджера за напрямом, не формуючи команду, що сильно ускладнює взаємодію між учасниками, а також не сприяє злагодженій роботі щодо проекту та зацікавленості у його швидкій реалізації [25].

Інвестування у створення та відтворення здійснюється у формі капітальних вкладень. Методичною базою для аналізу, оцінки та експертизи інвестиційних проектів є низка документів:

- Методика ЮНІДО (підрозділ з промислового розвитку країн з економікою, що розвивається при ООН).
  - Підходи Світового банку.
  - Методичні рекомендації щодо оцінки ефективності інвестиційних проектів.
- Розглянемо методи оцінки ефективності інвестиційного проекту.

Нині з метою оцінки інвестування підприємств застосовуються такі методи (рисунок 1.5).



Рисунок 1.5. Методи оцінки ефективності інвестування підприємств

*Джерело: складено автором на основі [25]*

Кожен із представлених методів як має переваги, так і не позбавлений недоліків.

Перевагою статистичного методу є простота алгоритму розрахунків. Основним недоліком є можливість оцінки прибутковості після терміну окупності, і навіть неможливістю його використовувати під час розрахунку ефективності проекту, що з створенням нового продукту.

До альтернативних методів належать:

- метод скоригованої наведеної вартості;
- метод доданої вартості;
- метод реальних опціонів.

Метод скоригованої наведеної вартості дозволяє розбити грошовий потік на кілька компонентів, для яких ефективність оцінюється окремо з урахуванням вартості страхування ризиків, а також субсидій і пільг, що виділяються. Найбільш ефективний цей метод для оцінки інвестиційних проектів із кількома джерелами фінансування.

Головний недолік методу скоригованої наведеної вартості полягає у необхідності дослідження значного обсягу додаткових даних. Розраховується як чиста вартість (NPV) плюс наведена вартість (PV).

Метод доданої вартості дозволяє оцінити дохідність вкладень, що мають перевищувати середньозважену вартість капіталу. Основною перевагою методу слід назвати можливість визначити неефективне використання коштів інвестиційного проекту. Недоліком є неможливість формування прогнозу для проектів із складними грошовими потоками з необхідністю обліку тимчасового чинника. Розраховується як різниця виручки від продукції і вартості ресурсів, витрачених виробництва [26].

Метод реальних опціонів дозволяє оцінити створені чи придбані об'єкти інвестування протягом багато часу. Розраховується за формулою (1):

$$C = \frac{IC}{(1+r)^t} * (PI - 1) \quad (1.1)$$

де C – вартість реального опціону;

ІС – інвестований капітал;

г – ставка дисконту;

t – термін дії опціону;

PI - Очікуване значення індексу прибутковості.

Основною перевагою методу є можливість оцінки всього проекту.

Динамічні методи також називають дисконтованими, звідси випливає, що вони базуються на теорії тимчасової вартості грошей.

Основними показниками оцінки ефективності інвестиційних проектів динамічним методом є чиста реальна (наведена) вартість, період окупності проекту та індекс прибутковості [27].

Чиста реальна вартість (NPV – Net Present Value) – це різниця між сумою грошових надходжень від реалізації інвестиційного проекту, дисконтованих до поточного моменту часу, і сумою дисконтованих до поточного часу вартості всіх витрат, необхідні реалізації цього проекту. Формула розрахунку NPV має вигляд (формула 2):

$$NPV = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+i)^t} - I_0 \quad (1.2)$$

де CF<sub>t</sub> – дисконтований потік коштів;

i – ставка дисконтування;

t – рік розрахунку;

n – період дисконтування;

I<sub>0</sub> - Початкові інвестиції.

Критерієм для оцінки проекту є знак чистої реальної вартості (NPV). Якщо NPV>0, то проект приймається, якщо NPV<0, проект відкидається.

Дисконтування – визначення вартості грошових потоків, які стосуються майбутніх періодів. З економічного погляду ставка дисконтування – це норма дохідності на вкладений капітал, необхідна інвестором. За допомогою ставки дисконтування можна визначити суму, яку інвестору доведеться заплатити сьогодні за право отримати передбачуваний дохід у майбутньому [28].

Внутрішня норма доходності (IRR – Internal Rate of Return) – це норма доходності, коли чиста реальна ціна дорівнює нулю, тобто, дисконтований за цією ставкою грошовий потік від проекту дорівнює початковим інвестиціям у проект.

Основними передумовами цього є припущення у тому, що:

- спочатку здійснюються витрати і тільки потім грошові надходження;
- грошові надходження можуть змінювати знак лише один раз (регулярність грошового потоку) (формула 3):

$$NPV = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+IRR)^t} - I_0 = 0 \quad (1.3)$$

де  $CF_t$  - дисконтований потік коштів;

$t$  – рік розрахунку;

$n$  – період дисконтування;

$I_0$  - Початкові інвестиції.

Цей критерій також дозволяє інвестору оцінити доцільність вкладення коштів у інвестиційний проект, що оцінюється, порівняно з вкладеннями під ринкову ставку відсотка. Якщо ринкова ставка відсотка більша за IRR, то, скориставшись альтернативними вкладеннями, інвестор зможе отримати більшу вигоду. В іншому випадку він міг би отримати більше, вклавши кошти в проект, що оцінюється [26].

Індекс прибутковості (PI – profitability index) – показує відносну прибутковість проекту чи дисконтовану вартість грошових надходжень від проекту з розрахунку на одиницю вкладень. Він розраховується як ставлення дисконтованого грошового потоку від проекту до величини початкових вкладень. Умовою прийняття або прийняття проекту до реалізації є значення PI (формула 4):

$$PI = \sum_{t=1}^T \frac{CF_t(1+i)^{-t}}{I_0} \quad (1.4)$$

де  $CF_t$  – дисконтований потік коштів;

$i$  – ставка дисконтування;

$t$  – рік розрахунку;

$T$  – період дисконтування;

Ю - Початкові інвестиції.

Умови прийняття проекту:

- якщо  $PI > 1$ , то проект слід ухвалити;
- якщо  $PI < 1$ , то проект слід відкинути;
- якщо  $PI = 1$ , проект перебуває у ситуації байдужості, проект не прибутковий, а й збитковий.

Термін окупності (PP – pay-back period) – термін від дня початку фінансування інвестування підприємств до дня, коли різниця між накопиченою сумою чистого прибутку з амортизаційними відрахуваннями та обсягом інвестиційних витрат набуває позитивного значення (формула 5):

$$\sum_{t=1}^{PP} \frac{CF_t}{(1+i)^t} = I_0 \quad (1.5)$$

де  $CF_t$  - дисконтований потік коштів;

$i$  – ставка дисконтування;

$t$  – рік розрахунку;

Ю - Початкові інвестиції.

Умовою прийняття або прийняття проекту до реалізації є наявність у проекту терміну окупності. Значення терміну окупності має перевищувати термін життя проекту. Для стандартних проектів простий термін окупності менший, ніж дисконтований термін окупності [25].

Недоліками динамічного методу є:

- складність визначення норми доходу у разі появи негативних величин;
- недостатньо опрацьовано питання нормативних характеристик показника чистого дисконтованого доходу, проект вважається ефективним за значення  $NPV > 0$ .

При цьому, наскільки віддалення від нульового значення змінює оцінку ефективності проекту, досі не обґрунтовано [24].

Систематизуємо аналіз методів оцінки ефективності інвестиційних проектів підприємств у таблиці 1.7.

Таблиця 1.7 – Методи оцінки ефективності інвестиційних проєктів підприємств

Критерії оцінки	Статичні методи	Альтернативні методи	Динамічні методи
Прибутковість	Оцінюється	Оцінюється	Оцінюється
Повернення вкладень	Оцінюється	Оцінюється	Оцінюється
Співвідношення та достатність власних та позикових коштів інвестора	Оцінюється	Оцінюється	Оцінюється
Врахування ризику вкладень	Не оцінюється	Оцінюється виключно для проєкту в цілому	Не оцінюється
Дотримання графіка запланованих етапів реалізації	Не оцінюється	Не оцінюється	Не оцінюється

*Джерело: складено автором на основі [24,25,26,27]*

Таким чином, кожен із розглянутих методів має як переваги, так і недоліки. Недоліки за умов інвестування підприємств формують ризики під час ухвалення рішення. Виникнення ризиків пов'язані з відстрочкою реалізації інвестування у часі, тому облік невизначеності має бути невід'ємним елементом оцінки ефективності інвестування. Під час створення та реалізації інвестиційного проєкту необхідно враховувати економічні, фінансові, соціально-екологічні, політичні, нормативно-правові, природно-кліматичні ризики. Крім того, у діючих методиках слабо опрацьовано методи оцінки, що враховують етапи реалізації проєкту.

## **РОЗДІЛ 2. ДОСЛІДЖЕННЯ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИМ ПРОЄКТОМ ІЗ ЗАПУСКУ НОВОЇ ЛІНІЇ ВИРОБНИЦТВА НА ПРИКЛАДІ ДП "КК "РОШЕН"**

### **2.1 Аналіз інвестиційного клімату в Україні**

Україна пропонує великий споживчий ринок, високоосвічену та економічно конкурентоспроможну робочу силу та багаті природні ресурси. Уряд продовжує просувати законодавство, щоб отримати вигоду з цього потенціалу. У березні 2020 року парламент ухвалив закон про відміну багаторічного мораторію на продаж сільськогосподарських земель, що набрали чинності 1 липня 2021 року. Світовий банк прогнозує, що створення ринку сільськогосподарських земель може залучити 5 мільярдів доларів інвестицій. Україна продовжувала ухвалювати необхідне законодавство про права інтелектуальної власності (IPR), включаючи новий патентний закон, що наближає патентний режим України до патентних конвенцій ЄС. Уряд також створив новий централізований орган для прискорення розгляду та видачі патентів. 30 березня 2021 року Рада зняла блокування великих приватизацій та вивчає способи полегшення процесу приватизації [28].

З 2014 року Україна пройшла численні реформи, зокрема запуск низки антикорупційних інституцій. Однак восени 2020 року Конституційний суд України визнав недійсними ключові положення законів, що лежать в основі двох із цих установ – Національного антикорупційного бюро (НАБУ) та Національного агентства із запобігання корупції (НАЗК). Ці постанови скасували ключові положення попередніх програм МВФ, запобігши новим виплатам концесійних кредитів МВФ, Світового банку та ЄС. Конституційний суд також розглядає справи, що заперечують конституційність Вищої судової інстанції (НАСС) та Фонду гарантування вкладів. Уряд і парламент ведуть переговори з міжнародними партнерами про законодавство, щоб звернути наслідки постанов [28].

Угода про асоціацію України з ЄС дає країні преференційний доступ до ринків та прискорює її економічну інтеграцію з блоком. Багато американських компаній досягли успіху в Україні, особливо у сільському господарстві, споживчих товарах та технологіях. Україна є сільськогосподарською електростанцією та другим за величиною експортером зерна у світі. Україна вже давно має кваліфіковану робочу силу у секторах ІТ-послуг та досліджень та розробок програмного забезпечення. В останні місяці український уряд збільшив цілеспрямований набір ІТ-талентів високого рівня України. Незважаючи на потенціал України, прямі іноземні інвестиції (ПІІ) залишаються низькими. Україна пережила чистий відтік інвестицій у 2020 році. Окрім пандемії, іноземні інвестори посиляються на корупцію, особливо у судовій системі, як на ключову проблему для ведення бізнесу в Україні. Для залучення іноземних інвестицій на початку 2021 року уряд ухвалив новий закон, який надає значні фінансові та операційні стимули компаніям, які роблять великі інвестиції в Україні.

Інноваційна система України переживає не найкращі часи свого становлення та розвитку. Перш за все, це зношеність основних засобів та виробничої інфраструктури. Технологічний рівень виробництва характеризується високою енерго- і матеріалоемністю. Тоді як соціально-економічне зростання в Україні можливе лише за умови активного використання сучасних наукових та інноваційних розробок. На даному етапі розвитку країни інноваційно-інвестиційна діяльність є одним із визначальних факторів структурної перебудови підприємств та прискорення економічного зростання [28;29].

За останні роки інвестиційний клімат в Україні зазнав значних змін. Країна здійснила кілька реформ, спрямованих на покращення бізнес-середовища, залучення іноземних інвестицій та прискорення економічного зростання. Проте все ще існують певні проблеми, з якими стикаються інвестори, розглядаючи Україну як місце для інвестицій [30].

Основні фактори, які впливають на інвестиційний клімат в Україні представлені у таблиці 2.1.

Таблиця 2.1 - Основні фактори, які впливають на інвестиційний клімат в Україні

Фактори	Характеристика
Політична стабільність	Україна в минулому переживала політичну нестабільність, і це мало негативний вплив на інвестиційний клімат. Проте в останні роки політична ситуація стабілізувалася, і уряд доклав зусиль для покращення бізнес-середовища.
Економічні реформи	Україна здійснила кілька економічних реформ, спрямованих на покращення інвестиційного клімату. Наприклад, уряд зменшив кількість нормативно-правових актів і спростив процедури відкриття та ведення бізнесу. Крім того, відбулися реформи у сфері податкової політики, банкрутства та прав власності.
Корупція	Корупція все ще є серйозною проблемою в Україні, і вона впливає на інвестиційний клімат. Проте уряд доклав зусиль для боротьби з корупцією, і було досягнуто певних помітних успіхів. Наприклад, український антикорупційний суд успішно розслідував кілька резонансних справ.
Інфраструктура	Інфраструктура України потребує значних інвестицій. Це стосується транспорту, енергетики та телекомунікацій. Уряд визнав цю потребу та доклав зусиль для покращення інфраструктури, але потрібні додаткові інвестиції.
Людський капітал	Україна має добре освічену робочу силу, але все ще є занепокоєння щодо якості освіти та кваліфікації робочої сили. Крім того, спостерігається відтік мізків, оскільки багато висококваліфікованих працівників залишають країну в пошуках кращих можливостей за кордоном.

*Джерело: складено автором на основі [31]*

Орієнтація на європейський шлях розвитку нашої країни відкриває перспективи інтеграції до Європейського Союзу, стимулюватиме компанії серйозно розглядати можливості інвестування в Україну. Значні позиції у сфері іноземних інвестицій займають країни ЄС. Станом на 31.12.2021 найвагоміші обсяги прямих інвестицій (залишків) були спрямовані до підприємств промисловості – 43,7 відс. та установ та організацій, що здійснюють оптову та роздрібну торгівлю, ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів – 15,5 відс.

До основних країн-інвесторів належать Кіпр – 31,7 відс., Нідерланди – 21,6 відс., Швейцарія – 5,8 відс., Велика Британія – 4,6 відс., Німеччина – 4,6 відс., Австрія – 3,0 відс., Люксембург – 2,4 відс. і Франція – 2,0 відс.

За даними платіжного балансу, опублікованого на сайті Національного банку, чистий приплив прямих іноземних інвестицій у 2022 році оцінено в 587 млн дол. США (у тому числі реінвестування доходів – 655 млн дол. США). За 2021 рік

чистий приплив становив 7,5 млрд дол. США (у тому числі реінвестування доходів – 4,9 млрд дол. США).

Обсяги освоєння капітальних інвестицій підприємств України в 2021 році склали 673 899,3 млн грн.

Провідними сферами економічної діяльності, за обсягами освоєння капітальних інвестицій, в 2021 році залишаються: промисловість – 36,0 відс., будівництво – 8,3 відс., сільське, лісове та рибне господарство – 10,4 відс., інформація та телекомунікації – 3,5 відс., оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів – 8,7 відс., транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність – 6,5 відс., державне управління й оборона; обов'язкове соціальне страхування – 11,0 відс., операції з нерухомим майном – 4,6 відс.

У першому півріччі 2022 року інтегральний показник Індексу інвестиційної привабливості України впав на півпункту та склав 2,17 бала з 5 можливих. Це найнижче значення з 2013 року.

Про це повідомляє Європейська Бізнес Асоціація, спираючись на дані власного дослідження.

Півроку тому індекс становив 2,73 бала. Для порівняння, під час активної фази пандемії Covid-19 Індекс знизився до 2,4 пункту, а під час Євромайдану – до 1,8 пункту, що все ще є найнижчим значенням за весь час дослідження. Варто зазначити, що відразу після Революції Гідності Індекс показав помітний стрибок і подальше зростання, тому ми сподіваємося на таку ж динаміку після закінчення війни [30,31].

Очікувано погіршилася оцінка гендиректорами інвестиційного середовища в Україні. Відсоток керівників компаній, які вважають його вкрай несприятливим, за останні півроку зріс удесятеро - з 5% до 53%. Ще 34% вважають це досить несприятливим. 9% директорів нейтрально оцінюють поточний інвестиційний клімат, ще 4% вважають його сприятливим. Найбільш позитивні оцінки бізнес-середовища цієї хвилі отримали представники юридичного та консалтингового бізнесу, а також компаній FMCG.

Також суттєво погіршилася оцінка піврічної динаміки інвестиційного клімату. Негативну динаміку відзначають 79% інвесторів, ще 17% вважають, що бізнес-клімат не зазнав істотних змін. Прогнози на найближчі півроку дещо кращі. Лише 38% очікують подальшого погіршення ситуації, тоді як 36% вважають, що інвестиційний клімат не зазнає істотних змін, а 26% прогнозують його покращення до кінця року [30].

Незважаючи на війну, 91% компаній Асоціації планують продовжувати працювати на українському ринку, а 55% збираються інвестувати в Україну навіть у воєнний час. Зокрема, керівники компаній розповідають про інвестиційні плани в агросекторі, енергетиці, IT і телекомунікації, будівництві, фармацевтиці, FMCG, нерухомості та ін. Крім того, 12% вважають, що новим інвесторам буде вигідно заходити в Україну цього року, хоча інші 57% респондентів з цим не згодні.

Очікувано, військова агресія росії проти України очолила список негативних факторів вплив на інвестиційний клімат, корупція опинилася на другому місці, а слабка судова система – на третьому. При цьому гендиректори оцінили негативний вплив Covid-19 як мінімальний і поставили його в цьому списку останнім.

Серед позитивних змін бізнес-лідери найвище оцінили надання Україні статусу кандидата на вступ до ЄС, скасування мит і квот на український експорт та «транспортний безвіз» з ЄС [32].

Тому так важливо розглянути основні сфери інвестиційного клімату України більш детально. Основні сфери інвестиційного клімату України представлені на рисунку 2.1.



Рисунок 2.1. Основні сфери інвестиційного клімату України

*Джерело: складено автором на основі [32,33]*

### *Бюджетна сфера*

Під час чергового аукціону з розміщення ОВДП, який відбувся 9 серпня 2022 року, Мінфін підвищив рівень граничної дохідності 6-місячних гривневих ОВДП з 10% до 12%, що дозволило залучити 3,5 млрд гривень до державного бюджету, задовольнивши всі заявки на відповідний інструмент. Натомість для гривневих ОВДП із погашенням у липні та вересні 2023 року граничні ставки дохідності не змінилися порівняно з попереднім аукціоном (14% та 16%), що обмежувало обсяги відповідних розміщень [32].

З урахуванням планових погашень обсяг ОВДП в обігу за поточний тиждень скоротився на 12,6 млрд гривень, насамперед за рахунок скорочення обсягу ОВДП в портфелях банків (-15 млрд гривень). Фізичні особи також скоротили вкладення в ОВДП (-103 млн грн за тиждень), а також нерезиденти (-1,6 млрд грн), обсяг ОВДП у їх власності скоротився до рівня менше 70 млрд грн або 6% від загальний обсяг ОВДП в обігу. Натомість трохи зріс портфель ОВДП у власності юридичних осіб (+0,6 млрд гривень за тиждень) і Нацбанку (+3,5 млрд гривень).

Загалом, за розрахунками Нацбанку, з початку повномасштабної війни в Україні сума коштів, сплачених Урядом України на погашення внутрішніх боргових інструментів, перевищила суму коштів, залучених державі бюджету на аукціонах з продажу ОВДП на 40,4 млрд. грн. Зокрема, у квітні від'ємне сальдо операцій з внутрішнім боргом уряду становило 2 850,5 млн. грн.; у травні – 411,0

млн. грн.; у червні – 20 997,2 млн грн; у липні – 17 095,7 млн грн; з початку серпня – 9 683,5 млн грн. Скасування обмежень на проведення операцій на ринках капіталу та організованих товарних ринках, які були запроваджені 24 лютого 2022 року у зв'язку зі збройним нападом росії на Україну та введенням воєнного стану, стимулюватиме збільшення обсягів операцій та ємності вторинного ринку державних цінних паперів, але може збільшити вартість запозичень Мінфін для фінансування держбюджету у разі, якщо дохідність операцій на вторинному ринку ОВДП значно перевищуватиме граничну дохідність первинних розміщень [32].

### *Валютний ринок*

Протягом першого тижня серпня міжбанківський валютний ринок знову повернувся до переважання попиту на іноземну валюту над пропозицією для операцій клієнтів банків. Це стало результатом скорочення продажу іноземної валюти клієнтами банків на фоні збільшення обсягів її купівлі, в тому числі під впливом суспільної дискусії навколо можливого запровадження податку на купівлю валюти для здійснення імпорتنих операцій. В результаті валютні інтервенції Нацбанку знову повернулися в негативну площину: чистий продаж валюти НБУ станом на 2023 рік склав 483 млн доларів США, що становить близько половини тижневого обсягу чистого продажу до рішення встановити офіційний курс гривні до долара США на рівні 36,57 гривні за 1 долар США [32].

### *Фінансовий сектор*

Обсяг ліквідності банківського сектору (у вигляді залишків на банківських рахунках і в депозитних сертифікатах НБУ) станом на 2023 рік зріс до понад 280 млрд грн (у тому числі понад 200 млрд грн у депозитних сертифікатах НБУ). Основним чинником збільшення ліквідності банків стали витрати з Єдиного казначейського рахунку Уряду, а чиста купівля Національним банком іноземної валюти у банків та збільшення готівки в гривні поза банками зменшили обсяг вільної ліквідності в банківській системі.

Надлишок ліквідності, у свою чергу, зумовлює низький попит банків на кредити рефінансування НБУ: станом на 2023 рік банкам було надано 2 млрд грн таких кредитів строком на 1 рік за ставкою 27%. При цьому заборгованість банків

за кредитами рефінансування НБУ скорочується досить високими темпами - станом на 2023 рік її обсяг скоротився на 8,6 млрд гривень або на 9%. Порівняно з піковими значеннями на початку війни, заборгованість платоспроможних банків перед регулятором скоротилася більш ніж вдвічі.

У той же час значні ризики, пов'язані з війною, і висока вартість грошей зумовлюють низький апетит банків до кредитування. У цих умовах спрямуванню кредитних ресурсів у реальний сектор сприяють державні програми підтримки кредитування. Так, за державною програмою «Доступні кредити 5-7-9%» станом на 2023 рік банки видали 155 пільгових кредитів на загальну суму 1,6 млрд грн. Загальний обсяг кредитів, виданих з початку широкомасштабних військових дій на території України за програмою, сягнув 45 мільярдів гривень, більшість з яких були видані державними банками переважно на підтримку сільськогосподарського виробництва та на антивоєнні цілі [32].

### *Природні ресурси*

Україна вважається найбільшою європейською країною по території, має населення 42 мільйони людей, а також неймовірно багата з погляду природних ресурсів. Насправді її називають «хлібним кошиком світу», оскільки експорт країни годує понад 400 мільйонів людей по всьому світу. Крім того, Україна має 20 видів сировини, які вважаються критично важливими, включаючи літій, кобальт, графіт та цирконій. На сусідніх споживчих ринках проживає понад 800 мільйонів осіб, і він має понад 20 угод про вільну торгівлю з 47 країнами, включаючи ЄС. Все це робить Україну найважливішим компонентом глобального ланцюжка постачання [33].

### *Людські ресурси*

В Україні доступно понад 240 000 ІТ-фахівців та інженерів. Поточна середня плата становить від 300 до 500 доларів на місяць для основних працівників. Місцевий кадровий резерв є одним із найкращих у всьому світі. Понад 100 компаній зі списку Fortune 500, включаючи Google, Boeing та Oracle, передають аутсорсинг українським компаніям або започатковують свої науково-дослідні об'єкти в країні [33].

### *Економічний потенціал*

Хоча країна неефективна протягом останніх 30 років, це може піти в минуле. Щоб подолати дефіцит бюджету більш ніж на 35%, спричинений війною, Україна має діяти не лише розумно, а й швидко, оскільки сукупний негативний вплив на економіку може становити понад 1 трлн доларів, що робить це питанням виживання, а не варіантом. Необхідність швидкого розвитку економіки країни у відносно короткий період створює безпрецедентну кількість можливостей для інвесторів у регіоні. Тільки сільськогосподарський переробний сектор може витратити до 20 мільярдів доларів інвестицій до 2025 року.

Згідно із заявою уряду України на Луганській конференції, загальна сума, необхідна для відновлення України, становить 750 мільярдів доларів США, розподілених за 850 проектами, які будуть реалізовані у період з 2023 до 2032 роки. Це створює великі можливості для міжнародних компаній та інвесторів [33].

### *Державні пільги та стратегії*

В даний час здійснюється нова хвиля законодавчих та урядових зусиль, підкріплених міжнародною політичною та фінансовою підтримкою. Однак, щоб представити Україні 2.0 – країну, де можливості на погодинній основі перетворюються на інвестиційні проекти – приватним інвесторам, ми маємо належним чином реагувати на військові виклики, залишаючись при цьому чутливими та реагувати на потреби бізнесу.

Президент Володимир Зеленський приніс в Україну величезну кількість політичного та економічного життя, включаючи історичні реформи, пов'язані з відкриттям земельного ринку, цифровізацією державних послуг та інвестиційними стимулами, і це лише деякі з них. Створення дружнього нормативно-правового середовища для реалізації порядку денного відновлення, аналогічного плану Маршалла США 1947 року, або поєднання міжнародних зусиль має бути здійсненим завданням для України [33].

Загалом, інвестиційний клімат в Україні покращився за останні роки, але все ще існують проблеми, з якими стикаються інвестори. Політична стабільність України, економічні реформи, корупція, інфраструктура та людський капітал – усе

це фактори, які впливають на інвестиційний клімат. Однак, незважаючи на ці виклики, Україна має значний потенціал як інвестиційний напрямок, зокрема в таких секторах, як ІТ, сільське господарство та виробництво.

## **2.2 Аналіз фінансово-економічної діяльності ДП "КК "РОШЕН"**

Приватне акціонерне товариство «Київська кондитерська фабрика «Рошен» є складовою частиною кондитерської корпорації «Рошен», яка є одним із найбільших виробників кондитерської продукції в Україні. Сьогодні асортимент фабрики охоплює практично всі сегменти ринку кондитерських виробів (цукерки, іриски, печиво, бісквіти, пряники, вафлі, шоколад, зефір, пастилу, драже) і налічує понад 300 найменувань. Міжнародний ринок знайомий з продукцією ПАТ «Київська кондитерська фабрика «Рошен».

Головною метою підприємства є задоволення потреб споживачів у якісній та доступній продукції. Цілями підприємства є підвищення якості продукції; розширення частки на внутрішньому та зовнішньому ринках; максимізація прибутку; підвищення кваліфікації персоналу; мінімізація витрат на сировину і матеріали; впровадження новітніх технологій у виробництво.

Структура «Roshen» організована за лінійно-функціональним принципом, оскільки розподіл праці у сфері управління здійснюється шляхом групування однорідних робіт з функціями управління та об'єднання їх у підрозділи управління підприємством. Підприємство веде статистичний, бухгалтерський та оперативний облік відповідно до чинного законодавства України. Вся фінансова звітність доручається головному бухгалтеру. Організаційна структура корпорації встановлюється підприємством самостійно відповідно до завдань, які воно ставить перед собою [34].

Вищими органами управління корпорації є співвласники підприємства. Поточною діяльністю компанії керують п'ять осіб на чолі з головою правління,

який також є генеральним директором компанії. Планово-економічний відділ і бухгалтерія ведуть фінансовий облік і бухгалтерський облік підприємства, відділ збуту відповідає за організацію збуту і маркетингову діяльність. Організаційна структура управління корпорацією ROSHEN представлена на рисунку 2.2 [35].

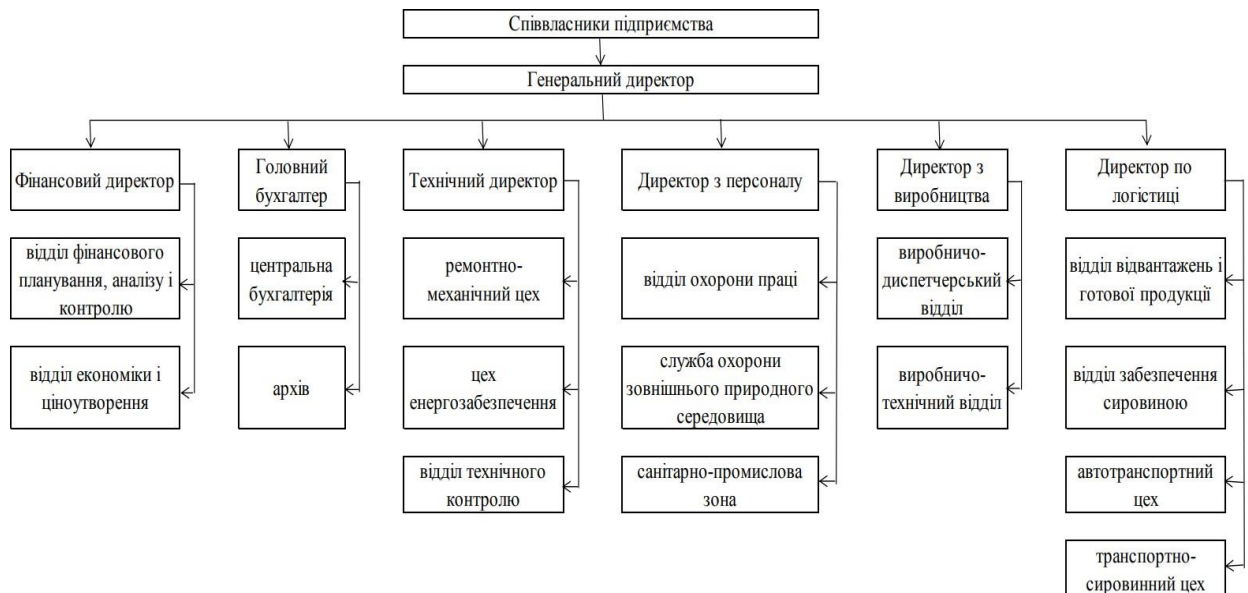


Рисунок 2.2 - Організаційна структура управління корпорацією ROSHEN

*Джерело: складено автором на основі [35]*

«Рошен» використовує лінійно-функціональну організаційну структуру управління. Ця структура будується за принципом делегування повноважень та відповідальності відповідно до функцій управління вертикально.

Діяльність корпорації «Roshen» відноситься до сфери матеріального виробництва у сфері торгівлі та громадського харчування.

Кондитерська продукція на ринку розрахована на нові технології. Усі кондитерські фабрики «Roshen» оснащені обладнанням для контролю якості продукції та відповідних досліджень. Розробкою технологій та випуском високоякісних кондитерських виробів займається фахівець, який пройшов сертифікацію та навчання в спеціалізованих закордонних центрах. Експлуатація сучасного високопродуктивного обладнання, суворе дотримання технології виробництва, використання тільки високоякісної сировини та матеріалів, що використовуються у виробництві кондитерських виробів, є запорукою основних переваг продукції Roshen.

Виробничі потужності кондитерської корпорації «Roshen» сертифіковані на відповідність вимогам міжнародних стандартів якості та безпеки харчових продуктів ISO. Основним принципом політики управління безпечністю харчових продуктів відповідно до вимог міжнародного стандарту ISO 22000:2005, заснованого на принципах «НАССР» (Hazard Analysis and Critical Control Points – Аналіз ризиків і критичних контрольних точок) для Roshen є споживач орієнтація. ROSHEN впровадила систему управління якістю, яка відповідає вимогам ISO 9001:2000, що підтверджується наявністю «Сертифікатів відповідності» на кожному з заводів корпорації [34].

Усі кондитерські вироби торгової марки ROSHEN виготовляються на основі натуральної високоякісної сировини. Рецептатура постійно вдосконалюється та вдосконалюється, впроваджуються сучасні інноваційні технології.

Зараз на ринку кондитерських виробів працює близько 800 компаній. З них 28 вважаються великими. При цьому близько двох третин загального ринку та три чверті експорту контролюють 9 виробників кондитерської продукції, а саме: «АВК», «Бісквіт-Шоколад», «Житомирські ласощі», «Конті», «Крафт Фудз Україна», «Полтавакондитер», «Рошен», «Світ Делощ» та «Світоч» (Nestle).

Український ринок кондитерських виробів завершив етап становлення і перебуває в умовах жорсткої конкуренції. Утримання та заохочення нових споживачів можливе за рахунок нової продукції, рекламної та маркетингової політики, пошуку нових ринків (переважно за рахунок експорту), а також розвитку некондитерської продукції (закуси, кава тощо).

Ядро промислового спектру «Укрпромінвест – Кондитер» представлено на ринку України та Європи торговою маркою «ROSHEN». Великим попитом і популярністю користуються торт «Київ», шоколад «Чайка», «Театр», цукерки «Київ вечірній», «Варьете», «Ренуар», «Версаль», «Еклер» та ін.

Основні постачальники Roshen представлені в табл. 2.2 [34,35].

Таблиця 2.2 – Основні постачальники компанії «Roshen»

Ресурси	Компанія-постачальник
Какао-боби	Швейцарська компанія «Taloca»
Какао порошок	Світ Юніон (Київ), Авіс (Макіївка), ЗІМ (Рівне), Ін-Вайс та
Цукор	«Троя» (Дніпропетровськ)
Молоко сухе	Австралійські компанії
Рослинні жири	Полтавський цукровий завод
Емульгатори, ванілін	Польська компанія Ретрах
Харчові добавки (ароматизатори)	Німецька компанія «Vita +»
Алкогольна продукція	Ведмеді (Київ), Етол-Україна (Борислав, Львівська обл.), EsarUkraine (Харків), Лев (Дніпропетровськ), Аромат

*Джерело: складено автором на основі [34]*

Таким чином, ми можемо побачити те, що компанія «Roshen» оптимізувала власну логістичну систему постачання ресурсів за допомогою різноманітної кількості постачальників.

Вивчення ефективності будь-якого підприємства є одним із найважливіших етапів попередження кризових ситуацій. Для кращого розуміння загального економічного стану ПАТ «Київська кондитерська фабрика «Рошен» доцільно провести аналіз структури активів та джерел їх формування, основних техніко-економічних показників, основних фондів підприємства та аналіз ліквідності згідно з річною звітністю підприємства.

Для початку варто проаналізувати структуру майна кондитерської фабрики, яка включає оборотні та необоротні активи (рисунок 2.3). Частка необоротних активів за структурою вище частки оборотних активів. З рисунка 2.3. видно, що у 2020 році питома вага оборотних активів була найменшою і в структурі активів становила 9,32%. На початок 2021 року необоротні активи становили 90,47%, а оборотні – 9,53%, на кінець 2022 року це значення змінилося – необоротні активи становили 89,36%, а оборотні – 10,64%. Можна припустити, що підприємство

оновило необоротні активи. Варто зазначити, що коефіцієнт мобільності оборотних активів збільшився, що є позитивним моментом для компанії [34,36].

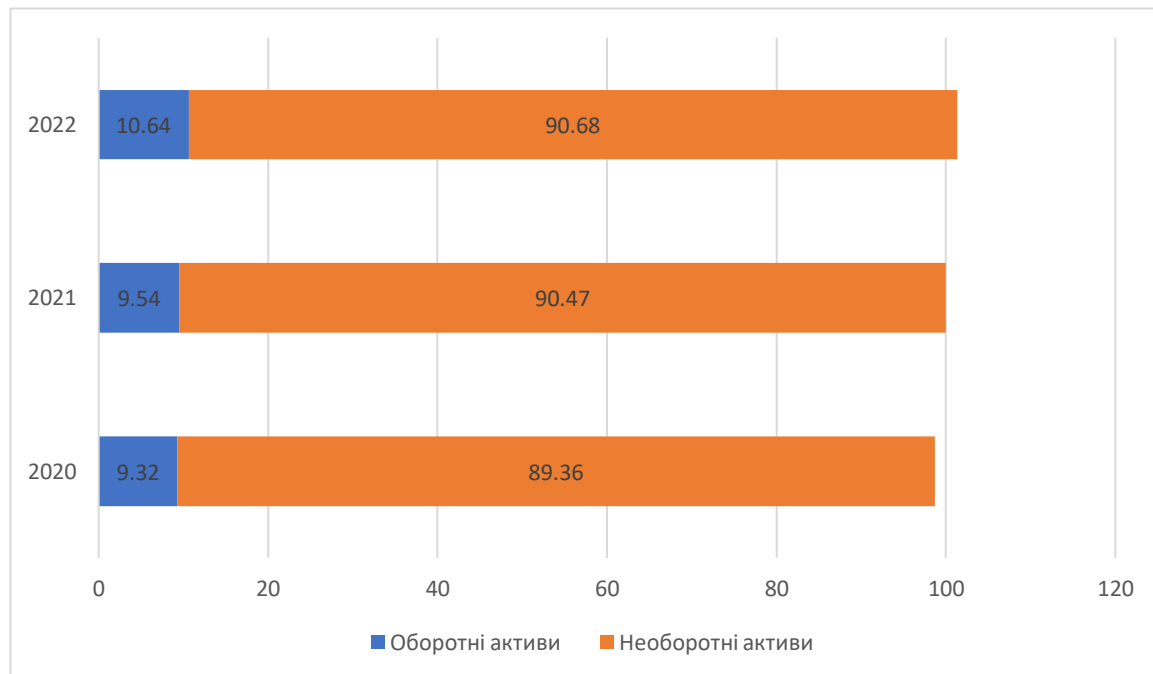


Рисунок 2.3. Структура активів ПрАТ «Київська кондитерська фабрика «Рошен», %

*Джерело: складено автором на основі [34,36]*

У 2022 році необоротні активи компанії зменшилися на 1,11 відсоткового пункту порівняно з 2021 роком. Це може бути пов'язано з продажем основних засобів, таких як обладнання чи машини. Це є підтвердженням уповільнення виробництва підприємства. Також можна спостерігати відображення таких дій у пасиві балансу, розділі довгострокових зобов'язань, які зросли на 10%. 2022 на 0,24 дюйма п. (Малюнок 2.4.). На підприємстві чітко спостерігається приріст оборотних коштів (з 2021 по 2022 рік оборотні активи зросли на 1,11 в.п.). Для покращення ситуації підприємство збільшило кількість поточних зобов'язань (короткострокові кредити на 0,12 в.п.), що є негативною тенденцією для підприємства [36].

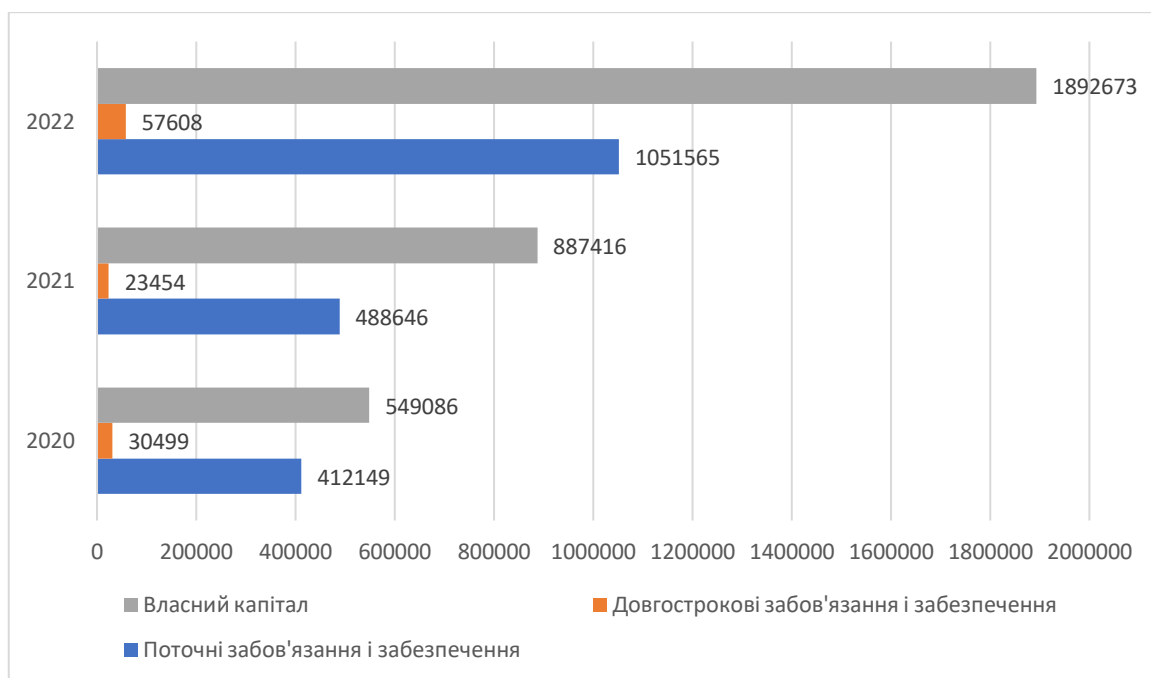


Рисунок 2.4. Величина та структура пасивів ПрАТ «Київська кондитерська фабрика «Рошен», %

*Джерело: складено автором на основі [34,36]*

Дебіторська заборгованість є важливою статтею активу балансу. На кінець 2022 року він становив 304,4 млн грн, що на 193,5 млн грн більше аналогічного показника попереднього року. У процентному співвідношенні приріст відбувся на 174,4%, що є негативним фактором. Оскільки за структурою він займає найбільшу питому вагу в структурі оборотних коштів (95,28%), це може призвести до нестачі грошових коштів на кінець періоду.

Оскільки у 2022 році поточні зобов'язання перевищили поточні активи на 710 573 тис. грн. (31.12.2021: 315,207 тис. грн.). Як зазначає керівництво компанії, така ситуація виникла внаслідок оренди виробничих приміщень у м. Бориспіль та повного викупу виробничого обладнання, розташованого за адресою цього виробничого приміщення, а також збільшення заборгованості за рахунок отриманої безвідсоткової фінансової допомоги від материнської компанії. Такі дії були спрямовані на розширення діяльності підприємства, а саме збільшення обсягів виробництва.

Для того, щоб оцінити техніко-економічний стан обраного підприємства, необхідно врахувати та проаналізувати фактори, наведені в таблиці 2.3. індекси [34,36].

Таблиця 2.3 – Основні техніко-економічні показники компанії за 2020-2021 рр.

Показники	Значення показників, тис. грн			Відхилення, %	
	2020	2021	2022	2022/2021	2022/2020
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн	373344	470 093	638 817	36%	71%
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн	318 238	393 995	556 236	41%	75%
Чистий прибуток (збиток), тис. грн	11125	8330	5257	-37%	-53%
Середньорічна вартість основних засобів, тис. грн	649874,5	590813,5	1227157	108%	89%
Середньорічна вартість активів підприємства, тис. грн	892819,5	1195620	2200681	84%	146%
Середньорічна вартість власного капіталу, тис. грн	543514	718251	1390045	94%	156%
Чисельність працівників, осіб	906	761	783	3%	-14%
Рентабельність активів підприємства, %	1,25	0,70	0,24	-66%	-81%
Рентабельність власного капіталу підприємства, %	2,05	1,16	0,38	-67%	-82%
Обсяги виробництва	205112	194168	200834	0,3	-0,2

*Джерело: складено автором на основі [34,36,37]*

Аналізуючи таблицю 2.3, можна зробити висновок, що протягом 2020-2022 років чистий прибуток підприємства зменшиться на 5 868 тис. грн або на 53% – майже вдвічі. Чисельність працівників за 2022 рік становила 783 особи, що на 22 особи (або 3%) більше показника попереднього року. Проте, говорячи про динаміку чисельності працівників, варто зазначити, що у 2022 році відносно 2020 року відбулося зменшення на 14%, що в натуральному вимірі становить 123 особи. Це може свідчити про автоматизацію деяких бізнес-процесів або технологічних ліній, які фактично замінили ручну працю. Це підтверджується зростаючим показником обсягів виробництва.

Середньорічна вартість активів і середньорічна вартість власного капіталу за досліджуваний період зросли майже в 1,5 рази кожна. Ефективність використання власних коштів у 2022 році на підприємстві показує, що на 1 грн середньорічної вартості власного капіталу припадає 0,0015 грн чистого прибутку. При цьому рентабельність активів та рентабельність власного капіталу мають негативне та майже однакове відхилення в динаміці 2020-2021 років – 81% та 82% відповідно. Оскільки ці коефіцієнти розраховуються як відношення чистого прибутку до середньорічної вартості активів/власного капіталу, можна стверджувати про лінійну залежність між цими показниками, що й пояснює таке відхилення. Зниження рентабельності власного капіталу свідчить про те, що були прийняті неправильні рішення щодо інвестування в неприбуткові активи. Ефективність використання активів на обраному підприємстві свідчить про зниження ефективності використання власного майна, а також кредитних коштів [34,36, 37].

Для оцінки загального економічного стану досліджуваного підприємства доцільно проаналізувати основні показники його діяльності.

У таблиці 2.4 наведено динаміку результатів фінансових коефіцієнтів підприємства протягом 2021-2022 рр.

Таблиця 2.4 - Динаміка результатів фінансових коефіцієнтів підприємства протягом 2021-2022 рр.

№	Фінансовий коефіцієнт	Гранична ставка	2021 рік	2022 рік
1	Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,2-0,35	0,03	0,004
2	Коефіцієнт фінансової стійкості	0,7-0,9	0,72	0,88
3	Коефіцієнт фінансової незалежності	вище 0,5	0,12	0,09
4	Коефіцієнт фінансової залежності	менше 2	8,57	10,73
5	Коефіцієнт маневреності власного капіталу	0,1 і вище	-0,16	-0,32
6	Коефіцієнт маневреності робочого капіталу	найменше значення	-0,06	-0,03
7	Коефіцієнт фінансового ризику	індикатор	0,48	0,81
8	Коефіцієнт фінансової стійкості	менше 1	2,10	1,84
9	Коефіцієнт захисту власного капіталу	перевищує 1	0,01	0,01
10	Коефіцієнт ризику власного капіталу	найвищий результат в	114,67	113,66
11	Рентабельність активів,%	індикатор	0,35	1,12

## Продовження таблиці 2.4

12	Співвідношення залучених і власних коштів	від 5 і вище	0,48	0,81
13	Співвідношення власних і позикових коштів	найвищий результат в	2,10	1,24
14	Операційна рентабельність продажів, %	індикатор	1,46	3,18
15	Чиста рентабельність продажів, %	менше 1	1,60	2,10
16	Коефіцієнт рухливості	більше 1	0,12	0,09
17	Коефіцієнт сталості	найвищий результат показника	0,88	0,91

*Джерело: складено автором на основі [34,36,37]*

Розрахунки на основі фінансової звітності Roshen за 2021-2022 рр. та результати, наведені в таблиці 2.4, дозволяють зробити наступні висновки.

Результати коефіцієнта абсолютної стійкості свідчать про відсутність власних коштів, необхідних для негайного погашення власних короткострокових зобов'язань, оскільки вони менші встановленого нормативу і дорівнюють відповідно 0,03 та 0,004 за 2021 та 2022 роки.

Результат коефіцієнта фінансової стійкості відображає протягом 2021 року відносно низький ризик втрати платоспроможності власного підприємства, оскільки значення становить 0,72, тобто знаходиться в межах встановленої норми. У 2022 році ситуація дещо гірша, оскільки значення цього фінансового показника становить лише 0,88 і значно нижче встановленої норми, що в свою чергу свідчить про можливість втрати власної платоспроможності [34,36].

Отримані результати таких фінансових показників як: фінансова незалежність від фінансової залежності, свідчать про негативний фінансовий стан підприємства. Адже значення фінансової незалежності є досить низькими відносно встановленого нормативу (0,12 та 0,09 відповідно за 2021 та 2022 роки), що свідчить про відсутність у даного підприємства оборотних коштів. Водночас високі значення фінансової залежності (8,57 та 10,73 відповідно за 2021 та 2022 роки) відображають збільшення частки фінансових ресурсів, залучених цим підприємством для своєї діяльності через відсутність власних фінансових активів.

Отримані результати фінансових показників – маневреності власного капіталу та маневреності оборотних коштів, свідчать про негативний фінансовий стан за рівнем оборотних коштів на підприємстві. Адже отримані результати не тільки є меншими за встановлену норму, а й мають від’ємні значення протягом 2021 та 2022 років: коефіцієнт маневреності власного капіталу – -0,16 та -0,32 відповідно за 2021 та 2022 роки; працює коефіцієнт маневреності капіталу – -0,06 та -0,03 за 2021 та 2022 роки відповідно [34,36].

Отримані результати коефіцієнта фінансового ризику протягом 2021-2022 років менше 1 і дорівнюють 0,48 і 0,81 відповідно. Проте вони мають динаміку зростання, що свідчить про можливість ризику інвестування в цю компанію в майбутньому, якщо не вжити необхідних заходів для усунення цього явища.

Отримані результати співвідношення залучених та власних коштів знаходяться в межах норми і дорівнюють 0,48 та 0,81 відповідно за 2021 та 2022 роки. Проте динаміка зростання цього показника протягом 2022 року свідчить про значне збільшення залучених фінансових ресурсів порівняно з своїм, що є негативним фінансовим явищем для майбутньої діяльності даного підприємства.

Результати коефіцієнту власних та залучених коштів відповідно 2,10 та 1,24 за 2021 та 2022 роки, а також в межах нормативу. Проте зниження результату цього показника протягом 2022 року свідчить про більшу залежність діяльності даного підприємства від зовнішніх джерел фінансування.

Отримані результати операційної рентабельності продажів відображають позитивну тенденцію зростання протягом 2021-2022 років і становлять 1,46% та 3,18% відповідно. Значення чистого прибутку від продажів становлять 1,60% та 2,10% за 2021 та 2022 роки відповідно і також мають позитивну динаміку зростання. Тенденція зростання результатів аналізованих фінансових показників свідчить про ефективність виробничо-господарської діяльності на досліджуваному підприємстві протягом аналізованого періоду.

Отримані результати коефіцієнта мобільності відображають тенденцію до зниження (0,12 та 0,09 за 2021 та 2022 роки відповідно), що свідчить про зменшення обсягу оборотних коштів [34,36].

Результати коефіцієнта стійкості становлять 0,88 і 0,91 за 2021 і 2022 роки відповідно. Динаміка значень даного коефіцієнта має позитивну тенденцію зростання, що свідчить про достатній виробничий потенціал на даному підприємстві.

Таким чином, за ці роки Roshen став однією з найбільших кондитерських компаній в Україні з сильною впізнаваністю бренду та базою лояльних клієнтів. Компанія вклала значні кошти в модернізацію виробничих потужностей і підвищення якості продукції, що допомогло їй успішно конкурувати на світовому ринку.

Незважаючи на свій успіх, Roshen зіткнувся з деякими проблемами в останні роки. Компанія постраждала від політичної та економічної нестабільності в Україні та боролася з високими темпами інфляції та коливаннями валют. Крім того, Roshen зіткнувся з критикою через свою трудову практику та вплив на навколишнє середовище, що призвело до негативної реклами та закликів до бойкоту в деяких країнах.

Незважаючи на ці виклики, Roshen залишається головним гравцем у кондитерській галузі та продовжує інвестувати в нові фабрики та розширювати асортимент продукції. Компанія має тверду прихильність до сталого розвитку та соціальної відповідальності, і реалізувала кілька ініціатив, щоб зменшити вплив на навколишнє середовище та покращити умови праці для своїх працівників. Загалом Roshen є значним вкладником в українську економіку та лідером світового ринку кондитерських виробів [34,36].

### **2.3 Характеристика інвестиційного проєкту із запуску нової лінії виготовлення кондитерських виробів на ДП "КК "РОШЕН"**

ПАТ «Київська кондитерська фабрика Рошен» є одним з найбільших виробників кондитерської продукції. Підприємство виробляє різні види

кондитерських виробів та здійснює торгово-виробничу діяльність, відноситься до галузі харчової промисловості.

Основною ідеєю проекту є розширення організаційно-економічного забезпечення інноваційної діяльності підприємства на основі впровадження продукції нової рецептури, що сприятиме зростанню конкурентоспроможності та прибутку шляхом запуску нової фабрики.

Кондитерські вироби належать до товарів, що користуються попитом. Попит на них завжди був, є і буде, тому є сенс збільшувати обсяги виробництва, тим більше, що спостерігається зростання обсягів реалізації [34].

Кондитерська продукція ПАТ «Київська кондитерська фабрика Рошен» не містить шкідливих хімічних добавок, яких не вистачає в продукції інших виробників кондитерської продукції, що є безсумнівним плюсом продукції.

На підприємстві ПАТ «Київ Рошен» проводяться організаційно-економічні заходи щодо оновлення асортименту продукції, які спрямовані на інноваційну діяльність. Наразі серед проектів актуальною є розробка нової рецептури, зокрема нових видів шоколадної карамелі (глазурованої та неглазурованої). Це дасть змогу продовжити експорт продукції, а також розширити ринки збуту в Україні, оскільки для цих нових видів продукції ще є незаповнені ніші.

Реалізація проекту передбачає низку організаційних та економічних заходів. Зокрема, відкриття нової фабрики. Це дозволить підприємству виробляти нові види карамелі, що дозволить оновити та розширити асортимент продукції, що призведе до підвищення інноваційної активності підприємства, так як новинки суттєво відрізняються від продукції інших виробників. У його виробництві використовуються тільки натуральні продукти, а ціна досить низька.

Вжиті заходи дозволять підприємству зберегти тенденцію збільшення обсягів виробництва продукції та її реалізації. Продукція підприємства є конкурентоспроможною та користується попитом як на території України, так і за кордоном. Основні споживачі кондитерських виробів в Україні (області): Вінницька, Чернігівська, Київська, Сумська, Полтавська, Рівненська та ін [34,38]. Реалізація в Україні становить близько 53%. Реалізація здійснюється через

посередницькі організації (бази) - близько 10,0%, прямі роздрібні структури - близько 20,0%, через прямі контакти з покупцями - близько 70,0% (прямі продажі).

Проект інтегрований в ключові цілі підприємства. Такі цілі ПАТ «Київська кондитерська фабрика «Рошен» та можливі стратегії їх досягнення наведені в таблиці 2.5 [39].

Таблиця 2.5 - Головні цілі компанії ПАТ «Київська кондитерська фабрика «Рошен» і можливі стратегії їх досягнення

Компоненти бізнесу	Мета	Стратегія
Ринок	Збільшити обсяг продажів	Проникнення на інші внутрішні ринки і експорт в країни найближчого зарубіжжя
Персонал	Кваліфіковані працівники	Організувати спеціальні курси і стажування
Виробництво	Поліпшити якість продукції	Впровадження автоматизованої системи контролю
Цінова політика	Зберегти доступний рівень цін	Провести рекламну компанію

*Джерело: складено автором на основі [34,39]*

Розроблений в лабораторії підприємства проект впровадження нової продукції за новою рецептурою какао-вмісних вафельних цукерок дозволить оновити поточний асортимент. Ця ніша майже не зайнята, а аналогічні товари з Нідерландів досить популярні, але не такі легкодоступні.

Після впровадження у виробництво нового виду карамельних вафельних цукерок темпи впровадження нової продукції збільшаться, що позитивно позначається на інноваційній діяльності підприємства. Зведена номенклатура продукції виробничого бюджету ПАТ «Київська кондитерська фабрика «Рошен», до якої буде додано новий вид кавовмісної карамелі, наведена в таблиці. 2.6 [40].

Таблиця 2.6 – Зведена номенклатура продукції бюджету виробництва ПАТ «Київська кондитерська фабрика «Рошен» за новою рецептурою кавовмісної карамелі.

Показник	2024 р. по кварталам								Всього за 2024 р	
	I		II		III		IV		Вага, т.	Сума, тис. грн.
	Вага, т.	Сума, тис.грн.	Вага, т.	Сума, тис.грн.	Вага, т.	Сума, тис.грн.	Вага, т.	Сума, тис.грн.		
Карамель	816	30681,6	700	20090	711	20405,7	950	27265	1877	98442,3
Драже	419	18100,8	216	8229,6	260	9906	480	20880	85	57116,4
Цукерки	465	26393,4	240	11448	289	13785,3	490	23373	308	74999,7

## Продовження таблиці 2.6

Вафельні вироби	209	39555,1	105,0	37140,8	120	38730,6	502	99534,48	30	214960,97
Всього	1909,0	114730,9	1261,0	76908,4	1380,0	82827,6	2422,0	171052,48	6972,0	445519,37

*Джерело: складено автором на основі [34,40]*

Для реалізації проекту необхідно виокремити основні етапи його реалізації, так звану організаційну складову підвищення інноваційної активності. Організаційні етапи розробки та впровадження управлінських інновацій наведені в таблиці. 2.7 [40].

Таблиця 2.7 – Розподіл функцій під час реалізації інноваційного проекту ПАТ «Київська кондитерська фабрика «Рошен»

Етап	Завдання	Виконавці
Загальне управління провадженням проекту	Опрацювання комерційного інтересу підприємства, розрахунок економічної ефективності від провадження проекту	Керівництво підприємства, фінансовий відділ, головний економіст, представники профільних підрозділів
Активізація проекту	Розроблення рецептури на кавовій основі	Лабораторія, технологічний відділ
Підготовка до впровадження проекту	Розроблення та виконання плану впровадження проекту	Технологічний відділ, профільні підрозділи
Оцінювання ефективності	Аналіз ефективності впровадження інновацій	Відділ з розвитку, відділ головного економіста, профільні підрозділи

*Джерело: складено автором на основі [34,40]*

Оскільки рецептура кавовмісних вафельних цукерок буде розроблятися безпосередньо на підприємстві, підприємство матиме додаткові витрати праці за рахунок витрат на організаційно-господарське забезпечення (табл. 2.8).

Таблиця 2.8 - Додаткові витрати на оплату праці на підприємстві ПАТ "Київська кондитерська фабрика "Рошен"

Посада працівників	Чисельність працівників, чол.	Заробітна плата в місяць, тис. грн	Заробітна плата в рік, тис. грн	Страхові відрахування в рік, тис. грн
Лаборант	1	6	72	15,84
Оператор лінії виробництва	1	6	72	15,84
Всього	2	12	144	31,68

*Джерело: складено автором на основі [34,40]*

Знаходимо, що додаткові витрати на оплату праці дорівнюють 31,68 тис. грн. Після цього частка персоналу, зайнятого в НДДКР, збільшиться, а це призведе до

збільшення частки персоналу, зайнятого в НДДКР. Завдяки цьому підвищиться інноваційна активність підприємства.

Проектом передбачено придбання матеріалів для рецептури та загального виробництва нових цукерок. Вартість матеріалів, необхідних для виробництва продукції, визначається виходячи з обсягу виробництва, норми витрат матеріалів на одиницю продукції та методики оцінки матеріальних запасів (табл. 2.9) [40].

Таблиця 2.9 – Бюджет закупівлі матеріалів ПАТ «Київська кондитерська фабрика «Рошен»

Показник	2024 рік по кварталам				Всього за 2024 рік
	I	II	III	IV	
1	2	3	4	5	6
Обсяг продажів, т.	1910	1259	1378	2424	6971
Матеріальні витрати на одиницю за т., тис. грн.	10,8	10,8	10,8	10,8	43,2
Виробнича потреба, тис. грн.	20628	13597,2	14882,4	26179,2	75286,8
Необхідний запас на кінець періоду, тис. грн.	166	173	270	240	849
Загальна потреба, тис. грн.	20794	13770,2	15152,4	26419,2	76135,8
Початковий запас, тис. грн.	252	180	170	230	832
Об'єм закупівлі матеріалів, тис. грн.	20542	13590,2	14982,4	26189,2	75303,8

*Джерело: складено автором на основі [34,40]*

Важливим аспектом проекту є придбання та встановлення інноваційного обладнання, яке забезпечить оптимізацію виробництва та оновлення матеріально-технічної бази (табл. 2.10).

Таблиця 2.10 – Додаткові витрати на придбання обладнання

Посада працівників	Чисельність працівників, чол.	Заробітна плата в місяць, тис. грн	Заробітна плата в рік, тис. грн	Страхові відрахування в рік, тис. грн
Лаборант	1	6	72	15,84
Оператор лінії виробництва	1	6	72	15,84
Всього	2	12	144	31,68

*Джерело: складено автором на основі [34,40]*

Для придбання та встановлення нового обладнання підприємству необхідно витратити 1 395,32 тис. грн. Це призведе до збільшення коефіцієнта забезпечення інтелектуальною власністю, оскільки тільки наше підприємство має рецептуру нового виду карамелі, що сприяє підвищенню інноваційної активності підприємства.

Після встановлення нового обладнання компанія збільшить частку коштів, які вона виділяє на власні дослідження щодо розробки нового виду продукції, а це збільшить частку майна, призначеного для НДДКР. Збільшення цього коефіцієнта сприяє підвищенню інноваційної активності підприємства.

Для впровадження виробництва необхідна наявність приміщень, якими оснащене підприємство. Виробничі приміщення характеризуються такими показниками, як наведено в таблиці 2.11 [34, 41].

Таблиця 2.11 - Характеристика виробничих приміщень

№	Призначення і характеристика	Загальна площа, м <sup>2</sup>	Джерело забезпечення	Готовність до експлуатації
1.	Цукерковий цех - виробництво цукерок	3780,00	Власний	Готовий
2.	Карамельний цех - виробництво карамелі	3780,00	Власний	Готовий
3.	Бісквітний цех - виробництво печива	1900,00	Власний	Готовий
4.	Цех драже – вафельне виробництво, виробництво драже	1200,00	Власний	Готовий

*Джерело: складено автором на основі [34,41]*

Для розширення виробництва та оновлення асортименту ПАТ «Київська кондитерська фабрика «Рошен» необхідно отримати кредит у розмірі 5 млн 250 тис. грн. Запланований термін кредитування – 3 роки. Річна процентна ставка - 14,5%. Тоді через 1 рік витрати на погашення відсотків дорівнюють 761,25 тис. грн. Річний термін погашення боргу становить 1 750 тис. грн. До кінця 2023 року приріст коштів довгострокових кредитів становитиме 3 млн 500 тис. грн.

Компанія ПАТ «Київська кондитерська фабрика «Рошен» перебуває під впливом зовнішніх суб'єктів господарювання, державних органів та інших факторів впливу (табл. 2.12), серед яких:

- прямого впливу: постачальники, трудові ресурси, закони та установи державного регулювання, споживачі та конкуренти;
- опосередкований вплив: стан економіки виробничого потенціалу, соціокультурні зміни.

Стан законодавства характеризується не тільки складністю, але й рухливістю, а іноді й невизначеністю, що, безперечно, впливає на ступінь ризику.

Вплив споживачів на внутрішні зміни в асортиментній політиці значний, але мобільність технології та виробничого обладнання значно знижує вплив цього чинника.

Значний вплив на діяльність підприємства здійснюють конкуренти. Зміна стану економіки суттєво впливає на вартість матеріальних ресурсів та купівельну спроможність споживачів, а також на можливість отримання позикового капіталу для ПАТ «Київська кондитерська фабрика «Рошен». Коливання курсу долара США відносно валюти України є непередбачуваними [34,38].

Таблиця 2.12 – Ризики та заходи щодо зменшення їх впливу на реалізацію проекту ПАТ «Київська кондитерська фабрика «Рошен»

Види ризиків	Практичні заходи
<b>Комерційні ризики</b>	
1. Комерційні ризики	1. Маркетингова діяльність по стимулюванню ринку
2. Успішна діяльність конкурентів	Ведення грамотної адекватної конкурентної боротьби
3. Привабливість галузі для інвесторів.	3. Створення бар'єрів для фірм входять у галузь.
4. Зміна підвищення цін на сировину	4. Укладення довгострокових Контрактів
5. Зміна підвищення цін на енергоносії	5. Робота з проведення енергозберігаючих заходів
<b>Фінансові ризики</b>	
1. Неплатежі за поставлений товар	1. Використання акредитивної форми оплати
2. Зміна підвищення ставок (сум), обов'язкових відрахувань	2. Використання акредитивної форми оплати
<b>Технологічні ризики</b>	
1. Наявність «вузьких місць в технології».	1. Вибір найкращої технології, створення інтелектуального ядра з працівників технічної служби
2. Вихід з ладу обладнання	2. Створення щадного режиму роботи технологічного обладнання, створення професійної мобільної групи ремонтних працівників.
<b>Організаційні ризики</b>	
1. Відмова постачальників технології, обладнання, сировини від своїх обов'язків	1. Альтернативні варіанти поставок
2. Помилки персоналу	2. Робота по підбору, навчання кадрів, створення мотивації для ефективної роботи
<b>Суб'єктивні ризики</b>	
1. Упереджене ставлення з боку державних органів	1. Налагодження неформальних зв'язків.

Джерело: складено автором на основі [34,38]

Таким чином, основною ідеєю проекту є можливість розширення організаційно-економічного забезпечення інноваційної активності підприємства на засадах впровадження продуктів з новою рецептурою під час запуску нової фабрики.

#### **2.4 Фінансова оцінка інвестиційного проекту із запуску нової лінії виготовлення кондитерських виробів на ДП "КК "РОШЕН"**

З метою доведення доцільності реалізації запропонованого проекту розширення організаційно-економічного забезпечення підвищення інноваційної активності підприємства розрахуємо його економічну цінність.

У нашому проекті товар – це асортимент нових кондитерських виробів, який задовольнить побажання споживачів. При формуванні виробничого плану компанія ПАТ «Київська кондитерська фабрика «Рошен» більше орієнтується на попит ринку, а не на завантаження виробничих потужностей. Отже, основним документом підприємства є бюджет продажів. Так як цей документ відображає майбутні продажі підприємства, він також визначає обсяги виробництва і споживання різних видів ресурсів.

При формуванні обсягу продажів ключове місце займає питання ціноутворення. В умовах незбалансованості механізму ціноутворення, значного рівня конкуренції на підприємстві використовується цінова еластичність. Ціни встановлюються на основі угоди між покупцями та підприємством з урахуванням економічних інтересів. Зниження цін зумовлене збільшенням обсягів продукції, що випускається, і зниженням через це собівартості продукції.

Продукція, що планується до випуску, має властивості, які вигідно відрізняють її від продукції інших виробників, натуральні продукти, які використовує компанія, і низька ціна дозволяють позитивно позиціонувати покупця перед собою і є основою конкурентоспроможності компанії. Бюджет

продажів складається за результатами прогнозу продажів. Прогноз продажів є припущенням щодо майбутнього обсягу продажів продукції чи послуг (табл. 2.13) [34,38].

Таблиця 2.13 - Прогнозований бюджет продажів ПАТ «Київська кондитерська фабрика «Рошен»

Показник	2024 рік по кварталам				Всього за 2024 рік
	I	II	III	IV	
Обсяг продажів, т.	1910	1259	1378	2424	6971
Ціна за одиницю, тис. грн.	60,1	60,99	60,02	70,57	63,89
Доход от продаж, тис. грн.	114791	76786,4	82707,6	171062	445347

*Джерело: складено автором на основі [34,38]*

Бюджет виробництва визначає планову номенклатуру та обсяг виробництва продукції в бюджетному періоді. Його короткий зміст наведено в табл. 2.14.

Таблиця 2.14 – Бюджет виробництва ПАТ «Київська кондитерська фабрика «Рошен»

Показник	2024 рік по кварталам				Всього за 2024 р
	I	II	III	IV	
Обсяг продажів, т.	1909,0	1261,0	1380,0	2422,0	6971
Матеріальні витрати на одиницю за т., тис. грн.	20,8	20,8	20,8	20,8	—
Виробнича потреба, тис. грн.	39707,2	26228,8	28704	50377,6	145017,6
Середньозважена собівартість за т. продукції, тис. грн.	40	40	40	40	—
Прямі витрати на виробництво продукції, тис. грн.	76360	50440	55200	96880	278880

*Джерело: складено автором на основі [34,38]*

На підставі розрахунків у табл. 2.16 розраховано додатковий прибуток від реалізації при запуску на підприємстві виробництва нового виду карамелі та нового виду карамельних вафельних цукерок.

Таблиця 2.15 – Додатковий прибуток при запуску виробництва нового виду карамелі та нового виду карамельних вафельних цукерок на підприємстві ПАТ «Київська кондитерська фабрика «Рошен», тис. грн.

Показник	Сума, тис. грн
Виручка	72 000,0
Загальні витрати	63129,9
Прибуток від продажів	8870,1

## Продовження таблиці 2.15

Чистий прибуток	7273,5
-----------------	--------

*Джерело: складено автором на основі [34,39]*

Отже, приріст валового прибутку від продажів при покупці нового обладнання для нової лінії виробництва дорівнює 8 870,0 тис. грн. в 1 рік роботи техніки чистий прибуток, що дорівнює 7 273,5 тис. грн.

Для оцінки ефективності запропонованого проекту з відкриття нової лінії та купівлі обладнання для неї, а саме для виробництва нового виду карамелі та нового виду карамельних вафельних цукерок розрахуємо такі показники, як чистий дисконтований дохід і термін окупності. Спочатку визначимо ставку дисконтування кумулятивним методом як суму середньомісячної дохідності індексу 5-10-річних державних облігацій, темпу інфляції та премії за ризик.

Отже, ставка дисконтування дорівнює 20,1%. У табл. 2.16 визначено чистий дисконтований дохід. Термін реалізації проекту дорівнює 3 роки, що відповідає терміну кредитування. Чистий прибуток в 2 і 3 роки розраховується з урахуванням зростання виручки і загальних витрат на 5% щорічно [37,39].

Таблиця 2.16 - Розрахунок чистого дисконтованого доходу проекту з придбання обладнання для виробництва нового виду карамелі та нового виду карамельних вафельних цукерок, тис. грн.

Показники	1 рік	2 рік	3 рік	Разом
Інвестиції	5250			5250
Чистий прибуток	7273,5	8000,8	8800,9	24075,2
Амортизація	1050,0	1050,0	1050,0	3150,0
Всього надходжень	8323,5	9050,8	9850,9	27225,2
Коефіцієнт дисконтування	0,9	0,8	0,7	-
Дисконтовані інвестиції	4593,8	0,0	0,0	4593,8
Дисконтовані надходження	7283,0	6923,9	6600,1	20807,0
Чиста поточна вартість	6364,3	6120,6	5896,6	18381,5
Чиста поточна вартість наростаючим підсумком	6364,3	12484,9	18381,5	18381,5

*Джерело: складено автором на основі [37,39]*

Отже, чистий дисконтований дохід за придбання обладнання та впровадження виробництва продукції з нового виду карамелі та нового виду карамельних вафельних цукерок дорівнює 18 381,5 тис. грн. Термін окупності з

урахуванням дисконтування дорівнює 9 місяців. Таким чином, інвестиційний проект є ефективним (табл. 2.17).

Таблиця 2.17 - Економічний ефект від заходів, на підприємстві ПАТ «Київська кондитерська фабрика «Рошен», тис. грн.

Показники	Значення
Виручка всього	79 195,0
Виручка від зростання продуктивності праці	7 195,0
Виручка від впровадження нового обладнання	72 000,0
Витрати всього	63 759,5
Витрати на навчання та перепідготовку працівників	629,6
Покупка обладнання	63 129,9
Прибуток від продажів	15 435,5
Чистий прибуток	12 657,1

*Джерело: складено автором на основі [34,39]*

Таким чином, за рахунок реалізації пропонованих заходів щодо запуску нової фабрики підвищиться ефективність діяльності ПАТ «Київська кондитерська фабрика «Рошен».

### **РОЗДІЛ 3. ШЛЯХИ ПОКРАЩЕННЯ ОРГАНІЗАЦІЇ ПРОЦЕСУ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИМ ПРОЄКТОМ ІЗ ЗАПУСКУ НОВОЇ ЛІНІЇ ВИРОБНИЦТВА**

#### **3.1 Розроблення стратегії щодо покращення організації процесу управління із запуску нової фабрики ДП "КК "РОШЕН"**

Для забезпечення успіху запуску нового заводу ДП «КК ROSHEN» вкрай важливо вдосконалити інвестиційний механізм. Це вимагає стратегічних міркувань і дій для максимізації прибутковості та оптимізації фінансових показників. Впроваджуючи комплексну стратегію, механізм інвестування можна покращити, щоб отримувати вищі прибутки та зменшувати ризики.

Стратегія вдосконалення інвестиційного механізму складається з кількох ключових компонентів. По-перше, збільшення початкових інвестицій дозволяє здійснити більш значне вливання капіталу у фабрику. Це дає можливість бізнесу використовувати можливості для зростання, збільшувати виробничі потужності та отримувати вищі прибутки в довгостроковій перспективі [42].

Для вдосконалення інвестиційного механізму запуску нового заводу ДП «КК ROSHEN» можна розглянути наступну стратегію:

1. Збільшення початкових інвестицій: оскільки дисконтовані інвестиції в перший рік нижчі за дисконтовані надходження, може бути корисним збільшити початкову суму інвестицій. Це дозволить зробити більш значні інвестиції у фабрику, що призведе до більшої прибутковості в наступні роки.

2. Підвищення рентабельності: щоб збільшити чистий прибуток і загальну віддачу, варто визначити сфери, де можна підвищити рентабельність. Це може включати оптимізацію виробничих процесів, зниження витрат, вивчення нових ринкових можливостей або вдосконалення стратегій маркетингу та продажів.

Збільшуючи прибутковість, ви можете генерувати вищу чисту теперішню вартість і вдосконалювати інвестиційний механізм.

3. Розширити часовий горизонт: наразі розраховані дані охоплюють трирічний період. Варто розглянути можливість розширення часового горизонту для оцінки інвестицій. Прогнозуючи фінансові прогнози на більш тривалий термін, є можливість краще оцінити довгострокову життєздатність і прибутковість фабрики. Це забезпечить більш повне уявлення про потенційні прибутки від інвестицій.

4. Оцінка коефіцієнту дисконтування: коефіцієнт дисконтування визначає поточну вартість майбутніх грошових потоків. Він відображає часову вартість грошей і ризик, пов'язаний з інвестиціями. Треба перевірити коефіцієнт дисконтування, використаний у розрахунках, щоб переконатися, що він точно відображає альтернативну вартість капіталу та профіль ризику проекту. Коригування коефіцієнта дисконтування може вплинути на розрахунки чистої поточної вартості [43;44].

5. Провести аналіз чутливості: потрібно провести аналіз чутливості ключових змінних, таких як обсяг продажів, витрати виробництва та ринковий попит. Цей аналіз допоможе визначити змінні, які мають найбільш значний вплив на чисту приведену вартість. Розуміючи чутливість прибутковості інвестицій до різних факторів, ви можете приймати більш обґрунтовані рішення та зменшувати ризики.

6. Розглянути альтернативні варіанти фінансування: досліджуючи різні варіанти фінансування для фінансування нового заводу. Це може включати пошук зовнішніх інвесторів, отримання кредитів на вигідних умовах або розгляд державно-приватного партнерства. Диверсифікація джерел фінансування може забезпечити додаткові ресурси та потенційно зменшити фінансовий тягар на компанію.

7. Контролювати показники продуктивності: після того, як цех запрацює, треба проводити спостереження за показниками продуктивності та регулярно переглядати фінансові результати. Порівняйте фактичні результати з прогнозованими цифрами, щоб виявити будь-які відхилення та вжити коригувальні

дії, якщо необхідно. Постійний аналіз і коригування інвестиційної стратегії на основі даних у реальному часі допоможе оптимізувати інвестиційний механізм з часом.

Реалізуючи ці стратегії та чітко керуючи інвестиційним процесом, ви зможете вдосконалити інвестиційний механізм для запуску нового заводу ДП «КК ROSHEN» та підвищити його загальну прибутковість та фінансові показники [44].

Підсумовуючи, реалізуючи комплексну стратегію вдосконалення інвестиційного механізму для запуску нового заводу ДП «КК ROSHEN», компанія може підвищити свою прибутковість та фінансові показники. Збільшення початкових інвестицій, покращення прибутковості, розширення часового горизонту, оцінка коефіцієнта дисконтування, проведення аналізу чутливості, розгляд альтернативних варіантів фінансування, а також моніторинг і перегляд ефективності є ключовими компонентами цієї стратегії [44;45].

Крім цього, кондитерська промисловість України традиційно є однією з найбільших і найрозвиненіших галузей харчової промисловості країни. Країна має давню історію виробництва високоякісного шоколаду, цукерок та інших кондитерських виробів.

Інвестиційні можливості в українську кондитерську галузь можна пояснити кількома факторами:

1. Розмір ринку: населення України становить понад 44 мільйони людей, що забезпечує значний внутрішній ринок для кондитерських виробів. Крім того, українська кондитерська продукція експортується до багатьох країн світу, що забезпечує вихід на міжнародні ринки.

2. Кваліфікована робоча сила: Україна має добре розвинену робочу силу з досвідом і знаннями у виробництві кондитерських виробів. Система освіти країни наголошує на технічній та професійній підготовці, що забезпечує резерв кваліфікованої робочої сили для промисловості.

3. Конкурентна перевага: Україна відома своїми високоякісними інгредієнтами, зокрема какао-бобами, цукром та горіхами, які необхідні для

виробництва кондитерських виробів. Ці місцеві інгредієнти дають українським кондитерським виробам конкурентну перевагу.

4. Перевага у вартості: Україна пропонує відносно нижчі витрати на виробництво порівняно з багатьма країнами Західної Європи. Ця цінова перевага може бути привабливою для інвесторів, які прагнуть створити виробничі потужності або розширити існуючу діяльність.

5. Урядова підтримка: Уряд України впроваджує різноманітні заходи для залучення іноземних інвестицій та сприяння розвитку бізнесу. Ці заходи включають податкові стимули, захист інвестицій та спрощені адміністративні процедури [46].

Важливо розглянути деякі виклики та ризики, пов'язані з інвестуванням в українську кондитерську галузь:

1. Політичне та економічне середовище: Україна в минулому пережила політичну та економічну нестабільність. Хоча за останні роки ситуація покращилася, все ще можуть існувати деякі невизначеності, які можуть вплинути на бізнес-операції.

2. Регуляторне середовище: як і будь-яка інша галузь, кондитерська галузь в Україні підпорядковується регулятивній базі та стандартам. Інвестори повинні ознайомитися з місцевими правилами, сертифікатами та вимогами контролю якості.

3. Конкуренція. ринок кондитерських виробів в Україні є висококонкурентним як на внутрішньому, так і на міжнародному рівнях. Існуючі місцеві та міжнародні бренди мають значну присутність, і новим учасникам потрібно буде виділитися, щоб отримати частку ринку.

4. Інфраструктура: хоча Україна досягла прогресу в розвитку інфраструктури, все ще можуть існувати обмеження щодо транспортування, логістики та енергопостачання. Ці фактори можуть впливати на ефективність і економічну ефективність діяльності.

Загалом, кондитерська галузь в Україні пропонує інвестиційний потенціал завдяки розміру ринку, кваліфікованій робочій силі, конкурентній перевазі в якості

інгредієнтів і сприятливій державній підтримці. Однак, надзвичайно важливо провести ретельне дослідження ринку, оцінити ризики та бути в курсі останніх економічних і політичних подій, перш ніж приймати будь-які інвестиційні рішення [46;47].

### 3.2 Управління стратегії розвитку проекту

Впровадження стратегій та розгляд змінних факторів можуть мати великий вплив на результативність проекту. Для з'ясування цього впливу, проведено умовне дослідження, в якому розглянуто кілька стратегій та змінних факторів. Нижче наведена таблиця з результатами дослідження, яка відображає чистий прибуток для кожного року, враховуючи різні стратегії та змінні фактори.

Стратегії та змінні фактори включають збільшення початкової інвестиції, покращення рентабельності, подовження горизонту часу, зміну коефіцієнта дисконтування, чутливість чистого прибутку та альтернативні варіанти фінансування [48].

Для проведення дослідження, розглянемо наступні змінні фактори:

- Збільшення початкової інвестиції на 20%.
- Покращення рентабельності на 10%.
- Подовження горизонту часу на 1 рік.
- Оцінка впливу зниження коефіцієнта дисконтування на 0,1 для кожного року.
- Проведення чутливості аналізу для зміни чистого прибутку на  $\pm 5\%$ .
- Розгляд альтернативних варіантів фінансування з меншими витратами на навчання та перепідготовку працівників.

Загальні показники за початкові значення:

- Інвестиції: 5 250,00
- Чистий прибуток: 7 273,50 (1 рік), 8 000,80 (2 рік), 8 800,90 (3 рік)

- Амортизація: 1 050,00
- Всього надходжень: 8 323,50 (1 рік), 9 050,80 (2 рік), 9 850,90 (3 рік)

Тепер розглянемо вплив кожної стратегії та змінного фактору на показники:

- Збільшення початкової інвестиції на 20%:
- Інвестиції: 6 300,00 (5 250,00 + 20%)
- Чистий прибуток іншими факторами не змінюється
- Покращення рентабельності на 10%:
- Чистий прибуток: 8 000,85 (1 рік), 8 800,88 (2 рік), 9 681,00 (3 рік)
- Подовження горизонту часу на 1 рік:
- Чистий прибуток: 7 273,50 (1 рік), 8 000,80 (2 рік), 8 800,90 (3 рік), 8 800,90 (4 рік)

Оцінка впливу зниження коефіцієнта дисконтування на 0,1 для кожного року:

- Коефіцієнт дисконтування: 0,9 (1 рік), 0,8 (2 рік), 0,7 (3 рік)
- Дисконтовані надходження: 7 283,00 (1 рік), 6 923,90 (2 рік), 6 600,10 (3 рік)
- Проведення чутливості аналізу для зміни чистого прибутку на  $\pm 5\%$ :
- Чистий прибуток: 6 909,82 – 7 637,18 (1 рік), 7 600,76 – 8 404,84 (2 рік), 8 360,85 – 9 230,95 (3 рік) [39;44].

Розгляд альтернативних варіантів фінансування з меншими витратами на навчання та перепідготовку працівників:

Витрати на навчання та перепідготовку працівників: зменшення витрат на 20%.

Побудуємо таблицю з результатами дослідження. Таблиця 3.1 надає важливу інформацію для оцінки впливу кожної стратегії та змінного фактору на чистий прибуток у різні роки. Враховуючи ці результати, можна прийняти рішення щодо вибору оптимальних стратегій та змінних факторів для досягнення бажаних фінансових результатів проекту [39;44].

Таблиця 3.1 - Оцінка впливу кожної стратегії та змінного фактора на чистий прибуток у різні роки.

Стратегія/Змінний фактор	1 рік	2 рік	3 рік
Початкові значення	7273,5	8000,8	8800,9
Збільшення початкової інвестиції	7273,5	8000,8	8800,9
Покращення рентабельності	8000,85	8800,88	9681,0
Подовження горизонту часу	7273,5	8000,8	8800,9
Зміна коефіцієнта дисконтування	7283,0	6923,9	6600,1
Чутливість чистого прибутку			
-5%	6909,82	7600,76	8360,85
+5%	7637,18	8404,84	9230,95
Альтернативні фінансування			

*Джерело: складено автором на основі [39;44]*

З дослідження, яке було проведено можна зробити такі висновки:

1. Збільшення початкової інвестиції: збільшення початкової інвестиції на 20% призводить до збільшення чистого прибутку у всіх роках.
2. Покращення рентабельності: покращення рентабельності на 10% призводить до збільшення чистого прибутку в кожному році.
3. Подовження горизонту часу: подовження горизонту часу на 1 рік не має впливу на чистий прибуток.
4. Зміна коефіцієнта дисконтування: зниження коефіцієнта дисконтування на кожен рік призводить до збільшення дисконтованих надходжень.
5. Чутливість чистого прибутку: зміна чистого прибутку на  $\pm 5\%$  впливає на чистий прибуток в кожному році.
6. Альтернативні фінансування: варіанти альтернативного фінансування можуть вплинути на загальні витрати і чистий прибуток, проте конкретні результати залежать від вибраних альтернатив [39;44].

Підсумовуючи, збільшення початкової інвестиції і покращення рентабельності призводять до зростання чистого прибутку. Подовження горизонту часу не має впливу на чистий прибуток. Зниження коефіцієнта дисконтування призводить до збільшення дисконтованих надходжень. Чутливість чистого прибутку показує, що навіть невеликі зміни можуть впливати на чистий прибуток. Альтернативні варіанти фінансування можуть мати вплив на загальні витрати і чистий прибуток [39;44].

Також варто зазначити про те, що управління ризиками має вирішальне значення при роботі в будь-якій галузі, включно з кондитерською промисловістю в Україні. Нижче представлено ключові сфери ризику, які слід враховувати та керувати ними в інвестиційному кліматі кондитерського ринку України:

1. Політичні та регуляторні ризики: політична стабільність і регулятивні зміни можуть суттєво вплинути на бізнес-операції. Потрібно слідкувати за політичною ситуацією, змінами в державній політиці та потенційними змінами в нормах, які можуть вплинути на кондитерську промисловість. Варто встановити відносини з місцевою владою та бути в курсі будь-яких потенційних змін, які можуть вплинути на інвестиції [49].

2. Економічні ризики: потрібно слідкувати за економічними умовами в Україні, включаючи рівень інфляції, коливання валюти та процентні ставки. Економічна нестабільність може вплинути на купівельну спроможність споживачів, витрати виробництва та загальну ефективність бізнесу. Варто впроваджувати стратегії для пом'якшення впливу економічних ризиків, таких як страхування від коливань курсу валют або диверсифікація потоків доходів.

3. Ринкові ризики: кондитерська галузь в Україні стикається з конкуренцією як з боку вітчизняних, так і міжнародних гравців. Потрібно аналізувати ринкові тенденції, уподобання споживачів і динаміку конкуренції, щоб визначити потенційні ризики та розробити стратегії диференціації продуктів та цільових ринкових ніш. Потрібно провести ретельне дослідження ринку, щоб зрозуміти попит і відповідно адаптувати пропозиції своїх продуктів.

4. Ризики ланцюга постачання: кондитерська промисловість покладається на складний ланцюг постачання, включаючи постачання сировини, виробництво та розподіл. Варто визначити потенційні ризики в ланцюжку постачання, такі як перебої в постачанні інгредієнтів, проблеми з логістикою або проблеми з контролем якості. Також потрібно встановити міцні стосунки з постачальниками, диверсифікувати варіанти постачальників і запроваджувати заходи контролю якості, щоб зменшити ризики ланцюга постачання.

5. Операційні ризики: операційні ризики можуть включати такі фактори, як збої у виробництві, відмова обладнання, проблеми з якістю продукції та нестача робочої сили. Потрібно впроваджувати надійні системи контролю якості, регулярно обслуговувати та модернізувати обладнання та розробляти плани на випадок непередбачених ситуацій для зменшення операційних ризиків. Потрібно інвестувати в навчання та стратегії утримання співробітників, щоб забезпечити кваліфіковану та надійну робочу силу [50].

6. Безпека харчових продуктів і відповідність нормативним вимогам: кондитерська промисловість підпадає під суворі правила безпеки харчових продуктів. Варто забезпечити дотримання відповідних стандартів і правил, таких як контроль якості, гігієна, вимоги до маркування та протоколи безпеки продукції. Потрібно впроваджувати системи управління безпекою харчових продуктів, проводити регулярні аудити та інвестувати в тестування продуктів, щоб зменшити ризики, пов'язані з безпекою харчових продуктів і дотриманням нормативних вимог.

7. Ризики для бренду та репутації: в епоху соціальних медіа та підвищеної обізнаності споживачів захист бренду та репутації є надзвичайно важливим. Потрібно відстежувати відгуки клієнтів, ефективно керувати відкликанням продуктів, якщо необхідно, та інвестувати в маркетингові стратегії та стратегії зв'язків з громадськістю, щоб підтримувати позитивний імідж бренду. Потрібно впроваджувати надійні процеси обслуговування клієнтів, щоб оперативно вирішувати будь-які проблеми та підтримувати задоволеність клієнтів.

8. Юридичні ризики та ризики інтелектуальної власності: варто захищати інтелектуальну власність, торгові марки та патенти, пов'язані з кондитерськими виробами. Потрібно провести ретельну перевірку, щоб переконатися, що діяльність компанії відповідає всім відповідним законам і нормам, включаючи законодавство про працю, оподаткування та права інтелектуальної власності. Варто працювати з юридичними експертами, щоб мінімізувати юридичні ризики та забезпечити відповідність.

Таким чином, важливо розробити комплексний план управління ризиками з урахуванням конкретних обставин інвестування компанії «Roshen» в кондитерську галузь в Україні. Варто регулярно переглядати й оновлювати стратегії управління ризиками, щоб адаптуватися до мінливих умов і нових проблем, які можуть виникнути. Консультації з місцевими експертами та професіоналами, які знайомі з українським бізнес-середовищем, також можуть бути корисними для ефективного управління потенційними ризиками [51].

Підсумовуючи, інвестиційний клімат в кондитерській промисловості України відкриває можливості для зростання та прибутковості. Однак важливо визначити та керувати різними ризиками, пов'язаними з галуззю та бізнес-середовищем в Україні. Шляхом впровадження ефективних стратегій управління ризиками, таких як моніторинг політичних і нормативних змін, пом'якшення економічних ризиків, розуміння ринкової динаміки, забезпечення стійкого ланцюжка поставок, підтримання операційної досконалості, дотримання правил безпеки харчових продуктів, захист репутації бренду та управління юридичними ризиками та ризиками інтелектуальної власності, інвестори можуть збільшити свої шанси на успіх. Регулярний перегляд та адаптація планів управління ризиками, а також звернення до місцевих експертів можуть додатково допомогти компанії «Roshen» орієнтуватися в викликах і використовувати можливості кондитерської промисловості України [50;51].

## ВИСНОВКИ

Зазвичай головною метою інвестиційних проектів є отримання прибутку, але при вкладенні фінансових ресурсів у господарську діяльність часто враховуються також соціальні потреби населення. Г. М. Тарасюк описує інвестиційний проект як комплекс документів, які визначають проект від початкової ідеї до досягнення заданих ефективності та обсягу, включаючи передінвестиційну, інвестиційну, експлуатаційну та ліквідаційну стадії. Це підкреслюється, що основний акцент зроблений на головних етапах проекту, проте варто пам'ятати, що кожен етап складається з взаємозалежних дій та конкретних заходів. В. П. Савчук визначає інвестиційний проект як спеціально оформлену пропозицію щодо зміни діяльності підприємства з певною метою, проте така пропозиція повинна бути обґрунтованою та заснованою на законних діях, спрямованих на досягнення конкретних цілей з використанням наявних ресурсів. Важливо враховувати те, що кількість необхідних ресурсів є обмеженою.

Кожен з розглянутих методів має свої переваги і недоліки. Недоліки, пов'язані з інвестуванням у підприємства, створюють ризики при прийнятті рішення. Виникнення цих ризиків пов'язане з затримкою в часі реалізації інвестицій, тому необхідно враховувати невизначеність при оцінці ефективності інвестицій. Під час створення та реалізації інвестиційного проекту необхідно враховувати різноманітні ризики, такі як економічні, фінансові, соціально-екологічні, політичні, нормативно-правові, природно-кліматичні. Крім того, існуючі методики недостатньо розроблені з точки зору оцінки ефективності, які враховують етапи реалізації проекту. Тому автором дослідження пропонується поліпшення методики оцінки ефективності на основі класифікації ризиків та етапів життєвого циклу інвестицій у підприємства.

Останні роки призначені поліпшенню інвестиційного клімату в Україні, але інвестори все ще зіткнуться з певними проблемами. Фактори, що впливають на інвестиційний клімат, включають політичну стабільність країни, економічні

реформи, корупцію, інфраструктуру та розвиток людського капіталу. Незважаючи на ці виклики, Україна має великий потенціал як привабливий напрямок для інвестицій, зокрема в секторах інформаційних технологій, сільського господарства та виробництва.

Розрахунки на основі фінансової звітності Roshen за 2021-2022 рр. та результати дослідження дозволяють зробити наступні висновки.

Результати аналізу коефіцієнта абсолютної стійкості свідчать про те, що у 2021 та 2022 роках відсутні власні кошти, необхідні для негайного погашення короткострокових зобов'язань. Значення цього коефіцієнта (0,03 та 0,004 відповідно) менше встановленого нормативу.

Результати коефіцієнта фінансової стійкості показують, що протягом 2021 року власне підприємство мало відносно низький ризик неплатоспроможності, оскільки значення цього коефіцієнта дорівнює 0,72, що знаходиться в межах встановленого нормативу. У 2022 році ситуація гірша, оскільки значення коефіцієнта становить лише 0,88, значно нижче встановленого нормативу, що свідчить про можливу втрату платоспроможності.

Фінансові показники, такі як фінансова незалежність та фінансова залежність, вказують на негативний фінансовий стан підприємства. Значення фінансової незалежності відповідно до 2021 та 2022 років (0,12 та 0,09) є досить низькими в порівнянні з встановленим нормативом, що свідчить про відсутність достатньої кількості оборотних коштів. Водночас високі значення фінансової залежності (8,57 та 10,73) відображають збільшення частки залучених зовнішніх ресурсів для фінансування діяльності підприємства через недостатню кількість власних фінансових активів.

Результати маневреності власного капіталу та оборотних коштів свідчать про негативний фінансовий стан стосовно оборотних коштів на підприємстві. Значення цих показників менше встановленої норми і мають від'ємні значення протягом 2021 та 2022 років, зокрема коефіцієнт маневреності власного капіталу (-0,16 та -0,32) та коефіцієнт маневреності капіталу (-0,06 та -0,03). Результати коефіцієнта фінансового ризику за 2021-2022 роки менше 1 і становлять 0,48 і 0,81 відповідно.

Проте вони мають тенденцію до зростання, що свідчить про наявність ризику інвестування в цю компанію в майбутньому, якщо не будуть прийняті необхідні заходи для його усунення.

Співвідношення залучених та власних коштів за 2021 та 2022 роки становлять 0,48 та 0,81 відповідно, що знаходиться в межах нормативу. Однак динаміка зростання цього показника протягом 2022 року свідчить про збільшення залежності від зовнішніх джерел фінансування в майбутньому.

Результати операційної рентабельності продажів показують позитивну тенденцію зростання протягом 2021-2022 років. Значення цього показника становлять відповідно 1,46% та 3,18%. Чистий прибуток від продажів також зростає і становить 1,60% та 2,10% за 2021 та 2022 роки. Ця тенденція свідчить про ефективність виробничо-господарської діяльності підприємства протягом аналізованого періоду.

Результати коефіцієнта мобільності свідчать про зниження цього показника (0,12 та 0,9 за 2021 та 2022 роки відповідно), що вказує на зменшення обсягу оборотних коштів.

Коефіцієнт стійкості має значення 0,88 і 0,91 за 2021 і 2022 роки відповідно. Ця динаміка показує позитивну тенденцію зростання, що свідчить про достатній виробничий потенціал підприємства.

Таким чином, протягом цих років Roshen став одним з провідних кондитерських підприємств в Україні з високим рівнем впізнаваності бренду та широкою базою лояльних клієнтів. Компанія інвестувала значні кошти в модернізацію виробничих потужностей та покращення якості продукції, що допомогло їй успішно конкурувати на світовому ринку.

Для оцінки ефективності запропонованого проекту, який включає відкриття нової лінії та придбання обладнання для виробництва нового виду карамелі та карамельних вафельних цукерок, розглянемо такі показники, як чистий дисконтований дохід і термін окупності. Спочатку визначимо ставку дисконтування, яка обчислюється як сума середньомісячної дохідності індексу 5-10-річних державних облігацій, темпу інфляції та премії за ризик.

Таким чином, отримана ставка дисконтування складає 20,1%. У таблиці 2.16 вказано чистий дисконтований дохід. Термін реалізації проекту становить 3 роки, що відповідає терміну кредитування. Чистий прибуток у 2-му і 3-му роках розраховується з урахуванням річного зростання виручки і загальних витрат на 5%.

Отже, отриманий чистий дисконтований дохід для придбання обладнання та впровадження виробництва нових видів карамелі та карамельних вафельних цукерок становить 18381,5 тис. грн. Термін окупності, враховуючи дисконтування, складає 9 місяців. Таким чином, інвестиційний проект є ефективним.

Підсумовуючи, реалізація запропонованих заходів щодо відкриття нової фабрики сприятиме підвищенню ефективності діяльності ПАТ "Київська кондитерська фабрика "Рошен".

Запровадження комплексної стратегії для покращення інвестиційного механізму та запуску нової лінії виробництва у ДП "КК ROSHEN" може призвести до підвищення прибутковості та фінансових показників компанії. Ця стратегія включає збільшення початкових інвестицій, покращення рентабельності, розширення часового горизонту, оцінку коефіцієнта дисконтування, проведення аналізу чутливості, розгляд альтернативних варіантів фінансування, а також постійний моніторинг та перегляд ефективності.

Збільшення початкових інвестицій та покращення рентабельності призводять до зростання чистого прибутку компанії. Збільшення часового горизонту не має прямого впливу на чистий прибуток. Зниження коефіцієнта дисконтування призводить до збільшення дисконтованих надходжень. Аналіз чутливості чистого прибутку показує, що навіть невеликі зміни можуть суттєво вплинути на фінансові показники. Варіанти альтернативного фінансування можуть також впливати на загальні витрати та чистий прибуток компанії.

Також варто відзначити, що кондитерська галузь в Україні має значний інвестиційний потенціал завдяки розміру ринку, наявності кваліфікованої робочої сили, конкурентним перевагам в якості інгредієнтів та сприятливій державній підтримці. Однак перед прийняттям будь-яких інвестиційних рішень дуже важливо

провести докладне дослідження ринку, оцінити ризики та бути в курсі останніх економічних та політичних подій.

Підсумовуючи, кондитерська промисловість України має перспективи для зростання та підвищення прибутковості, проте важливо свідомо управляти різноманітними ризиками, пов'язаними з галуззю та бізнес-середовищем в країні. Шляхом впровадження ефективних стратегій управління ризиками, таких як моніторинг політичних і нормативних змін, пом'якшення економічних ризиків, аналіз ринкової динаміки, забезпечення стабільного ланцюжка поставок, підтримка операційної досконалості, дотримання вимог безпеки харчових продуктів, захист репутації бренду, а також управління юридичними ризиками та ризиками інтелектуальної власності, інвестори можуть збільшити свої шанси на успіх.

Регулярний огляд та адаптація планів управління ризиками, а також звернення до місцевих експертів можуть додатково допомогти компанії "Roshen" реагувати на виклики та використовувати можливості, що пропонує кондитерська промисловість України.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Тарасюк Г. М. Управління проектами: навч. посіб. / Г. М. Тарасюк. - К.: Каравела, 2019. - 320 с.
2. Савчук В. П. Оцінка ефективності інвестиційних проектів: навч. посіб. / В. П. Савчук. – К.: Лібідь, 2014. – 659 с.
3. Майорова Т. В. Інвестиційна діяльність: підручник / Т. В. Майорова – К.: Центр учбової літератури, 2019. – 472 с.
4. Павлова З. І. Теоретичні підходи до класифікації методів оцінки інвестиційних проектів / С.І. Павлова // Вісник Житомирського державного технологічного університету. - 2019. - №1 (47). - С. 195-198.
5. Деревянко Б. Правове регулювання інвестиційної та інноваційної діяльності: навч. посібник. Донецьк: Кальміус, 2012. 202 с.
6. Білик В. В. Державне регулювання інноваційно-інвестиційної діяльності в Україні. Економіка та суспільство. 2017. № 10. С. 172–176.
7. Гавриш О., Пильнова В., Пісковець О. Інноваційне підприємництво: сутність, значення та проблеми в сучасних умовах функціонування. Економіка та держава. 2020. № 12. С. 109–113. <https://doi.org/10.32702/2306-6806.2020.12.109>
8. Парасій-Вергуненко І. Організаційно-методичні аспекти аналізу інноваційного розвитку підприємств. Науковий вісник Ужгородського університету. Серія «Економіка». 2015. Випуск 1 (45). Т. 2. С. 181–186.
9. Івченкова О., Крикуненко К. Інноваційне підприємництво як складова стратегії розвитку економіки України. Економічний вісник Донбасу. 2018. № 3(53). С. 141–146.
10. Нежиборець В. Інноваційне підприємництво як складова економічного зростання. Теорія і практика інтелектуальної власності. 2014. № 1. С. 63–71.
11. Інвестування [підручник] / В. М. Гриньова, В. О. Коюда, Т. І. Лепейко, О. П. Коюда. – К. : Знання, 2018. – 452 с.

12. Павленко І., Варяниченко О., Навроцька Н. Міжнародна торгівля та інвестиції. Київ: Центр навчальної літератури, 2017. 256 с.
13. Investment project management, URL:  
<https://esfccompany.com/en/articles/economics-and-finance/investment-project-management/>
14. Yang Shaobin, Luo Zhifei, Gou Junjie, et al. Analysis of enterprise Financial Investment Management Strategy in the new era [J]. Modern marketing: Information version, 2020 (3): 1. DOI: EDI2022-12-126.pdf
15. Yang Xiulei. Analysis of enterprise Financial Investment Management Strategy in the new era [J]. Public Investment Guide, 2019 (1): 1. DOI: EDI2022-12-126.pdf
16. Wang Kun. Analysis of enterprise Financial Investment Management Strategy in the new era [J]. Business Information, 2019: 76,78. DOI: EDI2022-12-126.pdf
17. Xing Jun. A Brief Analysis of enterprise Financial Investment Management Strategy in the new period background [J]. Commercial Exhibition Economy, 2022. DOI: EDI2022-12-126.pdf
18. Risk management in investment projects, URL:  
<https://esfccompany.com/en/articles/economics-and-finance/risk-management-in-investment-projects-concepts-standards-and-methods/>
19. Gavrilesco, M., Risk assessment and management, Ecozone Press, Iasi, Romania, 2013.
20. Dikmen, I., Birgönül, M.T., Arıkan, A.E., A critical review of risk management support tools, Conference Proceedings, 20th Annual Conference of Association of Researchers in Construction Management (ARCOM), 2014, p. 1145-1154.
21. Taroun, A., Yang, J.B., Lowe, D., Construction Risk Modelling and Assessment: Insights from a Literature Review, The Built & Human Environment Review, vol. 4, no. 1, 2017, p. 87-97.
22. Стандарт з управління проєктами, URL: <https://pmiukraine.org/pmbok7/>
23. Гринчуцький В. І. Взаємозв'язок інвестиційної та інноваційної діяльності промислового підприємства // Глобальні та національні проблеми

- економіки. 2016. Вип. 13. С. 236–243. URI: <http://global-national.in.ua/archive/13-2016/49.pdf>
24. Кухта П.В., Свідерська С.Є. Алгоритм оцінювання перспектив реалізації інноваційних проєктів. Ефективна економіка. 2018. No 12. URL: [http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/12\\_2018/78.pdf](http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/12_2018/78.pdf)
25. Комеліна О.В., Чайкіна А.О. Сучасні аспекти розвитку інноваційних технологій на малих підприємствах. Економіка і суспільство. 2016. No 6. С. 173–177.
26. Машина Н.І. Економічний ризик і методи його вимірювання. Київ : ЦУЛ, 2013. 188 с.
27. Коваленко Л.О., Ремньова Л.М. Фінансовий менеджмент : навчальний посібник ; 3-є вид., випр. і доп. Київ : Знання, 2018. 483 с.
28. Investment Climate Statement, URL: <https://www.trade.gov/country-commercial-guides/ukraine-investment-climate-statement>
29. Global investment outlook, URL: <https://ukraineinvest.gov.ua/news/2-09-22-2/>
30. Investing and Doing Business in Ukraine 2022/2023, URL: <https://cms.law/en/ukr/publication/investing-and-doing-business-in-ukraine-2022-2023>
31. Інвестиційна привабливість України відновилася до «ковідного» значення – ЕВА, URL: <https://forbes.ua/news/investitsiy-na-privablivist-ukraini-vidnovilasya-do-kovidnogo-znachennya-eba-15122022-10518>
32. 55% компаній збираються інвестувати в Україну навіть у воєнний час: ситуація в економіці та на фінансових ринках, URL: [https://lb.ua/blog/bogdan\\_danylysyn/525844\\_55\\_kompaniy\\_zbirayutsya\\_investuvati.html](https://lb.ua/blog/bogdan_danylysyn/525844_55_kompaniy_zbirayutsya_investuvati.html)
33. Investing in Ukraine? Now is the ideal time, URL: <https://www.investmentmonitor.ai/special-focus/ukraine-crisis/investing-in-ukraine-now-is-the-ideal-time/>
34. Офіційний сайт ПрАТ «Київська кондитерська фабрика «Рошен», URL: <https://www.roshen.com/pro-roshen>

35. Статут ПрАТ «Київська кондитерська фабрика «Рошен», затверджений позачерговими загальними зборами акціонерів, URL: <http://kcf.roshen.com/>
36. Окрема фінансова звітність ПрАТ «Київська кондитерська фабрика «Рошен» станом на 31 грудня 2022 року разом зі звітом незалежного аудитора. URL: [http://kcf.roshen.com/uploads/DDDNDDDND\\_DDNNDNNN\\_ND\\_DDDDNN\\_NNN\\_DNDDDDNDDDD\\_DDNDDDDDD\\_DNDDDDDD\\_DD\\_2022\\_NND\\_3.pdf](http://kcf.roshen.com/uploads/DDDNDDDND_DDNNDNNN_ND_DDDDNN_NNN_DNDDDDNDDDD_DDNDDDDDD_DNDDDDDD_DD_2022_NND_3.pdf)
37. Державний комітет статистики України, URL: <http://www.ukrstat.gov.ua>.
38. Микитюк П.П. Управління інноваціями: навч. посіб.; Терноп. нац. екон. ун-т. Т.: ТНЕУ, 2013. 392 с.
39. Механізм управління потенціалом інноваційного розвитку підприємств: монографія / за ред. к.е.н., доцента Ю.С. Шипуліної. Суми: ТОВ «ДД Папірус», 2012. 458 с.
40. Петрова Н. Б. Інноваційний менеджмент у прикладах і завданнях. Житомир: Рута, 2017. 608 с.
41. Полякова Ю.В., Макогін З.Я. Міжнародний інноваційний менеджмент: навч. посіб. Полякова Ю. В.; Укоопспілка, Львів. комерц. акад. Львів: Вид-во ЛКА, 2015. 239 с
42. СТРАТЕГІЇ ТА ТЕХНОЛОГІЇ ІННОВАЦІЙНОГО РОЗВИТКУ КОРПОРАЦІЙ. URL: <http://socrates.vsau.org/repository/getfile.php/20836.pdf>
43. How to Implement a New Strategy Without Disrupting Your Organization. URL: <https://hbr.org/2006/03/how-to-implement-a-new-strategy-without-disrupting-your-organization>
44. Strategies That Fit Emerging Markets. URL: <https://hbr.org/2005/06/strategies-that-fit-emerging-markets>
45. Гавриленко, І. І., & Білецька, Ю. С. (2022). Стратегії покращення інвестиційного механізму запуску нової фабрики: внутрішній та зовнішній підхід. Економіка та прогнозування, (1), 80-87.

46. СУЧАСНИЙ СТАН РИНКУ КОНДИТЕРСЬКИХ ВИРОБІВ В УКРАЇНІ: КОНКУРЕНТНІ АСПЕКТИ ТА МОНОПОЛІЗАЦІЯ. URL:  
<https://economics.net.ua/files/archive/2018/No3/55.pdf>
47. АНАЛІЗ РИНКУ КОНДИТЕРСЬКИХ ВИРОБІВ В УКРАЇНІ. URL:  
<https://pro-consulting.ua/ua/issledovanie-rynka/analiz-rynka-konditerskih-izdelij-v-ukraine-2021-god>
48. Литвиненко, О. В., & Григоренко, І. В. (2020). Покращення інвестиційного механізму запуску нової фабрики: стратегічні аспекти. Економіка та управління, (3), 90-96.
49. Журавель, О. М., & Шевченко, О. Ю. (2022). Ризик-орієнтоване управління інвестиційними проектами: практичний підхід. Бізнес Інформ, (2), 89-97.
50. Карпенко, І. В., & Столярова, Ю. С. (2021). Аналіз ризиків в інвестиційних проектах: методологічні аспекти. Вісник Національного університету "Львівська політехніка". Серія: Проблеми економіки та управління, (977), 77-84.
51. Мельник, О. О., & Кравчук, Л. В. (2021). Ризик-менеджмент в інвестиційних проектах: стратегічний підхід. Економічний вісник університету, (46), 67-73.