

ХМЕЛЬНИЦЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ

Факультет економіки і управління
Кафедра економіки аналітики, моделювання та інформаційних технологій в
бізнесі

ДИПЛОМНА РОБОТА

Магістр
(освітній рівень)

Галузь знань 05 «Соціальні та поведінкові науки»

Спеціальність 051 «Економіка»

Освітня програма «Економіка підприємства»

на тему: «Управління інвестиційними ризиками проєктної діяльності підприємств будівельної галузі на прикладі ТДВ «Хмельницькзалізобетон» (м. Хмельницький)»

ДРЕП. 0 1 7 0 2 0 . 0 1 . 0 7 . 0 0

Виконав студент II курсу, група
ЕПмз-22-1

Підпис, дата

А.М. Піхорович
Ініціали, прізвище

Керівник

Підпис, дата

О.В. Пилипак
Ініціали, прізвище

Нормоконтролер

Підпис, дата

О.В. Пилипак
Ініціали, прізвище

До захисту допускаю:
Завідувач кафедри ЕАМ та ІТБ
д-р екон. наук, проф.

Підпис, дата

П.М. Григорук
Ініціали, прізвище

_____ 2023 р.

Хмельницький, 2023

ХМЕЛЬНИЦЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ

Факультет економіки і управління

Кафедра економіки аналітики, моделювання та інформаційних технологій в бізнесі

Освітній рівень магістр

Галуз знань 05 «Соціальні та поведінкові науки»

Спеціальність 051 «Економіка»

Освітня програма «Економіка підприємства»

ЗАТВЕРДЖУЮ

Завідувач кафедри

П.М. Григорук

«__» _____ 2023 р.

З А В Д А Н Н Я

НА ДИПЛОМНУ РОБОТУ

Піхоровичу Андрію Миколайовичу

1. Тема роботи «Управління інвестиційними ризиками проєктної діяльності підприємств будівельної галузі на прикладі ТДВ «Хмельницькзалізобетон» (м. Хмельницький)» керівник роботи Пилипjak О.В., кандидат економічних наук, доцент затверджена наказом по університету від «__» 2023 р. № _____
2. Строк подання студентом роботи на кафедру __15 грудня 2023 року__
3. Вихідні дані до роботи Баланс та звіт про фінансові результати підприємства ТДВ «Хмельницькзалізобетон», звіт про рух трудових ресурсів, звіт про рух основних засобів, матеріали бухгалтерської та статистичної звітності
- Зміст пояснювальної записки (перелік питань, які необхідно розкрити) Вступ. Розділ 1 Обґрунтування інвестицій та інвестиційної діяльності підприємства. Розділ 2 Дослідження середовища впровадження інвестиційного проєкту. Розділ 3 Оцінювання ризику реалізації інвестиційного проєкту та можливості його зменшення. Висновки. Перелік джерел посилань.
4. Перелік графічного матеріалу (із зазначенням обов'язкових креслень) Етапи реалізації інвестиційних проєктів. Сукупність методів оцінювання інвестиційного ризику. Індеси валового внутрішнього продукту у 2022 році. Основні техніко-економічні показники діяльності підприємства. Аналіз операційних витрат. Аналіз структури операційних витрат. Аналіз формування та динаміка прибутку. Експертна оцінка внутрішнього ризику підприємства. Рекомендовані заходи щодо підвищення ефективності діяльності підприємства

6. Консультанти розділів дипломної роботи

Розділ	Прізвище, ініціали та посада консультанта	Підпис, дата	
		завдання видав	завдання прийняв

5. Дата видачі завдання _____

6. Календарний план

Назва етапів (розділів) дипломної роботи	Строк виконання етапів роботи	Примітка
Вступ		
Теоретичний розділ		
Аналітично-дослідницький розділ		
Проектно-рекомендаційний розділ		
Висновки		
Графічна частина		

Студент

(підпис)

_____Піхорович А.М.

(ініціали, прізвище)

Науковий керівник роботи

(підпис)

_____Пилипак О.О.

(ініціали прізвище)

АНОТАЦІЯ
до дипломної роботи

Студента Піхоровича Андрія Миколайовича

Керівник Пилип'як Олександр Валерійович

Тема роботи: «Управління інвестиційними ризиками проєктної діяльності підприємств будівельної галузі на прикладі ТДВ «Хмельницькзалізобетон» (м. Хмельницький)»

Пояснювальна записка: сторінок 85, рисунків 14, таблиць 20, джерел 20, додатків 2.

Ключові слова: інвестиційний проєкт, ризик, ризик інвестиційного проєкту, дохідність, ліквідність, ефективність інвестиційного проєкту, інвестиційна привабливість.

Предмет дослідження – Вплив чинників ризику на діяльність ТДВ «Хмельницькзалізобетон» при здійсненні інвестиційних проєктів

Підприємство - об'єкт дослідження – ТДВ «Хмельницькзалізобетон».

За результатами дослідження сформульовані основні засади оцінювання і управління інвестиційною діяльністю, в т.ч. ризиками інвестиційних проєктів. Проаналізовано ефективність діяльності промислового підприємства в цілому, і його інвестиційну привабливість, зокрема. Розроблено низку заходів щодо підвищення інвестиційної привабливості підприємства.

Одержані результати можуть бути використанні для покращення функціонування промислового підприємства, його інвестиційної діяльності.

Дата виконання диплому _____

Дата захисту дипломної роботи _____

Дипломник _____ Піхорович А.М.

З М І С Т

ВСТУП

6

РОЗДІЛ 1 ОБГРУНТУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙ ТА ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

9

1.1 Економічна сутність інвестицій.

Базові аспекти інвестиційної політики

9

1.2 Інвестиційний проєкт та його техніко-економічне обґрунтування 16

1.3 Сутність та фактори виникнення інвестиційного ризику

22

1.4 Дослідження невизначеності та ризиків інвестиційних проєктів

26

РОЗДІЛ 2 ДОСЛІДЖЕННЯ СЕРЕДОВИЩА ВПРОВАДЖЕННЯ

ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПРОЄКТУ 31

2.1 Оцінювання стану та розвитку будівельної галузі в Україні 31

2.2 Аналіз господарської діяльності ТДВ «Хмельницькзалізобетон» 37

2.3 Аналіз наявності та використання ресурсів 44

2.4 Аналіз фінансових результатів та фінансового стану 53

РОЗДІЛ 3 ОЦІНЮВАННЯ РИЗИКУ РЕАЛІЗАЦІЇ ІНВЕСТИЦІЙНОГО

ПРОЄКТУ ТА МОЖЛИВОСТІ ЙОГО ЗМЕНШЕННЯ

60

3.1 Особливості визначення ступеня залежності ефективності проєкту

від рівня інвестиційного ризику 60

3.2 Оцінка рівня внутрішнього ризику підприємства методом

експертних оцінок 65

3.3 Пропозиції щодо оновлення виробничої діяльності підприємства 69

ВИСНОВКИ

74

ПЕРЕЛІК

78

ДОДАТКИ

80

ДЖЕРЕЛ

ПОСИЛАНЬ

ВСТУП

Висока інвестиційна активність є базою розвитку економіки. Досягнути цього можна шляхом зростання кількості реалізованих інвестиційних ресурсів і ефективного використання їх в пріоритетних секторах як матеріального виробництва так і соціальної сфери. Від інвестицій та інновацій залежить виробничий потенціал на новій науково-технічній базі і конкурентоздатність держави на світових ринках. Інвестиційна діяльність, а також сукупність практичних дій з реалізації інновацій, є одним з основних засобів зростання доходу конкретного суб'єкта господарювання та національного доходу держави. Так, відомий український учений-економіст Михайло Іванович Туган-Барановський вважав інвестиції засобом «для досягнення матеріального і духовного добробуту людей, утвердження їхньої сутності».

Інвестиційний процес – це економічна категорія, яка характеризує соціально-економічний стан країни і має стати основою ринкової трансформації економіки України. Тенденції зміни усіх показників фінансово-господарської діяльності підприємства, економічний розвиток держави та добробут населення залежать від обсягу і цілеспрямованості інвестицій та інновацій. Сьогодні в Україні для мікрорівня характерний роздроблений і малорозвинений ринок інвестиційних ресурсів, підприємства, які працюють на ньому, діють досить низько ефективно. Недостатній розвиток інформаційної інфраструктури ринку заважає формуванню та реалізації інноваційно-інвестиційного процесу. Отже, зростання інтересу до вивчення інвестиційних процесів – це об'єктивне явище, що зумовлене потребою вітчизняного ринку в зростаючих потоках інвестиційних ресурсів та впроваджених інноваціях.

При здійсненні інвестиційної діяльності інвестори хочуть отримувати переваги, що забезпечать приріст капіталу у майбутньому, тому їх приваблюють конкретні проєкти, в яких обґрунтовані розрахунки і доведена перспективність інвестицій. Отже, доцільності набуває дослідження такого аспекту

інвестиційної діяльності, як інвестиційне проектування та ризик інвестиційного проєкту. Для підприємства на етапі пошуку способів залучення інвестиційних ресурсів для реалізації інвестиційних рішень важливим є також розрахунок інвестиційного ризику проєкту так, як достовірна інформація щодо інвестиційного проєкту надає можливість вибрати шляхи зменшення негативних впливів інвестиційних ризиків на діяльність підприємства.

Дані проблеми внаслідок їх актуалізації отримали широке відображення в дослідженнях таких українських економістів: Бланк І. А., Гойко А. Ф., Гуткевич С. А., Даниленко О. Д., Мороз А. М., Поручник А. М., Пересада А. А., Савлук М. І., Черваньов Д. М. Вагомий внесок у розвиток сучасної інвестиційної теорії зробили також і зарубіжні вчені: Бастіа Ф., Бірман Г. І., Гітман Л. Дж., Кейнс Дж. М., Маршалл А., Міллер М., Сей Ж. Б., Сміт А., Тобін Д., Фрідман М., Шарп У.

Аналіз наукової літератури показав, що проблеми інвестицій та інновацій, інвестиційної політики підприємств, сутності, базових показників реалізації та оцінювання ризику інвестиційного проєкту, а також напрямів зменшення впливів зовнішнього середовища та підвищення ефективності інвестиційної діяльності складні і вимагають подальшого детального дослідження.

Метою роботи є поглиблення розуміння економічної сутності інвестицій, дослідження інвестиційного проєкту та інвестиційного ризику, зокрема розгляд впливу інвестиційного ризику на реалізацію проєкту на основі вивчення вітчизняного та зарубіжного досвіду розвитку інвестиційного процесу в сучасних умовах і теоретичні дослідження в цій сфері.

В роботі поставлені такі завдання, як теоретичне обґрунтування поняття інвестицій та інновацій, інвестиційної політики підприємства, інвестиційного проєкту та ризику; аналіз основних характеристик інвестиційного ризику та його вплив на інвестиційний проєкт, зокрема визначення факторів виникнення інвестиційного ризику, відокремлення поняття невизначеності проєкту, характеристики ризиків реалізації інвестиційного проєкту; оцінювання методів

визначення залежності ефективності проєкту від рівня інвестиційного ризику та шляхів зменшення негативних впливів інвестиційних ризиків на діяльність підприємства.

Під час підготовки роботи та її написання були використані такі методи: аналіз теоретичних джерел (навчально-методичної літератури довідників, енциклопедій, наукових праць), а також економіко-математичний метод. Теоретичними методами були методи аналізу, синтезу, порівняння. Поданий в дипломній роботі матеріал підлягав логічним операціям структуруванню, систематизації, узагальненню, доведенню тощо.

Предмет дослідження – виявлення впливу інвестиційних ризиків при здійсненні проєктної діяльності підприємства.

Об'єктом даного дослідження є ТДВ «Хмельницькзалізобетон».

Одержані результати можуть бути використанні для вдосконалення роботи промислового підприємства в подальшій його діяльності. Вважаємо за доцільне особливу увагу приділити аналізу залежностей ефективності проєкту від рівня інвестиційного ризику та можливим шляхам зменшення негативних впливів інвестиційних ризиків на діяльність підприємства.

РОЗДІЛ 1 ОБГРУНТУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙ ТА ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

1.1 Економічна сутність інвестицій. Базові аспекти інвестиційної політики

Ефективність функціонування суб'єкта господарювання за умов ринкової економіки України визначається розмірами і структурою інновацій та інвестицій, швидкістю і реальністю їх впровадження. Інвестування необхідні для створення новітніх технологій, розвитку ринкової інфраструктури, сучасної інформатизації суспільства тощо.

Термін «інвестиції» походить від латинського слова «investio» – «одягаю», тобто це можна розглядати як довготермінові вкладення капіталу в різні сфери та галузі економіки всередині країни та за її межами з метою одержання прибутку [6]. Поняття «інвестиції» розглядається економістами по-різному, зокрема окремі ототожнюють інвестиції з капіталовкладеннями, тобто вкладеннями в основний капітал або у виробничі фонди підприємства. Найбільш раціональним є визначення інвестицій, які дали автори «Економікс». Так, К. Макконнел і С. Брю стверджують: «інвестиції – це витрати на будівництво нових заводів, на устаткування з тривалим терміном служби; на виробництво і нагромадження засобів виробництва, збільшення матеріальних запасів, поліпшення освіти, здоров'я працівників чи на підвищення мобільності робочої сили» [1].

Ототожнення інвестицій з капіталовкладеннями є даниною для наукових праць радянського етапу, де інвестиції подавались у двох аспектах: як процес, що показує рух вартості при відтворенні основних фондів, і як економічна категорія – через систему економічних відносин, пов'язаних із рухом загальної вартості, авансованої в основних фондах підприємства від моменту мобілізації грошових ресурсів до моменту їх відшкодування [9, с. 11]. Порівнявши вітчизняні та зарубіжні визначення інвестицій, в контексті капітальних

вкладень, зазначимо, що зарубіжна економічна наука розглядає мету інвестування як певне зростання капіталу, тоді як вітчизняна більше зосереджена на його збереженні.

З погляду систематичного підходу наведені трактування категорії «інвестицій» є невірними та означають ототожнення цілого з окремою частиною. Розглянемо методологію австрійської економічної школи, заснованої Ф. Візером та К. Менгером, де інвестиції не володіють цінністю, вона їм «ставиться в обов'язок», є результатом від вкладення. Такий підхід розширює розуміння інвестицій порівняно з простими капіталовкладеннями. Особливе місце серед інвестиційних теорій належить Дж. Кейнсу, який також розробив загальну теорію зайнятості, відсотку і грошей, що дає можливість кількісно порівнювати такі важливі елементи економічної діяльності, як заощадження та інвестиційна діяльність, рівень зайнятості та норма відсотку; та Й. Шумпетеру, який довів необхідність інвестування саме у технічні нововведення [9, с. 14].

У сучасній науці інвестиції розглядаються як вкладення капіталу з метою подальшого його збільшення, що співпадає з поглядами У. Шарпа та Б. Грекхема, які стверджували, що «інвестувати означає: розлучитися з грошима сьогодні, щоб отримати більшу їх суму в майбутньому» [20]. Автор подає визначення інвестицій з точки зору фінансової та економічної теорії. На думку фінансистів інвестицій – це усі види активів, що вкладаються у діяльність підприємства з метою отримання доходу. В економічній теорії інвестиції подаються як видатки на розширення, створення, реконструкцію та технічне переозброєння елементів основного капіталу. У макроекономіці під інвестиціями розглядають частку ВВП, яка не споживається в поточному періоді і має забезпечувати приріст капіталу в економіці країни. На мікрорівні інвестиції – це процес створення/вдосконалення нового капіталу (засобів виробництва і людського капіталу). Тобто, інвестиції – це обмін теперішньої вартості на майбутню вартість. Наведений перелік поглядів щодо інвестицій

свідчить не лише про різні підходи до розкриття їх змісту, але і про певну незавершеність дослідження цієї проблеми навіть в рамках однієї науки.

Найбільш повним є визначення інвестицій що дано в Законі України «Про інвестиційну діяльність». «Інвестиції – це усі види майнових та інтелектуальних цінностей, які вкладаються в об'єкти підприємництва і інші види діяльності, в результаті якої створюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект» [15].

Інвестиції в об'єкти підприємницької діяльності можуть бути в різноманітних формах. З метою урахування, аналізування і планування інновацій та інвестиції, їх класифікують:

- за об'єктами вкладень (реальні і фінансові);
- за періодом інвестування (короткотермінові, середньотермінові, довготермінові, безтермінові);
- за формами власності інвестора (приватні, державні, спільні);
- за характером участі в інвестуванні (прямі і непрямі);
- за територією інвестування (внутрішньодержавні, закордонні).

Особливого значення має групування інвестицій на реальні і фінансові. Під фінансовими інвестиціями розглядають вкладення коштів у різноманітні фінансові інструменти (акції, облігації). Реальні інвестиції – це вкладення коштів у реальні активи (матеріальні та нематеріальні), які направлені у речові елементи основного капіталу. Відміною рисою між реальними і фінансовими інвестиціями є те, що перші призводять до необхідності введення в експлуатацію нових засобів виробництва, а другі – лише до зміни прав на власність вже існуючого майна [14]. Тобто, якщо раніше поняття «капітальні вкладення» прирівнювалося до усіх інвестицій, то сьогодні вони ототожнюються лише з реальними інвестиціями.

Реальні інвестиції виокремлюються галузевою та технологічною структурами, пропорції яких показують ефективність нагромадження. Зміни в галузевій структурі промислово розвинутих країн проявляються у

випереджаючому зростанні інвестування саме не речових елементів у порівнянні з речовими засобами, а в значному зростанні частки інвестицій в переробну промисловість, особливо машинобудування, будівництво, транспорт та зв'язок, сферу послуг. Технологічна структура інвестицій розраховується як співвідношення витрат на активні елементи основного капіталу (устаткування та машини) і на його пасивні елементи (будівлі та споруди). Ефективність інвестування зазвичай підвищується при зростанні частки саме активних елементів. Вважається, що інвестування повинно здійснюватися в тому випадку, коли сума чистих прибутків від використання активної частини основних фондів протягом періоду їх можливого функціонування, забезпечить норму прибутку, хоча б тому ж рівні, який буде досягнутий в економічній системі загалом [20].

Дану умову можна записати у такому вигляді:

$$i_t \leq \int_t^{t+T} e^{-x(\mathfrak{Z}-t)} (P_t - w_{\mathfrak{Z}}^*) d\mathfrak{Z} \quad (1.1)$$

де i_t – величина прибутку на одиницю вкладеної праці, грн/од;

T – період, протягом якого, як оцінюється зможе функціонувати обладнання, роки;

x - норма прибутку, котра згідно очікування, може бути отримана в інших секторах економічної системи, грн;

P_t - продуктивність праці, грн;

w^* - очікувана величина заробітної плати, яка є зростаючою функцією часу, грн:

$$i_t \leq \int_t^{t+\lambda} e(P_t - w_{\mathfrak{Z}}^*) d\mathfrak{Z} \quad (1.2)$$

де λ - кількість років, протягом котрих підприємець сподівається відшкодувати всю суму вартості вкладених інвестицій, роки:

$$i_t \leq \int_t^{t+\lambda} e(P_t - w_{\mathfrak{Z}}^*) d\mathfrak{Z} \quad (1.3)$$

Іншими словами, сума прибутків протягом J періодів повинна дорівнювати початковій величині вартості інвестицій.

Аналізуючи подані математичні формули, ми можемо прийти до висновку щодо взаємного впливу продуктивності праці на новому обладнанні, валових інвестицій і зростання заробітної плати.

Виділяють інвестиції валові та чисті. Поняття «нові», або «чисті», інвестиції означає, що зростає розмір саме основного капіталу, а «інвестиції на модернізацію» – це кошти, направлені на заміщення зношеного капіталу. Сума «чистих інвестицій» та «інвестицій на заміщення» і показує «валові інвестиції» [13]. Валові інвестиції складаються з таких частин:

$$i_g = i_c + A \quad (1.4)$$

де i_g – валові інвестиції, тис. грн;

i_c – чисті інвестиції, тис. грн;

A – величина амортизаційних відрахувань, тис. грн.

Таким чином, на підставі дослідження теоретичного обґрунтування інвестицій можемо зробити висновок, що у ході всієї еволюції економічної теорії роль інвестиційної діяльності найбільше пов'язувалась з володінням та накопиченням чогось (кошти, капітал, фонди тощо). На основі розглянутого матеріалу можна зробити висновок, що інвестиції, як економічна категорія виконують такі головні функції: процедури простого і розширеного відтворення основних фондів у виробничій, так і невиробничій сфері; процедури забезпечення і відновлення оборотного капіталу; переливання капіталу із однієї галуззі в інші, більш привабливі.

Поряд з інвестиціями, натепер, дуже важливо розглядати і категорію «інновації». Просте вкладення коштів лише на заміщення – не достатньо для збереження конкурентоздатності продукції, виробництва і підприємства в цілому. Саме інновації направлені на отримання і розширення конкурентних переваг суб'єкта господарювання на ринку.

Ринкові перетворення в українській економіці привносять суттєві зміни в умови та тенденції інвестиційних процесів, значно ускладнюють їх реалізацію і в майбутньому саме вони визначатимуть розвиток економіки країни, форми і методи інвестиційної діяльності підприємств.

Першим нормативним державним документом, який визначив загальні правові, економічні і соціальні умови здійснення інвестиційної діяльності на території держави є закон України «Про інвестиційну діяльність», прийнятий 18 вересня 1991 року і не одноразово доповнений і уточнений [15]. Це один документ із комплексу законодавчих рішень, які визначають інвестиційну політику країни, що пов'язана з інвестиційною діяльністю.

Під інвестиційною діяльністю держава потрібно розглядати комплекс цілеспрямованих заходів, які проводить країна щодо всіх суб'єктів господарювання з метою стимулювання інвестиційної діяльності і зростання національної економіки, підвищення ефективності інвестицій і розв'язування соціальних задач. Поняття інвестиційної діяльності та політики виокремлюють на рівні держави (макрорівні) та окремого підприємства (мікрорівні), які тісно пов'язані між собою. В Україні інвестиційна політика має бути направлена на здійснення різних структурних реформ, зокрема, – перерозподіл інвестицій на користь наукомістких галузей, які визначають науково-технічний прогрес: електроніки, машинобудування, створення космічної техніки тощо [14]. Від того наскільки чітко проводиться інвестиційна політика залежить інвестиційна діяльність. На сьогодні в Україні можна виділити наступні напрямки інвестиційної діяльності: заохочення приватних капіталовкладень у виробничій сфері і зменшення частки державних; стимулювання інвестицій для створення ресурсозберігаючих технологій; допомога переміщенню капіталу у науковомісткі галузі; залучення іноземних інвестицій [13].

Інвестиційна діяльність також залежить від інвестиційного клімату в країні, який в Україні натеper характеризується не зовсім сприятливими умовами, зокрема на мікрорівні інвестиційним процесам перешкоджає: висока

ціна за кредити; податковий тиск на підприємства; низький рівень реальної заробітної плати, внаслідок чого значно звужується соціальна сфера економіки; переважання торговельного капіталу над промисловим; ускладнені умови для розвитку малого і середнього підприємництва. На макрорівні – військові дії на сході і півдні держави, обстріли, обмеженість логістичних шляхів тощо.

Потреба в проведенні інвестиційної політики та формування відповідних стратегій на рівні підприємства пояснюється можливістю за допомогою інвестування забезпечити такі напрями: кількісне та якісне зростання обсягів виробництва, створення нових робочих місць; технологічне оновлення існуючого виробництва і підняття ресурсозбереження на якісно вищій рівень; освоєння нової конкурентоспроможної продукції, у тому числі й на основі придбання ліцензій, патентів, ноу-хау, що дозволить в тому числі підвищити якість виробів; технологічну закінченість виробничого циклу на виробництвах, які виготовляють проміжний продукт [13].

Таким чином, економічні перетворення, що відбуваються протягом усіх років відновлення незалежності в Україні, вимагають значних довгострокових вкладень, тобто інвестицій. Інвестиції, як важлива економічна категорія, мають значну роль саме у розширеному відтворенні, а також у структурних перетвореннях, досягненні високих прибутків на основі чого можна розв'язати економічні та соціальні проблеми в державі.

Величина інвестицій у значній степені залежить від наявного інвестиційного клімату, який у значній мірі визначається ефективністю здійснення державою інвестиційної політики як на макро- так і на мікрорівні. Тобто, інвестиційна політика відіграє важливу роль в діяльності як країни загалом так і окремого суб'єкта господарювання, зокрема.

Важливість інвестування і усіх дотичних процесі особливо зростатиме у період відновлення і відбудови країни після нашої перемоги. І це не лише іноземні інвестиції, але й максимальне повернення виведених коштів українських підприємців і відшкодування з боку росії.

1.2 Інвестиційний проєкт та його техніко-економічне обґрунтування

Залучення додаткового капіталу є досить не простим процесом, що пов'язано з необхідністю переконати інвесторів у імовірній майбутній прибутковості об'єкта інвестування та своєчасному поверненню збільшених вкладених коштів. Саме це дало спонукає до застосування інвестиційного проєктування як одного з базових елементів інвестиційного процесу загалом.

Під інвестиційним проєктом будемо розглядати сферу діяльності з утворення або заміни елементів технічної, економічної або соціальної систем, а також розроблення нової структури управління та інші аспекти організаційних та управлінських робіт [2]. Поряд із цим у теоретичному обґрунтуванні категорії інвестиційного проєкту за різними джерелами наявний ряд розбіжностей. Ще у 1987 році Інститутом управління проєктами (США) було запропоновано, що проєкт є конкретним завданням з вихідними даними і бажаними результатами (цілями), які визначають спосіб його вирішення. Будь-який проєкт обмежений часом і кошторисом, є планом довгострокового вкладення капіталу у підприємництво для досягнення мети. За трактуванням Всесвітнього банку проєкт – це комплекс взаємопов'язаних заходів, розроблених для досягнення конкретних цілей протягом певного проміжку часу при визначених ресурсних обмеженнях [7].

На практиці інвестиційний проєкт – це об'єкт саме реального інвестування, який можна подати як комплекс: інвестицій з підвищення ефективності виробництва; інвестицій по розширенню виробництва чи збуту продукції; інвестицій у створення нових підприємств; інвестицій для задоволення певних вимог державних органів управління; інвестиції у соціальну сферу тощо. Зважаючи на такий поділ, інвестиційний проєкт може існувати у формі: нульового проєкту, який передбачає створення нового бізнесу

або певного напрямку діяльності; реконструкції – впровадження передових технологій без зміни основного профілю; розширення або перепрофілювання діючого підприємства [7].

Для правильного вибору інвестиційного проекту доцільно провести аналізування його особливостей та напрямів реалізації. Аналізування реалізації проекту за Програмою промислового розвитку ООН (UNIDO) показано на рисунку 1.1 [10].

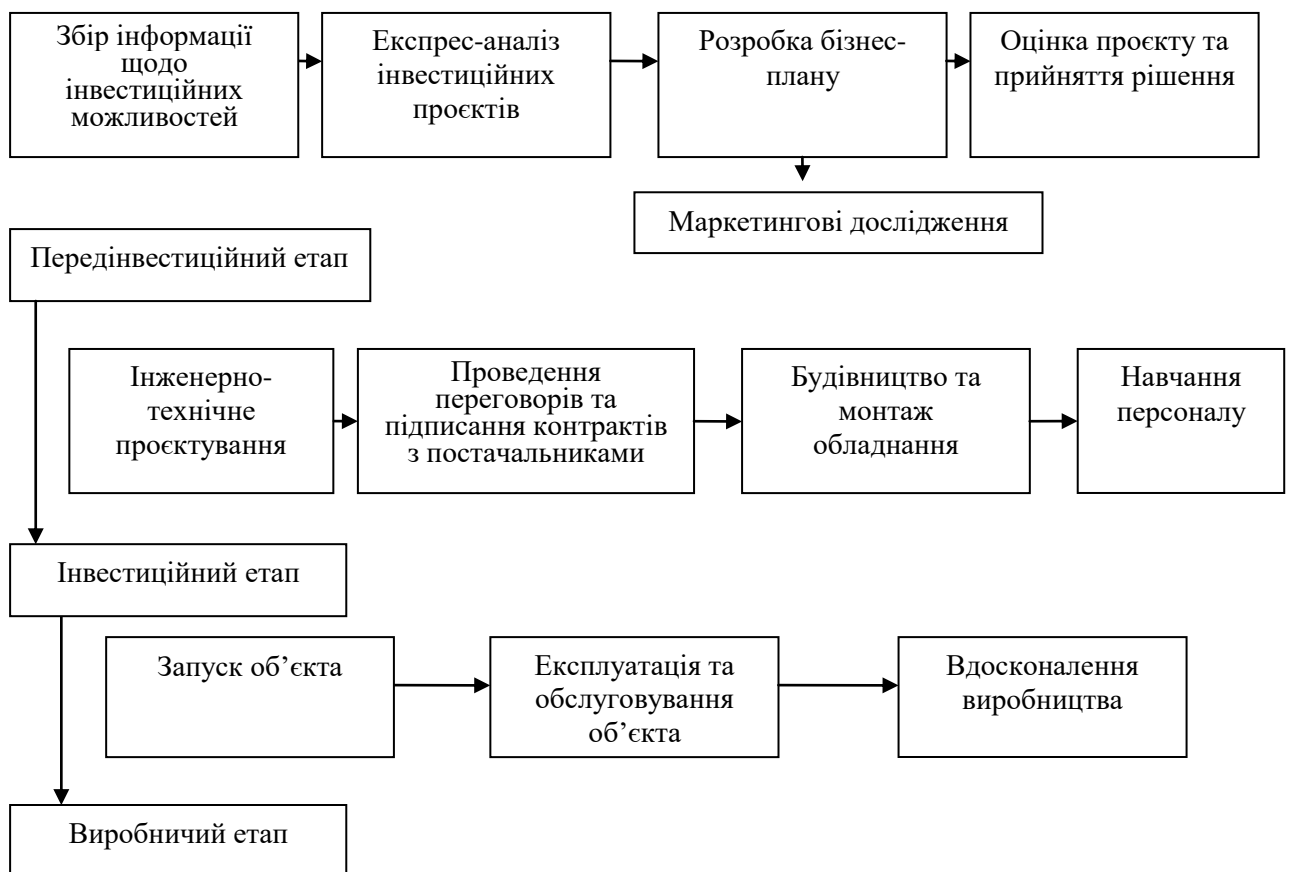


Рисунок 1.1 – Етапи реалізації інвестиційних проектів

Головним завданням передінвестиційного етапу визначається ідентифікація перспективних інвестиційних можливостей та прийняття відповідних інвестиційних рішень. Помилки на цьому етапі можуть привести до невірних інвестиційних рішень в подальшому. Так, економістами-практиками зазначається, що основною причиною невдалої реалізації таких проектів на території радянського союзу, як БАМ, Чорнобиль та інші, став недосконалий

попередній аналіз проєкту [4]. Натепер багатьма підприємцями інвестиційний проєкт оцінюється як вдалий, якщо на початковій фазі проєкту доведено можливість у разі його реалізації охопити нові сегменти ринку.

Другий, інвестиційний, етап характеризується заходами детального проєктного оцінювання та ґрунтовної підготовки проєкту до етапу подальшої фактичної реалізації. Виробничий (експлуатаційний) етап можна розглядати як у довгостроковому, так і в короткостроковому планах. У короткостроковому плані досліджується можливі проблеми, пов'язаних із застосуванням обраної технології, роботою обладнання або з кваліфікацією персоналу. У довгостроковому плані до розгляду приймається до уваги обрана стратегія та сукупні витрати на виробництво, маркетинг та комерціалізацію, а також надходження від продажу.

Дослідження процесу розробки та аналізування інвестиційних проєктів привели до побудови алгоритму, який дозволяє оптимізувати витрати та систематизувати процес аналізування проєктів, що показано на рисунку 1.2.

Для проведення техніко-економічного обґрунтування інвестиційного проєкту необхідно здійснити комплекс аналітичних та математичних процедур. На практиці використовують методи техніко-економічного обґрунтування інвестиційних проєктів, які базуються на врахуванні фактору часу та методи, що не враховують зміну вартості грошей у часі. Методи, що враховують фактор часу передбачають дисконтування грошових потоків та є традиційними щодо інвестиційного аналізу та використовувалися ще х 60-х років кількома провідними американськими корпораціями для аналізу базових інвестиційних проєктів. Методи, що ґрунтуються на оцінювання дисконтованих грошових потоків подано у таблиці 1.1.

До групи методів, що не враховують вартість грошей можна віднести методи, що подані у таблиці 1.2.

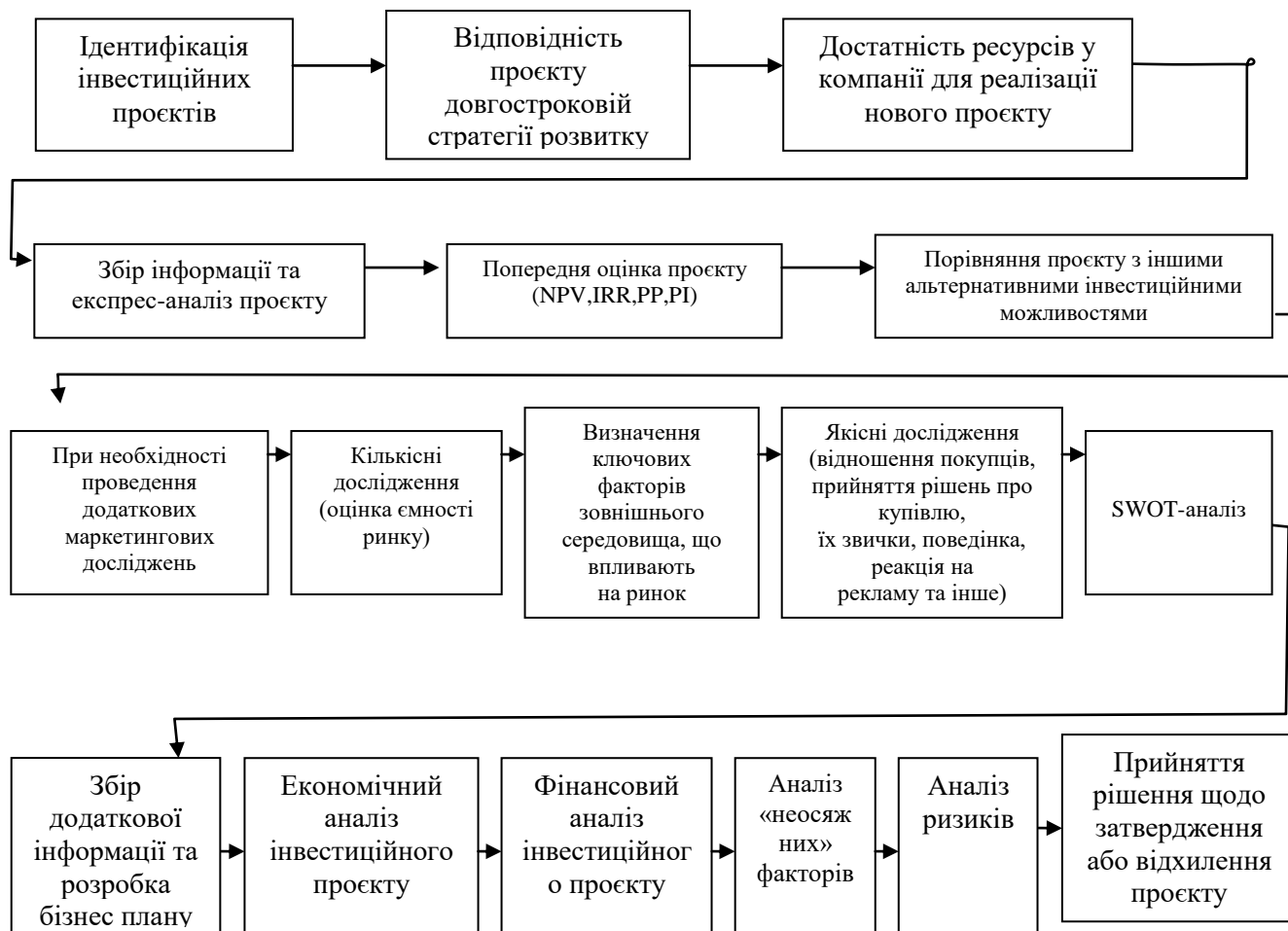


Рисунок 1.2 – Алгоритм аналізу інвестиційних проєктів

Також серед інноваційно-інвестиційних критеріїв техніко-економічного обґрунтування інвестиційних проєктів потрібно виділити показник EVA та збалансовану систему показників (BSC).

Так показник EVA (Економічна додана вартість) почав застосовуватись в 90-тих роках XX ст. При його визначенні відбувається порівняння чистого прибутку підприємства від операційної діяльності після відрахування податків і сукупної вартості капіталу у бізнесі, включаючи як власний, так і позичковий капітал.

Таблиця 1.1 – Методи оцінки інвестиційних проєктів, які ґрунтуються на оцінці дисконтованих грошових потоків

Назва методу	Пояснення	Формула
1. Метод чистого приведеного ефекту (NPV)	Базується на порівнянні величини вихідних інвестицій із загальною сумою дисконтованих грошових надходжень. Якщо $NPV > 0$, то проєкт доцільно прийняти. У цьому випадку підприємство отримуватиме прибутки. Якщо $NPV < 0$, то проєкт варто відхилити. Критерій NPV показує прогнозну оцінку зміни економічного потенціалу підприємства у разі впровадження цього проєкту	$PV = \sum_k \frac{P_k}{(1+r)^k},$ $NPV = \sum_{k=1}^n \frac{P_k}{(1+r)^k} - \sum_{j=1}^m \frac{IC}{(1+i)^j},$ <p>де P_k - прогнозування доходів за роками, тис. грн; r - дисконтна ставка, %; IC - величина вихідних інвестицій, тис. грн; i - прогнозований середній рівень інфляції, %</p>
2. Метод розрахунку індексу прибутковості інвестицій (PI)	Є наслідком з розрахунку NPV (відношення дисконтованого доходу за роками до загальної величини вихідних інвестицій). Показник (PI) зручний під час вибору одного проєкту з набору альтернативних, що мають приблизно однакове значення NPV .	$PI = \sum \frac{P_k}{(1+r)^k} / IC,$
3. Метод розрахунку норми рентабельності і інвестицій (IRR)	Це та ставка дисконтування, при якій чиста поточна вартість грошових виплат і надходжень дорівнює нулю, тобто доходи та інвестиційні витрати однакові. Розраховують досить часто IRR за методом послідовних наближені, величини NPV до нуля за різних ставок дисконту. Норма рентабельності інвестицій показує максимальний рівень витрат, який може бути вкладений за цим проєктом, тобто якщо ціна капіталу, що залучається для фінансування, більше IRR , то проєкт призведе до збитків і його треба відхилити	$IRR = r_1 + \frac{NPV_{r_1}}{NPV_{r_1} - NPV_{r_2}} * (r_2 - r_1),$ <p>де r_1 - значення заданої ставки дисконтування, за якої $f(r_1) < 0$ ($f(r_1) > 0$); r_2 - значення заданої ставки дисконтування, за якої $f(r_2) > 0$ ($f(r_2) < 0$).</p>
4. Метод визначення дисконтованого періоду окупності (DPP)	Дисконтований період повернення інвестицій – період, який необхідний, щоб NPV стало від'ємним, тобто період протягом якого дисконтовані грошові потоки по проєкту будуть рівні дисконтованим початковим інвестиціям.	$NPV = \sum_{k=1}^n \frac{P_k}{(1+r)^k} - \sum_{j=1}^m \frac{IC}{(1+i)^j} = 0,$

Для використання щодо оцінки інвестиційних проєктів, то EVA може застосовуватись як спосіб визначення раціонального джерела фінансування проєкту.

Таблиця 1.2 – Методи оцінки інвестиційних проєктів, що не враховують вартість грошей у часі

Назва методу	Пояснення	Формула
1. Метод визначення строку окупності інвестицій (<i>PP</i>)	Період окупності – це період часу, який необхідний для повного відшкодування початкових внесків за рахунок чистих грошових надходжень. Метод не передбачає тимчасової упорядкованості грошових потоків. Алгоритм розрахунку строку окупності залежить від рівномірності розподілу і величини прогнозованих доходів від інвестицій	а) якщо доход розподілений за роками рівномірно, то (<i>PP</i>) розраховують: $PP = \frac{IC}{P\bar{i}}$ де <i>P</i> \bar{i} - середньорічний розмір прибутку, тис. грн; б) якщо доход розподілений нерівномірно, то (<i>PP</i>) розраховують прямим підрахунком кількості років, протягом яких інвестиції будуть погашені кумулятивним доходом. $PP = n, \text{ при якому } \sum_{k=1}^n P_k > IC.$
2. Метод розрахунку коефіцієнта ефективності інвестицій (<i>ARR</i>)	Алгоритм розрахунку дуже простий, що і зумовлює широке використання цього показника на практиці	$ARR = \frac{RN}{1/2(IC - RY)}$ де <i>RN</i> - середньорічний прибуток (прибуток з урахуванням відрахувань до бюджету), тис. грн; <i>RY</i> - залишкова чи ліквідаційна вартість основних фондів, тис. грн.

Якщо проєкт вимагає додаткового введення акціонерного або позичкового капіталу, то додатковий прибуток, генерований проєктом, повинен давати приріст не менше ніж *EVA*. Природно *EVA* проєкту може бути визначена тільки після визначення конкретних джерел фінансування. Критерій є порівнюваним з *NPV*, який називається тактичним критерієм, коли *EVA* трактується, як стратегічний (для проєктів, що визначають основні перспективи розвитку бізнесу).

Основна ідея збалансованої системи показників *BSC* полягала в побудові системи показників за рахунок узгодження інтересів різних груп – акціонерів, споживачів, партнерів та кредиторів. Концепція *BSC* дуже привабливо відрізняється від інших концепцій тим, що фінансові й нефінансові критерії-індикатори інтегруються з урахуванням причинно-наслідкових зв'язків між

агрегованими показниками й ключовими факторами, під впливом яких вони утворюються.

Збалансовану систему показників BSC можна порівняти з EVA. Вони однаково добре поєднуються з процесами планування й бюджетування, можуть використовуватись від корпоративного рівня до рівня окремих господарських підрозділів і навіть окремих працівників.

Таким чином, питання сутності інвестиційного проєкту та його подальшого техніко-економічного обґрунтування є досить актуальними для сучасних економічних досліджень, що зумовлено наявністю різностороннього трактування поняття інвестиційного проєкту та проблемами вибору різноманітних методів щодо його аналізу.

Загалом щодо питань обґрунтування інновацій, інвестицій та інвестиційної діяльності суб'єкта бізнесу можна зробити висновок щодо певної наявності різних інструментів аналітичного та математичного аналізу їх обґрунтування. Для підприємства важливо дослідити усі варіанти можливих рішень щодо інвестиційної діяльності та подальшої реалізації проєкту і розробити власний підхід їх сприйняття відповідно до умов середовища функціонування. Особливе значення для підприємств дані питання набувають в період відновлення та розвитку економіки так, як вибір інвестиційного проєкту є не простим за умов ризику та невизначеності. Тобто, важливим є подальше оцінювання інвестиційного ризику для реалізації інвестиційного проєкту.

1.3 Сутність та фактори виникнення інвестиційного ризику

В ході дослідження особливостей здійснення інвестиційних процесів на підприємстві необхідним і обов'язковим врахування чинника наявного ризику, який формує «економічну безпечність» та доцільність прийняття інвестиційних

рішень. Отже, потрібно провести оцінювання інвестиційного ризику та факторів, що зумовили його виникнення.

Ризик є дуже складною економічною категорією, що зумовило появу великої кількості підходів щодо його сутності та природи виникнення. У світовій економічній науці виокремлюють класичну та неокласичну теорії ризику. Фундаторами класичної теорії вважають Дж. Мілля та І. У. Сеніора, які порівнюють ризик із середнім значенням втрат та збитків, які можуть виникнути в результаті реалізації рішення [8]. На відміну до класиків у 30-ті роки ХХ століття економісти А. Маршалл і А. Пігу заклала базу неокласичної теорії ризику, відповідно до якої ризик розраховується як відхилення від запланованих фінансових результатів [8]. На переконання деяких економістів теорія ризику у сучасному вигляді була побудована Дж. Нейманом та О. Моргенштерном, які запропонували розглядати просту лотерею, яку трактують як елементарна частинка ризику. Тобто, проста лотерея – це ситуація з двома можливими наслідками, кожен з яких настає з певною імовірністю. При цьому виникає розуміння ризику не як загроза втрати, а як наявність загрози не одержання позитивного результату.

Ризик завжди пов'язують з поняттям невизначеності. З одного боку це невизначеність навколишнього середовища – стан середовища, при якому не може бути точно оцінено й передбачено його майбутні зміни і вплив на організацію. Невизначеність найбільше обумовлена двома факторами: складністю і динамізмом. Відповідно до цього ризик може трактуватись, як дії в невизначеній ситуації.

Ризик поділяють за різними класифікаційними ознаками. Зокрема, на рівні суб'єкта господарювання досить важливим є поділ ризиків на виробничі, комерційні, фінансові, портфельні та інвестиційні. При цьому, розглядаючи особливості реалізації інвестиційних проєктів на підприємстві необхідно зупинитися саме на дослідженні останнього.

Натепер немає єдиного розуміння сутності поняття «інвестиційний ризик». Так, окремі науковці вважають що інвестиційний ризик – це невизначеність доходів від певного виду інвестиційного проєкту, викликана можливістю її виникнення протягом під час його реалізації через несприятливі ситуації і наслідки. Інші дослідники під інвестиційним ризиком розглядають ймовірність виникнення непередбачених фінансових та інших втрат у ситуації невизначеності умов інвестиційної діяльності. Також інвестиційний ризик трактують як можливість повного нездійснення запланованих цілей інвестування і як наслідок отримання грошових втрат.

Інвестиційний ризик присутній незалежно від волі і бажання інвестора. Він може бути породжений як внутрішніми, так і зовнішніми причинами. Відповідно і виділяють чинники інвестиційного ризику.

Так, внутрішні причини ризику пов'язані передусім з помилками в плануванні та організації процесів розробки проєктів. До них віднесемо: виробничий потенціал підприємства; стратегія розвитку і тактика організації; рівень предметної і технологічної спеціалізації бізнесу; рівень продуктивності праці персоналу; фахова неготовність персоналу; технологічна недисциплінованість; низький рівень маркетингових досліджень; недостатня гнучкість проєкту; недоліки у фінансовому плануванні; погане обслуговування обладнання.

Зовнішній характер ризику зумовлюють чинники, які не залежать від діяльності конкретного підприємства: заходи державного впливу у сфері оподаткування, фінансово-кредитній сфері, ціноутворення, охорони довкілля; зростання інфляції; дії економічних контрагентів; конкуренція; кризи; міжнародні економічні зв'язки та торгівля; кон'юнктура ринку; помилки у визначенні попиту; зниження життєвого рівня населення, зміна потреб, збільшення безробіття, страйків, кримінальна обстановка; науково-технічний прогрес; інформатизація усіх сфер підприємництва та державного регулювання бізнесу; форс-мажорні обставини (в т.ч. і військові дії, обстріли, відключення електроенергії тощо).

Тобто, виникнення інвестиційного ризику пов'язане з багатьма різно направленими чинниками, що зумовлює різний характер його прояву. Відповідно. І відокремлюють види та складові інвестиційного ризику. В цілому інвестиційний ризик включає такі складові, як: політико-правова; економічна; соціально-культурна; інституціонально-інфраструктурна.

Політико-правовий елемент інвестиційного ризик формують показники внутрішньої та зовнішньої стабільності, динаміку змін владних структур; надійність і відпрацьованість правової системи, рівень дотримання законів усіма сторонами інвестиційного процесу, можливість націоналізації власності або накладення певних економічних санкцій з політичних мотивів. Відповідно до відомих оцінок інвестиційної привабливості на сьогодні Україна має дуже низький рівень оцінок за напрямом політичний ризик. Що найперше обумовлено значними загрозами, в т.ч. прямих втрат інвестицій через військові дії та обстріли.

Економічний елемент включає опис макроекономічних показників та індикаторів фінансового стану певної країни. Досліджуючи економічну складову інвестиційного ризику в Україні можемо відмітити нестабільність та несприятливі тенденції у 2022 році щодо втрати можливостей функціонування бізнесу у нормальному режимі, в т.ч. зменшення наявних трудових ресурсів у багатьох секторах економіки через вимушений виїзд за кордон і участь в обороні нашої країни найбільш активної і мобільної частини населення України (як жінок так і чоловіків).

Соціально-культурний елемент оцінює рівень соціальної напруженості, рівень бюрократії та корупції, рівень злочинності. На жаль, і за цим аспектом в Україні на сьогодні діє багато негативних чинників, які ми ще не подолали із нашого радянського минулого, так і психологічні аспекти і загрози життю на війні чи в тилу – за великим рахунком присутні скрізь.

Інституціонально-інфраструктурний елемент характеризує розвиненість ринкової інфраструктури, особливо логістики, та інших інститутів для забезпечення ефективною інвестиційною діяльністю. В Україні його оцінюють, як

дуже важкий. Найперше, це значне ускладнення усіх транспортних потоків, шляхів переміщення сировини, енергоресурсів, товарів і трудових ресурсів.

Таким чином, можемо зробити висновок, що ризик є досить важливою економічною категорією, що зумовлює потребу у поділі на певні види та складові залежно від інвестиційної ситуації та особливостей діяльності підприємства. Загалом у сучасному баченні його можна оцінити не тільки, як втрати, але й як небезпеку відхилення від мети, заради якої розроблялись рішення. З іншого боку це можливості зростання бізнесу, одержання конкурентних переваг і значних прибутків у короткостроковому вимірі, а збільшення вартості бізнесу – у довгостроковій оцінці. Під інвестиційним ризиком можна розглядати об'єктивно- суб'єктивну категорію, яка пов'язана з вимогою прийняттям рішення в умовах невизначеності альтернативності, що може призвести до одержання втрат або прибутків внаслідок здійснення інвестиційної діяльності. Відповідно до цього виникає потреба проаналізувати чинники невизначеності та ризиків конкретного інвестиційного проєкту.

1.4 Дослідження невизначеності та ризиків інвестиційних проєктів

В процесі розробки та реалізації інвестиційного проєкту завжди наявні чинники невизначеності та ризику, що пов'язано найперше з довгостроковим характером самої інвестиційної діяльності та прямою залежністю обсягу здобутків потенційного інвестора від чинників зовнішнього та внутрішнього середовища. Тобто, для підприємця важливим є ідентифікація та аналізування наявного інвестиційного ризику та невизначеності з метою їх мінімізації для збільшення ефективності від впровадження проєкту.

Головними характеристиками навколишнього середовища є його складність та динамізм. Складність визначається кількістю його складових елементів та ступенем їх подібності чи відмінності в залежності від цього

середовище може бути однорідним або різнорідним. Оцінювання динамізму навколишнього середовища суб'єкта господарювання пов'язане з прогнозуванням змін в його окремих елементах в залежності від чого розрізняють стійке та нестійке середовище.

Серед зарубіжних науковців переважає думка, що невизначеність є чинником, який породжує інвестиційні ризики, які негативно впливають на процес реалізації проєкту. Можна виділити наступні прояви невизначеності: інформаційна обмеженість і асиметрія в усіх економічних процесах, зумовлені недостатніми ресурсами самого суб'єкта господарювання для прийняття раціональних управлінських рішень; турбулентність середовища діяльності, що не піддається чіткому прогнозуванню; недосконалість і відсутність адекватних цілей та індикаторів діяльності підприємства; невизначеність, створена шляхом приховування інформації тощо.

Під час передінвестиційного етапу реалізації проєкту виникає питання аналізування вихідних даних, тобто умов та можливостей його подальшого впровадження і функціонування. На даному етапі особливо важливим є дослідження невизначеності вихідних даних, які за рівнем визначеності поділяються на: детерміновані вихідні дані (визначаються досить однозначно); ймовірно-визначені показники (можуть бути частково прогнозовані на перспективу); імовірно-невизначені показники (взагалі підпорядковуються деяким статистичним закономірностям, але для них немає достатньої статистичної інформації); невизначені показники (їх значення залежать від ще неприйнятих рішень або невідомого результату якихось подій в майбутньому). Тобто, чинник невизначеності притаманний усім інвестиційним проєктам, що породжується необхідністю взаємодії з зовнішнім, багато в чому невизначеним, середовищем.

Разом з невизначеністю виокремлюють категорію ризиків інвестиційних проєктів. Взаємозв'язок між цими категоріями прослідковують за допомогою характеристики ризику, як ступеня невизначеності, що пов'язано з інвестиціями

або процесом реалізації проєкту. Ризик означає непевність і нестабільність забезпечення інвестиційного плану, тобто грошові потоки проєкту можуть несподівано впасти або збільшитись. Для оцінювання доцільності інвестицій в умовах ризику наявна група методів, яка передбачає урахування індивідуальних ризиків при оцінці конкретної ефективності проєкту, що відображено на рисунку 1.3.

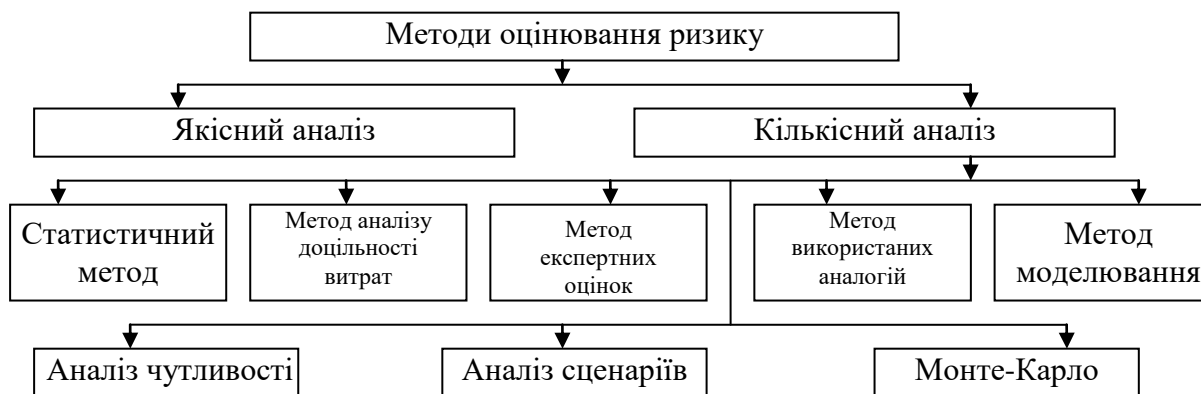


Рисунок 1.3 – Сукупність методів оцінювання інвестиційного ризику

Якісний аналіз ризику включає аспекти, пов'язані з необхідністю порівняння очікуваних результатів з можливими наслідками (теперішніми і в майбутньому).

Першочерговим критерієм кількісної оцінки ризику є абсолютна величина втрат, що визначається шляхом множення очікуваного розміру втрат на їх ймовірність.

$$R = X \cdot P(X), \quad (1.5)$$

де R – ступінь ризику;

X – очікувані втрати;

$P(X)$ – ймовірність втрат.

Відповідно до цієї формули ступінь ризику можна визначати в таких межах: $0 \leq R \leq \infty$. Часто важко оцінити ризик, адже неможливо передбачити саме верхню межу ризику.

Сутність статистичного методу оцінювання ступеню ризику ґрунтується на теорії ймовірності розподілу окремих випадкових величин. Тобто, за

наявності достатньої кількості інформації про реалізацію певних видів ризику в минулих періодах, підприємець здатний оцінити ймовірність реалізації чинників ризику в майбутньому.

Метод аналізу доцільності витрат спирається на ідентифікацію потенційних зон ризиків (безризикова, мінімального ризику, підвищеного ризику, критичного та катастрофічного ризику) з урахуванням показників фінансової стійкості та забезпеченості підприємства.

Метод експертних оцінок зазвичай застосовують за відсутності статистичних даних для розрахунків необхідних кількісних показників. Даний метод реалізується шляхом обробки думок підприємців і зовнішніх фахівців-експертів. В межах цього методу розрізняють: метод Дельфі; метод побудови дерева рішень; метод «мозкового штурму».

Метод аналогій може бути використаний при оцінюванні принципово нового інвестиційного проекту, та ґрунтується на вивченні даних про наслідки впливу несприятливих чинників ризику на подібні проекти [8].

Метод моделювання ґрунтується на використанні основ теорії ігор. Гіпотетичний інвестиційний проект (модель проекту) «програється» задля визначення реакції конкурентів та ринку.

Метод імітаційного моделювання Монте-Карло передбачає комп'ютерне моделювання окремих розподілів і параметрів грошового потоку і оцінюванні параметрів цих розподілів на зміну критеріїв ефективності проекту (наприклад, ЧПД) і ризику реалізації проекту.

Також цікавим є оцінювання ризику інвестиційних проектів при вкладенні в нього коштів саме іноземного інвестора, що подано на рисунку 1.4.



Рисунок 1.4 – Набір інвестиційних ризиків

До метасистемного ризику відносять політичний та валютні ризики (мають макроекономічний характер). Галузевий ризик включає мікроекономічний та ризик, пов'язаний з особливостями галузі (окремого сектору економіки країни, вкладення інвестицій). Ризик конкретної сфери діяльності охоплює діловий ризик. Завданням іноземного інвестора є оцінювання, як ризику наявного мікро середовища бізнесу, так і дослідження ризику на макрорівні.

Таким чином, ризик інвестиційних проєктів може розглядатись як система чинників, що можуть проявлятися у вигляді індивідуальних і конкретизованих для кожного учасника інвестиційного проєкту загроз. Дослідження невизначеності та ризиків проводять різними методами, що залежать від особливостей проєкту. Тобто, на практиці для підприємця-інвестора доцільна розробка власного методу аналізу ризику та невизначеності інвестиційного проєкту на основі теоретичного дослідження і практичних навиків.

РОЗДІЛ 2 ДОСЛІДЖЕННЯ СЕРЕДОВИЩА ВПРОВАДЖЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПРОЄКТУ

2.1 Оцінювання стану та розвитку будівельної галузі в Україні

Для будівельної галузі України натеper характерним є низка взаємопов'язаних проблем, однією з визначальних є відсутність системного процесу створення та обміну інформацією. Існуюча роздробленість, хаотичність, непрозорість галузевих даних звужує аналітичні можливості для пошуку і прийняття поточних і стратегічних рішень та оцінювання їх кінцевого ефекту, а також формує бар'єри щодо системного впровадження новітніх методів та сучасних технологій у галузі в цілому.

Натеper в будівельній галузі існують такі проблеми, які потребують нагального розв'язання:

1) розробка проєктної документації низької якості, що призводить до потреби її коригування та, відповідно, до зростання кошторисної вартості об'єктів будівництва і термінів реалізації проєктів;

2) ресурсоємність процесу розробки проєктної документації, затвердження проєктів будівництва і проведення експертизи;

3) неефективність управління окремими процесами проєктування, будівництва, експлуатації, у т.ч. за рахунок низького рівня наявної комунікації між учасниками даних процесів;

4) відсутність підходів щодо управління життєвим циклом будівельних об'єктів у цілому;

5) застарілість нормативного забезпечення;

6) низький рівень залучення інвестицій у галузь;

7) ускладненість доступу для вітчизняних проєктних організацій (архітекторів, інженерів) до міжнародного ринку проєктування будівельних об'єктів;

8) недостатній рівень запровадження заходів із зростання рівня енергетичної ефективності та наявний високий рівень енергоспоживання будівель та споруд;

9) використання будівельним сектором великої кількості невідновлюваної енергії, що в результаті дає забруднення довкілля та зростання обсягів шкідливих викидів;

10) неефективність використання сировинних матеріалів та супутньої продукції для будівництва, які натеper майже не передбачають повторного використання та, як наслідок, наявні високі показники утворення відходів від діяльності (до 25% – 30%);

11) аварійність об'єктів, що експлуатуються;

12) неефективне використання та неточні розрахунки необхідного розміру ресурсів.

За умов конкурентного середовища оптимальне використання ресурсів та швидке впровадження інвестиційних проєктів має одне з визначальних значень для розвитку держави.

Разом із тим в інвестиційно-будівельній діяльності економічно розвинених країн поступово здійснюються структурні зміни, в основі яких є зміщення акценту з процесу проєктування та будівництва на планування управлінням життєвим циклом об'єкта, в тому числі здійснення інвестиційних проєктів.

Використовуючи відкриту статистичну інформацію проведемо дослідження стану будівельної галузі і її місце в економіці України [5]. Щоб оцінити стан будівельної галузі за останні роки, варто проаналізувати макроекономічні показники, зокрема внесок будівельної галузі в структуру валового внутрішнього продукту (таблиця 2.1).

Проаналізувавши дані 2021 року можна побачити зростання ВВП у всіх кварталах протягом року. Така ж тенденція спостерігається для усіх видів діяльності, окрім сільського господарства у 2 половині 2021 року (таблиця 2.1).

Таблиця 2.1 – Валовий внутрішній продукт за 2021 рік (у фактичних цінах; млн. грн)

	1 квартал	2 квартал	3 квартал	4 квартал	У цілому за рік
Валовий внутрішній продукт	1019715	1182310	1512884	1735940	5450849
Сільське, лісове та рибне господарство	29152	34052	228323	301840	593367
Промисловість	199888	265243	294070	333418	1092619
Будівництво	16770	28663	40943	63936	150312
Торгівля	141568	173165	204800	222590	742123
Транспорт	65680	66942	77662	85016	295300
Інші	566657	614245	667086	729140	2577128

Зовсім ніша ситуація спостерігається у 2022 році. Другий квартал 2022 року показав значне падіння показників як по ВВП країни, так по усім основним секторам.

Таблиця 2.2 – Валовий внутрішній продукт за 2022 рік (у фактичних цінах; млн. грн)

	1 квартал	2 квартал	3 квартал	4 квартал	У цілому за рік
Валовий внутрішній продукт	1089691	1026916	1449196	1625225	5191028
Сільське, лісове та рибне господарство	28801	26987	167320	203709	426817
Промисловість	167450	154700	175496	191216	688862
Будівництво	12638	8158	15409	26577	62782
Торгівля	150062	129036	170577	192028	641703
Транспорт	62083	37479	50538	54447	204547
Інші	668657	670556	869856	957248	3166317

Також бачимо певні зміни у структурі ВВП 2021 та 2022 років (рисунки 2.1 та 2.2).

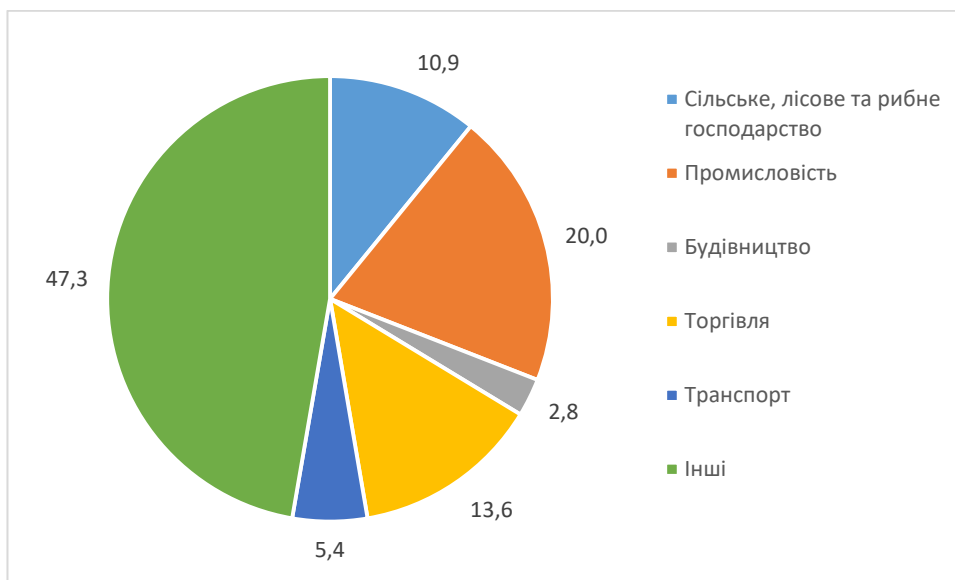


Рисунок 2.1 – Структура ВВП у 2021 році (у відсотках)

Як бачимо із рисунків 2.1 та 2.2 насамперед зросла частка інших видів діяльності у ВВП – це в основному сфера послуг, державне управління і соціальна сфера, яка підтримується державою навіть у воєнний період.

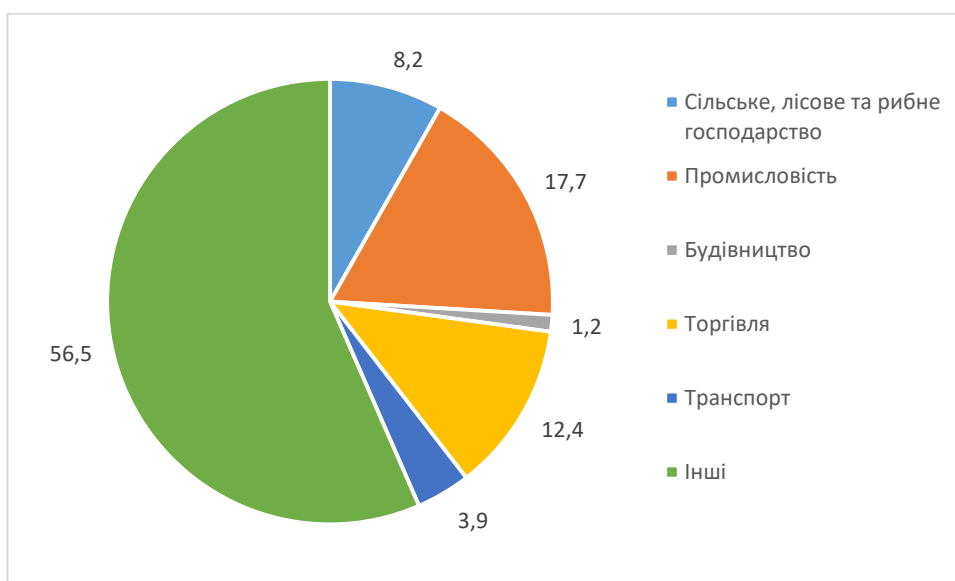


Рисунок 2.2 – Структура ВВП у 2022 році (у відсотках)

Разом з тим частка усіх інших видів діяльності знизилась:

- сільського, лісового та рибного господарства на 2,7 %;
- промисловості на 2,3 %;
- будівництва на 1,5 %, або в 2,5 рази;
- транспорту на 1,3 %;
- торгівлі на 1,5 %.

Якщо ж порівняти динаміку показників ВВП у розрізі окремих кварталів і за 2022 рік в цілому з відповідним періодом 2021 року, то побачимо негативний результат для економіки України через військову агресію росії (таблиця 2.3 та рисунок 2.3).

Таблиця 2.3 – Індеси валового внутрішнього продукту у 2022 році (у відсотках до відповідного періоду 2021 року)

	1 квартал	2 квартал	3 квартал	4 квартал	У цілому за рік
Валовий внутрішній продукт	106,86	86,86	95,79	93,62	95,23
Сільське, лісове та рибне господарство	98,80	79,25	73,28	67,49	71,93
Промисловість	123,64	74,60	76,49	75,10	84,23
Будівництво	75,36	28,46	37,64	41,57	41,77
Торгівля	106,00	74,52	83,29	86,27	86,47
Транспорт	94,52	55,99	65,07	64,04	69,27
Інші	103,94	102,14	122,99	123,17	113,88

Динаміку зміни показника показано на рисунку 2.3. Ще раз можемо побачити негативні тенденції (особливо у другому кварталі) воєнного 2022 року – загалом падіння ВВП склало більше 13 % порівняно з 2021 роком. Так, у розрізі окремих видів діяльності бачимо зниження:

- сільське, лісове та рибне господарство – майже 21 %;
- промисловість – більше 25 %;
- будівництво – аж 71,5 %;
- торгівля – 25,5 %;

– транспорт – 44 %.

Таке значне падіння для сектора транспорту відбувалось також за рахунок значної частини евакуаційних перевезень.

У третьому кварталі ситуація трішки вирівнюється – спостерігаємо і подальше прискорення падіння у сільському господарстві та в промисловості. У інших секторах зниження показника дещо сповільнюється. Майже такі ж тенденції бачимо і у четвертому кварталі.

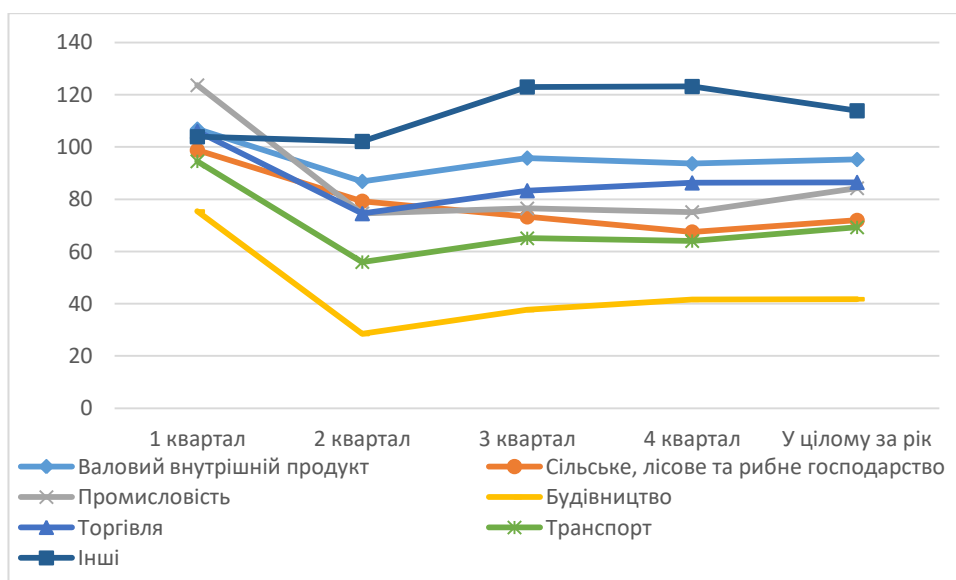


Рисунок 2.3 – Індекси валового внутрішнього продукту у 2022 році (у відсотках до відповідного періоду 2021 року)

Як показує рисунок 2.3 найгірша ситуація склалась у будівництві. Якщо порівняти 2022 та 2021 роки, то падіння склало більше 52 %, або більше ніж у 2,5 рази. Це при тому, що затребувані є сфери відновлення зруйнованого житла, інфраструктурних об'єктів та переміщених промислових підприємств.

Падіння обсягів будівельних робіт також спричинює значне зниження попиту і відповідно обсягів виробництва будівельних матеріалів, в тому числі виробів із бетону та цементу. Дослідження цих аспектів зробимо на прикладі підприємства ТДВ «Хмельницькзалізобетон».

2.2 Аналіз господарської діяльності ТДВ «Хмельницькзалізобетон»

Товариство з додатковою відповідальністю «Хмельницькзалізобетон» функціонує більше шістдесяти років. Воно було створено як державне підприємство «Хмельницький завод залізобетонних і будівельних конструкцій» у 1956 році. Підприємство зареєстровано за адресою: Україна, 29010, вул. В. М. Чорновола, буд. 31, Хмельницька обл., місто Хмельницький. Керівником підприємства на сьогодні є Корбут Валерій Анатолійович.

За часів відновлення незалежності України підприємство декілька разів міняло організаційно-правову форму:

в 1994 році – відкрите акціонерне товариство, відповідно, ВАТ «Хмельницькзалізобетон»;

в 2011 році – товариство з додатковою відповідальністю «Хмельницькзалізобетон» (ТДВ «Хмельницькзалізобетон»).

У відповідності до статуту за основним видом діяльності ТДВ «Хмельницькзалізобетон» відноситься до промислових підприємств, секція С – Переробна промисловість, розділ 23 Виробництво іншої неметалевої мінеральною продукції, група 26.3 виробництво виробів із бетону, гіпсу та цементу.

Додатковими видами діяльності на підприємстві виступають: будівництво житлових і нежитлових будівель; виробництво інших дерев'яних будівельних конструкцій і столярних виробів; технічне обслуговування та ремонт автотранспортних засобів; торгівля автомобілями та легковими автотранспортними засобами; роздрібна торгівля деталями та приладдям для автотранспортних засобів; оптова торгівля деталями та приладдям для автотранспортних засобів; роздрібна торгівля паливом тощо.

Основна продукція ТДВ «Хмельницькзалізобетон»:

– залізобетонні вироби;

- розчин будівельний;
- бетонні конструкції;
- товарний бетон;
- сухі суміші;
- пінобетонні блоки;
- тротуарна плитка;
- столярні вироби.

Залізобетонні конструкції, які виготовляє підприємство, використовуються для будівництва промислових об'єктів, житлових будівель, соціально-побутової сфери. До найбільш популярних видів продукції віднесено:

- низько та високовольтні стояки ліній електромереж;
- камінь для бордюрів;
- бруківка;
- залізобетонні конструкції.

ТДВ «Хмельницькзалізобетон» також надає населенню та іншим суб'єктам господарювання різноманітні послуги:

- транспортні послуги по доставці бетону і розчину, залізобетону;
- послуги електрозварювальних, токарних, фрезерних робіт;
- реалізація товарної арматури;
- послуги по ремонту й перемотуванню електродвигунів;
- фарбування та лакуванням столярних виробів;
- розпилування та сушіння деревини;
- реалізацією сіток кладки, каркасів тощо.

До складу ТДВ «Хмельницькзалізобетон» входить головне підприємство та одне дочірнє підприємство. Головне підприємство складається з різних підрозділів:

- цехи (№ 1, №2, №3);
- електроцех;

- ремонтно-механічні майстерні;
- котельня.

Основні цехи, які виготовляють будівельні матеріали здатні забезпечити продукцією будь-яке сучасне мале або велике будівництво.

До допоміжного господарства підприємства входить транспортний цех. Він включає залізничне господарство та гаражі. У підприємства на балансі є шість складів. Найбільші – це склад матеріалів, склад арматури, склад готової продукції. Також на території підприємства розміщена їдальня, автостоянка, ділянки сухих сумішей та дрібно штучних виробів, арматурна та формувальна ділянка. Окремим структурним підрозділом є відділ технічного контролю. Працівники якого відповідають за технічний контроль готової продукції, також інспектують ремонт метало форм та роботу технологічного оснащення.

На підприємстві діє акредитована лабораторія, яка відповідає за високий рівень якості сировини та готової продукції. Нещодавно на ТДВ «Хмельницькзалізобетон» було створено дочірнє підприємство – «Маркет-збут». Основними функціями даного підрозділу є пошук та вивчення ринків збуту, а також логістика і збут продукції. ТДВ «Хмельницькзалізобетон» свою діяльність постійно спрямовує на впровадження нових, прогресивних сучасних технологій, прагне займатись вдосконаленням управлінських й виробничих процесів з метою досягнення максимальної якості продукції та задоволення потреб кінцевого споживача своєї продукції.

Продукція ТДВ «Хмельницькзалізобетон» продається у багатьох облстях України, але насамперед це – Хмельницька, Київська, Тернопільська, Одеська, Волинська та Рівненська області.

Серед постійних споживачі продукції підприємства можна виділити:

- КП «Промбуд-1»;
- КП «Промбуд-2»;
- КП «Хмельницькбудзамовник»;
- КП «Спецбудмеханізація»;

- КП «Опорядбуд»;
- КП «Цивільжитлобуд»;
- ТОВ «Будівельний альянс»;
- КП «Житлобуд»;
- ВАТ «Волинь-цемент»;
- ПП «Оферта»;
- КП «Укрстандарт» та інші.

Якщо подивитись ринкову нішу, де працюють аналогічні підприємства-конкуренти, то частка ТДВ «Хмельницькзалізобетон» складає приблизно 3 % ринку даного виду будівельних матеріалів.

Проаналізуємо основні техніко-економічні показники діяльності ТДВ «Хмельницькзалізобетон» за 2020 – 2022 роки, таблиця 2.4.

У аналізованому періоді чистий дохід від реалізації продукції підприємства в діючих цінах зріс у 2021 році порівняно з 2020 роком на 39,56 %. У воєнному 2022 році порівняно з 2021 роком впав на 28,92 % або майже на третину. Основним негативним критерієм тут було значне падіння попиту на будівельні матеріали, так як обсяги будівельних робіт 2022 року склали лише 41 % від обсягів 2021 року (проаналізовано у пункті 2.1).

Динаміку доходу від реалізації продукції підприємства в діючих та порівняльних цінах показано на рисунку 2.4.

Діаграма рисунку 2.4 підкреслює значний провал у попиті і відповідно зниження обсягів реалізації будівельних матеріалів, особливо продукції з цементу, бетону та гіпсу.

Аналогічні тенденції щодо зниження значень показника спостерігаємо і за величиною доходу у розрахунку на 1 працівника і 1 робітника (рисунок 2.5).

Погіршилися значення і інших показників у 2022 році:

- чисельність працівників знизилась на 71 особу, в тому числі зменшилась чисельність робітників на 62 особи;

Таблиця 2.4 – Основні техніко-економічні показники діяльності підприємства

Показник	Одиниці виміру	Рік			Темп зростання,%	
		2020	2021	2022	2021/2020	2022/2021
1. Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг):						
у діючих цінах		581386	811393	576737	139,56	71,08
у порівняльних цінах	тис. грн	809638	1027226	576737	110,24	56,15
2. Середньооблікова чисельність:						
– працівників	осіб	472	509	438	107,84	86,05
– з них робітників		387	417	355	107,75	85,13
3. Чистий дохід на одну особу :						
– одного працівника	тис. грн/особу	1715,34	2018,13	1316,75	102,23	65,25
– одного робітника		2092,09	2463,37	1624,61	102,31	65,95
4. Фонд заробітної плати працівників	тис. грн	98553,1	119839	90784	121,60	75,75
5. Середньорічна заробітна плата одного працівника	тис. грн	208,799	235,440	207,269	112,76	88,03
6. Повна собівартість реалізованої продукції	тис. грн	507985	707715	529345	139,32	74,80
7. Витрати на 1 грн реалізованої продукції	грн	0,874	0,872	0,918	99,83	105,23
8. Прибуток (фінансовий результат) від реалізації продукції	тис. грн	73401	103678	47392	141,25	45,71
9. Чистий фінансовий результат (прибуток/збиток)	тис. грн	54486	77734	27429	142,67	35,29
10. Рентабельність (збитковість):						
– доходу	%	12,63	12,78	8,22	x	x
– витрат		14,45	14,65	8,95	x	x
11. Середньорічна вартість основних фондів	тис. грн	201771	234565,5	284619	116,25	121,34
12. Фондовіддача	грн	2,88	3,46	2,03	120,05	58,58

- фонд заробітної плати скоротився майже на чверть, але так як зменшилась чисельність працюючих, то середньорічна заробітна плата на 1 працівника впала не на стільки сильно – лише на 12 %;

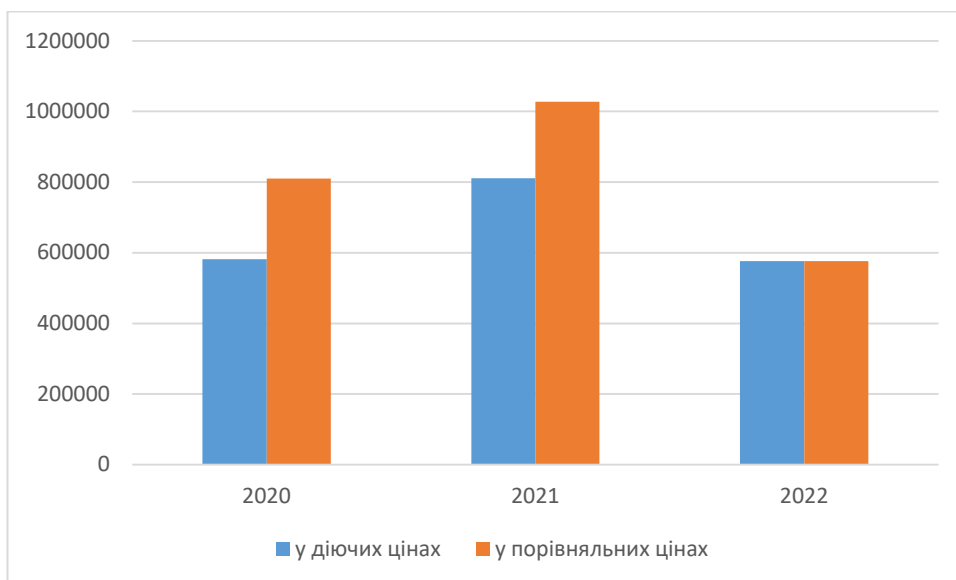


Рисунок 2.4 – Динаміка доходу від реалізації продукції (робіт, послуг) за 2020 – 2022 роки

- при падінні чистого доходу на 28,92 % величина повної собівартості знизилась тільки на 25,2 % – у результаті зросли витрати на 1 гривню доходу майже на 4 копійки і впав прибуток від основної діяльності – більше ніж у 2 рази.

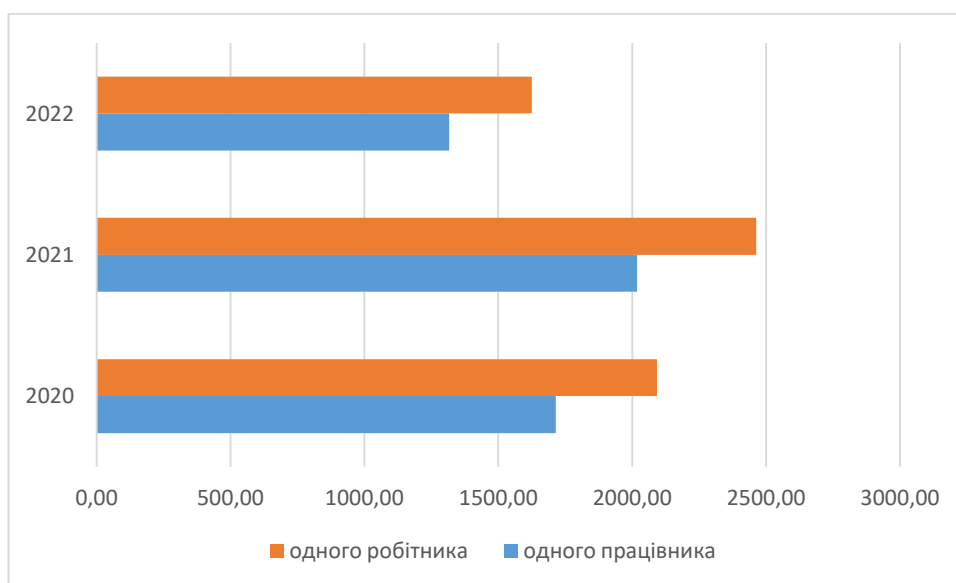


Рисунок 2.5 – Динаміка доходу від реалізації продукції (робіт, послуг) на 1 працівника і на 1 робітника за 2020 – 2022 роки

Підприємство у загальному результаті продовжує працювати з прибутком. Разом з тим зростання прибутку у 2021 році (в тому числі чистого) змінилось падінням значень по обох показникам у 2022 році (рисунок 2.6).

Поряд з цим можна говорити про те, що ТДВ «Хмельницькзалізобетон» основну частку прибутку отримує саме від основної діяльності – виробництво будівельних матеріалів – вироби з бетону, гіпсу та цементу.

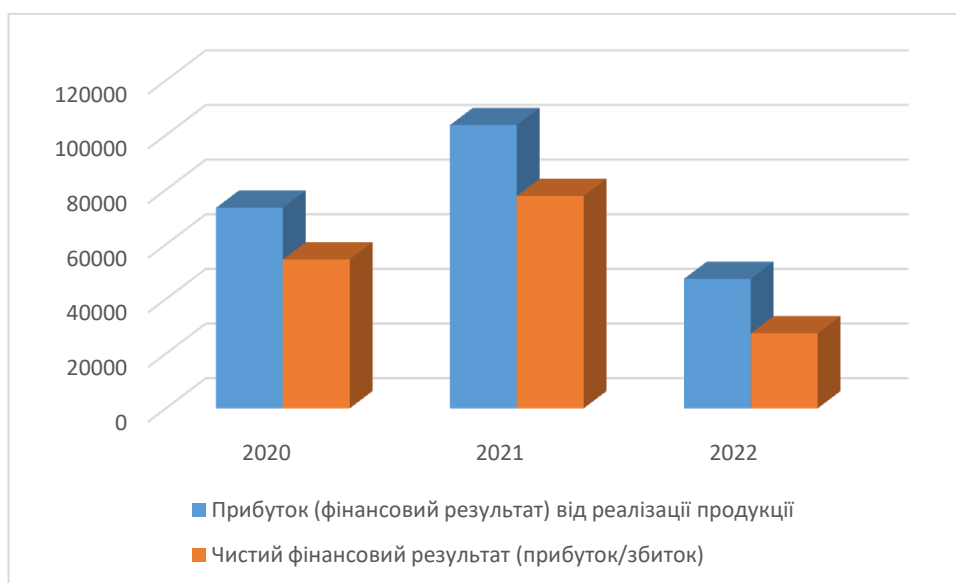


Рисунок 2.6 – Динаміка прибутку за 2020-2022 роки

Ще більш різучі зміни спостерігаємо за величиною рентабельності. Якщо у 2021 році значення показників (рентабельність доходу та рентабельність витрат) майже не змінилась, то у 2022 році – знизилась маже на 4 відсотки.

ТДВ «Хмельницькзалізобетон» постійно нарощує вартість своїх фондів, в тому числі найперше за рахунок придбання нового обладнання та транспортних засобів. Але показник фондівдачі не має стабільної динаміки, значення зросло у 2021 році на 58 копійок, а уже в 2022 році зменшилось на 143 копійки. Порівняльна динаміка цих показників зображена на рисунку 2.7.

Як бачимо з рисунку фондівдача більше реагує на зміну величини чистого доходу від реалізації продукції (робіт, послуг).

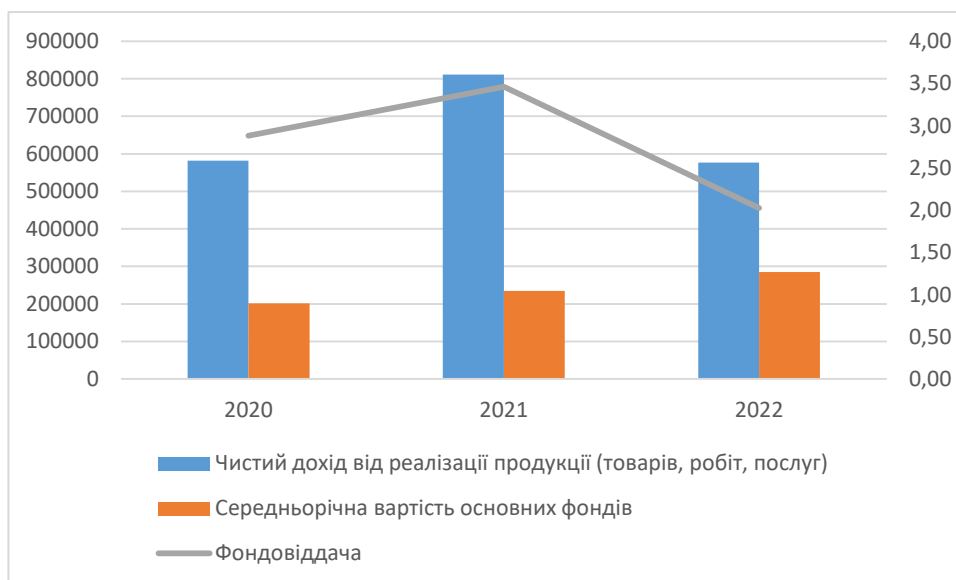


Рисунок 2.7 – Динаміка показників ефективності використання основних фондів за 2020-2022 роки

Дослідивши основні показники діяльності ТДВ «Хмельницькзалізобетон» за 2020 – 2022 роки можна зробити певні висновки:

- підприємство покращило значення усіх своїх показників у 2021 році – тобто пододало наслідки нестабільності ринку, які були викликані пандемією COVID-19 і убезпечило себе максимально від інших зовнішніх викликів;
- воєнний 2022 рік був дуже складний для країни і досліджуваного підприємства також. Найперше це невизначеність попиту, проблеми з кадрами, особливо робітничих професій, логістичні питання та стабільність енергопостачання.

2.3 Аналіз наявності та використання ресурсів

ТДВ «Хмельницькзалізобетон» у процесі здійснення своєї основної діяльності – виробництво та реалізація продукції, робіт, послуг задіює такі види ресурсів:

- персонал, чи трудові ресурси;
- основні фонди, в тому числі машини, обладнання, транспортні засоби;

матеріальні ресурси, в тому числі сировина, напівфабрикати і комплектуючі.

Проведемо аналіз стану, забезпеченості та ефективності використання перелічених ресурсів на ТДВ «Хмельницькзалізобетон».

Аналіз розпочнемо із вивчення стану та ефективності використання основних фондів ТДВ «Хмельницькзалізобетон». Виробничі основні фонди можна поділити на окремі групи. Це нам дозволить насамперед оцінити їх структуру. В таблиці 2.5 подано інформацію про наявність основних фондів у розрахунку на кінець відповідного року. Таблиця 2.6 показує структуру основних виробничих фондів нашого підприємства ТДВ «Хмельницькзалізобетон» у 2020-2022 роках, що дозволяє оцінити їх динаміку і зміни у частці для кожної групи основних виробничих фондів.

Таблиця 2.5 – Склад основних виробничих фондів у 2020 – 2022 роках (за даними на кінець року)

Показник	Наявність на кінець року, тис. грн				
	2020	2021	2022	Відхилення	
				2021-2020	2022-2021
Основні засоби, всього	211967	257164	312074	45197	54910
1. Будівлі, споруди та передавальні пристрої	83576	102771	132621	19195	29850
2. Автомобільний транспорт, меблі, прилади та інструменти	15705	24798	25853	9093	1055
3. Інші основні засоби	3742	4915	7184	1173	2269
4. Машини та обладнання	108944	124680	146416	15736	21736

В цілому основні засоби підприємства зросли у 2021 році до 257 мільйонів 164 тисячі гривень або на 45 мільйонів 197 тисяч гривень, в тому числі:

- група «Будівлі, споруди та передавальні пристрої» збільшилась на 19 мільйонів 195 тисяч гривень, що склало 42 % усього приросту (рисунок 2.8);
- також значно збільшилась величини по групі «Машини і обладнання» – приріст 15 мільйонів 736 тисяч гривень, що відповідає 35 % загального збільшення;

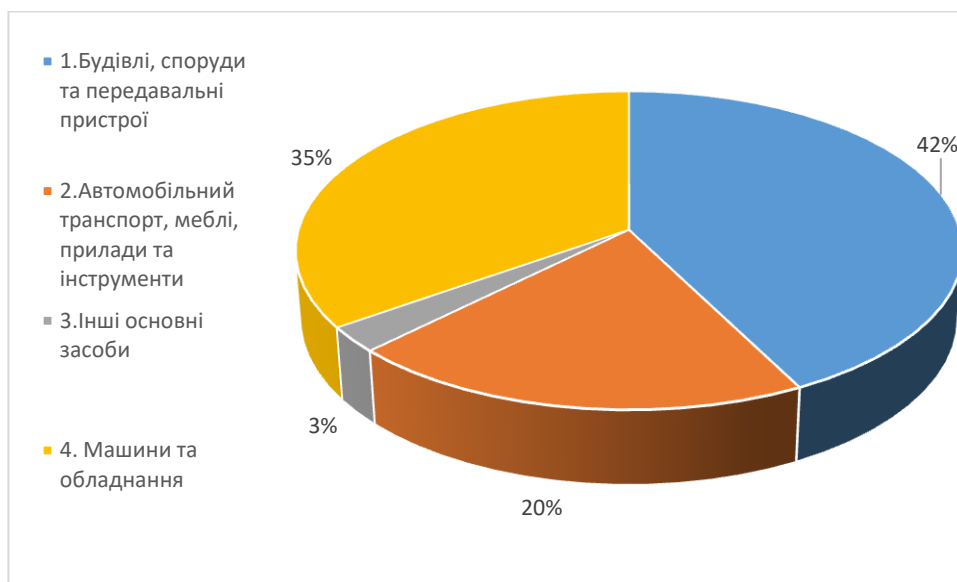


Рисунок 2.8 – Частка окремих груп у прирості величини основних виробничих фондів у 2021 році, %

- зростання величини транспортних засобів було на 9 мільйонів 93 тисячі – відповідно їх частка у загальному зростанні ОФ склала 20%;
- найменші зміни бачимо для групи «Інші основні фонди» - це лише 3% загальних змін, або 1 мільйон 193 тисячі гривень.

Розглянуті зміни частково знайшли своє відображення у змінах структури основних виробничих фондів (таблиця 2.6). У 2021 році збільшилась частка транспортних засобів на 2,23% і знизилась частка інших ОФ на 2,91 %. За двома іншими групами значних змін не спостерігається.

Найбільшу питому вагу у структурі основних засобів займає активна їх частина – машини і обладнання, що свідчить про значний саме виробничий

потенціал підприємства, який має гарну тенденцію до зростання протягом усього досліджуваного періоду.

Таблиця 2.6 – Структура основних виробничих фондів у 2020 – 2022 роках (за даними на кінець року)

Показник	Структура, %				
	2020	2021	2022	Відхилення	
				2021-2020	2022-2021
Основні засоби, всього	100	100	100		
1. Будівлі, споруди та передавальні пристрої	39,43	39,96	42,50	0,53	2,53
2. Автомобільний транспорт, меблі, прилади та інструменти	7,41	9,64	8,28	2,23	-1,36
3. Машини та обладнання	1,77	1,91	2,30	0,15	0,39
4. Інші основні засоби	51,40	48,48	46,92	-2,91	-1,57

Щодо змін у величині основних виробничих фондів та їх структурі у 2022 році, то позитивна динаміка залишилась. Підприємство і далі нарощувало свій потенціал. Насамперед, це стосувалось груп «Будівлі і споруди» та «Машини та обладнання». Оновлення транспортного парку у 2022 році було не велике, і частка даної групи знизилась на 1,36%. На рисунку 2.9 і 2.10 можна побачити порівняльну структуру основних виробничих фондів у 2020 та 2022 роках.

						року	року
2020	Основні виробничі фонди	191575	22267	1875	211967	127106	134640
2021	Основні виробничі фонди	211967	45985	788	257164	134640	163368
2022	Основні виробничі фонди	257164	55410	500	312074	163368	199760

Даний аналіз є продовженням попереднього, але ми ще можемо прослідкувати не лише загальну зміну величини основних фондів. Але й їх рух – надійшло/вибуло.

Як уже відмічалось вище, протягом усіх трьох років спостерігаємо зростання вартості основних виробничих фондів. Якщо ж проаналізувати таблицю 2.7, то бачимо, що надходило (через інвестування як будівництво чи придбання в десятки раз більше фондів чим вибувало. Це може свідчити про розширення діяльності підприємства і його активне оновлення. Разом з тим – це значний приріст виробничого потенціалу підприємства.

На протязі 2020 року підприємство купило основних засобів на суму 22 мільйони 267 тисяч гривень. І одночасно вибуло За цей рік вибуло основних фондів на суму 1 мільйон 875 тисяч гривень. Тобто, сума введених і виведених фондів відрізняється майже в 12 разів.

Ще більш разючі зміни спостерігали протягом 2021 року:

- введено фондів на суму майже 46 мільйонів гривень;
- виведено – лише 788 тисяч гривень за величиною основних виробничих фондів;
- сума введених перевищила ліквідовані у 58 разів.

Не дивлячись проблеми воєнного часу підприємство продовжувало оновлення свого виробничого потенціалу у 2022 році. Загальна величина введених фондів перевищила 55 мільйонів гривень і відповідно, було виведено фондів на суму у 110 меншу – пів мільйона гривень.

До показників, які характеризують забезпеченість підприємства основними фондами та ефективність їх використання, відносять фондомісткість, фондоозброєність, фондovіддача, рентабельність основних засобів (подано у таблиці 2.8).

Як видно із таблиці, показник фондovіддачі одержав найвище значення в 2021 році (3,46 грн), а найнижче було в 2022 році (2,03 грн). В 2022 році значення показника зменшується на 1,43 грн, тобто рівень віддачі основних фондів зменшується. Це пояснюється, в першу чергу, значним падінням (більше 234 мільйони гривень) чистого доходу від реалізації продукції і частковим зростанням вартості основних фондів – на 50 мільйонів гривень. Фондомісткість є оберненим показником до фондovіддачі – тому для неї характерна зворотна тенденція – зростання у 2022 році на 20 копійок.

Таблиця 2.8 – Показники ефективності використання основних фондів в 2020 – 2022 роках

Показник	Рік			Відхилення	
	2020	2021	2022	2021-2020	2022-2021
1. Чистий дохід від реалізації продукції, тис. грн	581386	811393	576737	230007	-234656
2. Середньорічна вартість основних виробничих фондів, тис. грн	201771,0	234565,5	284619,0	32794,5	50053,5
3. Фінансовий результат від операційної діяльності (прибуток/збиток), тис. грн	73401	103678	47392	30277	-56286
4. Чистий фінансовий результат (прибуток/збиток), тис. грн	54486	77734	27429	23248	-50305
5. Фондовіддача, грн	2,88	3,46	2,03	0,58	-1,43
6. Фондомісткість, грн	0,35	0,29	0,49	-0,06	0,20
7. Фондоозброєність, тис. грн/особу	427,48	460,84	649,82	33,36	188,98
8. Технічна озброєність праці, тис. грн/особу	521,37	562,51	801,74	41,14	239,23
9. Рентабельність основних фондів, %	27,00	33,14	9,64	6,14	-23,50

Найвищі значення показника фондоозброєності працівників підприємства спостерігались в 2022 році (649,82 тисяч грн/особу), а найнижчі були в 2020 році (427,48 тисяч грн/особу). На величину фондоозброєності вплинули зміни

у чисельності персоналу (зменшилась на 71 особу) та вартості основних виробничих фондів (був значний приріст – більше 50 мільйонів грн). Рентабельність основних фондів мінялась відповідно до змін величини прибутку, та становила в 2020 році 27 %, в 2019 році відповідно 33,14 %, а в 2020 році – лише 9,64 %.

Проведемо дослідження забезпеченості і витрат на трудові ресурси на ТДВ «Хмельницькзалізобетон». Гарна забезпеченість підприємства висококваліфікованим персоналом, його ефективне використання та гарна мотивація до якісної роботи мають визначальне значення для підвищення ефективності функціонування підприємства в цілому і окремих його підрозділів.

Для оцінки результативності використання трудових ресурсів можна скористатись показником продуктивності праці. Як економічна категорія він оцінює ефективність витрат живої праці при виробництві продукції за певний проміжок часу.

Аналіз показників результативності праці ТДВ «Хмельницькзалізобетон» проведемо використовуючи дані, наведені в таблиці 2.9.

Таблиця 2.9 – Аналіз результативності праці на підприємстві за 2020–2022 роки

Показник	Рік			Відхилення (+,-)	
	2020	2021	2022	2021-2020	2022-2021
1. Чистий дохід від реалізації продукції (у порівняльних цінах), тис. грн	809638	1027226	576737	217588	-450489
2. Середньооблікова чисельність персоналу, осіб	472	509	438	37	-71
в тому числі робітників	387	417	355	30	-62
3. Питома вага робітників в загальній чисельності персоналу, %	81,99	81,93	81,05	-0,07	-0,88
4. Відпрацьовано днів одним робітником за рік, дні	225,7	248,6	203,2	22,9	-45,4
5. Середня тривалість робочого	8	8	8	-	-

дня, год.					
6. Загальна кількість відпрацьованого часу за рік: - людино-днів	87337	103674	72144	16337	-31530
- людино-годин	698694	829394	577150	130700	-252244
7. Середньорічний дохід на одну особу, тис. грн: - одного працюючого	1715,34	2018,13	1316,75	302,79	-701,37
- одного робітника	2092,09	2463,37	1624,61	371,28	-838,76
8. Середньоденний виробіток робітника, грн	9270,28	9908,23	7994,25	637,96	-1913,98
9. Середньогодинний виробіток робітника, грн	1158,79	1238,53	999,284	79,74	-239,24

Як бачимо з отриманих даних таблиці 2.9, після певного зростання рівня продуктивності праці у 2021 році, в 2022 році бачимо стрімке падіння. Середньорічна продуктивність праці одного працівника знизилась порівняно із 2021 роком більше ніж на 701 тисячу гривень.

Така тенденція є для величин середньоденної та середньогодинної продуктивності праці. Підприємство залучало своїх співробітників на неповний робочий тиждень – працювали в окремі періоди і 3 і 4 дні в тиждень. Це ми бачимо і по стрімкому зниженню тривалості робочого року у 2022 році – в середньому кожний працівник відпрацював менше на 45,4 дні чим у довоєнному 2021 році.

Як бачимо із таблиці 2.10 підприємство мало можливості збільшити чисельність і середньорічну заробітну плату у 2021 році.

Таблиця 2.10 – Динаміка витрат по оплаті праці за 2020-2022 роки

Показник	Одиниці виміру	Рік			Темп зростання, %	
		2020	2021	2022	2021/2020	2022/2021
Середньооблікова чисельність:	осіб					
– працівників		472	509	438	107,84	86,05
– з них робітників		387	417	355	107,75	85,13
Фонд заробітної плати працівників	тис. грн	98553,1	119839	90784	121,60	75,75
Середньорічна заробітна плата одного працівника	тис. грн	208,799	235,440	207,269	112,76	88,03

У місячному еквіваленті середня заробітна плата по ТДВ «Хмельницькзалізобетон» у 2020 році склала 17 тисяч 400 гривень, а у 2021 році – 19 тисяч 620 гривень (суттєвий приріст на більше ніж 2 тисячі гривень). У воєнному 2022 році підприємство не змогло ні отримати рівень заробітної плати 2021 року. Падіння було значно більше (лише 17 тисяч 270 гривень на 1 працюючого в середньому була оплата праці). Тобто, це навіть нижче 2020 року.

Підведемо підсумок – дослідження стану та ефективності використання ресурсів підприємства показав зростання рівня фондоозброєності виробництва, а ось величина фондівіддачі та продуктивності праці зменшується. Проведемо дослідження фінансових результатів на ТДВ «Хмельницькзалізобетон».

2.4 Аналіз фінансових результатів та фінансового стану

Дослідження динаміки операційних витрат та їх структури на ТДВ «Хмельницькзалізобетон» за окремими елементами за 2020 – 2022 роки (подаємо у таблицях 2.11 та 2.12).

Таблиця 2.11 – Аналіз операційних витрат

Елементи витрат	Сума по роках, тис. грн			Відхилення (+,-)	
	2020	2021	2022	2021 - 2020	2022 - 2021
1. Матеріальні затрати	365672	538023	433574	172351	-104449
2. Витрати на оплату праці	99343	119839	90784	20496	-29055
3. Відрахування на соціальні заходи	19348	23937	18199	4589	-5738
4. Амортизація основних фондів	14438	17238	19048	2800	1810
5. Інші операційні витрати	7282	9931	4910	2649	-5021
Разом операційні витрати	506083	708968	566515	202885	-142453

Як видно із таблиці 2.11, загальна сума витрат в 2021 році в порівнянні з 2020 роком зросла на 202 мільйони 885 тисяч гривень. Найбільший приріст

(172 мільйони 351 тисячу гривень) спостерігаємо по елементу «Матеріальні затрати». Більше ніж на 25 мільйонів зросли витрати на оплату праці (разом з відрахуваннями на соціальні заходи). Амортизація основних фондів зросла на 2 мільйони 800 тисяч гривень. Сума інших витрат також збільшилась на 2 мільйони 649 тисяч гривень.

В 2022 році в порівнянні з 2021 роком операційні витрати значно зменшились – на 142 мільйони 453 тисяч гривень, в тому числі за рахунок зменшення:

- матеріальних витрат на 104 мільйони 449 тисяч гривень;
- витрат на оплату праці і відрахувань відповідно на 29 мільйонів 55 тисяч гривень та 5 мільйонів 738 тисяч гривень;
- інших операційних витрат на 5 мільйонів та 21 тисячу гривень.

Дане падіння пов'язане найперше із зниженням значним випуску і реалізації продукції підприємства через воєнні дії та падіння попиту на будівельні матеріали.

Незначне зростання витрат на амортизацію основних фондів) 1 мільйон 810 тисяч гривень пояснюється зростання вартості останніх у 2022 році.

У структурі операційних витрат найбільшу частку спостерігаємо по статті «Матеріальні витрати»:

2020 рік – 72,26 %;

2021 рік – 75,89 %;

2022 рік – 76,53 %.

Витрати на оплату праці стоять на другому місці і їх частка коливається в межах 16-19 %. При цьому вона дещо знижується.

Інші статті займають біля трьох відсотків загальної структури, а інші операційні витрати – від 1,5 до 1 відсоток. Тобто, зміни в структурі за цей період є невеликими. Найбільшої уваги потребують матеріальні витрати – підприємство є матеріаломістким.

Таблиця 2.12 – Аналіз структури операційних витрат

Елементи витрат	Структура по роках,%			Відхилення (+,-)	
	2020	2021	2022	2021 - 2020	2022 - 2021
1. Матеріальні затрати	72,26	75,89	76,53	3,63	0,65
2. Витрати на оплату праці	19,63	16,90	16,02	-2,73	-0,88
3. Відрахування на соціальні заходи	3,82	3,38	3,21	-0,45	-0,16
4. Амортизація основних фондів	2,85	2,43	3,36	-0,42	0,93
5. Інші операційні витрати	1,44	1,40	0,87	-0,04	-0,53
Разом операційні витрати	100	100,0	100,0	-	-

Зменшення витрат операційної діяльності має проводитись у наступних напрямках: удосконалення структури продукції, яка реалізується; пошук надійних постачальників й робота з ними на взаємовигідних умовах; підвищення результативності праці; підвищення рівня внутрішнього контролю та управління витратами, якості виконаних робіт та якості сировини та готової продукції.

Розглянемо процеси формування прибутку на ТДВ «Хмельницькзалізобетон», таблиця 2.13.

Таблиця 2.13 – Аналіз формування та динаміка прибутку, тис. грн

Показник	Рік			Темпи зростання,%		
	2020	2021	2022	2021/2020	2022/2021	2022/2020
1. Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	581386	811393	576737	139,56	71,08	99,20
2. Собівартість реалізованої продукції(товарів, робіт, послуг)	447561	635296	472386	141,95	74,36	105,55
3. Валовий прибуток (збиток)	133825	176097	104351	131,59	59,26	77,98
4. Адміністративні витрати	26863	31678	26495	117,92	83,64	98,63
5. Витрати на збут	33561	40741	30464	121,39	74,77	90,77
6. Повна собівартість реалізованої продукції	507985	707715	529345	139,32	74,80	104,20
7. Фінансові результати від реалізації продукції (прибуток/збиток)	73401	103678	47392	141,25	45,71	64,57
8. Інші операційні доходи	33277	29585	22668	88,91	76,62	68,12

9. Разом чисті доходи від операційної діяльності	614663	840978	599405	136,82	71,27	97,52
10. Інші операційні витрати	38633	37300	31960	96,55	85,68	82,73
11. Фінансовий результат від операційної діяльності (прибуток)	68045	95963	38100	141,03	39,70	55,99
12. Доход від участі в капіталі, інші фінансові доходи, інші доходи	242	291	47	120,25	16,15	19,42
13. Фінансові витрати, витрати від участі в капіталі, інші витрати	1458	1124	4466	77,09	397,33	306,31
14. Фінансовий результат до оподаткування (прибуток/ збиток)	66829	95130	33681	142,35	35,41	50,40
15. Чистий фінансовий результат (прибуток/ збиток)	54486	77734	27429	142,67	35,29	50,34

Основним джерелом формування прибутку є чистий дохід (виручка) від реалізації продукції (від основної діяльності підприємства – виробництва і реалізації будівельних матеріалів), який в 2021 році значно збільшився порівняно з 2021 роком, а 2020 році дуже впав.

2021 рік характеризується зростанням по усіх статтях доходів, витрат та фінансового результату від різних видів діяльності. винятком є незначне зниження інших операційних доходів (-11,09 %), інших операційних витрат (-3,45%) та загальної суми витрат від фінансово-інвестиційної діяльності. Але частка цих статей у формуванні прибутку є незначною. За основними статтями доходів і витрат (найперше від основної діяльності) спостерігаємо зростання біля 40% і аналогічне зростання фінансового результату від основної (+41,03 %), операційної (+42,35 %) та чистого прибутку - +42,67%.

У воєнному 2022 році зовсім інша ситуація – дуже значне зниження по основних статтях доходів та витрат:

- чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) (-28,92 %);
- собівартість реалізованої продукції(товарів, робіт, послуг) (-25,64%);

- інші операційні доходи (-23,38 %).

Як результат колосальне падіння по показникам, що відображають фінансові результати:

- валовий прибуток (-40,74 %);
- прибуток від реалізації продукції (-54,29 %);
- операційний прибуток (-74,59 %)
- чистий прибуток (-74,71 %).

Разом з тим ТДВ «Хмельницькзалізобетон» закінчило 2022 рік нехай і з меншою величиною, але з прибутком.

Вихідні дані для розрахунку показників рентабельності підприємства за 2020 – 2022 роки подано в таблиці 2.14.

Таблиця 2.14 – Показники рентабельності діяльності підприємства

Показник	Рік			Відхилення (+,-)	
	2020	2021	2022	2021 – 2020	2022 – 2021
1. Чистий дохід від реалізації продукції, робіт, послуг, тис. грн	581386	811393	576737	230007	-234656
2. Повна собівартість реалізованої продукції, тис. грн	507985	707715	529345	199730	-178370
3. Вартість капіталу, тис. грн,	394801	517642	519560	122841	1918
в т.ч. власного	342603	416533	441768	73930	25235
4. Фінансовий результат (прибуток/збиток), тис. грн:					
- від реалізації продукції,	73401	103678	47392	30277	-56286
- операційний	68045	95963	38100	27918	-57863
- чистий	54486	77734	27429	23248	-50305
5. Рентабельність, %:					
- доходу,	12,63	12,78	8,22	0,15	-4,56
- витрат,	14,45	14,65	8,95	0,20	-5,70
- капіталу	13,80	15,02	5,28	1,22	-9,74
- власного капіталу	15,90	18,66	6,21	2,76	-12,45

Показники рентабельності у 2021 та 2022 роках відрізняються незначно. Лише рентабельність капіталу і власного капіталу зросла відповідно на 1,22 та

2,76 пункти. У 2022 році спостерігали значне падіння усіх фінансових результатів (прибутку від основної, операційної діяльності та чистого прибутку). Як результат – усі рівні рентабельності знижуються (складає від 4,56 пункти для рентабельності доходу до 12,45 пункти для рентабельності власного капіталу).

Виконаємо вертикальний та горизонтальний аналіз балансу підприємства, таблиці 2.15 та 2.16.

Загальна вартість по балансу зросла протягом 2022 року на 11 мільйонів 918 тисяч гривень. Розглядаючи окремі статті активу балансу не можна виявити єдину тенденцію. Збільшилась сума активів за наступними статтями:

- основні засоби – на майже 37 мільйонів гривень;
- запаси – більше 29 мільйонів гривень;
- витрати майбутніх періодів – приріс 290 тисяч гривень.

Таблиця 2.15 – Аналіз активу балансу підприємства, 2022 рік

Актив	Балансова вартість, тис. грн			Структура, %		
	на початок року	на кінець року	відхилення (+,-)	на початок року	на кінець року	відхилення (+,-)
I. Необоротні активи	186388	211570	25182	36,01	39,95	3,94
1.1. Нематеріальні активи	286	222	-64	0,06	0,04	-0,01
1.2. Незавершені капітальні інвестиції	14043	2945	-11098	2,71	0,56	-2,16
1.3. Основні засоби	163368	199766	36398	31,56	37,72	6,16
1.4. Довгострокові фінансові інвестиції	8525	8525	0	1,65	1,61	-0,04
1.5. Довгострокова дебіторська заборгованість	166	112	-54	0,03	0,02	-0,01
II. Оборотні активи	331216	307952	-23264	63,99	58,15	-5,83
2.1. Запаси	121968	151054	29086	23,56	28,52	4,96
2.2. Дебіторська заборгованість	176632	147338	-29294	34,12	27,82	-6,30
2.3. Грошові кошти та їх еквіваленти	22411	3080	-19331	4,33	0,58	-3,75
2.4. Витрати майбутніх періодів	136	426	290	0,03	0,08	0,05
2.5. Інші оборотні активи	10069	6054	-4015	1,95	1,14	-0,80
III. Необоротні активи, утримані для продажу, та групи вибуття	38	38	0	0,01	0,01	0
Баланс	517642	529560	11918	100	100	

За іншими статтями маємо різне за величиною зменшення суми, а саме:

- незавершені капітальні інвестиції – більше 11 мільйонів гривень;
- дебіторська заборгованість – більше 29 мільйонів гривень;
- грошові кошти та їх еквіваленти майже 20 мільйонів гривень;
- інші оборотні активи – більше 4 мільйонів гривень;
- довгострокова дебіторська заборгованість – 54 тисячі гривень.

Аналогічні зміни і спостерігаємо у структурі активу балансу.

В цілому можна констатувати погіршення фінансового стану підприємства. До позитивних моментів можна лише віднести збільшення вартості основних засобів, що свідчить про нарощування виробничого потенціалу.

Надалі розглянемо більш детально пасив ТДВ «Хмельницькзалізобетон», а також, зміни за окремими його розділами.

Таблиця 2.16 – Аналіз пасиву балансу підприємства, 2022 рік

Пасив	Балансова вартість, тис. грн			Структура по роках, %		
	на початок року	на кінець року	відхилення (+,-)	на початок року	на кінець року	відхилення (+,-)
I. Власний капітал	416533	441768	25235	80,47	83,42	-6,31
II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення	0	10000	10000	0,00	1,89	-1,56
III. Поточні зобов'язання і забезпечення	101109	77792	-23317	19,53	14,69	7,87
Баланс	517642	529560	11918	100	100	

В цілому щодо пасивів, то підприємство зміцнило свою фінансову стабільність:

- збільшилась величина (приріст 25 мільйонів 235 тисяч гривень) власного капіталу, що у структурі дало майже 3 % зростання частки цієї статті;

- підприємство отримало довгостроковий кредит на 10 мільйонів гривень, що дозволило продовжувати інвестувати і нарощувати свій потенціал, а також інвестує у майбутній розвиток;
- зменшились поточні зобов'язання на 23 мільйони 317 тисяч гривень, що свідчить про гарну роботу підприємства із партнерами.

Отже, дослідження фінансово-господарської діяльності ТДВ «Хмельницькзалізобетон» за 2020 – 2022 роки дозволяє зробити наступні висновки:

- на роботу ТДВ «Хмельницькзалізобетон» здійснювали вплив негативні зовнішні фактори (війна з росією, зростання цін на енергоносії, матеріали, комплектуючі, нестабільність на фінансовому ринку тощо);
- діяльність підприємства є прибутковою та рентабельною, хоча варто відмітити значне зменшення доходу і прибутку в 2022 році.

РОЗДІЛ 3 ОЦІНЮВАННЯ РИЗИКУ РЕАЛІЗАЦІЇ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПРОЄКТУ ТА МОЖЛИВОСТІ ЙОГО ЗМЕНШЕННЯ

3.1 Особливості визначення ступеня залежності ефективності проєкту від рівня інвестиційного ризику

У процесі аналізу інвестиційного проєкту важливим виступає дослідження сутності понять проєкту та ефективності його реалізації. Саме ці категорії є визначальними для потенційного інвестора щодо доцільності певних подальших грошових вкладень.

Поняття «ефективність інвестиційного проєкту» використовується для оцінювання результативності чи обґрунтування доцільності реалізації проєкту для інвестора. Під оцінюванням ефективності інвестиційних проєктів розглядають інструмент, що забезпечує інвесторів необхідною для прийняття рішення про інвестування і способи фінансування інформацією. Виділяють загальні принципи оцінювання інвестиційних проєктів. Науковці пропонують до них відносити наступні: універсальне застосування, життя проєкту, вартість грошей у часі, термін окупності, легкість оцінювання та ризик.

За умов невизначеності економічного середовища на практиці застосовуються наступні методи оцінювання інвестиційних проєктів: метод кращого стану, який є модифікацією методу чистої поточної вартості для умов невизначеності; арбітражна теорія оцінювання; модель (*SAPM*) – оцінювання капітальних активів – передбачає оцінювання можливої прибутковості портфеля фінансових інвестицій; метод прибутковості проєкту через середньозважену вартість капіталу; концепція стратегічної чистої поточної вартості – грошові потоки розглядаються як лінійна функція від ставки прибутковості по ліквідних активах.

Залежність між показниками ефективності реалізації інвестиційного проєкту від ступеня ризику можна подати на прикладі мультиплікативної

моделі, що використовується на промислових підприємствах. Тут застосовуємо формулу, яка описує процес зміни показника Y (комплексний показник ризику проєкту) через індексну факторну систему в динаміці:

$$J_y = I_1 * I_2 * I_3 * \dots * I_n, \quad (3.1)$$

де J_y - загальний індекс зміни результативного показника;

I_n - факторні індекси.

Отже, через кореляцію показників реалізації інвестиційного проєкту показує ступінь його ефективності, який з іншого боку визначає рівень ризику даного проєкту. Поряд із цим дана залежність дозволяє зробити висновки про пристосованість підприємства до певних умов діяльності, що відповідно формує показник надійності інвестиційного проєкту (властивість об'єкта виконувати свої функції, зберігаючи при цьому основні експлуатаційні параметри у заданих межах; здатність безвідмовно працювати впродовж установленого терміну). З метою забезпечення надійності інвестиційних проєктів і відповідно підвищення ефективності використання фінансових ресурсів можна запропонувати модель забезпечення надійності інвестиційних проєктів, яка враховує зміну окремих інвестиційних характеристик проєкту (дохідність, ризик і ліквідність) під впливом конкретних заходів керування ризиком, розглядаючи їх у комплексі в тривимірному просторі, що подано на рисунку 3.1.

Отже, надійність інвестиційного проєкту можна описати за допомогою певних характеристик ризику, доходу та ліквідності, що сприятиме більш ефективному та адекватному використанню наукового обґрунтування у практиці інвестування. За результатами досліджень можна сказати, що категорії «ефективність проєкту» та «інвестиційний ризик» є взаємопов'язаними і мають обернений зв'язок. Зі зменшенням рівня інвестиційного ризику відповідно зростає ефективність інвестиційного проєкту.

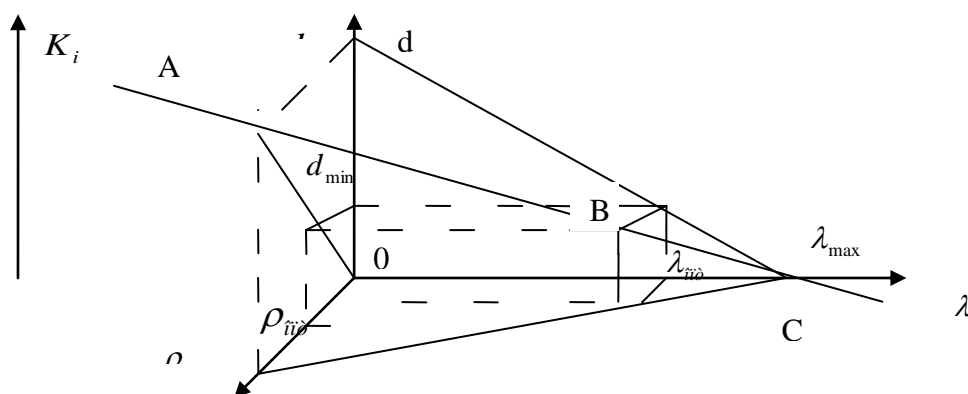


Рисунок 3.1 – Взаємозв'язок між дохідністю, ризиком та ліквідністю інвестиційного проекту

Планування і реалізація інвестиційних проектів проходить за умов невизначеності, яка призводить до того, що уникнути ризику повністю неможливо. Всі учасники проекту зацікавлені в тому, аби максимально виключити ймовірність збитковості проекту або хоча б його провалу. Тому необхідно навчитися не тільки прогнозувати ризик, оцінювати його розміри, а й планувати заходи із його попередження.

Управління ризиком – це дещо нове явище для вітчизняного підприємництва, який зацікавились з переходом економіки до ринкової системи господарювання. Загалом сутність даного поняття полягає в розробленні спеціальних підходів і процедур, що дають змогу проранжувати чинники ризику, змоделювати процес реалізації проекту, оцінювати наслідки появи несприятливих ситуацій, вибрати методи зниження їхнього негативного впливу, простежити за фактичними параметрами проекту протягом усього періоду його здійснення та скоригувати їх відповідно до потрібного напрямку, за необхідністю. Управління інвестиційним ризиком доцільно здійснювати за допомогою різноманітних за своєю природою методів, що залежить від виду інвестиційного проекту, сфери впровадження, типу інвестора та інших ознак.

Основними методами зниження ризику інвестиційного проекту виділяють: страхування від політичних, екологічних та соціальних ризиків у

різних державних, приватних та змішаних організаціях та компаніях; розподіл ризику між учасниками проекту, що, зазвичай, здійснюється ще під час підготовки плану проекту та розробки контрактних документів; створення резервного фонду інвестора на випадок додаткових витрат і збитків; включення своєрідної «гарантії від ризику», як правило, з боку держави; лімітування об'єктів інвестицій, розмірів кредитів, витрат, продажів; диверсифікація ризику вкладенням інвестицій у різні напрями та інше. Конкретний метод зниження ризику обирається залежно від зони ризику інвестицій, вже досягнутого рівня зниження ризику, можливої динаміки його змін, можливостей подальшого зниження рівня ризику, а також необхідних для цього додаткових вкладень.

Потрібно наголосити на деякі відмінності управління ризиком інвестиційних проєктів при іноземних вкладеннях. В даній ситуації доцільним є застосування моделей оптимізації інтегральних ризикових витрат.

Для структурного аналізу витрат на ризикові заходи варто застосовуватися модель оптимізації інтегральних ризикових витрат, що дозволяє визначити очікуване значення загальних (валових) приведених проєктних витрат на запобігання ризику (PGC), які включають три величини інтегральних витрат: з мінімізації ризику $M_i(t)$, з нейтралізації ризику $N_i(t)$, на компенсацію ризику $K_i(t)$.

$$PGC = \sum_{i=1}^3 p_i \sum_{t=1}^{T_i} \frac{1}{(1+r_i)^t} [M_i(t) + N_i(t) + K_i(t)], \quad (3.2)$$

де p_i - коефіцієнти, що відображають відповідно ймовірність одного з трьох варіантів ($i=1, 2, 3$) – оптимістичного, песимістичного й найбільш ймовірного. Сума цих ймовірностей має складати 1.

r_i - ставка дисконтування i -го варіанту, %;

T - кількість періодів дисконтування, років.

Застосовується також модель оптимізації загальних внутрішніх і зовнішніх ризикових витрат, яка описує інтегральний очікуваний приведений ризик проєкту (PR), шляхом структурування зовнішніх і внутрішніх чинників:

$$PR = \sum_{i=1}^3 p_i \sum_{t=1}^{T_i} \frac{1}{(1+r_i)^t} [E_{1i}(t) + E_{2i}(t) + E_{3i}(t) + I_{1i}(t) + I_{2i}(t) + I_{3i}(t)], \quad (3.3)$$

де $E_n(t)$ - інтегральна (узагальнена) величина зовнішніх економічних чинників ризику ($n=1$); відповідних технічних чинників ризику ($n=2$); соціально-економічних чинників ризику ($n=3$).

$I_m(t)$ - інтегральна (узагальнена) величина внутрішніх економічних чинників ризику ($m=1$); технічних факторів ризику ($m=2$); соціально-економічних чинників ризику ($m=3$).

Тобто, задані моделі дають змогу досліджувати багатфакторну структуру витратних ознак ризиків проєкту, є дієвим інструментом не тільки аналізування ризиків проєкту, а також для прийняття інвестиційно-проєктних рішень, так як надають можливість прогнозувати значення допустимого рівня витрат задля визначення граничних витрат на проведення окремих процедури ризик-аналізування та порівняння отриманих результатів із загальною вартістю проєкту.

Отже, для зменшення негативних впливів інвестиційних ризиків на діяльність інвестора розробляється ціла система управління інвестиційним ризиком. При її застосуванні важливим є врахування сфери діяльності інвестора, особливостей продукції підприємства, зони ризику діяльності і проєкту, його сутнісних характеристик, вже наявних здійснених заходів щодо зниження ризику та ефективності їх використання.

Загалом необхідність оцінювання ризику реалізації інвестиційного проєкту пояснюється умовами економічної невизначеності, в яких змушені працювати інвестори, що зумовлює вплив тих чи інших чинників ризику на майбутні очікувані результати їхньої діяльності.

Пошук дієвих і обґрунтованих підходів до управління інвестиційним ризиком є одним із найважливіших напрямів розвитку сучасної економічної науки. Так як повністю уникнути ризику неможливо, то ним можна і потрібно свідомо керувати, пам'ятаючи про те, що всі види ризиків взаємопов'язані між собою, їхній рівень постійно змінюється під впливом динамічного навколишнього оточення.

3.2 Оцінка рівня внутрішнього ризику підприємства методом експертних оцінок

Одним із аспектів вдалості у контексті низького рівня ризику майбутнього інвестиційного проєкту є дослідження інвестиційної привабливості потенційного об'єкту вкладень. Таке дослідження передбачай насамперед оцінювання чинників негативного впливу на макrorівні (економічна система країни), мезорівні (галузевий і регіональний аспекти) та мікрорівні (конкретний суб'єкт господарювання – підприємство).

У параграфі 2.1 було проаналізоване зовнішнє середовище функціонування ТДВ «Хмельницькзалізобетон» - на рівні економіки України загалом і у таких секторах економічної діяльності як будівництво і виробництво будівельних матеріалів.

Проведемо оцінювання рівня внутрішнього ризику ТДВ «Хмельницькзалізобетон» і визначимо β - коефіцієнт на основі застосування методу експертних оцінок.

Метод експертних оцінок є єдиним методом, що, дозволяє оцінювати ступінь ризику різних видів діяльності підприємств (виробничо-збутової і фінансової) в умовах дефіциту інформації. Оцінювання ризику виконується на основі суб'єктивних думок експертів-фахівців у конкретній сфері діяльності.

Однією з визначальних умов експертного оцінювання є виключення впливу експертів один на одного (використання так званої дельфійської процедури, яка передбачає анонімне опитування, повторне анкетування і уточнення, за необхідності, суперечливих моментів). Для кожної окремого об'єкту оцінювання (проекту, операції, події тощо) розробляють перелік критеріїв, які впливають на нього, і оціночну шкалу для кожного фактору. Ефективність застосування і достовірність дослідження ризику за методом експертних оцінок залежать від компетентності експертів, їх кількості, якості вибраних факторів (критеріїв), точності і однозначності формулювань питань, що обмежує широке застосування методу, але підвищує рівень об'єктивності одержаних результатів.

На практиці зустрічаються індивідуальні і групові експертні оцінки.

Перевагою індивідуальної експертизи є оперативність в отриманні інформації для прийняття управлінських рішень і відносно невеликі втрати на проведення дослідження, недоліком – висока суб'єктивність і, як наслідок, зниження достовірності одержаних результатів.

Групові експертизи, як правило, менш суб'єктивні за рахунок узагальнення думок або відкидання крайніх оцінок, і рішення, прийняті на їх основі, більш обґрунтовані у реалізації. За умов невизначеності думка групи є більш виваженою, ніж окремого експерта. Виділяють такі класи групових експертних процедур: відкрите висловлювання власної думки експертами без обговорення і голосування; відкрите обговорення поставлених питань з наступним відкритим або закритим голосуванням усіма експертами; закриті обговорення з наступним закритим голосуванням або заповненням анкет експертного опитування.

На основі розробленої анкети (Додаток А) розрахуємо за допомогою групи експертів, яка складається з 5 осіб, рівень внутрішнього ризику ТДВ «Хмельницькзалізобетон». Кожен з експертів дає власну оцінку щодо внутрішнього ризику підприємства за усіма зазначеними критеріями.

Одержавши оцінки усіх експертів можна обчислити величину β - коефіцієнта за формулою:

$$\beta = \frac{\sum_{i=1}^m \sum_{j=1}^n k_{ij} \cdot p_i}{m \cdot n}, \quad (3.3)$$

де k_{ij} – оцінка j -м експертом i -го критерію;

p_i – значущість i -го критерію ($\sum_{i=1}^m p_i = m$);

m – кількість критеріїв;

n – кількість експертів.

Значущість i -го критерію (p_i) показує його важливість для проведення оцінювання внутрішнього ризику на конкретному підприємстві. В середньому $p_i=1$, для менш важливих критеріїв $p_i < 1$, і відповідно для більш значущих критеріїв – $p_i > 1$. Значущість критерію можна також визначити як середнє арифметичне значень, запропонованих експертами, її може визначити керівник групи експертів самостійно. Загальна сума значущості має дорівнювати кількості критеріїв, вибраних для оцінювання.

Зважаючи на величину β -коефіцієнту, для оцінювання ступеня ризику можна використовувати такі шкали:

$\beta = 0,5$ – ризик відсутній;

$0,5 < \beta < 0,75$ – ризик мінімальний;

$0,75 < \beta \leq 1$ – ризик оптимальний;

$\beta \approx 1$ – ризик середній;

$1 < \beta < 1,25$ – ризик допустимий;

$1,25 < \beta < 1,5$ – ризик максимальний;

$1,5 < \beta < 1,75$ – ризик критичний;

$1,75 < \beta < 2$ – ризик катастрофічний.

Результати оцінювання подамо у вигляді таблиці 3.1.

Таблиця 3.1 – Експертна оцінка внутрішнього ризику підприємства

№ п/п	Критерій	Оцінки експертів					Сума оцінок, $\sum_{j=1}^n k_{ij}$	Значимість критерію, p_i	Сума оцінок з врахуванням значимості, $\sum_{j=1}^n k_{ij} \cdot p_i$
		1	2	3	4	5			
1	Репутація підприємства	0,75	0,50	0,50	0,75	0,50	3,00	0,85	2,55
2	Кваліфікація адміністративного персоналу	0,75	0,75	0,50	0,75	0,50	3,25	0,90	2,93
3	Місце розташування підприємства і його підрозділів	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	2,50	0,85	2,13
4	Екологія	1,50	1,50	0,75	1,50	1,00	6,25	0,70	4,38
5	Наявність філій	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	2,50	0,80	2,00
6	Залежність від постачальників	0,75	0,75	0,50	0,50	0,50	3,00	1,20	3,60
7	Незавершене виробництво і запаси	0,75	1,00	0,75	1,50	1,50	5,50	1,15	6,33
8	Оборотний капітал. Ліквідність	0,50	0,50	0,75	0,50	0,75	3,00	1,20	3,60
9	Дохідність	0,75	0,75	0,50	0,75	0,50	3,25	1,20	3,90
10	Ліквідність цінних паперів	0,75	0,75	1,00	0,50	1,00	4,00	0,95	3,80
11	Функціональні властивості продукції	1,50	0,75	0,75	0,75	1,50	5,25	1,10	5,78
12	Відповідність стандартам	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	3,75	0,90	3,38
13	Безпека	0,75	0,50	0,50	0,75	0,75	3,25	0,75	2,44
14	Ціна	1,50	1,00	0,75	1,50	0,75	5,50	1,15	6,33
15	Собівартість	1,50	1,50	0,75	0,75	0,75	5,25	1,15	6,04
16	Технічний рівень	0,75	0,50	0,75	1,50	1,50	5,00	1,20	6,00
17	Кваліфікація виробничого персоналу	0,75	1,50	0,75	1,50	0,75	5,25	1,05	5,51
18	Продуктивність праці працівників	0,75	0,75	1,50	0,75	0,75	4,50	1,10	4,95
19	Плинність кадрів	0,50	0,75	0,75	1,00	0,50	3,50	0,80	2,80
Σ		Разом						19	78,41

Обчислимо β - коефіцієнт і зробимо висновок про ступінь внутрішнього ризику досліджуваного підприємства:

$$\beta = \frac{78,41}{19 \cdot 5} = 0,825 .$$

Дослідження виробничо-збутової і фінансової діяльності ТДВ «Хмельницькзалізобетон» методом експертних оцінок показало, що підприємству притаманний оптимальний рівень внутрішнього ризику. Це означає, що загалом підприємство є інвестиційно привабливим, і, навіть, за умов воєнної агресії росії потенційно може очікувати на залучення додаткових інвестицій для розширення чи оновлення виробництва.

3.3 Пропозиції щодо оновлення виробничої діяльності підприємства

Нещодавно Міністерство розвитку громад, територій та інфраструктури розробило і затвердило нові будівельні норми (ДБН) щодо споруд цивільного захисту в Україні. Як повідомила пресслужба міністерства, вони набувають чинності з 1 листопада 2023 року.

У пояснювальній записці до прийнятого документа наголошується, що перші місяці широкомасштабної війни показали можливості уже наявної в Україні системи цивільного захисту є вкрай обмеженими.

«Переважна більшість укриттів, розташованих у населених пунктах можна класифікувати, як найпростіші укриття, тобто цокольні або підвальні приміщення, інші споруди підземного простору, в яких можливе тимчасове перебування людей з метою зниження комбінованого ураження від небезпечних чинників, а також від дії засобів ураження (підвали в багатоквартирних будинках і навчальних закладах, паркінги тощо). Значна частина таких укриттів не обладнана евакуаційними виходами, не має доступу до систем водопостачання та водовідведення, не пристосована для зберігання

харчових продуктів, не говорячи вже про спроможність захистити населення у випадку застосування зброї масового ураження», – зазначено в документі.

Відповідно, наявна натепер система цивільного захисту не в змозі повною мірою забезпечити повноцінний захист людей від ризиків, пов'язаних з бойовими діями, особливо, якщо виходити з відверто варварського характеру ведення війни, який здійснюють збройні формування росії.

Тому на сьогодні терміново постало питання про розгортання в Україні цілісної мережі захисних споруд цивільного захисту, які спроможні забезпечити, або принаймні суттєво збільшити рівень безпеки громадян від злочинів, які щодня вчиняються збройними силами російських військ.

Прийнятий документ встановлює чіткі вимоги до проєктування та будівництва нових захисних споруд в Україні, а також реконструкції та капітального ремонту уже наявних.

Відповідно до цих норм, в усіх житлових і громадських спорудах, зокрема лікарнях, школах та садочках, мають споруджуватись захисні укриття та споруди подвійного призначення, які будуть призначені для захисту населення від небезпеки, що може виникнути внаслідок різних надзвичайних ситуацій, воєнних (бойових) дій або окремих терористичних актів.

Затвержені ДБН передбачають, що всі захисні споруди повинні відповідати стандартам інклюзивності, в тому числі, фізичної безбар'єрності, а саме: всі захисні споруди будуть обов'язково обладнані пандусами для людей з інвалідністю. За неможливості зробити пандус, рекомендується використовувати різні підймальні пристрої або механізми.

Також в укриттях повинні бути облаштовані і системи візуальної та тактильної навігації, наявне контрастне маркування на сходах та порогах. При будівництві нового укриття обов'язковим є облаштування хоча б одного туалету, який розрахований на людей, які пересуваються в колісних кріслах. Така кімната має бути в розрахунку на кожні 200 осіб.

Також у пресі повідомляється, що експерти Міністерства відновлення України до 1 листопада консультуватиме різних представників будівельного ринку щодо особливостей запровадження нових ДБН на практиці.

Оновлені ДБН про укриття та інші споруди для цивільного захисту можуть значно підвищити собівартість будівництва житла і соціальної інфраструктури, вважають експерти-будівельники.

В ДБН В.2.2-5:2023 чітко прописані диференційовані вимоги до захисних споруд будинків залежно від їх призначення. Це надзвичайно важливо, адже різні об'єкти мають певні особливості. Так, захисна споруда на території лікарні, очевидно, має закривати значно більше вимог, аніж просте укриття житлового будинку.

На думку співзасновника групи компаній DIM Олександра Насіковського, витрати на спорудження захисних об'єктів за новими ДБН корелюються з їхнім значенням для громадян за сучасних загроз, а зростання собівартості будівництва може складати не більше ніж декілька відсотків [12].

«Ми не вважаємо, що обладнання приміщень подвійного призначення якимось суттєво здорожчують проєкти і, тим паче, не згодні з думкою, що ці витрати лягають на плечі покупця. Це питання організації комфортного і безпечного житлового простору і витрати на облаштування таких об'єктів нівелюються значенням, які вони несуть для комплексу та майбутніх мешканців. Питання життя та безпеки - це пріоритет. У грошовому еквіваленті це питання декількох відсотків до собівартості залежно від площі таких об'єктів», - розповів Олександр Насіковський агентству «Інтерфакс-Україна» [12].

З іншого боку, раніше в проєктах освітніх закладів, а також житлових комплексів не було передбачено укриття від ракетних атак. Однак, коли в них виникла потреба, будівельники провели оцінку окремих цокольних приміщень і підвалів для можливості використання їх як укриття.

У більшості випадків, облаштування такого укриття виконували орендарі будівель (оператори освітніх послуг). Зрозуміло, спочатку виконувалась оцінка приміщення на придатність та можливість використання приміщень для захисту учнів та працівників освітніх закладів.

Крім того, як укриття на сьогодні використовуються всі підземні паркінги нових житлових комплексів, а також фітнес-центри на їхній території. У більшості випадків, паркінги спроектовані з урахуванням усіх вимог безпеки (наявні декілька виходів, санвузли, розетки і підсилювачі мобільного зв'язку) і під час тривоги відкриті для мешканців.

Іншим напрямом є будівництво багатоярусних підземних паркінгів і використання їх як укриття. Це досить економний спосіб гарантувати безпеку жителів на випадок повітряних атак.

Також цікавим є фінський досвід, коли на території великих житлових комплексів будують спеціалізовані бомбосховища, які облаштовані всією необхідною інфраструктурою: кімнати відпочинку з ігровими зонами для дітей, санітарні кімнати, душові та систем опалення, і, навіть, міні-футбольні майданчики.

Підсумовуючи вищевикладене, можна зазначити, що для ТДВ «Хмельницькзалізобетон» можна запропонувати нові напрями діяльності:

- залізобетонні блок модулі для укриття;
- приставний блок-модуль укриття для котеджів (кімната-укриття);
- модульні залізобетонні укриття швидкого монтажу для громадських закладів (школи, садочки, торговельні та офісні центри);
- споруди цивільного захисту повторного використання;
- підземні та наземні захисні кімнати (блок-модулі) укриття для індивідуальної та багатоквартирної забудови;
- захисні дитячі майданчики;
- наземні комерційні і приватні укриття;
- заглиблені комерційні і приватні укриття тощо.

Узагальнено запропоновані заходи щодо удосконалення діяльності підприємства у таблиці 3.2.

Таблиця 3.2 – Рекомендовані заходи щодо підвищення ефективності діяльності ТДВ «Хмельницькзалізобетон»

Рекомендовані заходи	Методи здійснення заходів	Цілі, що досягаються	Показники ефективності, що характеризують результат
Визначення ступеня залежності ефективності проекту від рівня інвестиційного ризику	Оцінювання взаємозв'язку між дохідністю, ризиком та ліквідністю інвестиційного проекту	Оптимізація загальних внутрішніх і зовнішніх ризикових витрат	Зниження негативного приливу ризику під час реалізації інвестиційного проекту
Оцінка рівня внутрішнього ризику підприємства	Метод експертного оцінювання, дельфійська процедура	Визначення зони ризику функціонування підприємства	β - коефіцієнт (0,825 – ризик оптимальний), підприємство інвестиційно привабливе
Оновлення виробничої діяльності	Узгодження виробництва із новими ДБН	Диверсифікація виробництва з акцентом на нові види захисних споруд і укриттям	Збільшення завантаження потужностей підприємства, зростання прибутку

Усе запропоновані заходи мають дати конкретні результати – збільшення доходів і прибутку підприємства завдяки більш повному завантаженню потужностей, новим інвестиціям і новим робочим місцям.

ВИСНОВКИ

Дослідивши питання урахування інвестиційного ризику при реалізації проєкту можемо зробити такі висновки щодо головних аспектів визначення сутності інвестиційних процесів, а також окремих проблем інвестиційного ризику, його впливу на проєкт та шляхи зниження негативних впливів інвестиційних ризиків на діяльність підприємства в цілому.

За результатами дослідження еволюції економічної думки щодо обґрунтування сутності інвестицій та процесів інвестування можемо відмітити, що роль інвестиційної діяльності зводиться до володіння чи накопичення капіталу, а також до виконання певних функцій щодо простого та розширеного відтворення основних виробничих фондів, забезпечення і відновлення оборотного капіталу, а також переливу капіталу із однієї сфери в інші.

В ході роботи визначено основні критерії ефективності інвестиційної політики, як на рівні держави, так і окремого підприємства. На макрорівні позитивні результати інвестиційної політики бачимо в покращенні інвестиційного клімату та прирості інвестицій. На рівні окремого підприємства – це поліпшення технологічної структури матеріального виробництва на основі підвищення інноваційної активності суб'єкта господарювання.

Інвестиційний проєкт може бути направлений на створення нової системи, або розроблення нової структури управління. В цілому щодо питань обґрунтування інвестицій та інвестиційної діяльності підприємства можна зазначити, що на практиці для конкретного підприємства важливо дослідити усі варіанти можливого прийняття рішень щодо реалізації конкретного інвестиційного проєкту і виробити власний підхід їх прийняття.

Досліджуючи інвестиційні процеси на підприємстві було констатовано, що усі вони відбуваються в умовах невизначеності та ризику. Визначено, що у сучасній інтерпретації ризик можна оцінювати не тільки, як втрати, яких можна зазнати під час реалізації управлінського рішення, а як небезпеку відхилення від

заданої мети, заради якої приймалися це рішення, тобто ознакою інвестиційного ризику може бути не лише наявність негативних економічних наслідків, але й відсутність позитивних результатів.

Виявлено, що під ризиком інвестиційних проєктів розуміємо систему чинників, що можуть проявлятися у вигляді системи загроз, специфічних для кожного учасника інвестиційного проєкту. Підтверджено, що для кожного окремого інвестиційного проєкту характерний певний конкретний ступінь невизначеності та ризику, який необхідно оцінювати за допомогою наявних методів кількісного та якісного аналізу.

Результати дослідження ризиків інвестиційних проєктів використовуються для оцінювання залежності ефективності інвестиційного проєкту від потенційно можливого ризику та подальшого вибору групи методів щодо ефективного управління ризиком, що передбачає зменшення негативних наслідків його впливу на інвестиційний проєкт.

Під ефективністю інвестиційного проєкту розглядається власне ефективність, тобто результат взаємодії основних складових проєкту та надійність, що визначається співвідношенням «дохід – ризик – ліквідність». За допомогою дослідження зазначених понять в роботі показано взаємозв'язок між ними та рівнем інвестиційного ризику.

Для зменшення негативних впливів інвестиційних ризиків на проєкт та діяльність підприємства загалом, доцільним є впровадження системи управління ризиками на підприємстві. Метою даної системи виступає можливе зменшення ризику, а в найкращому випадку приведення його до оптимального рівня.

У другому розділі роботи здійснено дослідження середовища потенційного впровадження інвестиційного проєкту, а саме будівельної галузі України та діяльності конкретного підприємства – ТДВ «Хмельницькзалізобетон».

Загалом падіння ВВП у 2022 році склало більше 13 % порівняно з 2021 роком. А у розрізі окремих видів економічної діяльності:

- сільське, лісове та рибне господарство – майже 21 %;
- промисловість – більше 25 %;
- будівництво – аж 71,5 %;
- торгівля – 25,5 %;
- транспорт – 44 %.

Найгірша ситуація склалась у будівництві. Якщо порівнювати 2022 та 2021 роки, то падіння валового внутрішнього становить більше 52 %, або більше ніж у 2,5 рази. Не дивлячись на факти зростання попиту у сфері відновлення зруйнованого житла, інфраструктурних об'єктів та будівництва для переміщених промислових підприємств.

Падіння обсягів будівельних робіт викликає значне зниження попиту і відповідно обсягів виробництва і споживання будівельних матеріалів, в тому числі виробів із бетону, піску та цементу.

Було досліджено діяльність ТДВ «Хмельницькзалізобетон», яке займається виробництвом будівельних матеріалів, а саме виробів із бетону і цементу.

Протягом 2020-2022 років чистий дохід від реалізації продукції підприємства в діючих цінах збільшився у 2021 році порівняно з 2020 роком на 39,56 %. У воєнному 2022 році порівняно з 2021 роком знизився на 28,92 % або майже на третину. Основним негативним критерієм тут є значне падіння попиту на будівельні матеріали, так як обсяги будівельних робіт, як проаналізовано у пункті 2.1 для 2022 року склали лише 41 % від обсягів 2021 року.

Погіршилися також значення і інших показників у 2022 році:

- чисельність працівників зменшилась на 71 особу, в тому числі знизилась чисельність робітників на 62 особи;

– фонд заробітної плати впав майже на чверть, але так як скоротилась чисельність працюючих, то середньорічна заробітна плата одного працівника знизилась не так стрімко – лише на 12 %;

– при зменшенні чистого доходу на 28,92 % величина повної собівартості знизилась лише на 25,2 % – у результаті збільшились витрати на 1 гривню доходу майже на 4 копійки і, відповідно, впав прибуток від основної діяльності – більше ніж у 2 рази.

Проаналізувавши основні показники діяльності ТДВ «Хмельницькзалізобетон» за 2020 – 2022 роки можна одержати наступні висновки:

– підприємство значно покращило значення усіх своїх показників у 2021 році – тобто практично пододало наслідки нестабільності будівельного ринку, які були викликані пандемією COVID-19 і убезпечило себе від інших зовнішніх викликів;

– воєнний 2022 рік став великим випробуванням для країни і досліджуваного підприємства зокрема. Найперше через невизначеність попиту, проблеми з робітничими кадрами, логістичні обмеження та стабільність енергопостачання.

У третьому розділі дипломної роботи було запропоновано ряд заходів, метою яких є оцінювання інвестиційної привабливості, ризиків і загроз, що виникають у даному секторі економіки. Іншим аспектом є визначення можливих напрямів здійснення інвестиційних проєктів для підвищення ефективності функціонування підприємства, а саме:

- визначення ступеня залежності ефективності проєкту від рівня інвестиційного ризику;
- оцінка рівня внутрішнього ризику підприємства
- оновлення виробничої діяльності.

Запровадження на підприємстві запропонованих заходів дозволить знизити ризик функціонування підприємства, і, відповідно, підвищить його інвестиційну привабливість і готовність до здійснення інвестиційних проєктів.

ПЕРЕЛІК ДЖЕРЕЛ ПОСИЛАНЬ

1. Безродна С.М. Інвестування : компендіум / С.М. Безродна, Н.В. Миськова – Чернівці, 2013. – 200 с.
2. Вербицька Г. Л. Удосконалення механізму оцінювання інвестиційного проєкту. / Г. Л. Вербицька, О. Г. Мельник // Вісник національного університету «Львівська політехніка» : наук.-прак. журнал. – 2018. – №14. – С. 156 – 162.
3. Глібчук В. Вплив інвестиційних ризиків на реалізацію проєктів. / В. Глібчук // Вісник національного університету «Львівська політехніка»: наук.-прак. журнал. – 2017. – №23 (606). – С. 263 – 270.
4. Дем'яненко І. В. Інвестиційно-інноваційний чинник економічного зростання. / І. В. Дем'яненко, А. В. Буряк // Актуальні проблеми економіки: наук.-прак. журнал. – 2017. – № 11 (77). – С. 3 - 11.
5. Державна служба статистики України. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>
6. Економічна енциклопедія: У трьох томах. Т. 3 / Редкол.: С. В. Мочерний та ін. – К.: Видавничий центр «Академія», 2002. – 952 с.
7. Катеринич М. Б. Аналіз та оцінка інвестиційних проєктів. / М. Б. Катеринич // Інвестиції: практика та досвід: наук.-прак. журнал. – 2017. – № 16. – С. 11 – 17.
8. Лук'янова В. В. Економічний ризик: Навчальний посібник / В. В. Лук'янова, Т. В. Головач. – К.: Академвидав, 2007. – 464 с.
9. Луців Б.Л. Інвестування: Підручник. / Б.Л. Луців, І.С. Кравчук, Б.Б. Сас. – Тернопіль: Економічна думка, 2014. – 544 с.
10. Майорова Т. В. Активізація інвестиційного процесу в Україні [Текст] : кол. моногр. [Т. В. Майорова, М. І. Диба, С. В. Онишко та ін.]; за наук. ред. М. І. Диби, Т. В. Майорової. – К.: КНЕУ, 2012. – 473 с.
11. Марцин В.С. Удосконалення інвестиційного регулювання інвестиційної діяльності в економіці України. / В.С. Марцин // Актуальні проблеми економіки: наук.-прак. журнал. – 2017. – № 5 (71). – С. 47-59.

12. Нові ДБН про укриття можуть підвищити собівартість будівництва житла. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://interfax.com.ua/news/economic/936399.html>.

13. Пересада А.А. Інвестування. Навч.-метод. посібник для самост. вивчення дисц. / А.А.Пересада, О.О. Смірнова, С.В. Онікієнко, О.О. Ляхова – К.: КНЕУ, 2014. – 251 с.

14. Петухова О.М. Інвестування [текст] навч. посіб. / О.М. Петухова. – К.: «Центр учбової літератури», 2014. – 336 с.

15. Про інвестиційну діяльність: Закон України. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1560-12#Text>.

16. Савченко В. Ф. Аналіз альтернативних проєктів та оптимального розміщення інвестицій. / В. Ф. Савченко // Актуальні проблеми економіки: наук.-прак. журнал. – 2019. – № 4. – С. 179-187.

17. Фінансовий менеджмент: елект. навч. посібник / І.А.Бігдан, Л.І. Лачкова, В.М. Лачкова, О.В. Жилиякова. – Х.: ХДУХТ, 2017. – 197 с.

18. Чевганова В.Я. Проєктний аналіз. [текст] : навч. посіб. / В.Я. Чевганова, В.В. Биба, А.С. Скрильник. – К. : «Центр учбової літератури», 2014. – 258 с.

19. Economics, 22 nd Edition. Campbell McConnell, Stanley Brue and Sean Flynn. 2021. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://library.nlu.edu.ua/POLN_TEXT/SENMK/economics_mccconnell.pdf.

20. Sharpe William F. Capital Asset Prices – A Theory of Market Equilibrium Under Conditions of Risk / William F.Sharpe // Journal of Finance. – 1964. – XIX (3). – P. 425–42. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://efinance.org.cn/cn/fm/Capital%20Asset%20Prices%20A%20Theory%20of%20Market%20Equilibrium%20under%20Conditions%20of%20Risk.pdf>.

Додаток А

Анкета для оцінювання рівня внутрішнього ризику на підприємстві

Загальне положення

Репутація підприємства

Як оцінюється репутація підприємства або його продукції споживачем?	Оцінка
Дуже низька	2,00
Споживачі не знайомі з цим підприємством	1,50
Не можу прийняти рішення	1,00
Достатньо висока	0,75
Підприємство має дуже високий імідж	0,50

Кваліфікація адміністративного персоналу

Як оцінюється кваліфікація адміністрації підприємства по роботі в умовах ринку?	Оцінка
Дуже низька. Не можуть адекватно реагувати на зміни ринкової ситуації	2,00
Низька, необхідна заміна ключових керівників	1,50
Не можу прийняти рішення	1,00
Достатньо висока	0,75
Дуже висока	0,50

Місце розташування підприємства і його підрозділів

Як оцінюється місце розташування головного підприємства і його структурних підрозділів?	Оцінка
Підприємство розташоване на території області, адміністрація підприємства – окремо від виробничих підрозділів	2,00
Підприємство розкидане по території міста і району	1,50
Не можу прийняти рішення	1,00
На підприємстві декілька підрозділів (неосновних) розташовано на території міста	0,75
Підприємство розміщено на одній території	0,50

Екологія

Як ви оцінюєте вплив підприємства на екологічну ситуацію в регіоні?	Оцінка
Значно погіршує екологічну ситуацію	2,00
Частково погіршує	1,50
Не можу прийняти рішення	1,00
Не здійснює ніякого впливу	0,75
Покращує екологічну ситуацію	0,50

Наявність філій

Як оцінюється вплив філій на діяльність підприємства?	Оцінка
Підприємство має філії, які приносять суттєвий дохід або володіють великими активами, і є невід'ємною ланкою технологічного процесу на підприємстві	2,00
Підприємство має філії, які приносять суттєвий дохід або володіють великими активами	1,50
Не можу прийняти рішення	1,00
Підприємство має філії, які не мають суттєвого доходу і майна порівняно з головним підприємством	0,75
Підприємство не має філій	0,50

Фінансове положення

Залежність від постачальників

Як ви оцінюєте ступінь залежності підприємства від постачальників?	Оцінка
Ринок постачальників обмежений або відсутній	2,00
Ринок постачальників стабільний, хоч існує можливість диктату з боку постачальників	1,50
Не можу прийняти рішення	1,00
Ринок постачальників широкий і стабільний	0,75
Підприємство забезпечує повний цикл виробництва продукції	0,50

Незавершене виробництво і запаси

Як ви оцінюєте рівень запасів на підприємстві?	Оцінка
Оцінка та інвентаризація запасів, незавершеного виробництва складна і специфічна	2,00
Оцінка та інвентаризація запасів, незавершеного виробництва трудомістка	1,50
Не можу прийняти рішення	1,00
Запаси легко можна оцінити, але інвентаризація трудомістка	0,75
Оцінка і інвентаризація запасів, незавершеного виробництва достатньо проста	0,50

Оборотний капітал. Ліквідність

Як ви оцінюєте ліквідність підприємства?	Оцінка
У підприємства існує дефіцит оборотного капіталу	2,00
У підприємства існують проблеми ліквідності оборотного капіталу щодо частини, яка перевищує середньострокові і короткострокові зобов'язання	1,50
Не можу прийняти рішення	1,00
У підприємства достатньо оборотного капіталу, але існують проблеми ліквідності оборотного капіталу щодо частини, яка перевищує короткострокові зобов'язання	0,75
Підприємство забезпечено оборотним капіталом. Ліквідність висока	0,50

Доходність

Як ви оцінюєте рівень доходності підприємства?	Оцінка
Підприємство збиткове	2,00
Підприємство має нестабільний дохід, який складно точно спрогнозувати	1,50
Не можу прийняти рішення	1,00
Підприємство має стабільний дохід, але для його діяльності характерні сезонні коливання	0,75
Підприємство має стабільний дохід, який можна точно спрогнозувати	0,50

Ліквідність цінних паперів

Як ви оцінюєте ліквідність цінних паперів підприємства?	Оцінка
Підприємство не реалізувало весь пакет випущених в обіг цінних паперів	2,00
Цінні папери підприємства не ліквідні	1,50
Не можу прийняти рішення	1,00
Цінні папери продаються на фондовому ринку, вартість нижча номінальної	0,75
Цінні папери продаються на фондовому ринку і мають стійке котирування	0,50

Продукція і послуги

Функціональні властивості продукції

Як ви оцінюєте властивості продукції порівняно з аналогами, в тому числі закордонними?	Оцінка
Значно поступаються за якістю аналогам	2,00
Поступаються за якістю деяким зразкам	1,50
Не можу прийняти рішення	1,00
Відповідають світовим зразкам	0,75
Переважають усі існуючі	0,50

Відповідність стандартам

Як ви оцінюєте відповідність продукції національним і міжнародним стандартам?	Оцінка
Не відповідає	2,00
Необхідні зміни в конструкції	1,50
Не можу прийняти рішення	1,00
Відповідає тільки національним стандартам	0,75
Відповідає повністю	0,50

Безпека

Як ви оцінюєте рівень безпеки продукції в процесі її експлуатації?	Оцінка
Продукція дуже небезпечна під час експлуатації	2,00
Продукція відносно небезпечна	1,50
Не можу прийняти рішення	1,00

Продукція безпечна при використанні її за призначенням	0,75
Продукція повністю безпечна	0,50

Ціна

Як ви оцінюєте рівень цін на продукцію порівняно з продукцією конкурентів?	Оцінка
Значно вища ніж у конкурентів	2,00
Відповідає цінам конкурентів	1,50
Не можу прийняти рішення	1,00
Дещо нижча ніж у конкурентів	0,75
Значно нижча	0,50

Собівартість

Як ви оцінюєте собівартість продукції порівняно з відомими аналогами?	Оцінка
Перевищує відомі аналоги	2,00
Відповідає аналогам	1,50
Не можу прийняти рішення	1,00
Дещо нижча ніж у аналогів	0,75
Значно нижча	0,50

Виробництво

Технічний рівень

Як ви оцінюєте технічний рівень виробництва?	Оцінка
Низький, необхідна повна заміна обладнання	2,00
Низький, необхідна часткова реконструкція	1,50
Не можу прийняти рішення	1,00
Достатньо високий	0,75
Переважає існуючі аналоги	0,50

Кваліфікація виробничого персоналу

Як ви оцінюєте рівень кваліфікації виробничого персоналу?	Оцінка
Низький	2,00
Низький, частково потребує перекваліфікації	1,50
Не можу прийняти рішення	1,00
Достатньо високий	0,75
Дуже високий	0,50

Продуктивність праці працівників

Як ви оцінюєте рівень продуктивності праці працівників?	Оцінка
Низький	2,00
Середній	1,50
Не можу прийняти рішення	1,00
Достатньо високий	0,75
Дуже високий	0,50

Плинність кадрів

Як ви оцінюєте рівень плинності кадрів на підприємстві?	Оцінка
Дуже високий	2,00
Високий	1,50
Не можу прийняти рішення	1,00
Середній	0,75
Низький	0,50

Додаток Б