

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ, МОЛОДІ ТА СПОРТУ УКРАЇНИ
ДЕРЖАВНИЙ ВИЩИЙ НАВЧАЛЬНИЙ ЗАКЛАД
“КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМЕНІ ВАДИМА ГЕТЬМАНА”**

На правах рукопису

РУДЕНКО ВІКТОРІЯ ВАСИЛІВНА

УДК 658.152 (447)

**УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВО-ІНВЕСТИЦІЙНОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ
ПІДПРИЄМСТВ**

Спеціальність 08.00.08 – Гроші, фінанси і кредит

ДИСЕРТАЦІЯ

на здобуття наукового ступеня

кандидата економічних наук

Науковий керівник:

Терещенко Олег Олександрович,

д.е.н., професор

Київ – 2012

ЗМІСТ:

ВСТУП	3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВО-ІНВЕСТИЦІЙНОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ ПІДПРИЄМСТВ	10
1.1. Економічна природа інвестицій підприємств та їх класифікація	10
1.2. Сутність фінансово-інвестиційної діяльності та її роль у забезпеченні економічного розвитку підприємств	28
1.3 Система управління фінансово-інвестиційною діяльністю підприємств	41
Висновки до розділу 1	61
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ СИСТЕМИ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВО-ІНВЕСТИЦІЙНОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ ПІДПРИЄМСТВ	64
2.1. Стан та особливості фінансово-інвестиційної діяльності підприємств харчової промисловості	64
2.2. Моніторинг системи фінансового забезпечення інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання у харчовій галузі	77
2.3. Аналіз практики управління реальними інвестиціями підприємств харчової промисловості	95
2.4. Оцінка управління фінансовими інвестиціями підприємств харчової промисловості	117
Висновки до розділу 2	134
РОЗДІЛ 3. ШЛЯХИ ВДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВО-ІНВЕСТИЦІЙНОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ ПІДПРИЄМСТВ	137
3.1. Удосконалення оцінювання привабливості об'єктів інвестування	137
3.2. Новітні підходи до формування фінансово-інвестиційної стратегії підприємств	156
3.3. Напрями активізації фінансово-інвестиційної діяльності у корпоративному секторі економіки	172
Висновки до розділу 3	189
ВИСНОВКИ	192
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	197
ДОДАТКИ	222

ВСТУП

Актуальність теми. Розвиток соціально-орієнтованої ринкової економіки в Україні об'єктивно обумовлює необхідність розробки ефективного механізму фінансово-інвестиційного менеджменту на промислових підприємствах. Адже навіть при високій привабливості окремих галузей, у діяльності суб'єктів господарювання наявні значні проблеми щодо залучення та здійснення інвестицій. Така невідповідність виникла через прагнення інвесторів до стійкого зростання рентабельності, що не сприяє вирішенню стратегічного завдання – отримання конкурентних переваг та сталого розвитку підприємств у майбутньому на основі ефективного фінансування та реалізації інвестицій.

Актуальність дослідження методів та інструментів управління фінансово-інвестиційною діяльністю зумовлена необхідністю удосконалення теоретико-методичного та практичного забезпечення фінансового менеджменту на вітчизняних підприємствах. В цьому контексті важливого значення набуває обґрунтування шляхів покращення управління інвестиціями суб'єктів господарювання харчової промисловості та джерелами їх фінансування. Це зумовлено пріоритетністю підприємств харчової промисловості в забезпеченні продовольчої безпеки України та досягненні високої національної конкурентоспроможності, а також значними недоліками в організації їх фінансово-інвестиційної діяльності.

Теоретичні та практичні питання управління фінансово-інвестиційною діяльністю підприємств досліджували у своїх працях зарубіжні вчені: Г. Александер, Дж. Бейлі, Е. Боді, Л. Гітман, Е. Дж. Долан, А. Кейн, Д. Ліндсей, А. Дж. Маркус, Ю Ши Мінг, С. Е. Харгітей, Ф. Фабоцци, У. Шарп та інші. Проблематиці фінансово-інвестиційного менеджменту на підприємствах присвятили свої наукові праці провідні вчені України та країн СНД: М. Д. Білик, І. О. Бланк, В. В. Бочаров, В. В. Зимовець, Л.Л. Ігоніна, В.В. Ковальов,

Н.І. Лахметкіна, В. Ф. Максимова, А. А. Пересада, В. П. Попков, В. П. Семенов, О. О. Смірнова, О. О. Терещенко, В. Г. Федоренко, А. В. Череп, В. Я. Шевчук, В. В. Шеремет та інші.

Незважаючи на розмаїття наукових поглядів щодо сутності, теорії і практики фінансово-інвестиційної діяльності підприємств та її удосконалення, ці питання залишаються недостатньо вивченими українською фінансовою наукою. Зокрема, потребують подальшого дослідження: удосконалення методичних підходів до управління реальними і фінансовими інвестиціями підприємств та джерелами їх фінансування; розробка практичних рекомендацій щодо формування і вибору оптимального варіанту фінансово-інвестиційної стратегії суб'єктів господарювання та оцінювання привабливості підприємств – об'єктів інвестування; обґрунтування пропозицій щодо підвищення їх фінансово-інвестиційної активності.

Необхідність розвитку та поглиблення теоретичних розробок і практичних рекомендацій з питань удосконалення управління фінансово-інвестиційною діяльністю підприємств обумовили вибір теми, мету, завдання та зміст дослідження.

Зв'язок з науковими програмами, планами, темами. Дисертація виконана відповідно до плану науково-дослідних робіт кафедри фінансів підприємств Державного вищого навчального закладу “Київський національний університет імені Вадима Гетьмана” за темами “Напрями фінансового оздоровлення суб'єктів підприємництва в умовах ринкової економіки” (державний реєстраційний номер 0101U004358) та “Фінансове управління інвестиційно-інноваційним розвитком суб'єктів підприємництва” (державний реєстраційний номер 0111U007426). При проведенні досліджень дисертантом особисто розроблено методичні підходи та надано практичні рекомендації щодо управління фінансово-інвестиційною діяльністю підприємств.

Мета і задачі дослідження. Метою дисертаційної роботи є поглиблення теоретико-прикладних засад управління фінансово-інвестиційною діяльністю на мікрорівні та обґрунтування методичних підходів, спрямованих на удосконалення менеджменту інвестицій підприємств і їх фінансового забезпечення.

Реалізація поставленої мети обумовила наступні завдання дослідження:

- поглибити дослідження економічної сутності поняття “інвестиції підприємств” та удосконалити їх класифікацію на мікрорівні із виділенням власної ознаки групування;
- дослідити зміст фінансово-інвестиційної діяльності та етапи її реалізації в контексті виділення двох форм інвестицій – реальних та фінансових;
- обґрунтувати структуру системи управління фінансово-інвестиційною діяльністю підприємств;
- оцінити стан та особливості фінансово-інвестиційної діяльності підприємств харчової промисловості;
- удосконалити науково-методичні підходи до побудови механізму фінансування інвестиційної діяльності;
- поглибити концептуальні підходи до управління реальними та фінансовими інвестиціями підприємств;
- обґрунтувати пріоритетні напрями підвищення фінансово-інвестиційної привабливості суб’єктів господарювання;
- запропонувати методичний підхід до розробки та вибору оптимального варіанту фінансово-інвестиційної стратегії на мікрорівні;
- визначити шляхи активізації фінансово-інвестиційної діяльності підприємств в Україні.

Об’єктом дослідження є фінансово-інвестиційна діяльність підприємств.

Предметом дослідження є система економічних відносин, що виникають в процесі управління фінансово-інвестиційною діяльністю підприємств.

Методи дослідження. Для досягнення мети дисертаційної роботи використано комплекс загальнонаукових і спеціальних методів наукового пізнання: діалектичний, аналізу та синтезу (для порівняння різних підходів науковців до тлумачення сутності понять “інвестиції підприємств”, “фінансово-інвестиційна діяльність підприємств”, “управління фінансово-інвестиційною діяльністю підприємств”); абстрактно-логічного аналізу (при обґрунтуванні та розробці методичних підходів до управління фінансово-інвестиційною діяльністю

підприємств); статистичних групувань і порівнянь (при оцінці рівня фінансового забезпечення інвестиційної діяльності та аналізі стану здійснення реальних і фінансових інвестицій підприємств на прикладі харчової промисловості Подільського регіону); економіко-математичного моделювання (при визначенні рівня фінансово-інвестиційної привабливості підприємств); математичної статистики (при виборі оптимального варіанту фінансово-інвестиційної стратегії для підприємств).

Інформаційною базою дослідження є законодавчі та нормативні акти Верховної Ради України, Президента України, Кабінету Міністрів України, країн СНД, офіційні статистичні дані Національного банку України, Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку України, Державного агентства України з інвестицій та розвитку, Державної служби статистики України, Конференції об'єднаних націй з торгівлі та розвитку, ДУ “Агентство з розвитку інфраструктури фондового ринку України”, наукові праці з питань теорії та практики фінансово-інвестиційного менеджменту підприємств.

Наукова новизна одержаних результатів. Основні результати, що одержані автором у процесі розв'язання поставлених у дисертації завдань та які відображають наукову новизну дослідження, полягають у наступному:

вперше:

– обґрунтовано методичний підхід до формування та вибору оптимального варіанту фінансово-інвестиційної стратегії на мікрорівні на основі комбінованого використання теорії ігор і методів кореляційно-регресійного аналізу з урахуванням критерію “максимін” шляхом побудови економетричних залежностей між обсягами фінансування та інвестицій, величиною інвестицій та показниками результативності діяльності підприємств, що уможливорює оптимальне поєднання та розвиток стратегій фінансування й інвестування;

удосконалено:

– визначення поняття “інвестиції підприємств” як вкладення капіталу в об'єкти підприємницької діяльності з метою зростання ринкової вартості підприємств та досягнення індивідуальних цілей усіх учасників інвестиційного

процесу. На відміну від існуючих дефініцій, запропоноване в дисертації визначення акцентує увагу не лише на фінансові інтереси підприємств, але й на цільові орієнтири усіх учасників процесу інвестування;

– теоретичні підходи до класифікації складу та структури інвестицій підприємств, зокрема, фінансові інвестиції запропоновано поділяти на портфельні, стратегічні, венчурні й тезавраційні, а реальні – на матеріальні (вкладення капіталу в основні засоби й оборотні активи) та нематеріальні (інтелектуальні та інноваційні), що дозволяє систематизувати процес їх планування, аналізу та контролю в розрізі об'єктів вкладень з метою забезпечення ефективного управління фінансово-інвестиційною діяльністю на мікрорівні;

– науково-методичні підходи до систематизації та визначення взаємозв'язку джерел, форм і методів фінансового забезпечення інвестиційної діяльності в сучасних умовах, що дає можливість комплексно враховувати їх вплив на інвестиційний процес та приймати виважені рішення щодо фінансування інвестицій;

– рейтингово-матричний підхід до оцінки привабливості підприємств – об'єктів інвестування, що дозволяє враховувати взаємні інтереси усіх учасників процесу залучення та здійснення інвестицій, та передбачає виділення трьох взаємозалежних складових фінансово-інвестиційної привабливості: потенціал, ризик, фінансово-інвестиційна активність;

набули подальшого розвитку:

– концептуальні підходи до управління реальними та фінансовими інвестиціями на мікрорівні в частині використання сучасних форм, типів та інструментів фінансово-інвестиційного менеджменту з урахуванням етапів інвестиційного процесу та його специфіки, впровадження яких дозволить ефективно здійснювати інвестиції підприємств у фінансові та реальні активи;

– пропозиції щодо підвищення рівня фінансово-інвестиційної активності підприємств на основі використання фінансових стимулів, фінансових регуляторів та заходів з фінансової комунікації (консультування й інформування), що дозволяє узгодити інтереси суб'єктів фінансово-інвестиційного процесу на

державному, галузевому, регіональному рівні та на рівні окремих суб'єктів господарювання.

Практичне значення одержаних результатів. Основні положення та висновки, що містяться в дисертаційній роботі, мають певне значення як для фінансової науки, так і для практичної діяльності, та можуть бути використані в процесі вдосконалення фінансово-інвестиційного менеджменту підприємств.

Наукові результати й рекомендації автора щодо створення сприятливого фінансово-інвестиційного та законодавчого середовища, а також забезпечення прозорості та відкритості здійснення фінансово-інвестиційної діяльності прийняті до впровадження Департаментом співробітництва з міжнародними фінансовими організаціями Міністерства фінансів України (довідка №31-08410-07-29/4001 від 20.03.2012 р.) та Державною бюджетною установою “Вінницький регіональний центр з інвестицій та розвитку” (довідка №10-02/44 від 30.03.2012 р.); рекомендації щодо вибору оптимального варіанту фінансово-інвестиційної стратегії на основі використання теорії ігор та методів кореляційно-регресійного аналізу використовуються при розробці окремих положень стратегії розвитку ПАТ “Вінницька кондитерська фабрика” (довідка №103 від 22.03.2012 р.); пропозиції з удосконалення методичних підходів до управління реальними та фінансовими інвестиціями на основі доповнення існуючої практики менеджменту новими складовими з виділенням основних етапів їх розробки і реалізації використовуються у фінансово-інвестиційній діяльності ПАТ “Вінницький олійножировий комбінат” (довідка №49 від 19.03.2012 р.).

Окремі положення та висновки дисертаційної роботи використовуються в навчальному процесі при розробці методичного забезпечення та викладанні дисциплін “Фінанси підприємств”, “Фінансова діяльність суб'єктів підприємництва”, “Фінансовий менеджмент”, “Інвестування” та “Інвестиційний менеджмент” на кафедрі фінансів обліково-фінансового факультету Вінницького торговельно-економічного інституту Київського національного торговельно-економічного університету (довідка №57 від 16.03.2012 р.).

Особистий внесок здобувача. Дисертаційна робота є самостійно виконаною науковою працею, у якій відображено підхід автора до обґрунтування

методичних та практичних рекомендацій щодо управління фінансово-інвестиційною діяльністю на підприємствах. Усі наукові положення, розробки, висновки та пропозиції, що виносяться на захист, одержані здобувачем самостійно і належать особисто автору.

Апробація результатів дисертації. Основні результати дисертаційного дослідження було апробовано на Міжнародних та Всеукраїнських науково-практичних конференціях: “Розвиток України в XXI столітті: економічні, соціальні, екологічні, гуманітарні та правові проблеми” (м. Вінниця, 11 березня 2010 р.); “Інноваційно-інвестиційна модель розвитку національної економіки” (м. Донецьк, 23 березня 2010 р.); “Конкурентоспроможність в умовах глобалізації” (м. Житомир, 3-4 червня 2010 р.); “Ефективність бізнесу в умовах трансформаційної економіки” (м. Сімферополь-Судак, 4-6 червня 2010 р.); “Стратегії інноваційного розвитку економіки України: проблеми, перспективи, ефективність” (м. Харків, 10 грудня 2010 р.); “Реформування економічної системи України в контексті міжнародного співробітництва” (м. Вінниця, 21 квітня 2011 р.); “Фінансово-кредитний механізм активізації інвестиційного процесу” (м. Київ, 3 листопада 2011 р.); “Інноваційний потенціал соціально-економічного розвитку України в умовах глобалізації” (м. Ужгород, 27-30 березня 2012 р.); “Фінансова політика як складова економічного розвитку” (м. Київ, 18-19 квітня 2012 р.).

Публікації. Основні результати дисертаційної роботи опубліковано у 17 наукових працях, загальним обсягом 6,1 друк. арк., з них: 8 – у наукових фахових виданнях, 9 – в інших виданнях.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВО-ІНВЕСТИЦІЙНОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ ПІДПРИЄМСТВ

1.1. Економічна природа інвестицій підприємств та їх класифікація

Однією з необхідних передумов розвитку підприємств є висока інвестиційна активність. Вона досягається шляхом збільшення інвестиційних ресурсів і ефективного їхнього використання у матеріальному та нематеріальному виробництві. Саме інвестиції формують виробничий потенціал на новій науково-технічній основі і визначають конкурентні позиції підприємств на ринку.

Не дивлячись на те, що сутності поняття “інвестиції” присвячена велика кількість наукових праць, різноманітність думок щодо його трактування в сучасній літературі потребує розгляду, узагальнення й аналізу різних сторін цього складного економічного терміну, що підтверджується динамічними змінами розвитку фінансової науки.

Як зазначають Н. О. Татаренко та А. М. Поручник, економічну природу інвестицій зумовлено закономірностями процесу розширеного відтворення. Вона полягає у використанні додаткової частки суспільного продукту, національного доходу для збільшення кількості та якості елементів продуктивних сил суспільства [201, с.5]. Проте, до цих пір залишається невирішеною проблема розробки універсального визначення інвестицій на мікрорівні, яке б відповідало потребам як теорії, так і практики, а також було б адекватним з позицій суб’єкта їх здійснення – підприємства.

За етимологічним змістом термін “інвестиція” походить від лат. *investire* – одягати, оточувати. На даний час, в спеціальній економічній літературі існують

різноманітні підходи до трактування інвестицій, в тому числі інвестицій підприємств, серед яких, на нашу думку, слід виділити три основних – капіталоутворюючий, витратний та ресурсний.

Значна кількість учених для визначення сутності поняття “інвестиції” використовують капіталоутворюючий підхід, тобто ототожнюють інвестиції з капітальними вкладеннями. Думки прихильників даного підходу щодо трактування сутності поняття “інвестиції” ми відобразили у табл. 1.1.

Таблиця 1.1

Визначення змісту поняття “інвестиції” згідно капіталоутворюючого підходу*

№ п/п	Автор	Характеристика
1.	Будаговська С.М., Кілієвич О.І., Луніна І.О.	Інвестиції – процес створення нового капіталу, що вимагає витрат фінансових ресурсів і призводить до змін у запасах капіталу [125, с.148]
2.	Вахрін П.І., Нешитой О.С.	Інвестиції – довгострокові вкладення грошових коштів та іншого капіталу у власній країні або за кордоном в підприємства різних галузей, підприємницькі проекти, соціально-економічні програми, інноваційні проекти з метою отримання доходу або досягнення іншого корисного ефекту [27, с.7]
3.	Долан Е.Дж., Ліндсей Д.	Інвестиції – збільшення обсягу функціонуючого в економічній системі капіталу, тобто запропонованої кількості засобів виробництва, створених людьми [56, с.440]
4.	Івасенко А.Г., Ніконова Я.І.	Інвестиції (з економічної точки зору) – витрати на створення (придбання), розширення, реконструкцію та технічне переобладнання основного капіталу, а також на викликані цим зміни розміру і складу оборотного капіталу [70, с.16]
5.	Ігоніна Л.Л., Слепов В.А.	Інвестиції – система економічних відносин, пов’язаних з рухом вартості, авансованої в основні засоби від моменту мобілізації грошових коштів до моменту їх відшкодування [71, с.20]
6.	Павлова Л.І.	Інвестиції – процес використання сукупних матеріальних, трудових та фінансових ресурсів, що направляються на збільшення капіталу, розширення, модернізацію і технічне переозброєння виробництва, які здійснюються з метою прибуткового розміщення капіталу [137, с.262]
7.	Стасюк Г.А.	Інвестиції – процес сукупного використання ресурсів, що забезпечує збільшення капіталу, розширення і модернізацію виробництва [197, с.209]

**Джерело: складено автором самостійно*

На нашу думку, прихильники капіталоутворюючого підходу до трактування сутності інвестицій не врахували те, що ототожнювати інвестиції із капітальними вкладеннями не зовсім доречно, адже вони не збігаються кількісно і розрізняються якісно. За даним підходом інвестиції розглядаються лише як механізм (спосіб) збільшення виробничих ресурсів суб’єктів господарювання. Фактично сам процес здійснення інвестицій зводиться лише до виробничого

(реального) інвестування. При такому трактуванні, вкладення капіталу у фінансові інструменти (цінні папери, депозитні вклади, дорогоцінні метали і т.п.) вже не можна відносити до поняття “інвестиції”, адже не відбувається збільшення виробничих ресурсів суспільства.

Вважаємо за доцільне виділити основні ознаки, що дозволяють розмежувати поняття “інвестиції” та “капітальні вкладення”, що відображені в табл. 1.2.

Таблиця 1.2

Спільні та відмінні ознаки понять “інвестиції” та “капітальні вкладення”*

Характеристика	Інвестиції	Капітальні вкладення
1. Мета реалізації	Максимізація ринкової вартості підприємств або досягнення іншого позитивного ефекту	Відтворення необоротних активів
2. Термін здійснення	Короткостроковий, середньостроковий та довгостроковий періоди	Середньостроковий та довгостроковий періоди
3. Форма реалізації	Матеріальна, фінансова, інтелектуальна та інноваційна форми	Матеріальна форма
4. Сфера здійснення	Будь-які сфери діяльності, що здатні приносити прибуток (дохід) або забезпечувати отримання іншого позитивного ефекту	Діяльність, пов’язана з відтворенням необоротних активів
5. Наявність ризику втрати капіталу	Ймовірність залежить від форми реалізації	Низька ймовірність

**Джерело: складено автором самостійно*

За даними табл.1.2 можна зробити висновок, що поняття “інвестиції” ширше, ніж “капітальні вкладення”. Інвестиції – це будь-які вкладення (а не тільки в основні засоби), внаслідок яких максимізується ринкова вартість підприємств або досягається позитивний ефект. Обсяг кінцевих інвестицій – капітальних вкладень в основні засоби – від цього не зростає, але їх оборот значно збільшує фінансовий ризик і ставить під загрозу доцільність здійснення інвестицій. Тому, капітальні вкладення можна вважати складовою частиною інвестицій.

Термін “інвестиції” в сучасній фінансовій науці та практичній діяльності замінює термін “капітальні вкладення”, відповідно він розширює суть цього соціально-економічного поняття, є більш змістовним та відповідає умовам ринкової економіки. Поняття “інвестування”, на думку М. П. Денисенко, збагачує капіталовкладення сукупністю економічних відносин, які виникають у ринкових умовах на всіх стадіях процесу відтворення основного капіталу між суб’єктами

ринку і характеризують потоки інвестиційних ресурсів впродовж повного циклу їх кругообороту [52, с.28].

Ми погоджуємося з А. Г. Івасенком та Я. І. Ніконовою, які вважають, що інвестиції та капітальні вкладення характеризують два аспекти вкладення капіталу – фінансовий та економічний. Фінансовий аспект вкладення капіталу (з позицій оцінки економічної доцільності формування й використання фінансових ресурсів) відображає поняття “інвестиції”, адже пов’язаний із отриманням прибутку (доходу) чи інших вигод. Економічний аспект вкладення капіталу (з позицій оцінки економічної доцільності формування й використання економічних ресурсів у вигляді необоротних та оборотних активів) відображає поняття “капітальні вкладення”, оскільки їх метою є створення (придбання), розширення, реконструкція й технічне переоснащення необоротних активів, а також викликані цим зміни розміру та складу оборотних активів [70, с.16].

Згідно з витратним підходом, інвестиції трактуються як довгострокові витрати цінностей та ресурсів з метою отримання прибутку (доходу), збільшення активів, досягнення соціального та інших ефектів тощо. Різноманітні думки представників даного підходу щодо трактування поняття “інвестиції” ми відобразили в табл. 1.3.

Таблиця 1.3

Визначення змісту поняття “інвестиції” у відповідності до витратного підходу*

№ п/п	Автор	Характеристика
1	2	3
1.	Заяц Н.Є., Фисенко М.К., Василевська Т.І.	Інвестиції – довгострокові витрати фінансових, матеріальних та інтелектуальних цінностей, які здійснюються державою, юридичними і фізичними особами всередині країни чи за кордоном в різноманітні об’єкти і види діяльності з метою отримання прибутку (доходу) чи досягнення соціального ефекту [222, с.43]
2.	Колчіна Н.В., Поляк Г.Б., Павлова Л.П.	Інвестиції – сукупність довгострокових витрат фінансових, трудових і матеріальних ресурсів з метою збільшення активів та прибутку [221, с.165]
3.	Макконнелл К.Р., Брю С.Л.	Інвестиції – витрати на виробництво і накопичення засобів виробництва і збільшення матеріальних запасів [114, с.388]
4.	Міньова О.К.	Інвестиції – сукупність витрат, що реалізуються у формі довгострокових вкладень приватного або державного капіталу в різні галузі національної або зарубіжної економіки з метою отримання прибутку (доходу) і досягнення позитивного економічного і соціального ефекту [123, с.6]

1	2	3
5.	Підшиваленко Г.П., Лахметкіна Н.І., Макарова М.В.	Інвестиції – сукупність витрат, що реалізуються у формі цілеспрямованого вкладення капіталу на визначений строк у різноманітні галузі і сфери економіки, в об’єкти підприємницької та інших видів діяльності для отримання прибутку (доходу) і досягнення як індивідуальних цілей інвесторів, так і позитивного соціального ефекту [72, с.7]
6.	Чіменов М.В., Чорноусенко А.І., Зозуля В.І.	Інвестиції – це сукупність витрат, що реалізуються у формі довгострокових вкладень капіталу в промисловість, сільське господарство, транспорт та інші галузі господарства [73, с.8]
7.	Шевчук В.Я., Рогожин П.С.	Інвестиції – це видатки на створення, розширення, реконструкцію та технічне переозброєння основного капіталу, а також на пов’язані з цим зміни оборотного капіталу, оскільки зміни у товарно-матеріальних запасах здебільшого залежать від руху видатків на основний капітал [242, с.6]

**Джерело: складено автором самостійно*

Витратний підхід не враховує багатоаспектність поняття “інвестиції”, концентруючи увагу на одній з їх складових – витратах. Прихильники даного підходу вбачають інвестиціями зазвичай лише довгострокові витрати капіталу, що, на нашу думку, є помилковим. Поряд з довгостроковими мають право на існування і короткострокові інвестиції терміном до одного року. Це стосується, як зазначає О. В. Ковальчук, фінансового інвестування через розміщення коштів у фінансово-кредитних установах на строкових вкладах, з використання таких джерел фінансування інвестицій, як короткострокові позикові кошти [88, с.43]. Крім того, витратний підхід нівелює стадію перетворення ресурсів у витрати, яка повинна передувати продуктивній стадії руху коштів, спотворює дійсну логіку та послідовність інвестиційного процесу та звужує загальний простір руху інвестицій, не розкриваючи їхню економічну сутність.

Згідно із ресурсним підходом до визначення поняття “інвестиції”, ними являються різноманітні ресурси як базовий елемент інвестування. Думки основних представників даного підходу відображено у табл. 1.4. Відновлюючи роль грошової форми руху ресурсів як початкової стадії їх обороту, ресурсний підхід разом з тим ігнорує подальший рух ресурсів, їх послідовне перетворення під впливом цільових установок інвесторів в продукт інвестиційної діяльності. Тому, такий підхід до трактування поняття “інвестиції” не відображає їх сутності, акцентуючи увагу лише на ресурсній фазі їх руху.

Визначення змісту поняття “інвестиції” відповідно до ресурсного підходу*

№ п/п	Автор	Характеристика
1.	Балабанов І.Т.	Інвестиції – застосування фінансових ресурсів у формі довгострокових вкладень капіталу (капіталовкладень) [7, с.71]
2.	Базилевич В.Д., Баластрик Л.О.	Інвестиції – економічні ресурси, що спрямовуються на збільшення реального капіталу суспільства, тобто на розширення і модернізацію виробничого потенціалу підприємств [5, с.61]
3.	Боді Е., Кейн А., Маркус А.Дж.	Інвестиції – витрачання наявних в теперішній час ресурсів в очікуванні отримання більшого їх обсягу в майбутньому [79, с.25]
4.	Гончаренко Л.П., Олійников Є.А., Березін В.В.	Інвестиції – вкладення ресурсів у сферу виробництва і в невиробничу сферу з метою: 1) отримання доходів на вкладений капітал; 2) вирішення проблем підвищення конкурентоспроможності; 3) зростання економічної, екологічної та соціальної ефективності [75, с.9]
5.	Данілов О.Д., Іваншина Г.М., Чумаченко О.Г.	Інвестиції – економічні ресурси, які спрямовуються на збільшення реального капіталу товариства, тобто на розширення або модернізацію виробничого апарату [49, с.7]
6.	Дука А.П.	Інвестиції – всі види економічних ресурсів, які вкладаються у поточному періоді у відповідні об’єкти, створення яких сприяє забезпеченню розширеного відтворення, а використання компенсує інвестору відмову від поточного споживання вкладених ресурсів шляхом отримання у майбутньому вигід [59, с.50]
7.	Правик Ю.М.	Інвестиції – вкладення різних ресурсів з метою отримання економічного ефекту або іншого запланованого результату (соціального, економічного, політичного та ін.) [154, с.15]

**Джерело: складено автором самостійно*

Крім того, як зазначає Л. Л. Ігоніна, істотний недолік ресурсного та витратного підходів до визначення інвестицій полягає в статичній характеристиці об’єкту аналізу, що базується на виділенні якого-небудь одного елемента інвестицій – витрат або ресурсів, обґрунтуванні пріоритету окремих стадій обороту капіталу – продуктивної або грошової, що обмежує можливості дослідження інвестицій як цілісного процесу, в ході якого відбувається послідовна зміна різних форм вартості, реалізується динамічний взаємозв’язок елементів інвестиційної діяльності: ресурси – витрати – дохід [71, с.21].

Варто також звернути увагу на законодавчі підходи до визначення сутності інвестицій, беручи до уваги не лише вітчизняні юридичні акти, а нормативно-правову базу інших держав. Так, в законодавстві Російської Федерації, Республіки Білорусь і України є такі трактування інвестицій:

1) в Російській Федерації – інвестиції – грошові кошти, цінні папери, інше майно, в тому числі майнові права, інші права, що мають грошову оцінку,

вкладені в об'єкти підприємницької та (або) іншої діяльності з метою отримання прибутку і (або) досягнення іншого корисного ефекту [134];

2) у Республіці Білорусь – інвестиції – фінансові, матеріальні ресурси та інші майнові та інтелектуальні цінності, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті якої утворюється прибуток (доход) або досягається соціальний ефект [133];

3) в Україні:

– у відповідності до Закону України “Про інвестиційну діяльність” – інвестиції – всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті якої створюється прибуток або досягається соціальний ефект [157];

– у відповідності до Господарського кодексу України – інвестиції – довгострокові вкладення різних видів майна, інтелектуальних цінностей та майнових прав в об'єкти господарської діяльності з метою одержання доходу (прибутку) або досягнення іншого соціального ефекту [42];

– у відповідності до Податкового кодексу України – інвестиції – господарські операції, які передбачають придбання основних засобів, нематеріальних активів, корпоративних прав та/або цінних паперів в обмін на кошти або майно [146].

У підходах до трактування поняття “інвестиції” у трьох вище перелічених країнах є ряд недоліків. По-перше, проводиться паралель між інвестиціями та заощадженнями. Проте, інвестиціями стають тільки ті заощадження, які вкладаються в різні види підприємницької діяльності з метою отримання прибутку та (або) досягнення іншого корисного ефекту.

По-друге, українське та білоруське законодавство, на відміну від російського, неточно визначає мету інвестування, зводячи її або до отримання прибутку, або до досягнення соціального ефекту. Однак, віддача від інвестування може бути пов'язана одночасно з обома цими наслідками або з іншою метою (подолання наслідків надзвичайних ситуацій і стихійних лих, реалізація політичних інтересів, поліпшення екологічної ситуації, доступу до інформації тощо).

По-третє, в українському та білоруському законодавстві некоректним є формулювання мети інвестицій щодо досягнення соціального ефекту. Адже цей ефект може бути досягнутий не тільки шляхом інвестицій у підприємницьку та інші види діяльності, а й завдяки збільшенню доходів від інвестиційної діяльності і відповідних надходжень до державного бюджету, що використовуються для фінансування соціальних програм. Тоді, більш прийнятним терміном для вкладання коштів, на думку А. А. Пересади, буде фінансування, а не інвестування [140, с.11].

По-четверте, в українському законодавстві, на відміну від російського і білоруського, в складі інвестицій окремо не виділяють грошові кошти як форму інвестування, хоча інвестиції в основному здійснюються саме в цій формі через придбання цінних паперів, внесків у статутні фонди підприємств, реінвестування прибутку, надання позик і т.д.

По-п'яте, у російському законодавстві, на відміну від українського та білоруського, в складі інвестицій окремо виділяють цінні папери. Проте, власники цінних паперів, на думку В. О. Коюди, Т. І. Лепейко, О. П. Коюди, вже є інвесторами, оскільки вклали свій капітал шляхом фінансового інвестування в їх придбання [94, с.11], тобто цінні папери уже є здійсненими інвестиціями.

Вище проведений огляд літературних та законодавчих джерел показує, що більшість учених та законотворців розглядають інвестиції з позицій макроекономіки. Інвестиції визначаються як вкладення, що носять продуктивний характер, як інструмент, що забезпечує просте й розширене відтворення в рамках окремих господарюючих суб'єктів (підприємств) і в рамках економіки в цілому.

Макроекономічний підхід характеризує інвестиції виходячи з конкретного результату для економіки в цілому, для розвитку її реального сектора або ж соціальної сфери. У рамках мікроекономічного підходу інвестиції, на наш погляд, слід визначати виходячи з фінансових результатів, отриманих конкретним інвестором, – незалежно від макроекономічного або соціального ефекту даних інвестицій. Таким чином, те, що для окремого інвестора на мікрорівні є інвестиціями, наприклад, придбання нерухомості або цінних паперів на

вторинному ринку, не підпадає під визначення інвестицій на макрорівні, оскільки в цьому процесі не відбувається приросту засобів виробництва і матеріальних запасів, тобто не відбувається приросту капіталу в цілому.

Взявши до уваги трактування поняття “інвестиції”, що містяться у працях вітчизняних та зарубіжних вчених, вважаємо за доцільне запропонувати власне визначення, що характеризує сутність цього поняття на мікрорівні, за яким інвестиції підприємств – це вкладення капіталу в об’єкти підприємницької діяльності з метою зростання ринкової вартості підприємств та досягнення індивідуальних цілей усіх учасників інвестиційного процесу. Приріст капіталу, отриманий в результаті інвестування, повинен бути достатнім, щоб відшкодувати інвестору відмову від споживання наявних коштів в поточному періоді, винагородити його за ризик і компенсувати втрати від інфляції в майбутньому періоді.

Визначення сутності та призначення інвестицій підприємств потребує виділення їх ознак, що автором узагальнено та відображено на рис. 1.1.

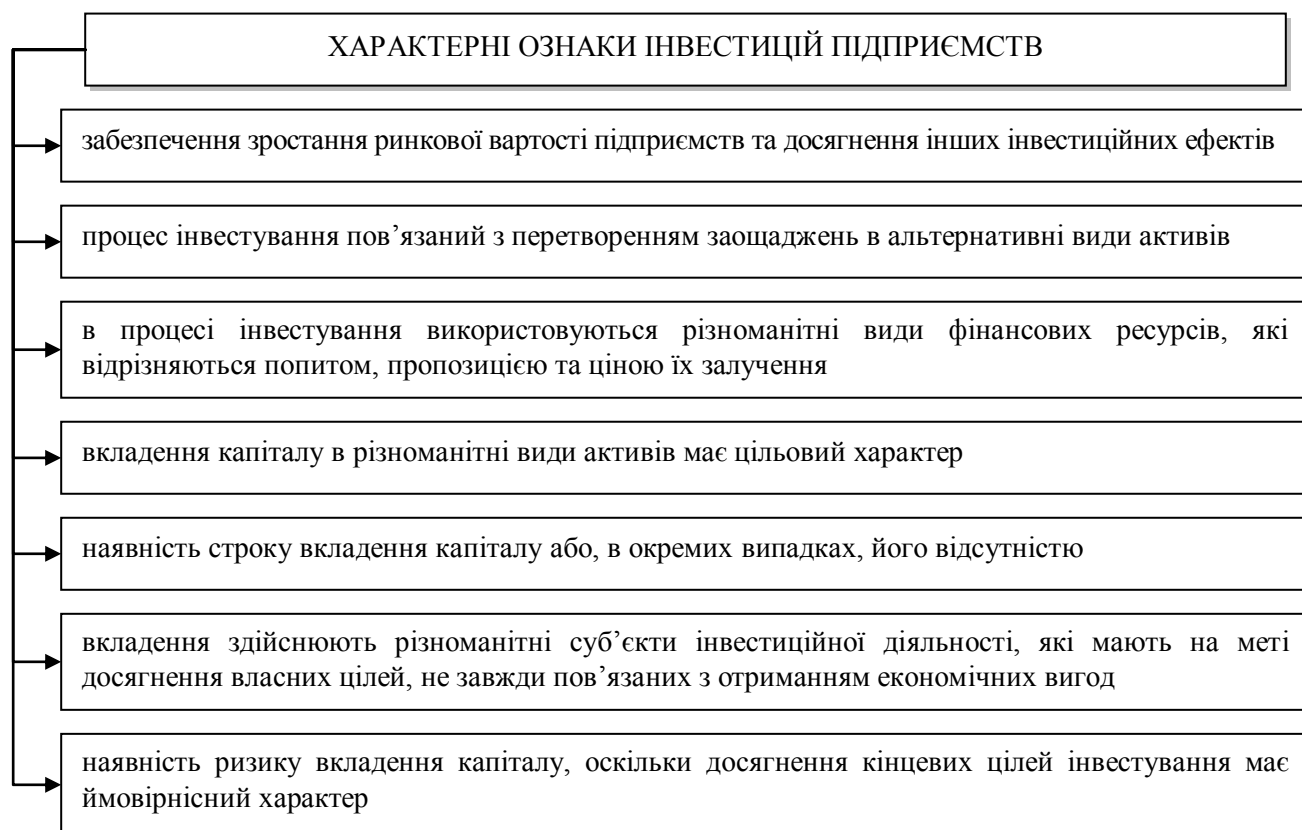


Рис. 1.1. Характерні ознаки інвестицій підприємств*

*Джерело: складено автором самостійно

Визначальною ознакою інвестицій підприємств є отримання інвестиційних ефектів. На мікроекономічному рівні основним інвестиційним ефектом прийнято вважати прибуток (дохід). Але прибуток (дохід) не є єдиним інвестиційним ефектом: крім прибутку (доходу) інвестиції можуть приносити економічні, науково-технічні, структурні, соціальні та екологічні ефекти. І хоча власник підприємства прагне задовольнити свої інтереси шляхом негайного отримання прибутку (доходу), в даний час економічні суб'єкти також концентрують свої зусилля на забезпеченні його постійного отримання в майбутньому, а це можливо лише шляхом здійснення інвестицій з урахуванням всіх інвестиційних ефектів, які можливо отримати в майбутньому.

В мікроекономічному масштабі інвестиції відіграють важливу роль у забезпеченні ефективного функціонування підприємств в майбутньому, стабільного їх фінансового стану та максимізації добробуту власника. Ця роль реалізовується через вирішення наступних завдань: 1) формування виробничого потенціалу; 2) реалізація стратегічних цілей економічного розвитку; 3) оптимізація структури активів й пасивів; 4) забезпечення росту ринкової вартості підприємства; 5) забезпечення простого і розширеного відтворення необоротних активів; 6) вирішення задач соціального розвитку персоналу; 7) забезпечення екологічної безпеки підприємства тощо.

Багатогранний зміст інвестицій як економічної категорії визначає широкий спектр їх форм, що свідчить про необхідність науково обґрунтованої класифікації останніх, особливо на мікрорівні. Така класифікація інвестицій дасть змогу не лише їх визначити, а й аналізувати рівень їх використання та, на цій основі, отримувати об'єктивну інформацію для розробки й реалізації ефективної інвестиційної політики господарюючих суб'єктів.

В наш час у вітчизняній та іноземній науковій економічній літературі наводяться різноманітні ознаки групування інвестицій. Не заперечуючи певної цінності та прикладного значення наявних класифікацій інвестицій як на макро-, так і на мікрорівні, хотілося б відзначити, що постійний розвиток і ускладнення економічних відносин призводить до появи все нових форм, видів і напрямків

інвестицій і, відповідно, нових підходів до їх класифікації. Аналіз існуючих підходів до класифікації інвестицій, на наш погляд, є корисним як з точки зору теорії, так і з точки зору конкретного суб'єкта господарювання, тобто практики. Проте, ми вважаємо за доцільне, узагальнити класифікацію інвестицій на мікрорівні та запропонувати авторську ознаку групування – основу здійснення, що відображено у табл. 1.5.

Таблиця 1.5

Класифікація інвестицій підприємств за різними ознаками*

Ознака	Вид	Характеристика
1	2	3
1. За об'єктами вкладень	реальні	інвестиції у реальні активи, пов'язані зі здійсненням операційної діяльності суб'єктів господарювання, вирішенням їх соціально-економічних та інших проблем
	фінансові	інвестиції у різноманітні інструменти, які являються предметом купівлі-продажу на фінансовому ринку
2. За характером участі в інвестуванні	прямі	інвестиції, що передбачають пряму, безпосередню участь добре обізнаного інвестора у вкладенні капіталу в конкретні об'єкти інвестування
	непрямі	інвестиції, що спрямовані на вкладення капіталу інвестора в об'єкти інвестування через фінансових посередників шляхом придбання різноманітних фінансових інструментів
3. По відношенню до підприємства-інвестора	внутрішні	інвестиції, що характеризують вкладення капіталу в розвиток активів самого підприємства-інвестора
	зовнішні	інвестиції, що характеризують вкладення капіталу в реальні активи інших підприємств або у фінансові інструменти
4. За характером формування	автономні	інвестиції, в результаті яких утворюється прибуток (доходи) чи отримуються інші вигоди, що не пов'язані зі зміною норми відсотка чи рівня національного доходу, а виникають внаслідок дії зовнішніх факторів (інновацій, розширення ринків, приріст населення, війн)
	індуковані	інвестиції, в результаті яких утворюється прибуток (доходи) чи отримуються інші вигоди, що пов'язані зі зростанням рівня споживчих витрат
5. За джерелами інвестування	інвестиції за рахунок власного капіталу	інвестиції за рахунок власного капіталу підприємства (вкладення засновників, акціонерів, пайовиків)
	інвестиції за рахунок позикового капіталу	інвестиції за рахунок позикового капіталу (кредити банків, інвестиційних фондів і компаній, страхових товариств, іноземних інвесторів, випуск боргових цінних паперів)
	змішані інвестиції	інвестиції, що здійснюються за рахунок власного і позикового капіталу
6. За взаємозалежністю	основні	інвестиції, що реалізуються безпосередньо для досягнення поставленої в ході інвестування мети
	супутні	інвестиції, що виконують допоміжну роль у реалізації основних інвестицій
	спільні	інвестиції, що реалізуються двома чи декількома інвесторами в інтересах досягнення єдиної мети
7. За сумісністю	незалежні	інвестиції, які можуть бути здійснені самостійно в загальній інвестиційній програмі (інвестиційному портфелі) підприємства
	взаємозалежні	інвестиції, черговість реалізації або подальша експлуатація яких залежить від інших об'єктів інвестування і може здійснюватися лише в комплексі з ними
	взаємовиключні	інвестиції, що носять аналоговий характер за цілями їх здійснення, характером технологій, номенклатурою продукції та іншими основними параметрами і потребують альтернативного вибору

Продовж. табл. 1.5

1	2	3
8. За формами власності інвестованого капіталу	приватні	інвестиції, що передбачають вкладення капіталу суб'єктів господарювання різних організаційно-правових форм
	державні	інвестиції, що спрямовані на вкладення капіталу державних підприємств
	муніципальні	інвестиції, що характеризують вкладення капіталу комунальних підприємств
	іноземні	інвестиції, що направлені на вкладення капіталу іноземних підприємств
	спільні	інвестиції, що дозволяють вкладення капіталу в об'єкти інвестування підприємств різних форм власності
9. За рівнем прибутковості	безприбуткові	інвестиції, що мають на меті не одержання інвестиційного прибутку, а досягнення позаекономічного корисного ефекту
	низькоприбуткові	інвестиції, що характеризуються отриманням інвестиційного прибутку значно нижчого за середню норму прибутку на інвестиційному ринку
	середньоприбуткові	інвестиції, що направлені на отримання інвестиційного прибутку в межах середньої норми прибутку на інвестиційному ринку
	високоприбуткові	інвестиції, що передбачають отримання інвестиційного прибутку значно вищого за середню норму прибутку на інвестиційному ринку
10. За ступенем ліквідності	неліквідні	інвестиції, які не можуть бути реалізовані самостійно, а лише у складі цілісного майнового комплексу
	низьколіквідні	інвестиції, які можна перетворити у грошову форму без втрати своєї поточної ринкової вартості лише після значного періоду часу
	середньоліквідні	інвестиції, які можна конвертувати у грошову форму без суттєвої втрати своєї поточної ринкової вартості в строк від одного до шести місяців
	високоліквідні	інвестиції, які можна швидко перетворити у грошову форму без втрати своєї поточної ринкової вартості у строк до одного місяця
11. За періодом інвестування	короткострокові	інвестиції на період до одного року
	середньострокові	інвестиції на строк від одного до трьох років
	довгострокові	інвестиції на строк понад три роки
	безстрокові	інвестиції, строк вкладання яких визначити неможливо
12. Залежно від ступеня ризику	безризикові	інвестиції, за яким відсутній реальний ризик втрати капіталу чи очікуваного прибутку і практично гарантоване одержання позитивного ефекту
	низькоризикові (консервативні)	інвестиції, які визнаються безпечними виходячи з високого ступеня вірогідності отримання певного доходу, проте через свою виняткову гарантованість
	середньоризикові (помірні)	інвестиції, які відрізняються середнім ступенем ризику при достатній прибутковості та ліквідності вкладень
	високоризикові (агресивні)	інвестиції, які визнаються спекулятивними виходячи з дуже низького ступеня вірогідності отримання певного доходу
13. Залежно від можливості реалізації	пасивні	інвестиції, що забезпечують підтримку існуючих показників прибутковості вкладень в діяльність підприємства за рахунок заміни застарілого обладнання, підготовки нового персоналу на заміну звільненим працівникам тощо
	активні	інвестиції, що забезпечують підвищення показників конкурентоспроможності підприємства і його прибутковості у порівнянні з раніше досягнутими за рахунок випуску товарів, що користуються попитом, захоплення нових ринків або поглинання конкуруючих господарюючих суб'єктів
14. Залежно від форми фінансування (авторська ознака)	комерційні	інвестиції, що реалізуються на комерційних засадах, за рахунок коштів, використання яких передбачає виплату відсотків бо дивідендів
	благодійні	інвестиції, що реалізуються за рахунок благодійних або спонсорських коштів
	бюджетні	інвестиції, що реалізуються за рахунок коштів державного або місцевих бюджетів

*Джерело: складено автором самостійно

Здійснивши групування, ми виявили необхідність доповнення поділу інвестицій підприємств новою ознакою, за якою залежно від форми фінансування поділили інвестиції суб'єктів господарювання на комерційні, благодійні та бюджетні, які здійснюються шляхом комерційного, благодійного чи бюджетного фінансування відповідно.

Таким чином, запропонована класифікація інвестицій на мікрорівні, на нашу думку, у достатній мірі систематизує основні види інвестиції й може бути методичною основою при проведенні відповідних аналітичних досліджень, складанні бізнес-планів інвестиційних проектів, розробці інвестиційних стратегій та в інших фінансово-економічних процесах.

Основою вищезазначеної класифікації є розподіл інвестицій підприємства за об'єктами вкладень на реальні та фінансові.

Реальні інвестиції підприємств – це вкладення капіталу у реальні активи, як матеріальні (будівлі, споруди, устаткування, обладнання, приріст товарно-матеріальних запасів), так і нематеріальні (ліцензії, патенти, права користування природними ресурсами, інші майнові права, інформаційні та комунікативні технології, науково-дослідні розробки), пов'язані зі здійсненням операційної діяльності суб'єктів господарювання, вирішенням їх соціально-економічних та інших проблем.

Реальні інвестиції, на думку А. Б. Гончарова, є найнадійнішим розміщенням капіталу, оскільки найбільш захищені від інфляції. По-перше, як правило, ціни на об'єкти реальних вкладень зростають набагато швидше, ніж знецінюється національна валюта. По-друге, реальні інвестиції завжди дають більш вигідну віддачу капіталу, ніж вкладення у фінансові інвестиції. По-третє, обсяг реальних інвестицій є індикатором фінансового стану будь-якого суб'єкта господарювання, гарантом залучення до інвестиційної діяльності інших зовнішніх (в т. ч. іноземних) інвесторів [39, с.25].

В сучасній науковій літературі існують різні підходи до визначення складу та структури реальних інвестицій на мікрорівні, які автором узагальнено та відображено у табл. 1.6.

Визначення складу та структури реальних інвестицій підприємств*

№ п/п	Автор	Характеристика
1.	Альошин В.О. [4, с.9-10]	– інвестиції в основні засоби; – інвестиції у придбання земельних ділянок; – інвестиції в нематеріальні активи; – інвестиції в поповнення запасів матеріальних оборотних активів
2.	Дука А.П. [59, с.9-10]	– інвестиції у збільшення обсягів виробництва; – інвестиції в оновлення технологій; – інвестиції в покращення якості продукції; – інвестиції, спрямовані на зниження витрат на виробництво продукції
3.	Зімін А.І. [67, с.5], Скобельова І.П. [194, с.8], Фомін О.О. [229, с.9-10]	– інвестиції в підвищення ефективності; – інвестиції в розширення виробництва; – інвестиції в створення нових виробництв; – інвестиції для забезпечення вимог державних органів управління
4.	Івасенко А.Г., Ніконова Я.І. [70, с.21]	– інвестиції у нове будівництво; – інвестиції, спрямовані на збереження або заміну обладнання; – інвестиції з раціоналізаторськими цілями; – інвестиції, спрямовані у розширення виробництва
5.	Ковальов В.В., Іванов В.В., Лялина В.А. [86, с.27]	– матеріальні (речові) інвестиції; – нематеріальні (потенційні) інвестиції
6.	Коюда В. О., Лепейко Т.І., Коюда О.П. [94, с.37]	– інвестиції у придбання цілісних майнових комплексів; – інвестиції у нове будівництво; – інвестиції у реконструкцію; – інвестиції у модернізацію; – інвестиції у перепрофілювання; – інвестиції у інновації; – інвестиції у приріст запасів матеріальних оборотних активів
7.	Овандер Н.Л. [136, с.28], Трояновська О.Б. [211, с.55]	– інвестиції оновлення; – інвестиції розширення; – валові інвестиції
8.	Пересада А.А. [140, с.13]	– інвестиції в матеріальні активи; – інвестиції в нематеріальні активи; – інноваційні інвестиції
9.	Рогова О.М., Ткаченко О.О. [165, с.4]	– капітальні вкладення; – інноваційні інвестиції; – інвестиції у людський капітал; – споживчі інвестиції

*Джерело: складено автором самостійно

Взявши до уваги вищезазначені підходи до визначення складу й структури реальних інвестицій підприємств, ми пропонуємо їх структурувати, враховуючи можливість їх вкладення у матеріальні та нематеріальні активи. При чому, матеріальні інвестиції доцільно поділити на інвестиції в основні засоби (засоби виробництва) та інвестиції в оборотні кошти (предмети праці). У складі нематеріальних інвестиції слід виділити інтелектуальні (вкладення в об'єкти інтелектуальної власності) та інноваційні (вкладення в розвиток нових технологій,

форм і методів організації виробництва тощо). Отже, автором запропоновано розглядати реальні інвестиції суб'єктів господарювання залежно від сфери та конкретних напрямів вкладання капіталу, що відображено на рис. 1.2.



Рис. 1.2. Структура реальних інвестицій підприємств*

*Джерело: складено автором самостійно

Запропонована нами структура реальних інвестицій підприємств не лише структурує інвестиції в реальні активи відповідно до їх сутності, але й дозволяє відокремити їх від капітальних вкладень. Таким чином, “реальні інвестиції” передбачають вкладення капіталу як в матеріальні, так і нематеріальні активи, а “капітальні вкладення” є одним з їх елементів, що є вкладеннями капіталу у накопичення та реновацію основних засобів й приріст оборотних коштів.

Фінансові інвестиції підприємств – це вкладення капіталу у різноманітні фінансові інструменти, включаючи придбання цінних паперів, відкриття депозитних рахунків, участь у заснуванні нових підприємств та формуванні їх статутного фонду, участь у спільній діяльності тощо.

В сучасній науковій літературі та законодавчих актах існує багато підходів до визначення складу та структури фінансових інвестицій на мікрорівні, які автором узагальнено та відображено у табл. 1.7.

Таблиця 1.7

Визначення складу та структури фінансових інвестицій підприємств*

№ п/п	Автор	Характеристика
1.	Бланк І.О. [12, с.435]	– інвестиції у статутні фонди спільних підприємств; – інвестиції у доходні види фондових інструментів; – інвестиції у доходні види грошових інструментів
2.	Ковальов В.В., Іванов В.В., Лялина В.А. [86, с.27]	– інвестиції спекулятивного характеру; – інвестиції, орієнтовані на довготривалий час
3.	Лахметкіна Н.І. [106, с.11]	– інвестиції у цінні папери; – інвестиції в іноземну валюту; – інвестиції у банківські депозити; – інвестиції в об'єкти тезаврації
4.	Пересада А.А. [140, с.123]	– інвестиції у традиційні фондові інструменти; – інвестиції у похідні цінні папери (деривативи); – інвестиції у депозити; – інвестиції у статутні фонди спільних підприємств
5.	Скобельова І.П. [194, с.11]	– інвестиції в державні та корпоративні цінні папери; – інвестиції у банківські депозити та сертифікати
6.	Податковий кодекс України [146]	– прямі інвестиції; – портфельні інвестиції
7.	П(С)БО 2 “Баланс” [149]	– довгострокові інвестиції; – поточні інвестиції
8.	П(С)БО 12 “Фінансові інвестиції” [151]	– довгострокові інвестиції: інвестиції пов'язаним сторонам за методом обліку участі в капіталі; інші інвестиції пов'язаним сторонам; інвестиції непов'язаним сторонам – поточні інвестиції: інші поточні фінансові інвестиції; еквіваленти грошових коштів

*Джерело: складено автором самостійно

У відображених у табл. 1.7. підходах до визначення складу й структури фінансових інвестицій підприємств відбувається їх структурування в основному за періодом інвестування та за видами фінансових інструментів.

На основі узагальнення науково-теоретичних підходів до визначення сутності й структури фінансових інвестицій, ми пропонуємо залежно від характеру й інструментів інвестування у складі фінансових інвестицій підприємств виділяти портфельні, стратегічні, венчурні та тезавраційні інвестиції, як автором відображено на рис. 1.3.

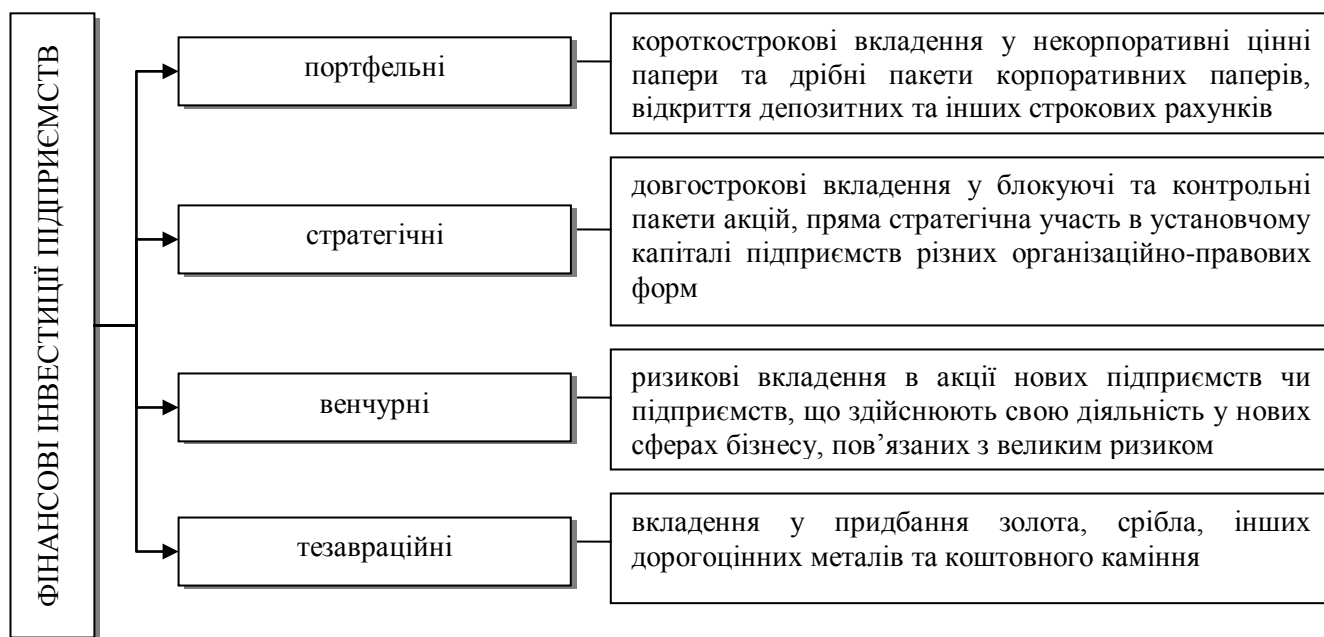


Рис. 1.3. Структура фінансових інвестицій підприємств*

*Джерело: складено автором самостійно

Запропонована нами структура фінансових інвестицій підприємств у складі фінансових інвестицій містить портфельні (спрямовані на досягнення суто фінансових переваг у короткостроковому періоді), стратегічні (направлені на отримання контролю над тим чи іншим суб'єктом підприємництва, що сприяє збільшенню частки на ринку та отриманню довгострокових переваг), венчурні (ризикові в акції підприємств, що супроводжуються високим ризиком), тезавраційні (пов'язані з купівлею дорогоцінних металів і каміння).

Відмінною рисою фінансових інвестицій у порівнянні з реальними, на думку О. В. Рюміна, є те, що вони не призначені для обов'язкового створення нових виробничих потужностей, а припускають передачу прав на гроші і придбання прав на майбутній доход [185, с.38].

Американські учені Е. Боді, А. Кейн та А. Дж. Маркус визначають інвестиції у реальні активи як джерело національного доходу в економіці, а інвестиції у фінансові активи як інструмент його розподілу серед інвесторів. Суб'єкт господарювання обирає між використанням коштів сьогодні або інвестуванням їх у майбутнє. Якщо вибір за інвестуванням, то їх можна вкласти у фінансові інструменти, наприклад, цінні папери. В той час як інвестори купують

цінні папери компаній, останні використовують отримані таким чином кошти, щоб оплатити реальні активи, пов'язані з придбанням основних засобів, технологій або товарно-матеріальних запасів. Таким чином, джерелом доходу власників цінних паперів в кінцевому випадку є прибуток, створений використанням реальних активів, купівля яких була профінансована за рахунок випуску цінних паперів [79, с.26].

Фінансовими інвестиціями підприємств можуть вважатися вкладення капіталу в придбання цінних паперів з метою: 1) подальшого отримання дивідендів по них; 2) встановлення реального контролю над підприємством, що дозволить прямо чи опосередковано отримувати певний корисний ефект в довгостроковій перспективі; 3) формування привабливого інвестиційного портфеля, що в свою чергу позитивно відобразиться на вартості акцій, капіталізації інвестора; 4) інші вкладення в цінні папери з метою роботи з ними, а не перепродажу, дарування або інших одноразових операцій.

До фінансових інвестицій, на думку Л. І. Дмитриченка, не слід відносити будь-які витрати на придбання цінних паперів. Так купівля цінних паперів з метою їх наступного перепродажу за більш високою ціною є спекуляцією, а не інвестицією. Це стосується і тезавраційних інвестицій, що пов'язані з купівлею золота, срібла, дорогоцінних металів і каміння тощо. Витрати на їх придбання будуть вважатися інвестиціями лише у випадку отримання від них позитивного соціального ефекту (наприклад, придбання експонатів із благородних металів і дорогоцінного каміння для музеїв, галерей тощо) [54, с.25].

Слід звернути увагу на те, що в літературі досить часто змішуються і ототожнюються поняття прямих і реальних інвестицій, а також портфельних і фінансових інвестицій, оскільки вони тісно взаємозв'язані та можуть співпадати за своїм змістом і формах прояву. Проте, розподіл на прямі і портфельні інвестиції обумовлений не стільки об'єктом інвестування, скільки ступенем контролю над об'єктом і рівнем активності самого інвестора, що інвестується.

На основі дослідження сутності та класифікації інвестицій підприємств, можна зробити висновок, що, на мікрорівні це поняття набуває особливого змісту

і може розглядатися як об'єкт власності та розпорядження, об'єкт економічного управління, носій факторів ризику та ліквідності, найбільш активна форма залучення накопиченого капіталу в економічний процес, а також як джерело генерування позитивного ефекту.

1.2. Сутність фінансово-інвестиційної діяльності та її роль у забезпеченні економічного розвитку підприємств

У ринковому середовищі основою стабільного фінансового розвитку підприємств є здійснення ними ефективної фінансово-інвестиційної діяльності, яка є складовою їх господарської діяльності і однією з найважливіших форм реалізації економічних інтересів, при якій суб'єкти господарювання, вільно маневруючи фінансовими ресурсами, здатні шляхом раціонального їх використання забезпечити безперебійний процес виробництва і реалізації продукції.

В сучасних умовах існує багато наукових праць та законодавчих актів, що визначають сутність фінансової та інвестиційної діяльності, як на макро-, так і на макрорівні, проте універсального визначення, яке б характеризувало поняття “фінансово-інвестиційна діяльність” саме на рівні підприємств досі не існує.

Згідно з Положенням (стандартом) бухгалтерського обліку 4 “Звіт про рух грошових коштів” інвестиційна діяльність являє собою придбання та реалізацію тих необоротних активів, а також тих фінансових інвестицій, які не є складовою частиною еквівалентів грошових коштів. У цьому ж П(С)БО визначено, що фінансова діяльність – це діяльність, яка призводить до змін розміру і складу власного та позикового капіталу підприємства [150].

У спеціальній науковій літературі досліджували як фінансову, так і інвестиційну діяльність підприємств, основні дефініції яких автором узагальнено та відображено в табл. 1.8.

Таблиця 1.8

Визначення змісту понять “фінансова діяльність” та “інвестиційна діяльність”*

№ п/п	Автор	Характеристика
Фінансова діяльність		
1.	Володін О. О.	Фінансова діяльність – діяльність людей як спеціально організованої системи, що пов’язана з прийняттям та реалізацією рішень щодо управління фінансами [214, с.13]
2.	Загородній А. Г., Вознюк Г. Л.	Фінансова діяльність – цілеспрямована система здійснюваних підприємством заходів для залучення в необхідних обсягах капіталу із зовнішніх джерел та вчасного і повного виконання зобов’язань щодо їх обслуговування та повернення [64, с.152]
3.	Любенко Н. М.	Фінансова діяльність – система використання різних форм і методів для фінансового забезпечення функціонування підприємства та досягнення поставлених цілей [111, с.6]
4.	Терещенко О. О.	Фінансова діяльність – весь комплекс функціональних завдань, пов’язаних з фінансуванням підприємства, інвестиційною діяльністю та фінансовим забезпеченням (обслуговуванням) операційної діяльності [203, с.540]
5.	Чайковська О. В.	Фінансова діяльність – діяльність, що пов’язана з мобілізацією фінансових ресурсів, необхідних для виконання завдань, які поставив перед суб’єктом господарювання його засновник (власник) [234, с.331]
Інвестиційна діяльність		
6.	Білик М. Д.	Інвестиційна діяльність – сукупність операцій із придбання та продажу довгострокових (необоротних) активів, а також короткострокових (поточних) фінансових інвестицій, що не є еквівалентами грошових коштів [226, с.523]
7.	Бланк І.О., Гуляєва Н.М.	Інвестиційна діяльність – цілеспрямовано здійснюваний процес формування необхідних інвестиційних ресурсів, збалансований відповідно до обраних параметрів інвестиційної програми (інвестиційного портфеля) на основі вибору ефективних об’єктів (інструментів) інвестування та забезпечення їх реалізації [14, с.20]
8.	Гончаров А.Б.	Інвестиційна діяльність – процес обґрунтування та реалізації найефективніших форм вкладень капіталу, спрямованих на розширення економічного потенціалу підприємства [39, с.65]
9.	Денисенко М.П., Федоренко В.Г., Гойко А.Ф.	Інвестиційна діяльність – комплекс заходів і дій юридичних і фізичних осіб, які вкладають свої ресурси (у матеріальній, фінансовій або іншій майновій формі) з метою отримання прибутку [52, с.59; 216, с.14]
10.	Кісельова Н. В., Боровикова Т. В., Захарова Г. В.	Інвестиційна діяльність – діяльність, пов’язана з вкладенням коштів в об’єкти інвестування з метою отримання доходу (ефекту) [74, с.13]

*Джерело: складено автором самостійно

Взявши до уваги різноманітні думки вітчизняних та зарубіжних науковців щодо визначення сутності понять “фінансова діяльність” та “інвестиційна діяльність”, вважаємо за доцільне запропонувати власне визначення фінансово-інвестиційної діяльності підприємств як сукупності практичних дій з вироблення та реалізації рішень, спрямованих на залучення та вкладення капіталу в усіх його формах в об’єкти підприємницької діяльності з метою зростання ринкової

вартості підприємств та досягнення індивідуальних цілей усіх учасників інвестиційного процесу. Таке трактування фінансово-інвестиційної діяльності підприємств є найбільш універсальним, оскільки:

- 1) передбачає кінцеву мету, що полягає у зростанні ринкової вартості підприємств та досягнення індивідуальних цілей усіх учасників інвестиційного процесу;
- 2) не визначає належність капіталу, що вкладається, адже інвестувати можна і власний, і залучений, і позиковий капітал;
- 3) передбачає вкладення капіталу не лише у матеріальній формі у вигляді реальних інвестицій, але й у будь-якій іншій формі, що буде вигідна для інвестора (у вигляді як реальних, так і фінансових інвестицій);
- 4) не встановлює строки здійснення фінансово-інвестиційної діяльності як це визначено у вітчизняному законодавстві, адже вони залежать безпосередньо від можливостей та бажань самого інвестора.

Ми вважаємо, що фінансово-інвестиційну діяльність на мікрорівні потрібно розглядати у двох аспектах: як суб'єктів та об'єктів фінансово-інвестиційного процесу. Сутність цих двох сторін фінансово-інвестиційної діяльності господарюючих суб'єктів автором відображено на рис. 1.4.

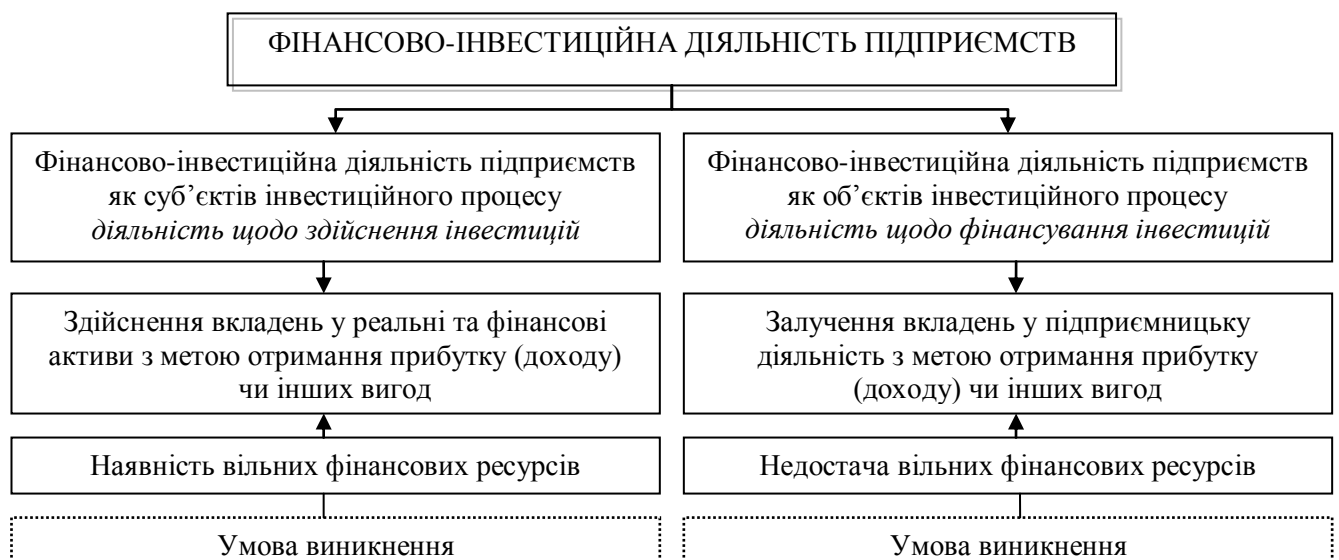


Рис. 1.4. Структурно-логічна схема фінансово-інвестиційної діяльності підприємств*

*Джерело: складено автором самостійно

Виділення двох аспектів фінансово-інвестиційної діяльності підприємств зумовлює виникнення двох напрямків її реалізації: перший напрям пов'язаний із залученням капіталу для подальшого інвестування (тобто фінансування), а другий напрям передбачає вкладення капіталу у різні види активів (тобто безпосереднє інвестування).

Організаційно фінансово-інвестиційну діяльність підприємств на думку О. М. Брадул можна розглядати як певний протікаючий у часі процес, що включає процедури залучення, внутрішнього обороту і перерозподілу, а також розміщення капіталу [22, с.33]. Вважаємо, що фінансово-інвестиційну діяльність як триваючий у часі процес перетворення капіталу можна схематично зобразити у вигляді рис. 1.5.



Рис. 1.5. Структурно-логічна схема фінансово-інвестиційної діяльності підприємств як процесу перетворення капіталу*

*Джерело: складено автором самостійно

Взявши до уваги положення Закону України “Про інвестиційну діяльність” [157], можна зробити висновок, що об’єктами фінансово-інвестиційної діяльності можуть бути будь-яке майно, в тому числі основні засоби і оборотні кошти в усіх галузях та сферах національної економіки, цінні папери, цільові грошові вклади,

науково-технічна продукція, інтелектуальні цінності, інші об'єкти власності, а також майнові права. Суб'єктами (інвесторами і учасниками) фінансово-інвестиційної діяльності можуть бути громадяни і юридичні особи України та іноземних держав, а також держави. Інвестори – суб'єкти фінансово-інвестиційної діяльності, які приймають рішення про вкладення власних, позичкових і залучених майнових та інтелектуальних цінностей в об'єкти інвестування. Учасниками фінансово-інвестиційної діяльності можуть бути резиденти та нерезиденти, які забезпечують реалізацію інвестицій як виконавці замовлень або на підставі доручення інвестора.

Головною кінцевою метою фінансово-інвестиційної діяльності підприємства є максимізація доходів інвестора через досягнення економічних вигод та позаекономічних ефектів (соціального, екологічного тощо).

Крім головної мети, на думку В. В. Ковальова, В. В. Іванова та В. О. Ляліної у процесі фінансово-інвестиційної діяльності досягаються конкретно визначені цілі, які можна умовно поділити на формальні та реальні. В якості вихідних виступають формальні цілі, які в майбутньому відіграють роль критерію відбору об'єктів інвестування та являються похідними від реальних цільових установок інвестора. Формальними цілями фінансово-інвестиційної діяльності можуть виступати: досягнення зростання прибутку (доходу), збільшення масштабів виробництва (обсягів діяльності), прагнення до влади і престижу в суспільстві, вирішення соціально-екологічних проблем, збереження чи приріст робочих місць тощо. Такі цілі, зазвичай, нечітко визначені, не скоординовані за пріоритетністю або не перевірені на предмет можливості їх реалізації. Тому важливо з цілей формальних сформулювати реальні цілі з встановленням конкретних цільових показників. Наприклад, формальна ціль – збільшення прибутку – повинна бути конкретизована у вигляді низки показників, за якими можна буде визначити ступінь її досягнення (показники середньої величини прибутку за останні роки, або чистого прибутку, або інші показники, що характеризують прибуток від інвестиційної діяльності) [86, с.36].

У процесі реалізації основної мети та цілей фінансово-інвестиційна діяльність підприємства спрямована на вирішення основних завдань, які автором,

на основі дослідження наукових праць вітчизняних та зарубіжних учених, узагальнені та відображені на рис. 1.6.

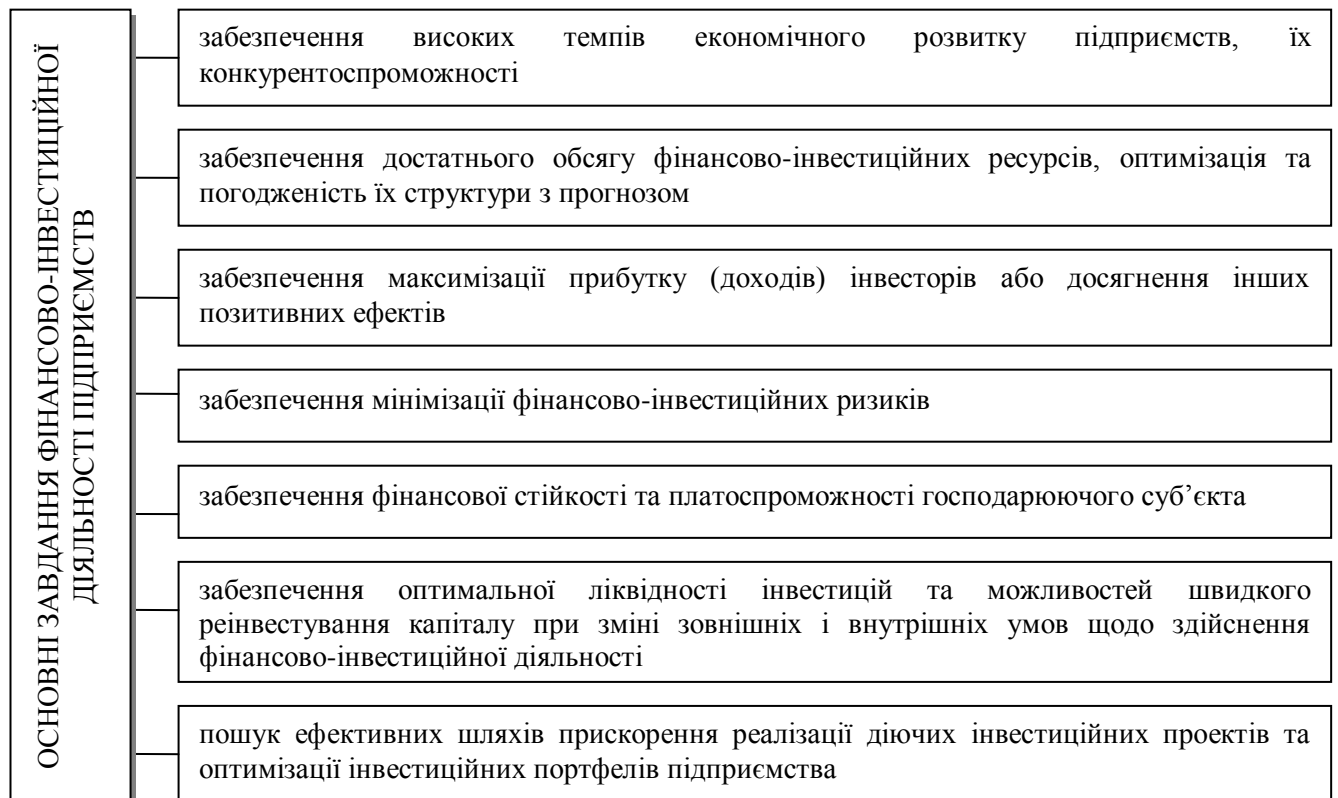


Рис. 1.6. Головні завдання фінансово-інвестиційної діяльності підприємств*

*Джерело: складено автором на основі [240, с.10; 94, с.30]

Усі зазначені завдання фінансово-інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання тісно взаємопов'язані та взаємообумовлені. Так, забезпечення високих темпів економічного розвитку підприємства може бути досягнуте, з одного боку, за рахунок підбору високоприбуткових інвестиційних портфелів, а з іншого – за рахунок прискорення реалізації інвестиційних проектів. У свою чергу максимізація прибутку (доходів) від фінансово-інвестиційної діяльності, зазвичай, супроводжується значним підвищенням рівня фінансово-інвестиційних ризиків, отже ці показники повинні бути оптимізовані між собою. Мінімізація ризиків є важливою умовою забезпечення стійкості та платоспроможності підприємства у процесі здійснення фінансово-інвестиційної діяльності.

Ми вважаємо, що фінансово-інвестиційній діяльності як специфічній сфері діяльності підприємств властиві певні особливості, які автором виділені та відображені на рис. 1.7.

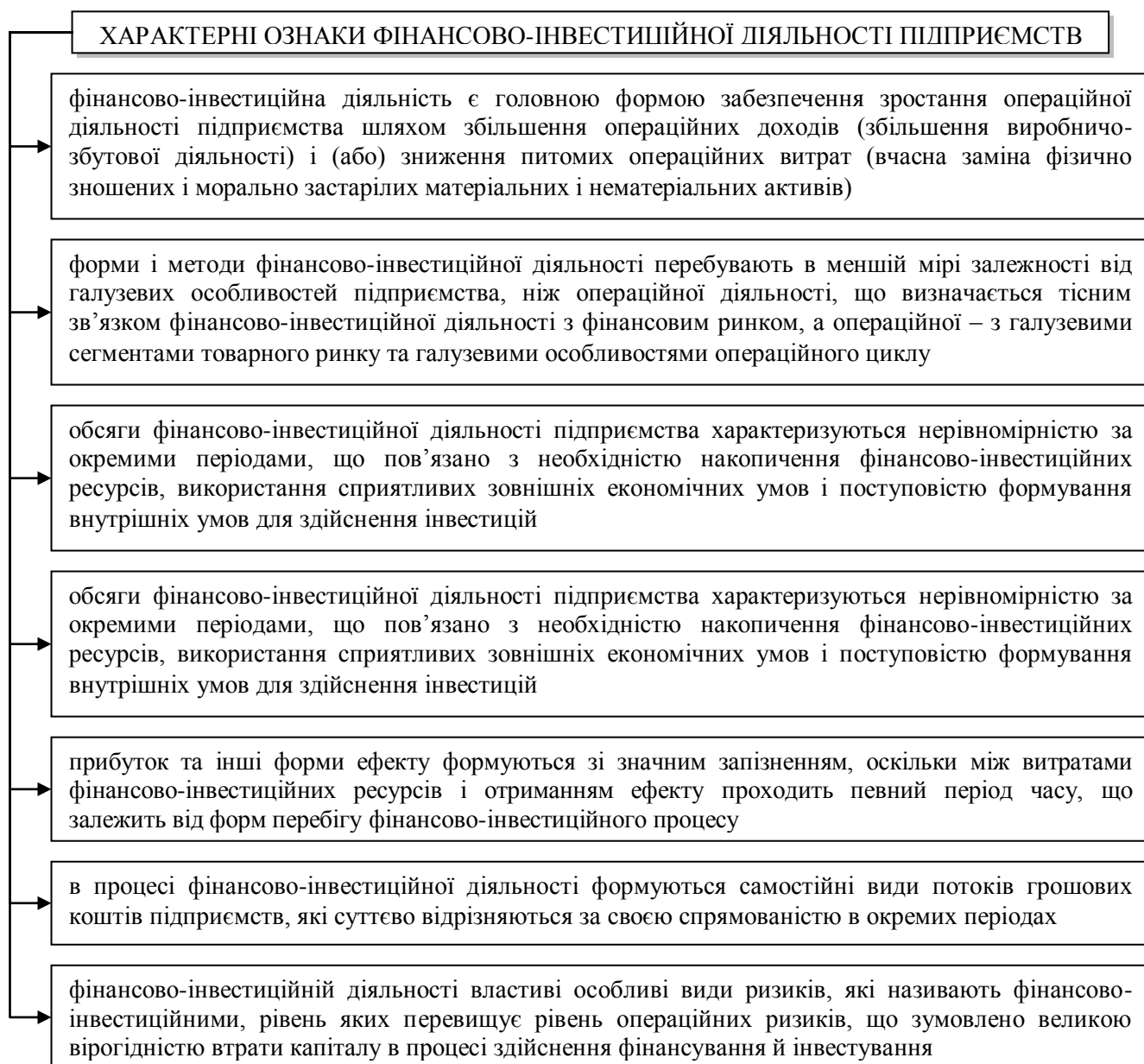


Рис. 1.7. Ознаки фінансово-інвестиційної діяльності підприємств*

*Джерело: складено автором самостійно

При досягненні більш високої ефективності вкладень капіталу, керівництво підприємств зобов'язано враховувати основні принципи фінансово-інвестиційної діяльності. На жаль, більшість вітчизняних та зарубіжних вчених у своїх працях чітко не виділяють принципи здійснення такого виду діяльності суб'єктами господарювання. Тому, ми вважаємо за доцільне запропонувати наступні базові принципи фінансово-інвестиційної діяльності підприємств:

1. Принцип незалежності. Фінансово-інвестиційна діяльність на мікрорівні здійснюється самостійно, на власний розсуд підприємства-інвестора, без

втручання органів державної влади, органів місцевого самоврядування, інших юридичних осіб, якщо вона не суперечить чинному законодавству. Так, згідно із Законом України “Про інвестиційну діяльність” забороняється інвестування в об’єкти, створення і використання яких не відповідає вимогам санітарно-гігієнічних, радіаційних, екологічних, архітектурних та інших норм, встановлених законодавством України, а також порушує права та інтереси громадян, юридичних осіб і держави, що охороняються законом [157].

2. Принцип добровільності. Фінансово-інвестиційна діяльність підприємства здійснюється виключно на добровільних засадах, за приватною ініціативою в результаті вільного волевиявлення її суб’єктів та без жодного примусу з боку державних органів чи інших господарюючих одиниць.

3. Принцип рівноправності. Всі суб’єкти фінансово-інвестиційної діяльності незалежно від форм власності та господарювання мають рівні права щодо здійснення такого виду діяльності.

4. Принцип прозорості. При здійсненні фінансово-інвестиційної діяльності її суб’єкти повинні організовувати прозорі стосунки з державними органами, діловими партнерами та зацікавленими сторонами (виключення становлять, згідно з чинним законодавством, приватні справи і приватна інформація). Базова фінансова і статистична звітність інвесторів та учасників такого виду діяльності має бути відкрита і доступна для зацікавлених осіб.

5. Принцип відповідальності. Суб’єкти фінансово-інвестиційної діяльності при її здійсненні несуть майнову та іншу відповідальність за невиконання обов’язків, визначених Законом України “Про інвестиційну діяльність” та укладеними договорами, перед органами державної влади, місцевого самоврядування та іншими суб’єктами господарської діяльності [157].

6. Принцип ефективності. Підприємство прагне отримання максимального прибутку, здійснюючи фінансово-інвестиційну діяльність так, щоб витрати були мінімальними. Підприємство продовжуватиме фінансово-інвестиційну діяльність доти, поки його доходи будуть перевищувати витрати, і, навпаки, припинить реалізацію інвестицій при перевищенні витрат над доходами.

7. Принцип захищеності. При здійсненні фінансово-інвестиційної діяльності, її суб'єктам та державним органам необхідно вживати заходи щодо збереження інвестицій (в т.ч. шляхом страхування), досягнення цілей здійснення інвестицій і захисту прав та інтересів інвесторів.

8. Принцип поступового обмеження свободи дій. При здійсненні фінансово-інвестиційної діяльності спостерігається максимальна свобода вибору на етапі розробки фінансово-інвестиційних рішень, що змінюється все більшою несвободою в ході їх реалізації. Наприклад, підприємство на власний розсуд приймає рішення про придбання обладнання (шляхом купівлі за власні чи позичені кошти, оренди, власного виробництва тощо), проте, після вчинення цих дій, повернутися назад дуже складно, адже необхідно експлуатувати це обладнання на протязі декількох років, щоб воно окупилося. Хоча, не можна говорити, що свобода дій дорівнює нулю, як тільки почалась реалізація фінансово-інвестиційного рішення. Адже обладнання можна продати, хоча воно буде пов'язане з деякими втратами (перенапруженням управлінського персоналу, порушенням зв'язку з діловими партнерами тощо).

9. Принцип адаптивних витрат. Адаптивні витрати – це всі витрати, пов'язані з адаптацією до нового фінансово-інвестиційного середовища, адже завжди існує тимчасове відставання (лаг) між рішенням про залучення і вкладення капіталу та початком його практичної реалізації й окупності. Платнею за адаптацію є різке зниження поточної прибутковості.

10. Принцип мультиплікатора (множника). Зростання попиту на певні товари викликає зростання попиту на технологічно супутню продукцію. При здійсненні фінансово-інвестиційної діяльності обчислення мультиплікатора (кореляційної залежності між галузями національної економіки) дає можливість наперед визначити час і економічну силу конкретної дії та вигідно використовувати цю інформацію: припинити не вигідне інвестування і зайнятися новим видом діяльності завчасно.

Фінансово-інвестиційну діяльність можна розглядати як синонім прийняття управлінських рішень щодо залучення і вкладення капіталу в альтернативні

інструменти інвестування для досягнення певної мети. В процесі фінансово-інвестиційної діяльності, на вибір фінансово-інвестиційних рішень на різних етапах життєвого циклу підприємств впливає низка внутрішніх та зовнішніх чинників, які автором систематизовано та відображено в табл. 1.9.

Таблиця 1.9

Чинники, що впливають на фінансово-інвестиційну діяльність підприємств*

Внутрішні чинники	Зовнішні чинники
економічні фактори (функціональна спрямованість та стадія життєвого циклу, розмір й фінансовий стан підприємства)	економічні фактори (темп інфляції, процентні ставки на фінансовому ринку, податкова політика)
соціальні фактори (кваліфікація персоналу, ефективність праці, наявність системи стимулів та заохочень)	політико-правові фактори (міжнародна політика, корумпованість влади, недосконалість нормативно-правової бази)
управлінські фактори (кваліфікація керівництва, досвід роботи, готовність здійснювати інвестиційну діяльність))	екологічні фактори (вплив діяльності підприємства на навколишнє природне середовище)
інформаційні фактори (наявність системи телекомунікацій, електронної пошти, супутникового, оптико-волоконного зв'язку, доступу до інформації)	географічні фактори (територіальне розміщення підприємства щодо природних ресурсів, ринків збуту продукції, конкурентів, кліматичні умови)

**Джерело: складено автором самостійно*

Умови здійснення фінансово-інвестиційної діяльності підприємства в ринковій економіці, як зазначає Н. І. Лахметкіна, набувають специфічних форм, що відображають особливості взаємодії суб'єктів фінансово-інвестиційного процесу в системі ринкових відносин [106, с.21]:

- існування розвинутого багатосегментного ринку об'єктів фінансово-інвестиційної діяльності;
- наявність значного інвестиційного капіталу з диверсифікованою за формам власності структурою, в якій переважає приватний інвестиційний капітал;
- різноманітність суб'єктів фінансово-інвестиційної діяльності, розмежування функцій держави та приватних інвесторів в процесі її здійснення;
- наявність розгалуженої мережі фінансових посередників, що сприяють реалізації фінансово-інвестиційного попиту і пропозиції;
- розподіл фінансово-інвестиційного капіталу за об'єктами інвестування у відповідності з економічними критеріями оцінки привабливості інвестицій через механізм фінансово-інвестиційного ринку.

Британський вчений С. Е. Харгітей та сингапурський науковець Ю Ши Мінг вважають, що рішення, що приймаються в процесі здійснення фінансово-інвестиційної діяльності, доцільно розглядати на трьох рівнях: стратегічному, тактичному й оперативному (рис. 1.8).



Рис. 1.8. Схема прийняття управлінських рішень в процесі здійснення фінансово-інвестиційної діяльності підприємств*

*Джерело: складено автором на основі [246, с.8]

Не применшуючи внесок зарубіжних вчених, ми пропонуємо розглядати фінансово-інвестиційну діяльність підприємств не тільки в розрізі рівнів прийняття управлінських рішень, а в контексті трьох основних етапів її здійснення, зміст яких визначається об'єктами вкладень капіталу. Автором було сформульовано сутність кожного з цих етапів в розрізі здійснення основних форм інвестицій – реальних та фінансових, що відображено на рис. 1.9.

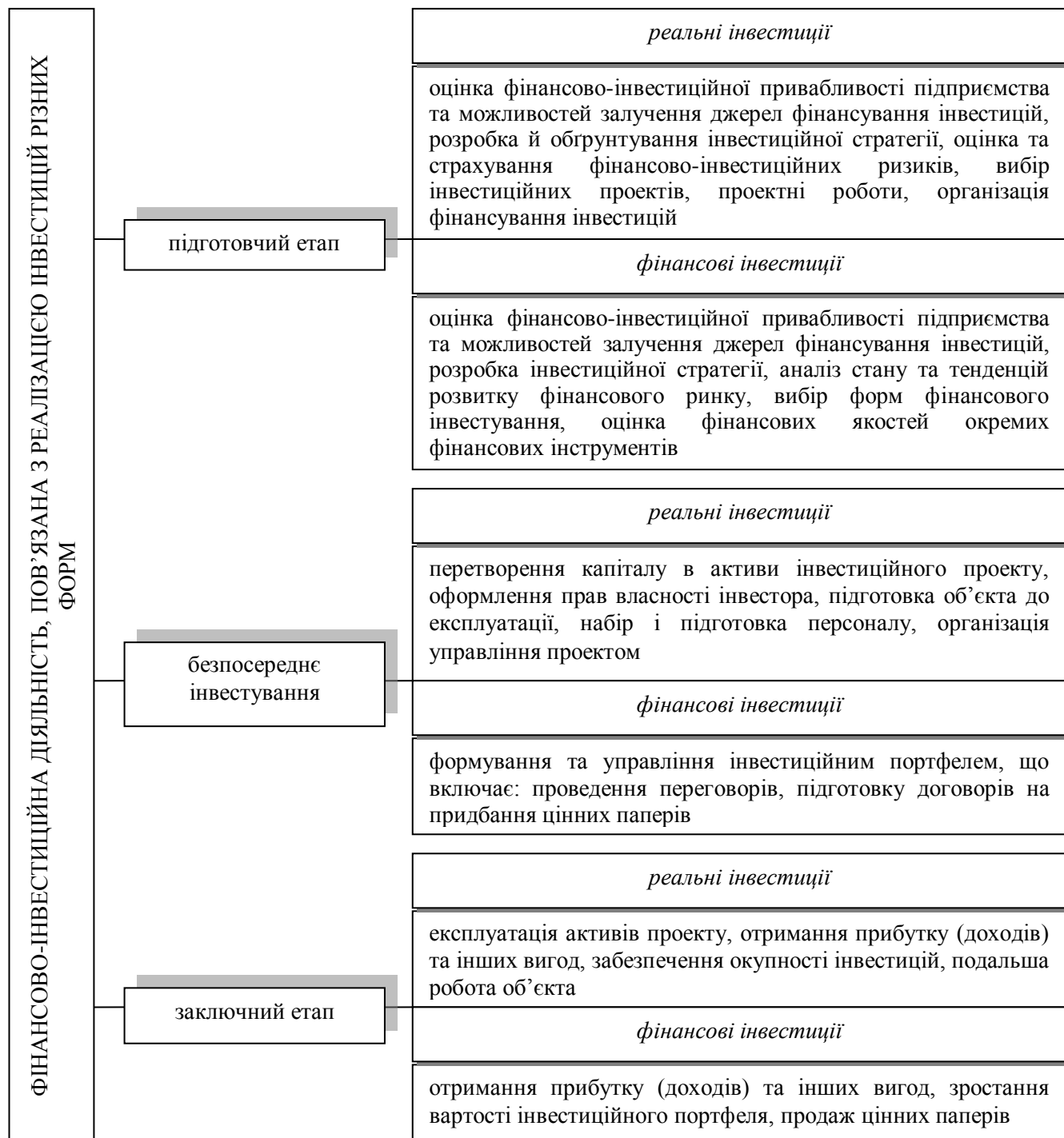


Рис. 1.9. Схема організації фінансово-інвестиційної діяльності підприємств*

*Джерело: складено автором самостійно

Наведені етапи систематизують процес організації фінансово-інвестиційної діяльності на підприємстві і ранжують його за рівнями управлінських рішень на кожному етапі, що дозволяє використовувати стандартні підходи до управління даним процесом. На першому (підготовчому) етапі – етапі прийняття рішення про здійснення фінансово-інвестиційної діяльності – в рамках його першої фази формують мету та цілі фінансування й інвестування, в другій фазі визначають напрям інвестування, в третій фазі відбувається вибір конкретних об'єктів для інвестування та підготовка до реалізації реальних чи фінансових інвестицій. Другий етап – безпосереднє інвестування практичні дії щодо здійснення інвестицій, що набувають правової форми у вигляді підписання різноманітних угод. Третій (експлуатаційний) етап – етап, пов'язаний з використанням створеного об'єкта фінансово-інвестиційної діяльності, в рамках якого відбувається компенсація фінансово-інвестиційних витрат та генерується корисний ефект від використання інвестицій.

Загалом, на першому та другому етапах фінансово-інвестиційної діяльності основна увага приділяється господарській діяльності, пов'язаній із залученням та вкладенням капіталу. Доцільність цих етапів визначається віддачею від вкладень капіталу. Третій етап передбачає окупність здійснених витрат і отримання прибутку (доходу) чи досягнення іншого корисного ефекту в результаті використання інвестицій. Він характеризує взаємозв'язок і взаємообумовленість двох необхідних елементів будь-якого виду господарської діяльності: витрат і віддачі.

Таким чином, фінансово-інвестиційна діяльність є необхідною умовою кругообороту капіталу підприємств, що характеризується обсягами залученого та раціонального розміщеного капіталу. Адже, забезпечення високих темпів розвитку господарюючих суб'єктів і підвищення конкурентоспроможності значною мірою визначається рівнем їхньої активності і діапазоном фінансово-інвестиційної діяльності. В свою чергу діяльність у сфері виробництва створює передумови для нових інвестицій. З цієї точки зору, будь-який вид підприємницької діяльності включає в себе самостійні, відокремлені процеси

фінансової, інвестиційної та операційної діяльності, що являються одночасно найважливішими взаємопов'язаними складовими єдиного економічного процесу на мікрорівні.

1.3. Система управління фінансово-інвестиційною діяльністю підприємств

Ефективна фінансово-інвестиційна діяльність підприємства вимагає розробки комплексу теоретичних рекомендацій і практичних пропозицій щодо прийняття управлінських рішень у сфері визначення об'єктів інвестування, обґрунтування його доцільності, забезпечення достатніми джерелами фінансування інвестиційної діяльності, їх раціонального використання, координації дій, поточного моніторингу та контролю за реалізацією інвестицій. Управління фінансово-інвестиційною діяльністю на підприємстві забезпечує адаптацію інвестицій до конкретних умов, в яких вони реалізуються, і головне, до їх постійних змін, а також підтримує поточну конкурентоспроможність фінансово-інвестиційного процесу. Механізми управління надають фінансово-інвестиційній діяльності суб'єкта господарювання гнучкості і стійкості до несприятливих явищ у внутрішньому та зовнішньому середовищі.

В основу діючої практики управління фінансово-інвестиційною діяльністю підприємств покладено фундаментальні концепції фінансового менеджменту: концепції грошових потоків, вартості грошей у часі, ефективності вартості ринку капіталу, взаємозв'язку ризику та доходності, асиметричності інформації, ефективності ринку та концепції управління інвестиціями. Кожна із цих концепцій знайшла відображення у визначенні сутності понять “фінансовий менеджмент” та “інвестиційний менеджмент” сучасними науковцями, які автором згруповані у табл. 1.10.

Таблиця 1.10

Визначення змісту понять “фінансовий менеджмент” та “інвестиційний менеджмент”*

№ п/п	Автор	Характеристика
Фінансовий менеджмент		
1.	Аніскін Ю. П.	Фінансовий менеджмент – процес управління формуванням, розподілом та використанням фінансових ресурсів суб’єкта господарювання [220, с.16]
2.	Биковський В. В.	Фінансовий менеджмент – управління фінансовими операціями, грошовими потоками, що має на меті забезпечення надходження необхідних фінансових ресурсів в потрібні періоди часу та їх раціональне використання у відповідності з поставленими завданнями [204, с.5]
3.	Крамаренко Г. О., Чорна О. Є.	Фінансовий менеджмент – наука про управління фінансами підприємства щодо вироблення і реалізації управлінських рішень, пов’язаних з формуванням, розподілом і використанням фінансових ресурсів підприємства [95, с.14]
4.	Лукаевич І. Я.	Фінансовий менеджмент – управління фінансовими ресурсами і фінансовою діяльністю суб’єкта господарювання, спрямоване на реалізацію його стратегічних і поточних цілей [110, с.12]
5.	Момот Т. В.	Фінансовий менеджмент – система цілеспрямованих дій з управління формуванням, використанням та розподілом фінансових ресурсів підприємства та оптимізації їх обігу [227, с.13]
Інвестиційний менеджмент		
6.	Бланк І.О.	Інвестиційний менеджмент – система принципів і методів розробки і реалізації управлінських рішень, пов’язаних зі здійсненням різних аспектів інвестиційної діяльності підприємства [12, с.5]
7.	Гончаренко Л.П., Олійников Є.А., Березін В.В.	Інвестиційний менеджмент – система науково-практичних знань, метою якої є постановка грамотної роботи з інвестиціями, спрямованої на отримання прибутку і розквіту компанії [75, с.29-30]
8.	Пилипчук В.В.	Інвестиційний менеджмент – складова фінансового менеджменту, метою якої є формування інвестиційного портфелю, визначення його прибутковості, управління грошовими потоками в інвестиційній фазі реалізації проекту [142, с.59]
9.	Федоренко В.Г., Гойко А.Ф.	Інвестиційний менеджмент – процес управління всіма аспектами інвестиційної діяльності суб’єкта підприємництва [216, с.12]
10.	Шарп У., Александр Г., Бейлі Дж.	Інвестиційний менеджмент – набір процедур, за допомогою яких інвестор вирішує, в які ринкові папери інвестувати, який має бути розмір інвестицій та в який момент їх слід здійснювати [240, с.979]

**Джерело: складено автором самостійно*

За даними табл. 1.10 можна зробити висновок, що більшість вчених розглядає фінансовий менеджмент на мікрорівні як управління формуванням, використанням та розподілом фінансових ресурсів підприємств. Щодо інвестиційного менеджменту, то зарубіжні вчені практику управління інвестиційною діяльністю підприємств зводять до сфери управління портфелем

цінних паперів, оскільки ринкове середовище сприяє здійсненню інвестицій, в основному, за рахунок інструментів та механізмів фондового ринку. Такий досвід інвестиційного менеджменту важко застосувати до української практики внаслідок низького рівня розвитку фондового ринку і достатньо обмеженого кола його інструментів, а також відсутністю надійних індикаторів, здатних оцінювати його динаміку.

Аналіз вітчизняних досліджень у сфері як фінансової, так і інвестиційної діяльності та прийняття відповідних управлінських рішень дозволяє виявити той факт, що фінансовий і інвестиційний менеджмент розглядаються дуже вузько, що не дозволяє виявити всі специфічні особливості, що супроводжують процес фінансово-інвестиційного управління, яке, на думку М. М. Корсакова, повинно відповідати наступним вимогам [92, с.63]:

- здійснюється на принципах управлінської парадигми;
- являється невід’ємною частиною загальної системи управління підприємством;
- в першу чергу повинно бути спрямоване на вирішення стратегічних завдань підприємства, визначених власником (засновником);
- здійснюється з урахуванням фактора часу, ризику та ліквідності;
- має високий ступінь динамізму та адаптивності.

Таким чином, з урахуванням вищесказаного, вважаємо за доцільне запропонувати власне визначення, за яким управління фінансово-інвестиційною діяльністю підприємств (фінансово-інвестиційний менеджмент) слід розглядати як сукупністю скоординованих та цілеспрямованих заходів і дій щодо розробки та реалізації управлінських рішень, які носять стратегічний, динамічний й адаптивний характер, пов’язаних із здійсненням фінансово-інвестиційної діяльності з метою зростання ринкової вартості підприємств та досягнення індивідуальних цілей усіх учасників фінансово-інвестиційного процесу.

Для систематизації рішень, що приймаються в процесі фінансово-інвестиційного менеджменту, Т. В. Теплова виділяє окремо інвестиційні та фінансові рішення [202, с.10-11]. На практиці вони тісно взаємозв’язані і часто їх

нелегко розділити, але для пояснення логіки рішень, що приймаються, такий розподіл дуже корисний. Під інвестиційними рішеннями розуміються рішення щодо вибору:

- об'єктів інвестування (реальні або фінансові активи);
- найкращого інвестиційного варіанту.

Під фінансовими рішеннями розуміються рішення із забезпечення необхідних грошових коштів для функціонування підприємства і виплат, належних власникам власного і позикового капіталу, з урахуванням можливостей податкового планування. При плануванні потреби в грошових коштах і оптимізації грошових потоків виникають питання вибору:

- між власними, залученими та позиковими джерелами фінансування;
- джерел фінансування, що розрізняються за термінами (коротко-, середньо- і довгострокові джерела);
- схем мінімізації податкових платежів;
- форм залучення зовнішніх джерел фінансування (з фіксованим або плаваючим відсотком за позиковими коштами, конвертованих активів, похідних тощо) та забезпечення їх привабливості на фінансових ринках;
- дивідендної політики, схем виплат (не обов'язково в грошовій формі) власникам власного капіталу підприємств і пропорції між часткою реінвестованого прибутку і прибутку, що направляється власникам.

Вибір методів та прийомів управління фінансово-інвестиційною діяльністю залежить, насамперед, від його мети, визначеної власниками та вищими менеджерами підприємства. Головною метою фінансово-інвестиційного менеджменту на підприємствах є забезпечення максимізації доходів інвесторів та забезпечення запланованого позитивного ефекту для усіх учасників фінансово-інвестиційного процесу при мінімальному ступені ризику в поточному і перспективному періодах. Як зазначає О. В. Мицак, здійснення управління діяльністю підприємства, виходячи з інтересів власників, забезпечить функціонування та їх розвиток в майбутні періоди, що знайде своє відображення в оплаті праці найманих працівників, платежів до бюджетів, спеціальних фондів,

виконання соціальних програм та створюватиме умови розвитку суспільства через реалізацію парадигми посилення економічної могутності країни [124, с.218].

Ми вважаємо, що головну мету управління інвестиційною діяльністю суб'єктів господарювання доцільно конкретизувати у досягненні окремих завдань, які автором були самостійно виділені та відображені на рис. 1.10.

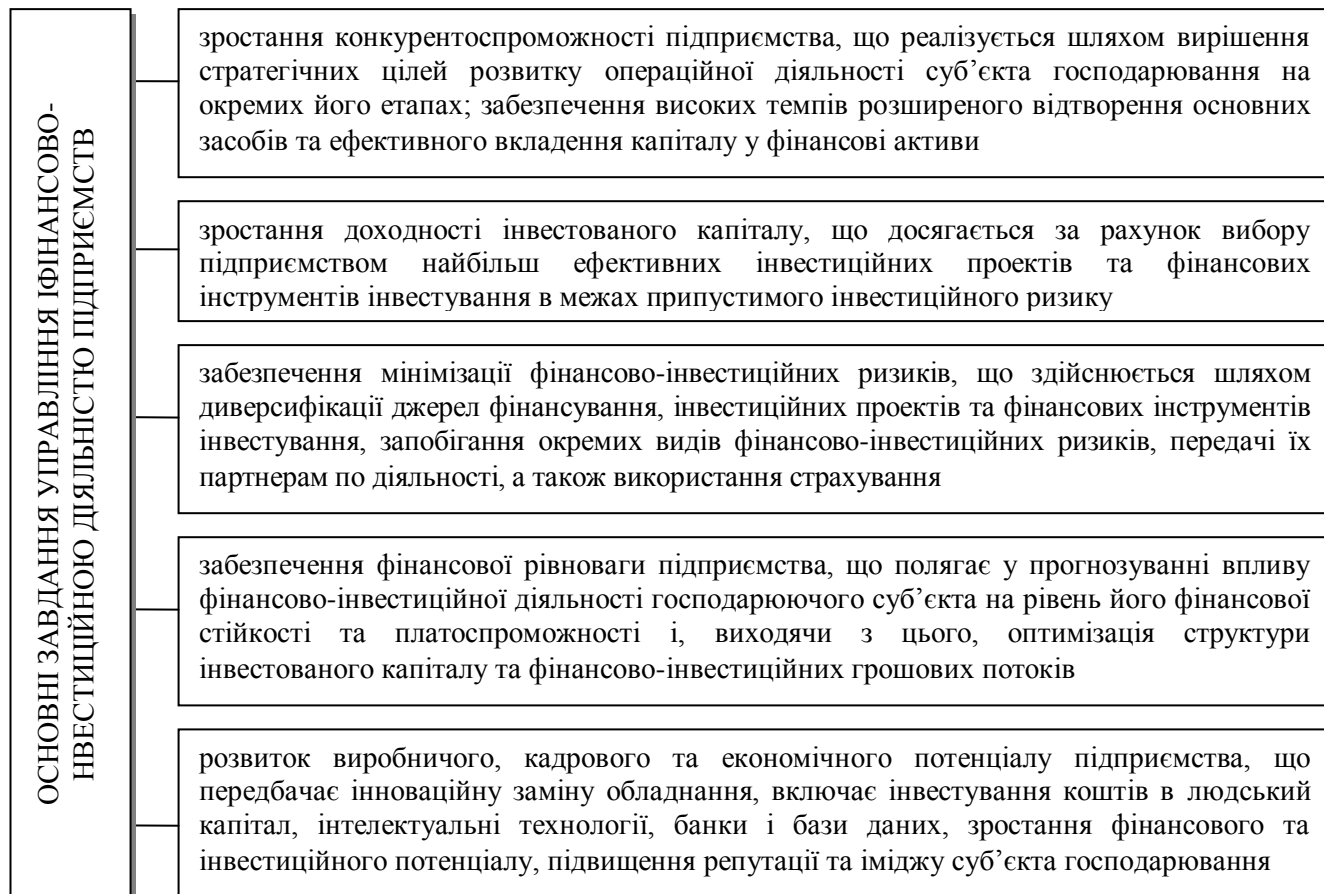


Рис. 1.10. Основні завдання фінансово-інвестиційного менеджменту на підприємствах*

*Джерело: складено автором самостійно

Варто зазначити, що завдання фінансово-інвестиційного менеджменту можна розмежувати на стратегічні (пов'язані з оптимізацією прийняття рішень у сфері фінансування й інвестування; боротьби з конкурентами та забезпеченням постійної фінансової рівноваги в процесі розвитку підприємства) та тактичні (пов'язані з максимізацією прибутку, мінімізацією ризиків, забезпечення рентабельності підприємства та оптимізацією його грошових потоків).

Головної мети та інших завдань управління фінансово-інвестиційною діяльністю на мікрорівні може бути досягнуто лише при виконанні таких вимог:

- 1) наявності джерел фінансового забезпечення, достатніх для функціонування інвестиційного середовища;
- 2) існування економічних суб'єктів, здатних і готових забезпечити фінансово-інвестиційний процес в необхідних масштабах;
- 3) наявності механізму трансформації джерел фінансування інвестицій в об'єкти управління в процесі інвестиційної діяльності.

Ефективне управління інвестиційною діяльністю підприємств забезпечується реалізацією низки базових принципів фінансового та інвестиційного менеджменту. Серед вітчизняних та зарубіжних вчених лише О. І. Бланк та Н. М. Гуляєва виділяють п'ять основних принципів фінансово-інвестиційного менеджменту на мікрорівні, а саме [14, с.37-38; 15, с.11-13]:

- 1) інтегрованість із загальною системою управління підприємством та її складовими: виробничим менеджментом, інноваційним менеджментом, менеджментом персоналу та іншими видами функціонального менеджменту, а також орієнтація на результативність діяльності суб'єкта господарювання;
- 2) комплексний характер формування управлінських рішень, при якому фінансово-інвестиційний менеджмент повинен розглядатися як комплексна функціональна система, що забезпечує розробку взаємопов'язаних і взаємозалежних управлінських рішень, що прямо чи опосередковано впливають на кінцеві результати фінансово-інвестиційної діяльності;
- 3) високий динамізм управління, що передбачає постійну адаптацію фінансово-інвестиційних управлінських рішень до змін зовнішнього середовища (насамперед кон'юнктури фінансового та товарного ринків) та внутрішніх умов функціонування підприємства (насамперед стадій життєвого циклу), що зможе забезпечити задані темпи економічного розвитку суб'єкта господарювання;
- 4) варіативність підходів до розробки окремих управлінських рішень, що передбачає підготовку фінансово-інвестиційних рішень з врахуванням альтернативних варіантів дій, вибір яких заснований на системі критеріїв, які

визначають фінансово-інвестиційну філософію, фінансово-інвестиційну стратегію або конкретну фінансово-інвестиційну політику підприємства;

5) орієнтованість та узгодженість із стратегічними цілями розвитку підприємства, тобто здійснення у відповідності до головної місії діяльності та стратегічних напрямків розвитку суб'єкта господарювання, що забезпечує економічну основу ефективного фінансування та інвестування в майбутньому.

На нашу думку, до цих основних принципів фінансово-інвестиційного менеджменту на підприємствах слід додати ще два принципи, виникнення яких зумовлено необхідністю врахування сучасних умов господарювання та ведення фінансово-інвестиційної діяльності, а саме:

1) Визначення напрямів фінансово-інвестиційної діяльності залежно від об'єктів інвестування. Сукупність конкретних прийомів та методів фінансово-інвестиційного менеджменту, що використовуються при розробці та реалізації управлінських рішень, безпосередньо залежить від об'єктів вкладення капіталу (фінансових чи реальних інвестицій).

2) Максимальне зниження ризиків. Фінансово-інвестиційний менеджмент передбачає залучення капіталу з таких джерел та вкладання капіталу в такі об'єкти інвестування, які мінімально піддаються негативному впливу зовнішніх та внутрішніх факторів, з метою максимального зниження ризику втрати залучених та інвестованих коштів, а також забезпечення досягнення запланованого результату.

Фінансово-інвестиційна діяльність на підприємствах – дуже важливий і складний процес, яким необхідно управляти. Найбільший ефект можна отримати при використанні системного підходу, який упорядковує вирішення всіх питань управління фінансово-інвестиційною діяльністю, розглядаючи їх у взаємозв'язку і взаємодії, дає можливість приймати ефективні і зважені рішення. Застосування системи управління фінансово-інвестиційною діяльністю на підприємстві на думку В. Ф. Максимової дає можливість: створити науково обґрунтовані рекомендації та інші методичні матеріали, необхідні для ефективного управління процесами фінансування й інвестування суб'єкта господарювання; усунути

суб'єктивізм та волюнтаризм; забезпечити вибір вірних рішень або уникнути серйозних помилок і прорахунків [116, с.57].

Ми вважаємо, що систему управління фінансово-інвестиційною діяльністю підприємства слід розглядати як сукупність практичних дій та заходів, методів і прийомів, пов'язаних з цілеспрямованим регулюванням руху капіталу, що залучається і вкладається в інвестиційні об'єкти з метою максимізації доходів інвесторів та забезпечення запланованого позитивного ефекту для усіх учасників фінансово-інвестиційного процесу.

Як і будь-яка інша система, система управління фінансово-інвестиційною діяльністю підприємств має свою внутрішню структуру, яка, на думку автора, включає сім головних елементів, які було виокремлено та відображено на рис. 1.11.

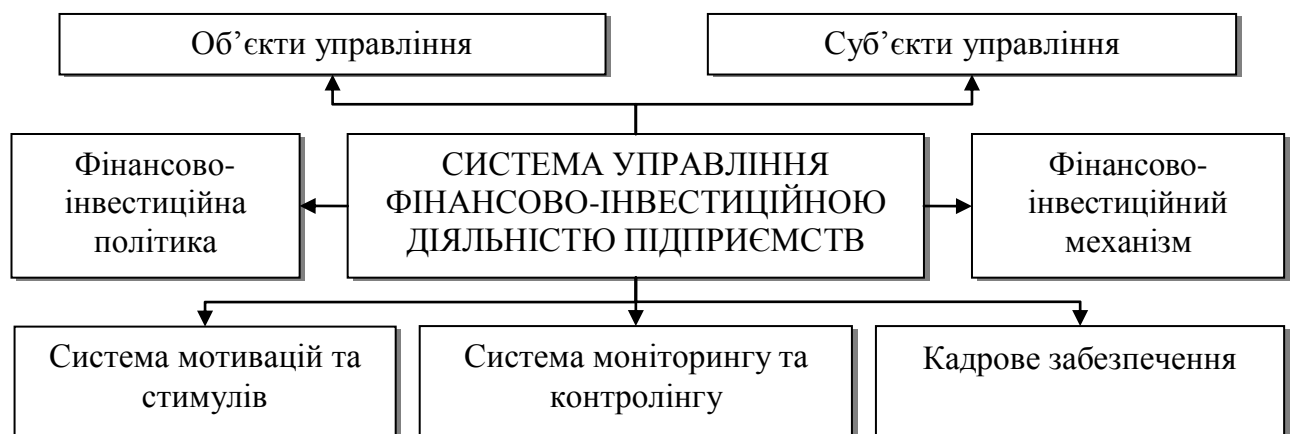


Рис. 1.11. Структура системи управління фінансово-інвестиційною діяльністю підприємств*

*Джерело: складено автором самостійно

Об'єктами управління фінансово-інвестиційною діяльністю підприємств, на думку Ю. А. Маленкова є джерела фінансування інвестицій, які надаються юридичними і фізичними особами, органами державної влади та місцевого самоврядування у вигляді [118, с.64-65]:

- фінансових активів (грошові кошти, цінні папери, дорогоцінні метали і каміння);
- матеріальних активів (обладнання, устаткування, інвентар, транспортні засоби, будівлі і споруди, земля);

- інтелектуальних активів (нові технології, патенти, винаходи, інновації);
- людського капіталу (інтелект, мораль, знання, досвід, кваліфікація);
- інших нематеріальних активів (права власності, товарні знаки, імідж компанії на ринку).

Суб'єктами управління є інвестори та учасники фінансово-інвестиційної діяльності, якими можуть бути фізичні та юридичні особи як резиденти, так і нерезиденти, а також державні інституції та міжнародні організації.

Головним суб'єктом управління є інвестор, який вкладає капітал в об'єкти інвестування, приймає рішення щодо форм і способів їх використання, несе повну відповідальність за результати використання фінансово-інвестиційних ресурсів. На основі узагальнення думок українських та зарубіжних вчених щодо класифікації інвесторів, автором була узагальнена їх класифікація за наступними сутнісними ознаками, що відображені у табл. 1.11.

Таблиця 1.11

Класифікація інвесторів за різними ознаками*

Ознака	Вид
1. За організаційно-правовою формою	<ul style="list-style-type: none"> – фізичні особи – юридичні особи – органи державної та місцевої влади – об'єднання юридичних осіб – об'єднання юридичних та/або фізичних осіб на основі договору про спільну діяльність
2. За спрямуванням основної діяльності	<ul style="list-style-type: none"> – індивідуальний інвестор – інституціональний інвестор
3. За формою власності інвестованого капіталу	<ul style="list-style-type: none"> – приватний інвестор – державний інвестор – муніципальний інвестор
4. За належністю до резидентства	<ul style="list-style-type: none"> – вітчизняний інвестор – іноземний інвестор
5. За менталітетом інвестиційної поведінки	<ul style="list-style-type: none"> – консервативний інвестор – помірно-агресивний інвестор – агресивний інвестор – досвідчений інвестор – витончений гравець
6. За цілями інвестування	<ul style="list-style-type: none"> – стратегічний інвестор – фінансовий інвестор – портфельний інвестор – спекулятивний інвестор

**Джерело: складено автором самостійно*

За організаційно-правовою формою вітчизняні та зарубіжні науковці виділяють таких інвесторів [194, с.16; 86, с.24; 67, с.19]:

- фізичні особи незалежно від резидентства;
- органи державної влади та органи місцевого самоврядування;
- юридичні особи, включаючи комерційні і некомерційні організації будь-якої організаційно-правової форми;
- об'єднання юридичних осіб, включаючи різного роду холдинги, концерни, промислово-фінансові групи тощо;
- об'єднання юридичних, фізичних осіб на основі договору про спільну діяльність.

За спрямуванням основної діяльності ряд учених виділяє індивідуальних та інституціональних інвесторів [59, с.68; 86, с.23; 73, с.15; 74, с.15]. Індивідуальний інвестор – це суб'єкт господарювання, що вкладає власний капітал і привласнює результати інвестиційної діяльності. Інституціональний інвестор – це фінансовий посередник, що акумулює капітал індивідуальних інвесторів, здійснює інвестування від свого імені та розподіляє результати інвестиційної діяльності між власниками капіталу.

За формою власності інвестованого капіталу у спеціальній економічній літературі інвесторів поділяються на приватних, державних і муніципальних [86, с.23; 145, с.29]. Приватні інвестори являють собою юридичні особи, засновані на недержавній формі власності, а також фізичні особи. Державними інвесторами виступають органи державної влади та державні підприємства. Муніципальні інвестори представлені органами місцевого самоврядування та комунальними підприємствами.

За належністю до резидентства ряд науковців виділяє вітчизняних та іноземних інвесторів [20, с.20; 145, с.29]. Вітчизняними інвесторами являються всі особи – резиденти. Іноземними інвесторами виступають іноземні держави, міжнародні фінансові організації та іноземні фізичні та юридичні особи.

За менталітетом інвестиційної поведінки зарубіжні та вітчизняні вчені виділяють консервативних, помірно-агресивних, агресивних, досвідчених

інвесторів та витончених гравців [59, с.70; 86, с.23; 153, с.33; 116, с.18]. Консервативні інвестори мають на меті забезпечення безпеки інвестицій, тому уникають реалізацію середньо- та високоризикового інвестування. Помірно-агресивні інвестори обирають такі інструменти інвестування та об'єкти вкладень, які в сукупності забезпечують приріст його капіталу (високоризикові вкладення підстраховуються слабодохідними і малоризиковими інвестиціями). Агресивний інвестор прагне швидкого приросту вкладеного капіталу, тому орієнтується на інвестування за критерієм максимізації доходів, що супроводжується високим ризиком. Досвідчений інвестор володіє професійними знаннями, достатнім досвідом, тому здійснює інвестиції у проекти, які забезпечують стабільний приріст капіталу, його високу ліквідність та низький ризик втрати. Витончений гравець прагне до максимального доходу під загрозою втрати інвестованого капіталу.

За цілями інвестування у спеціальній економічній літературі розрізняють стратегічних і портфельних інвесторів [86, с.23; 72, с.24; 20, с.20]. Стратегічний інвестор має на меті збільшення власного капіталу та досягнення реальної участі в стратегічному управлінні діяльністю об'єкта, в який вкладаються кошти. Фінансовий інвестор – це фінансово-кредитна установа, що вкладає свої кошти з метою отримання доходу за використання кредиту. Портфельний інвестор, як правило, вкладає капітал в інструменти з різним ступенем ризику і доходності з метою збільшення поточних прибутку (доходів). Спекулятивний інвестор зосереджений на отриманні доходу від продажу корпоративних цінних паперів за більш високою ціною.

Б. М. Щукін вважає, що суб'єктами управління також є учасники фінансово-інвестиційної діяльності – фізичні та юридичні особи України та інших держав, які забезпечують реалізацію інвестицій на основі відповідних договірних умов з інвестором і між собою (постачальники, споживачі, позичальники, фінансові консультанти, посередники тощо) [243, с.21].

Важливою складовою системи управління фінансово-інвестиційною діяльністю підприємств є фінансово-інвестиційна політика. В спеціальній економічній літературі відсутнє чітке визначення поняття “фінансово-

інвестиційна політика”. Проте, точне визначення цього поняття є достатньо важливим як з теоретичних, так і практичних позицій, оскільки дозволяє більш цілеспрямовано проводити наукові дослідження і здійснювати реальне управління фінансово-інвестиційними процесами на підприємствах. Тому, нами був проведений аналіз різноманітних думок вітчизняних та зарубіжних вчених щодо трактування понять як “фінансова політика”, так і “інвестиційна політика” на мікрорівні з метою їх узагальнення, що відображено в табл. 1.12.

Таблиця 1.12

Визначення змісту понять “фінансова політика” та “інвестиційна політика”*

№ п/п	Автор	Характеристика
Фінансова політика		
1.	Загородній А. Г., Вознюк Г. Л.	Фінансова політика – форма реалізації фінансової ідеології та стратегії підприємства у розрізі окремих аспектів його фінансової діяльності [64, с.438]
2.	Кірейцев Г. Г.	Фінансова політика – спосіб організації і використання фінансових відносин [83, с.438]
3.	Ніколаєва Т. П.	Фінансова політика – сукупність заходів у сфері організації фінансових відносин підприємства з метою здійснення функцій і завдань, відображених в стратегії та тактиці розвитку з урахуванням зовнішніх і внутрішніх умов його функціонування [132, с.32]
4.	Поддєрьогін А. М.	Фінансова політика – цілеспрямоване використання фінансових відносин та методів управління останніми для досягнення довгострокових та короткострокових завдань, визначених корпоративною стратегією підприємства та його місією [226, с.530]
5.	Філіна Г. І.	Фінансова політика – сукупність заходів, що їх розробляє власник підприємства з метою вишукування і використання фінансів для здійснення основних функцій і завдань підприємства [225, с.13]
Інвестиційна політика		
6.	Бланк І.О.	Інвестиційна політика – частина загальної фінансової стратегії підприємства, що полягає у виборі й реалізації найбільш ефективних форм реальних і фінансових інвестицій підприємства з метою забезпечення високих темпів його розвитку і розширення економічного потенціалу господарської діяльності [12, с.36]
7.	Бочаров В.В.	Інвестиційна політика – складова частина загальної економічної стратегії підприємства, яка визначає вибір і способи реалізації найбільш раціональних шляхів оновлення та розширення його виробничого і науково-технічного потенціалу [20, с.33]
8.	Лахметкіна Н.І.	Інвестиційна політика – форма реалізації інвестиційної стратегії в розрізі найбільш важливих напрямів інвестиційної діяльності на окремих етапах її здійснення [106, с.164]
9.	Фабоцци Ф.	Інвестиційна політика – процес прийняття інвестором рішення щодо розподілу наявних в його розпорядженні коштів між основними класами активів [215, с.3]
10.	Шарп У., Александр Г., Бейлі Дж.	Інвестиційна політика – складова інвестиційного процесу, які включає визначення цілей інвестора, зокрема, чому він надає перевагу у співвідношенні між дохідністю та ризиком [240, с.979]

*Джерело: складено автором самостійно

Багато авторів при розгляді сутності понять “фінансова політика” та “інвестиційна політика” на мікрорівні, зосереджуються лише на реалізації довгострокових цілей інвесторів, тобто ототожнюють її із фінансово-інвестиційною стратегією, що являється спірним питанням, адже фінансово-інвестиційна діяльність підприємств може здійснюватися і у короткостроковому періоді та знаходити своє відображення у такій складовій політики як фінансово-інвестиційна тактика. Більшість вчених чітко не окреслюють кінцеву мету розробки та реалізації фінансово-інвестиційної політики на мікрорівні, або ж зводять її до забезпечення та розширення виробничої діяльності господарюючих суб’єктів. Крім того, фінансово-інвестиційна політика спрямовується не лише на вибір та реалізацію найбільш оптимальних, ефективних чи раціональних джерел фінансування та форм інвестицій, як зазначають окремі науковці, але і на забезпечення можливості відтворення самого фінансово-інвестиційного процесу.

Ми вважаємо за доцільне запропонувати власне визначення фінансово-інвестиційної політики підприємств як комплексу цільових орієнтирів та теоретичних рішень, вироблених підприємствами в межах завдань їх розвитку, що забезпечують вигідне залучення та вкладення капіталу в об’єкти інвестування з метою максимізації доходів інвесторів та забезпечення запланованого позитивного ефекту для усіх учасників фінансово-інвестиційного процесу. На нашу думку, таке трактування фінансово-інвестиційної політики суб’єктів господарювання є універсальним, оскільки не визначає часові межі її здійснення (не ототожнюючи таким чином це поняття з категорією “фінансово-інвестиційна стратегія”), передбачає використання в процесі здійснення інвестицій ресурсів, залучених з різних джерел, а також визначає кінцеву мету такої політики – досягнення економічних та/або позаекономічних вигод, що призводить до максимізації доходів інвестора та інших учасників фінансово-інвестиційного процесу.

Фінансово-інвестиційна політика на підприємствах включає дві складові – фінансово-інвестиційну стратегію та фінансово-інвестиційну тактику. Стратегія спрямована на пошук ефективних шляхів досягнення довгострокових цілей фінансово-інвестиційної діяльності суб’єктів господарювання, що визначаються

загальними задачами їх розвитку та фінансово-інвестиційною ідеологією. Тактика спрямована на пошук ефективних шляхів розв'язання завдань конкретного етапу розвитку підприємств, оперативного маніпулювання фінансово-інвестиційними ресурсами і забезпечення нормального перебігу процесів фінансування та інвестування.

Розробка фінансово-інвестиційної політики суб'єктів господарювання, на нашу думку, повинна відбуватися за певною схемою, яка автором розроблена та відображена на рис. 1.12.

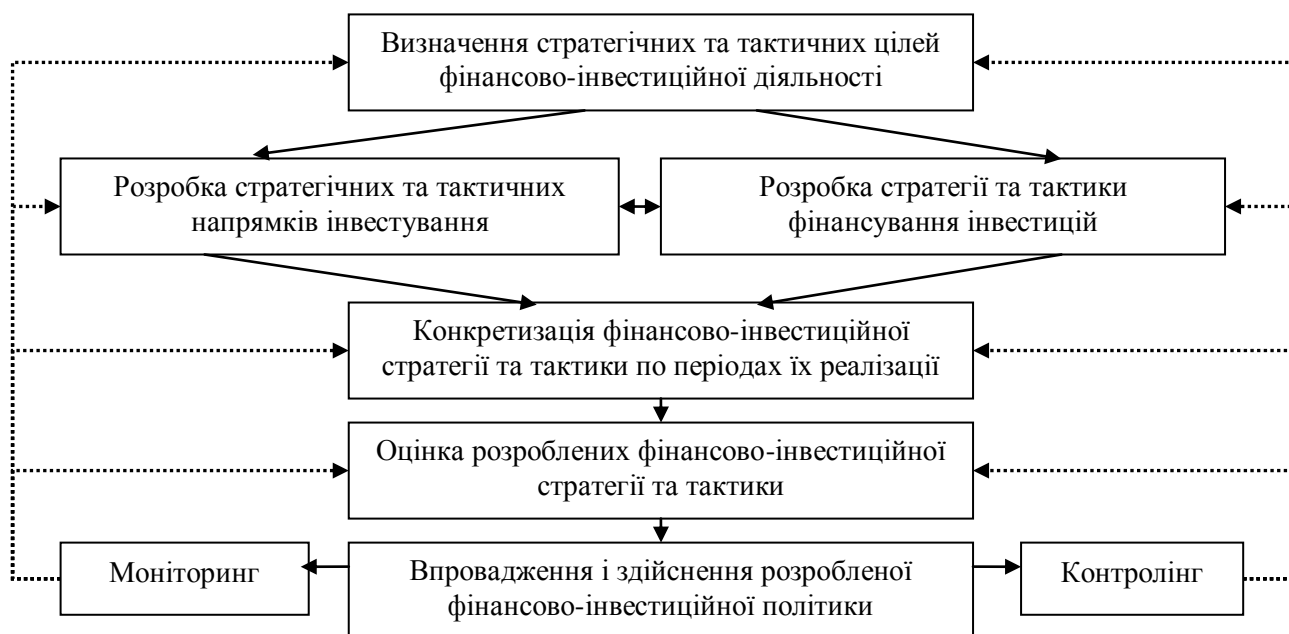


Рис. 1.12. Процес розробки фінансово-інвестиційної політики підприємств*

*Джерело: складено автором самостійно

Перший етап розробки фінансово-інвестиційної політики підприємств передбачає розробку стратегічних та тактичних цілей фінансово-інвестиційної діяльності, що повинні узгоджуватися із загальною ідеологією їх розвитку. Другий етап включає розробку стратегічних та тактичних напрямків фінансово-інвестиційної діяльності у відповідності до життєвого циклу суб'єкта господарювання та розробку стратегії й тактики фінансування інвестиційної діяльності з метою забезпечення безперервного процесу інвестування в передбачених обсягах. Третій етап полягає у конкретизації фінансово-інвестиційної

стратегії за періодами реалізації та передбачає встановлення послідовності і строків досягнення визначених цілей та завдань. Четвертий етап передбачає здійснення оцінки фінансово-інвестиційних стратегії та тактики на основі заздалегідь визначених критеріїв. П'ятий етап спрямований на впровадження і здійснення розробленої фінансово-інвестиційної політики у відповідності з інвестиційними цілями та розробленими планами за допомогою фінансово-інвестиційного механізму із застосуванням дієвих методів моніторингу та контролінгу.

Фінансово-інвестиційний механізм як складова системи управління фінансово-інвестиційною діяльністю підприємств є інструментом здійснення політики суб'єктів господарювання. З його допомогою забезпечується вирішення завдань, сформульованих в основних цілях фінансово-інвестиційної політики на відповідний період часу (рік, три роки і т.д.), виходячи з мети, поставленої умовами соціально-економічного розвитку підприємств.

На нашу думку, фінансово-інвестиційний механізм (механізм реалізації фінансово-інвестиційної політики) являє собою сукупність заходів, принципів, методів, прийомів, форм і стимулів управління фінансово-інвестиційною діяльністю підприємства, взаємозалежний вплив яких забезпечує найбільш ефективні шляхи реалізації його фінансово-інвестиційної політики.

Фінансово-інвестиційний механізм підприємств має свою організаційну структуру, що автором самостійно розроблена та подана на рис. 1.13.

Погоджуємося з думкою Ю. М. Правик, що формування організаційної структури реалізації політики щодо фінансування й здійснення інвестицій передбачає створення сукупності внутрішніх структурних підрозділів, які забезпечують розробку і прийняття управлінських рішень за певними аспектами фінансово-інвестиційної діяльності підприємств та відповідають за прийняті рішення [154, с.46].

Формування функціонально-змістовної структури реалізації фінансово-інвестиційної політики передбачає вирішення завдань по організації аналізу фінансово-інвестиційної кон'юнктури, що спрямований на виявлення, узгодження можливостей і потреб суб'єктів господарювання при розробці та реалізації інвестиційних проектів і портфелів, а також їх фінансування.



Рис. 1.13. Структура фінансово-інвестиційного механізму підприємств*

*Джерело: складено автором самостійно

Створення належного інформаційного забезпечення реалізації фінансово-інвестиційної політики, як зазначають І. О. Бланк та Н. М. Гуляєва, є процесом цілеспрямованого добору відповідних інформаційних показників, що необхідні для здійснення аналізу, планування і формування ефективних оперативних управлінських рішень по всіх аспектах фінансово-інвестиційної діяльності підприємств [14, с.57].

Здійснення стратегічного і оперативного планування фінансово-інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання являє собою процес формування таких інвестиційних проектів і портфелів та їх фінансового забезпечення, які можна розглядати як один з найефективніших варіантів досягнення цілей фінансово-інвестиційної діяльності.

Забезпечення узгодження інтересів суб'єктів фінансово-інвестиційної діяльності включає заходи щодо погодження інтересів всіх учасників з метою

досягнення запланованих цілей і задач щодо фінансування й реалізації інвестицій та максимального задоволення інтересів конкретних інвесторів та учасників фінансово-інвестиційного процесу.

Організація управління процесом реалізації фінансово-інвестиційної політики передбачає здійснення сукупності заходів щодо ефективного функціонування всіх елементів фінансово-інвестиційного механізму.

Формування раціональних зв'язків між суб'єктами фінансово-інвестиційної діяльності необхідне для організації нормального перебігу процесу фінансування та інвестування, коли кожен його суб'єкт знає свої обов'язки й права, а також усвідомлює ступінь відповідальності за зрив чи перебіг у процесі фінансового забезпечення та реалізації інвестицій.

Таким чином, механізм реалізації фінансово-інвестиційної політики підприємств передбачає створення необхідних організаційних структур, що забезпечуватимуть заходи з ініціювання, розвитку та контролю за процесом реалізації такої політики, створення регламентуючих інструкцій, визначення прав, обов'язків і відповідальності інвесторів та виконавців, що беруть участь у її здійсненні, а також формування раціональних зв'язків між інвесторами та учасниками фінансово-інвестиційної діяльності.

Однак, навіть при наявності досконалої фінансово-інвестиційної політики та ефективного механізму її реалізації, система управління фінансово-інвестиційною діяльністю підприємств не буде якісно працювати без належно сформованої системи мотивацій та стимулів, що передбачає утворення й використання стимулів до ефективної взаємодії суб'єктів фінансово-інвестиційного процесу. Для розуміння сутності цієї системи необхідно визначити взаємозв'язок таких понять, як “мотив” і “стимул”. “Мотив” – це внутрішнє прагнення суб'єкта до задоволення особистих цілей та цілей підприємства, а “стимул” – це можливість одержання вигоди для задоволення зазначених потреб при здійсненні певних практичних дій.

Як вважає М. П. Сичевський, до основних напрямів державної політики щодо стимулювання фінансово-інвестиційної активності господарюючих суб'єктів належать [192, с.25]:

- протекціоністські заходи: використання тарифних та нетарифних інструментів, захист від постачання морально та фізично застарілих технологій і обладнання тощо;
- фінансово-кредитні стимули: надання безпроцентних та пільгових кредитів, використання фінансового лізингу тощо;
- стимулювання інвестиційних проектів: цільове фінансування найбільш ефективних і соціально-значимих проектів, а також проектів, спрямованих на поліпшення умов праці та підвищення кваліфікації кадрів;
- податкові стимули: зменшення податкового тиску, використання механізму прискореної амортизації, використання податкових кредитів, підписання податкових угод із зарубіжними країнами, звільнення від оподаткування реінвестицій тощо;
- інфраструктурні стимули: надання пільг щодо користування землею та іншими природними ресурсами, передача будівель та споруд у безкоштовне користування за пільговими цінами, надання транспортних грантів тощо.

Наявність системи моніторингу та контролінгу як елемента системи управління фінансово-інвестиційною діяльністю підприємств зумовлена необхідністю покращення майбутніх фінансово-інвестиційних рішень, для підведення підсумків ухваленого рішення за інвестиційними проектами, портфелями або джерелами їх фінансового забезпечення. Моніторинг і контролінг вимагають часу і витрат, тому має бути знайдений баланс між витратами, які вони вимагають і результатами, які вони можуть дати. Звичайно моніторингу і контролінгу піддаються не всі інвестиційні проекти, портфелі та джерела їх фінансування, а лише ті, які пов'язані із значними витратами, високими ризиками або являють для підприємства стратегічну важливість. Моніторинг і контролінг пов'язані з оцінкою всього процесу ухвалення і реалізації фінансово-інвестиційних рішень, а не з яким-небудь конкретним проектом, портфелем чи джерелом їх фінансування.

Створення системи фінансово-інвестиційного моніторингу, на думку А. Ю. Тищенко, припускає розробку і організацію комплексної інформаційно-

аналітичної системи, що виконує функції інтеграції масивів різноманітної інформації і забезпечення їхньої різноманітної аналітичної обробки для обґрунтування, ухвалення і контролю різних за характером управлінських рішень у сфері залучення і здійснення інвестицій [206, с.62]. Моніторинг у сфері фінансування й інвестування передбачає:

- регулярне спостереження й отримання об'єктивної та достовірної інформації про хід фінансово-інвестиційної діяльності;
- оцінка й системний аналіз отриманої інформації, виявлення причин, що викликають відхилення параметрів інвестиційних проектів (портфелів) від запланованих;
- розробка прогнозів залучення й реалізації інвестицій та виявлення факторів, що викликають загрози їх здійсненню в перспективі;
- розробка рекомендацій з вирішення виявлених в ході моніторингу проблем і відхилень від визначених параметрів фінансово-інвестиційної діяльності.

Контролінг у сфері залучення і здійснення інвестицій, як зазначають О. М. Кармінський, Н. І. Оленьов, О. Г. Примаєк, С. Г. Фалько, передбачає спостереження за фінансуванням і реалізацією інвестицій; вимірювання та діагностику відхилень фактичних результатів від передбачених; розробку управлінських рішень щодо поточної фінансово-інвестиційної діяльності та її цілей [91, с.182].

Головною метою фінансово-інвестиційного контролінгу є забезпечення відпрацювання управлінських рішень в сфері фінансово-інвестиційної діяльності підприємств з метою швидкого та ефективного досягнення стратегічних та тактичних цілей. Фінансово-інвестиційний контролінг, на думку В. П. Попкова й В. П. Семенова, передбачає [153, с.36]:

- формування даних щодо фінансово-інвестиційних рішень;
- координацію отримання інформації;
- розвиток засобів планування залучення та здійснення інвестицій;
- перевірку і контроль фінансово-інвестиційних заявок;

- проведення розрахунків за інвестиціями та джерелами їх фінансування;
- контроль інвестиційних проектів (портфелів) та їх фінансування за змістом і строками;
- поточні фінансово-інвестиційні розрахунки;
- контроль фінансово-інвестиційного бюджету.

Таким чином, контролінг як система прийняття управлінських рішень у фінансово-інвестиційній діяльності є невід’ємною частиною сучасного фінансово-інвестиційного менеджменту. Контролінг у сфері залучення і здійснення інвестицій забезпечує синтезований, цілісний, динамічний погляд на фінансово-інвестиційну діяльність підприємства в минулому, теперішньому і майбутньому, комплексний підхід до виявлення й вирішення проблем, що виникають, є надійним засобом впливу на результативність фінансово-інвестиційної політики підприємства.

Визначальну роль у побудові результативної системи управління фінансово-інвестиційною діяльністю підприємств відіграє кадрове забезпечення, що передбачає наявність високкваліфікованих спеціалістів – фінансових менеджерів, які на думку В. Ф. Максимової, виконують наступні функції [116, с.5]: 1) забезпечують фінансово-інвестиційну діяльність господарюючого суб’єкта; 2) розробляють фінансово-інвестиційну політику; 3) забезпечують зниження ризиків і підвищення дохідності різноманітних залучень та вкладень капіталу; 4) аналізують фінансовий стан підприємств з метою фінансування та інвестування; 5) прогнозують оцінку фінансово-інвестиційної привабливості і відбір конкретних проектів; 6) оптимізують джерела фінансування інвестиційної діяльності; 7) складають бізнес-плани інвестиційних проектів; 8) проводять оцінку ефективності інвестиційних проектів; 9) визначають кількісні і якісні характеристики інвестиційних цінних паперів; 10) досягають оптимізації і здійснюють коректування інвестиційних портфелів; 11) забезпечують регулювання фінансово-інвестиційного процесу тощо.

Фінансовий менеджер повинен вміти організувати збір необхідної інформації, провести її аналіз і на цій основі розробити управлінські рішення щодо здійснення фінансово-інвестиційної діяльності. До завдань менеджера відносяться оцінка ефективності інвестиційних проектів, портфелів та джерел їх

фінансування, прийняття адекватних фінансово-інвестиційних рішень щодо досягнення максимальних результатів при мінімальному ступені ризику та доведення їх до успішного виконання.

В Україні існує дефіцит кваліфікованих фінансових менеджерів, тому їх роль зазвичай виконують самі інвестори, здійснюючи процедури планування (розробка послідовності майбутніх дій для досягнення поставлених проміжних і кінцевих цілей), організації (розподіл робіт, відповідальності й джерел фінансування інвестицій) та контролю (порівняння планових і фактичних параметрів інвестиційних робіт та їх коригування).

Таким чином, управління фінансово-інвестиційною діяльністю на мікрорівні є сукупністю заходів щодо здійснення різноманітних аспектів фінансово-інвестиційної діяльності з метою реалізації наступних завдань: забезпечення зростання економічного потенціалу підприємств, максимізація прибутковості (доходності) інвестиційних об'єктів, мінімізація ризиків фінансово-інвестиційної діяльності, досягнення інших корисних позаекономічних ефектів, в результаті яких відбувається максимізація доходів інвесторів та забезпечується запланований позитивний ефект для усіх учасників фінансово-інвестиційного процесу. Реалізація авторської концепції управління фінансово-інвестиційною діяльністю, пов'язаної із залученням, акумуляцією і розподілом фінансово-інвестиційних ресурсів, передбачає здійснення комплексу заходів, що вимагає розробки специфічних механізмів, методів і прийомів управління процесами фінансування й інвестування.

Висновки до розділу 1

У першому розділі дисертаційної роботи представлено огляд нормативно-правової бази та спеціальної економічної літератури, який подано як аналіз

законодавства та основних наукових публікацій за темою дослідження з використанням вітчизняних та іноземних джерел, що дало можливість зробити низку висновків теоретичного характеру щодо сутності інвестицій та фінансово-інвестиційної діяльності підприємств, а також концептуальних засад фінансово-інвестиційного менеджменту на мікрорівні.

У ході проведеного дослідження було обґрунтовано, що інвестиції є невід’ємною складовою ринкових відносин, основна цільова спрямованість яких полягає у стійкому, поступовому та регульовальному розвитку суспільного виробництва. Особливого значення інвестиції набувають на мікрорівні, забезпечуючи максимізацію доходів інвесторів через забезпечення нормального функціонування підприємств в майбутньому та їх стабільного фінансового стану.

Результати проведеного дослідження дають можливість зробити висновок, що сучасне тлумачення поняття “інвестиції” базується на довготривалому процесі розвитку економічних наук, які формувались та розвивались разом із розвитком суспільних відносин, шляхом накопичення та аналізу інформації, і є результатом копіткої праці провідних науковців відповідних економічних наук. Проведений аналіз законодавчих та літературних джерел показав, що тлумачення інвестицій з їх точок зору різне, причому кожне тлумачення є об’єктивне і в основному вірне. Ми вважаємо, що на мікрорівні інвестиції є вкладення капіталу в об’єкти підприємницької діяльності з метою зростання ринкової вартості підприємств та досягнення індивідуальних цілей усіх учасників інвестиційного процесу.

В процесі дослідження було визначено, що діяльність підприємства, яка спрямована на залучення й освоєння інвестицій являє собою фінансово-інвестиційну діяльність, тобто сукупність практичних дій, пов’язаних з формуванням та реалізацією фінансово-інвестиційних рішень, в результаті яких відбувається залучення і вкладення капіталу, що призводить до різного роду позитивних ефектів, що в кінцевому підсумку забезпечує зростання ринкової вартості підприємств та досягнення індивідуальних цілей усіх учасників фінансово-інвестиційного процесу. На нашу думку, фінансово-інвестиційну діяльність суб’єктів господарювання слід розглядати з двох сторін: 1) як діяльність

із залучення капіталу (фінансування), коли підприємства виступають об'єктами фінансово-інвестиційного процесу, 2) як діяльність із вкладення капіталу (інвестування), коли підприємства виступають суб'єктами фінансово-інвестиційного процесу.

Результати проведеного дослідження дозволяють зробити висновок, що здійснення фінансово-інвестиційної діяльності суб'єктами господарювання, слід розглядати через призму здійснення двох основних форм інвестицій – реальних та фінансових. Ми запропонували схему організації фінансово-інвестиційної діяльності на підприємстві, що передбачає виокремлення трьох її основних етапів (підготовчого, безпосереднього інвестування та заключного) в розрізі реалізації інвестицій у реальні та фінансові активи.

Проведене дослідження показало, що забезпечення ефективної фінансово-інвестиційної діяльності господарюючих суб'єктів відбувається завдяки якісному управлінню. Ми вважаємо, що управління фінансово-інвестиційною діяльністю підприємств (фінансово-інвестиційний менеджмент) являє собою сукупність скоординованих та цілеспрямованих заходів і дій щодо розробки та реалізації управлінських рішень, які носять стратегічний, динамічний й адаптивний характер, пов'язаних із здійсненням фінансово-інвестиційної діяльності з метою зростання ринкової вартості підприємств та досягнення індивідуальних цілей усіх учасників фінансово-інвестиційного процесу. Управління фінансово-інвестиційною діяльністю підприємств доцільно розглядати як складну динамічну систему, що включає певний набір елементів: об'єкти та суб'єкти управління; фінансово-інвестиційну політику та механізм її реалізації; систему мотивацій та стимулів; систему моніторингу та контролінгу, а також кадрове забезпечення.

Основні результати цього розділу були опубліковані в наукових працях автора [167, 176, 177, 178, 179, 180].

РОЗДІЛ 2

АНАЛІЗ СИСТЕМИ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВО-ІНВЕСТИЦІЙНОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ ПІДПРИЄМСТВ

2.1. Стан та особливості фінансово-інвестиційної діяльності підприємств харчової промисловості

Харчова промисловість є одним з системоутворюючих елементів національної економіки кожної країни, оскільки підприємства цієї галузі формують продовольчу безпеку держави. Роль галузі в повноцінному забезпеченні населення країни продовольчими товарами, тісний зв'язок з сільським господарством, участь в формуванні експортного потенціалу визначають її стратегічне значення. Ефективна, високопродуктивна, динамічно зростаюча харчова промисловість є пріоритетом в забезпеченні економічної незалежності держави і досягненні високої національної конкурентоздатності.

Як зазначає П. М. Купчак, харчова промисловість може виступати в якості пропульсивної галузі, розвиток якої здатний спричинити відчутний мультиплікативний вплив на весь господарський комплекс країни та її окремих регіонів. Крім того, хоча сама по собі галузь не відноситься до тих, що забезпечують техніко-технологічний прорив, конкурентоспроможність її продукції на внутрішньому ринку і високий експортний потенціал дозволяють стримувати імпорт продовольчої продукції, заощаджуючи валютні кошти, а також завдяки позитивному експортно-імпортному сальдо, забезпечувати їх приріст і тим самим створювати джерело для закупівлі сучасного обладнання та технологій за кордоном [102, с.9].

Фінансово-інвестиційна діяльність підприємств харчової промисловості є основою розвитку національної економіки, адже від обсягів та структури

здійснюваних інвестицій залежить розширення та удосконалення виробничих потужностей для забезпечення необхідних пропорцій виробництва, а також підвищення технічного рівня й поліпшення умов господарювання. Прискорений розвиток харчової галузі є передумовою сталого економічного зростання, а забезпечення ефективного її розвитку є одним з важливих завдань держави.

За останніх десять років спостерігалось нарощування експорту/імпорту у світовій харчовій промисловості (табл. 2.1).

Таблиця 2.1

Показники міжнародної торгівлі у харчовій промисловості у 2000-2011 роках*

Показник	2000 рік		2005 рік		2011 рік	
	Сума, млн. дол. США	Частка, %	Сума, млн. дол. США	Частка, %	Сума, млн. дол. США	Частка, %
Експорт промислової продукції	849,7	100,0	1052,7	100,0	1592,8	100
Експорт продукції харчової промисловості	47,7	5,6	52,0	4,9	88,7	5,6
Імпорт промислової продукції	992,7	100,0	1179,6	100,0	1747,4	100
Імпорт продукції харчової промисловості	54,8	5,5	63,0	5,3	93,2	5,3
Торговельний баланс	-143,0	-	-126,8	-	-154,6	-
Торговельний баланс у харчовій промисловості	-7,1	-	-11,0	-	-4,5	-

*Джерело: складено автором на основі [259]

За даними табл. 2.1 можна зробити висновок, що у 2000-2011 роках частка харчової промисловості у міжнародній торгівлі складала близько 5%. При чому, розрив між експортом та імпортом у харчовій галузі щороку зменшується: у 2011 році скоротився порівняно з 2000 роком майже у 2 рази, а в порівнянні з 2005 роком – майже в 3 рази. Слід зазначити, що харчова промисловість за величиною сальдо торговельного балансу посідає третє місце після машинобудування та хімічної промисловості. Така ситуація є свідченням того, що виробництво харчових продуктів, напоїв та тютюнових виробів є перспективною сферою діяльності.

В останні роки загальні обсяги світових прямих іноземних інвестицій у харчову промисловість збільшуються, хоча їх сукупний обсяг залишається обмеженим і невеликим у порівнянні з іншими галузями (табл. 2.2). Як свідчать

дані табл. 2.2, за останні двадцять років загальний обсяг світових прямих іноземних інвестицій у харчову промисловість зріс більше ніж у 6 разів, хоча частка прямих іноземних інвестицій у харчову галузь у загальному обсязі прямих іноземних інвестицій зменшилася з 4% до 3%.

Таблиця 2.2

Оціночні показники прямих іноземних інвестицій у харчовій промисловості в окремих роках, у млрд. дол. США та відсотках*

Реґіон	Потоки ПІІ				Загальний обсяг			
	Приплив		Відплив		Ввезені інвестиції		Вивезені інвестиції	
	1989-1991	2009-2011	1989-1991	2009-2011	1990	2011	1990	2011
Всі країни світу	7,2 (3,8%)	40,5 (2,8%)	12,5 (5,6%)	48,3 (3,3%)	80,3 (4,1%)	450,0 (2,9%)	73,4 (4,1%)	461,9 (2,8%)
Розвинуті країни світу	4,8 (3,2%)	34,1 (3,2%)	12,2 (5,6%)	45,7 (3,4%)	69,9 (4,4%)	390,7 (3,4%)	73,1 (4,1%)	458,1 (3,2%)
Країни, що розвиваються	2,4 (6,8%)	5,1 (1,4%)	0,3 (4,1%)	2,6 (1,9%)	10,4 (2,9%)	46,9 (1,2%)	0,3 (1,4%)	3,5 (0,2%)
Південно-Східна Європа і СНД	...	1,4 (3,2%)	...	-0,01 (-4,5%)	...	12,4 (4,2%)	...	0,3 (1,7%)

*Джерело: складено автором на основі [259]

Світова фінансова криза негативно вплинула на обсяги прямих іноземних інвестицій у харчову промисловість. З середини 2008 року вилучення інвестицій, в тому числі репатріація інвестицій, повернення кредитів і погашення боргу філіалами своїм головним компаніям перевищили валові потоки прямих іноземних інвестицій в цілій низці країн. Так, у першому півріччі 2009 року майже $\frac{1}{3}$ всіх міжнародних угод зі злиття та поглинання була пов'язана з перепродажем іноземних компаній іншим компаніям. Така ситуація ще більше зменшила потоки прямих іноземних інвестицій. Хоча вилучення інвестицій не є рідкісним явищем (зазвичай вони складають від $\frac{1}{4}$ до $\frac{4}{5}$ всіх проектів прямих іноземних інвестицій), під час кризи вони стали особливо помітними (табл. 2.3). За даними табл. 2.3 видно, що у посткризовому 2010 році відбулося зростання в порівнянні з 2009 роком кількості угод зі злиття та поглинання у харчовій промисловості більш ніж на 50%, чистого обсягу угод з продажів – у 4 рази а чистого обсягу угод з купівлі – у 36 разів. У 2011 році ситуація була схожою, хоча обсяг угод зі злиття та поглинання у харчовій промисловості помітно зменшився

щодо їх загальної кількості в економіці. У 2010 році найбільш значимою угодою зі злиття та поглинання стала купівля у жовтні американською ТНК “Kraft Foods Inc.” англійської ТНК “Cadbury plc” (ціна угоди – 14375 млн.дол.США), у 2011 році – купівля у лютому англійською ТНК “Diageo plc” турецької ТНК “Meu Icki” (ціна угоди – 1539 млн.дол.США).

Таблиця 2.3

Динаміка кількості та обсягів угод зі злиття та поглинання у харчовій промисловості протягом 2007-2011 років*

Показник	Роки					Темп приросту, %	
	2007	2008	2009	2010	2011	2011/2007	2011/2010
Кількість угод з продажів у харчовій промисловості, од.	213	220	109	168	217	1,88	29,17
Чистий обсяг угод з продажів у харчовій промисловості, млн.дол.США	49950	131855	9636	37911	43578	-12,76	14,95
Частка угод з продажів у харчовій промисловості у загальному обсязі угод з продажів, %	4,88	18,66	3,86	11,02	8,29	69,87	-24,77
Кількість угод з купівлі у харчовій промисловості, од.	237	180	71	125	145	-38,82	16,00
Чистий обсяг угод з купівлі у харчовій промисловості, млн.дол.США	36280	54667	-804	33964	27393	-24,50	-19,35
Частка угод з купівлі у харчовій промисловості у загальному обсязі угод з купівлі, %	3,55	0,08	-0,32	9,87	5,21	46,73	-47,24

*Джерело: складено автором на основі [259]

У процесі глобалізації світової економіки дедалі більший сектор світового ринку стає підконтрольним транснаціональним корпораціям (ТНК), які виступають впливовими інвесторами і у харчовій промисловості. У порівнянні із іншими ТНК агропромислового комплексу, компанії, що діють у сфері виробництва харчових продуктів та напоїв, являються дуже великими: кожна з дев'яти найбільших ТНК (всі вони базуються в розвинутих країнах) контролює зарубіжні активи на суму приблизно 20 млрд. дол. США; у сукупності на них припадає більше двох третин зарубіжних активів 50 найбільших ТНК харчової галузі. Станом на 01.01.2012 року до найбільших ТНК, що діють у харчовій промисловості, належать: ТНК “Kraft Foods Inc.” (США, виробництво виробів із шоколаду, кави, солоних снєків та печива), ТНК “Nestle” (Швейцарія,

виробництво розчинної кави, мінеральної води, морозива, бульйонів, молочних продуктів, дитячого харчування), ТНК “InBev” (Бельгія, виробництво пива), ТНК “Unilever” (Великобританія – Нідерланди, виробництво морозива, сирів та чаю), ТНК “The Coca-Cola Company” (США, виробництво концентратів, сиропів та безалкогольних напоїв), ТНК “SABMiller” (Великобританія, виробництво пива), ТНК “Diageo plc” (Великобританія, виробництво алкогольних напоїв), ТНК “Pernod Ricard” (Франція, виробництво алкогольних напоїв), ТНК “Bunge Limited” (США, виробництво рослинної олії, маргарину, майонезу та цукру) (табл. 2.4).

Таблиця 2.4

**ТНК, що здійснюють діяльність у харчовій промисловості та їх активи
станом на 01.01.2012 року***

Сектор промисловості	Частка ТНК у загальному обсязі ТНК, %	Частка іноземних активів у загальному обсязі активів ТНК, %	Співвідношення іноземних активів до сукупних активів ТНК, %
Первинне виробництво	5,0	8,9	43,4
Виробнича промисловість	59,6	57,4	35,9
- харчова промисловість	4,4	7,1	46,1
- металургія	3,2	1,9	35,4
- хімічна промисловість	5,3	4,7	38,6
- машинобудування	8,3	2,6	25,2
- легка промисловість	3,1	0,4	29,0
Невиробнича промисловість (сфера послуг)	35,4	33,8	33,9
Всього	100,0	100,0	35,7

**Джерело: складено автором на основі [259]*

Як показують дані табл. 2.4, станом на 01.01.2012 року частка ТНК, що здійснюють діяльність у харчовій промисловості становить 4,4% загального обсягу ТНК, або 7,4% ТНК, що діють у сфері виробничої промисловості.

В останні роки відбулася істотна зміна інвестиційної стратегії ТНК, що здійснюють діяльність у харчовій промисловості: основні потоки прямих іноземних інвестицій (більше 80%) тепер спрямовуються на фінансування операцій по злиттю і поглинанню. Це означає те, що ТНК воліють не створювати нові виробничі потужності за кордоном, а купують уже діючі підприємства, які випускають продукцію і мають свою частку на національному ринку. Ця стратегія дозволяє ТНК у найкоротший термін і при відносно невеликих витратах вийти на

ринок приймаючої країни. Нова стратегія ТНК нівелює основні позитивні наслідки залучення прямих іноземних інвестицій для приймаючої країни, тому що купівля ТНК місцевої компанії може і не супроводжуватися передачею новітніх технологій, значним збільшенням робочих місць і зростанням експортних поставок. Можливий навіть зворотний ефект, пов'язаний з ростом імпорту через те, що в більшості випадків ТНК віддають перевагу купівлі за трансфертними цінами комплектуючих і сировини у своїх виробничих структурах за кордоном. Крім цього, вслід за припливом прямих іноземних інвестицій через досить короткий термін спостерігається відтік із країни капіталу, що вивозиться іноземним інвестором як дохід від своїх інвестицій. При цьому, можливості національних урядів щодо регулювання діяльності філіалів ТНК, є обмеженими. Це обумовлено двома чинниками: наявністю у ТНК конкурентних переваг стосовно місцевих компаній та значним тиском на національні уряди з боку могутніх міжнародних економічних організацій – МВФ і СОТ. У цій ситуації вихід може бути знайдений лише у тому випадку, якщо промислово розвинуті країни зрозуміють, що доходи, які вони одержують від діяльності ТНК, отримані за рахунок зменшення добробуту інших країн, та погодяться на введення наддержавного регулювання діяльності ТНК, яке б враховувало й інтереси країн, що знаходяться поза “золотим мільярдом”.

Щодо харчової промисловості України, то її суб'єкти господарювання протягом останніх років забезпечують достатньо високі обсяги виробництва промислової продукції серед інших галузей економіки (рис. 2.1). Як показують дані рис. 2.1, в середньому за 2007-2011 роки індекс промислового виробництва в цілому по промисловості України становив 99,9%, а по харчовій промисловості – 100,4%, що свідчить про достатньо високу динаміку розвитку галузі. Лише у 2008-2009 роках відбулося падіння обсягів виробництва у харчовій промисловості до 97,9% та 94,0% відповідно, що зумовлено низкою несприятливих економічних та політичних факторів. У 2012 році прогнозується зменшення індексу промислового виробництва у харчовій галузі до 94,8%.

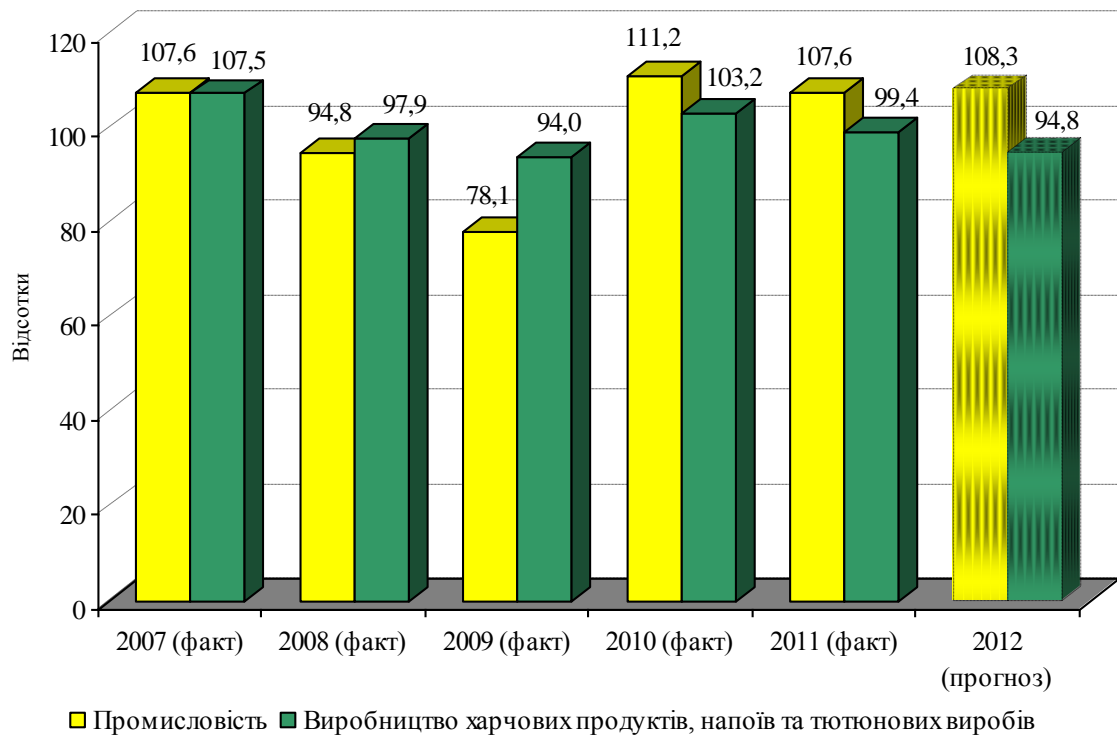


Рис. 2.1. Індекси промислового виробництва протягом 2007-2012 років (у відсотках до відповідного періоду)*

*Джерело: складено автором на основі [258]

Таку ситуацію спричинили різноманітні фактори: по-перше, наслідки світової фінансово-економічної кризи в Україні, що призвели до зниження купівельної спроможності населення, зменшення обсягів виробництва продукції, ускладнення доступу компаній до банківських кредитів, скорочення інвестицій у галузь та згорання програм модернізації галузі; по-друге, недосконала система державного управління харчовою промисловістю в умовах нетривалого перебування України у СОТ, яке відбулося в травні 2008 року; по-третє, недосконале управління у системі регулювання експортно-імпортних операцій у харчовій промисловості, а також значне скорочення власної вітчизняної сировини для виробництва харчових продуктів, що призвело до збільшення частки її імпорту та відбилося на вартості основних продуктів харчування.

Протягом останніх років підприємства харчової промисловості України нарощували обсяги реалізації продукції, що відображено на рис. 2.2.

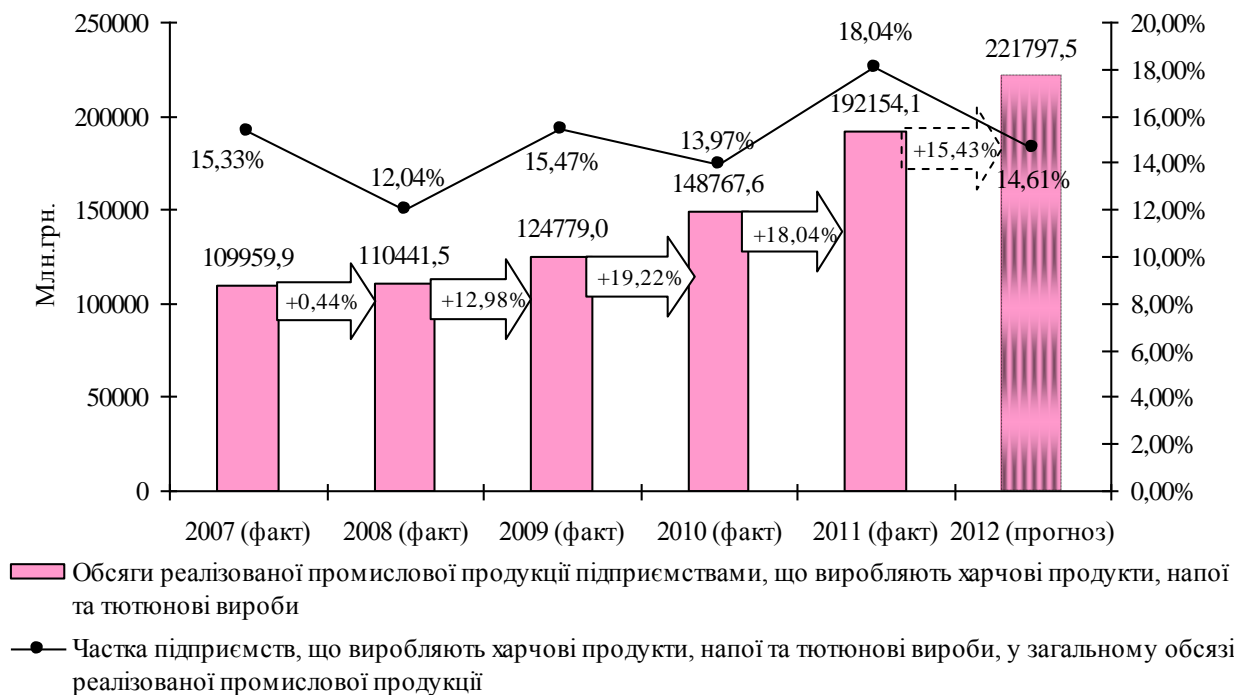


Рис. 2.2. Динаміка обсягів реалізованої промислової продукції у харчовій промисловості України протягом 2007-2012 років*

*Джерело: складено автором на основі [258]

За даними рис. 2.2 видно, що протягом 2007-2011 років спостерігався приріст обсягів реалізованої промислової продукції підприємствами харчової промисловості України щорічно не менше 10% (за винятком 2008 року, на кінець якого припав бурхливий розвиток світової фінансово-економічної кризи). В середньому за аналізований період питома вага харчової промисловості в загальному обсязі реалізованої промислової продукції в Україні становить 16,08%, а на 2012 рік прогнозується на рівні 14,61%.

Вищенаведені показники свідчать, що харчова галузь під час фінансової кризи зазнала найменших втрат серед галузей промисловості, що, на нашу думку, зумовлено наступними чинниками: 1) низькою еластичністю споживчого попиту на продовольчі товари; 2) наявністю сировинної бази завдяки залишкам рекордного урожаю 2008 року; 3) підвищенням цінового ресурсу конкурентоспроможності продовольчих товарів внаслідок девальвації гривні; 4) помірною динамікою зменшення доходів населення та збереження бюджетних соціальних програм, що підтримують внутрішній попит.

Не зважаючи на те, що спостерігається щорічне зростання обсягів реалізованої промислової продукції харчової промисловості України, її підприємства в результаті звичайної діяльності до оподаткування отримують значні збитки, що відображено в табл. 2.5.

Таблиця 2.5

Динаміка фінансових результатів від звичайної діяльності підприємств харчової промисловості України у 2007-2011 роках*

Показник	Роки					Темп приросту,%	
	2007	2008	2009	2010	2011	2011/2007	2011/2010
Середні та великі підприємства							
Прибуток від звичайної діяльності до оподаткування, млн. грн.	6122,6	5416,2	10471,5	10533,0	11873,9	93,94	12,73
Збиток від звичайної діяльності до оподаткування, млн. грн.	2411,3	10884,8	4615	5620,5	5957,5	147,07	6,00
Питома вага збиткових підприємств,%	33,2	38,1	37,1	39,6	35,6	7,23	-10,10
Питома вага збиткових підприємств у цілому по промисловості,%	33,4	38,9	40,3	40,8	34,8	4,19	-14,71
Малі підприємства							
Прибуток від звичайної діяльності до оподаткування, млн. грн.	233	232,4	236,6	317,8	327,1	40,39	2,93
Збиток від звичайної діяльності до оподаткування, млн. грн.	351,9	1019,1	770,9	739,8	1527,0	333,93	106,41
Питома вага збиткових підприємств,%	32,2	36,9	37,4	41,1	40,9	27,02	-0,49
Питома вага збиткових підприємств у цілому по промисловості,%	33,0	38,1	39,5	40,7	37,3	13,03	-8,35

*Джерело: складено автором на основі [258]

За даними табл. 2.5 можна зробити висновок, що у 2011 році по середніх та великих підприємствах харчової промисловості України спостерігалось нарощування збитку від звичайної діяльності до оподаткування в порівнянні з 2007 роком на 147,07% та порівняно з 2010 роком на 6,00%, а також збільшення прибутку від звичайної діяльності до оподаткування порівняно з 2007 роком – на 93,94% та проти 2010 року на 12,73%. Кількість збиткових середніх та великих підприємств харчової галузі в середньому у 2007-2011 роках становила 36,72%, що більше ніж в цілому по промисловості на 0,92 відс. пункти.

По малих підприємствах харчової промисловості України у 2011 році відбувалося нарощування збитку від звичайної діяльності до оподаткування в порівнянні з 2007 роком на 333,93% та порівняно з 2010 роком на 106,41%, а також збільшення прибутку від звичайної діяльності до оподаткування порівняно з 2007 та 2010 роками на 40,39% та 2,93% відповідно. Кількість збиткових малих підприємств харчової галузі в середньому у 2007-2011 роках становила 37,7%, що менше ніж в цілому по промисловості на 0,02 відс. пункти.

Вважаємо, що така ситуація може призвести до стагнації харчової промисловості України, адже зростання інфляційних показників в останні роки зменшує реальний продовольчий попит населення, що призводить до нарощування збитку підприємств галузі в умовах високої конкуренції на ринку.

Як зазначають О. І. Лайко, В. М. Лисюк та І. В. Резнік, картина найближчої перспективи розвитку харчової промисловості України є невтішною. Більша частина існуючих українських підприємств середньої величини знаходяться в майже безнадійному становищі. В умовах кризи стали малодієвими раніше досить ефективні прийоми маркетингу, методи управління, оцінки перспективності галузей для інвестицій, ринки збуту, джерела фінансування. Єдиним їх порятунком може стати вміння швидко зреагувати на наявні зміни, а також внесення відповідних коректив та поправок у свою стратегію [105, с.8].

Окрім наслідків світової фінансової кризи для вітчизняної економіки характерною є також перманентна системна криза. Сформована за останні роки система саморегулювання ринкових відносин сприяла піднесенню інфраструктурного сектору, однак, пригнічувала стратегічно важливі види діяльності, в тому числі і харчове виробництво.

Отже, не зважаючи на покращення фінансових результатів діяльності підприємств харчової промисловості України в посткризовий період, їх діяльність супроводжує низка негативних чинників, до яких слід віднести:

- неможливість розширювати обсяги виробництва та реалізації продукції за наявності низької купівельної спроможності населення;
- наявність законодавчих перешкод, що виявляються у високому рівні оподаткування та нерегульованості ринку агропромислової продукції;

- збільшення закупівельних цін на сировину через поступове виснаження ресурсної бази;
- недостатнє забезпечення виробництва необхідною кількістю продукції належної якості внаслідок значних труднощів у вирощуванні сировини;
- відсутність ринку землі у поєднанні з мораторієм на продаж сільськогосподарських земель;
- низька якість сировини та кінцевої продукції, а також невідповідність системи державного регулювання безпечності харчових продуктів європейській та міжнародній практиці;
- високий ступінь зносу основних засобів та неможливість їх повного оновлення через високу вартість зарубіжних технологій і дефіцит вітчизняної продукції машинобудування тощо.

Однак, на нашу думку, харчова промисловість України має багато сприятливих передумов для розвитку, до яких належать: 1) зручне географічне положення держави з розвинутою транспортною системою, що дає можливість розширювати експортно-імпортні зв'язки; 2) сприятливі кліматичні умови для розвитку сільського господарства, а, отже, для забезпечення галузі необхідною сировиною; 3) наявність достатнього виробничого потенціалу для збільшення обсягів виробництва промислової продукції; 4) забезпеченість кваліфікованим трудовим і управлінським персоналом.

В подальшому одним із головних стратегічних напрямків функціонування харчової промисловості України має стати здійснення ефективної фінансово-інвестиційної діяльності, оскільки від масштабів і спрямування інвестицій залежить подальший розвиток підприємств галузі.

Існуючий стан ефективності виробництва на підприємствах харчової промисловості не дозволяє реалізовувати активну інвестиційну політику, хоча у вартісному вираженні обсяги капітальних інвестицій харчових підприємств за останні роки мають тенденцію до зростання, що відображено у табл. 2.6. Значні обсяги інвестицій в основний капітал підприємств харчової промисловості України (частка в загальному обсязі інвестицій у промисловість склала в

середньому за 2007-2011 роки 17,7%, а на 2012 рік прогнозується 15,9%) дають можливість здійснювати процес оновлення основних засобів, що передбачає скорочення енергоємності виробництва і зниження матеріальних витрат виробництва, що є дуже актуальним в умовах браку оборотних коштів та ускладненого доступу до кредитних ресурсів.

Таблиця 2.6

Динаміка інвестицій в основний капітал підприємств харчової промисловості України у 2007-2012 роках*

Показник	Роки					
	2007 (факт)	2008 (факт)	2009 (факт)	2010 (факт)	2011 (факт)	2012 (прогноз)
Обсяг інвестицій в основний капітал, млн. грн.	11830	13130	10458	8297	10324,9	12806,7
Частка у промисловості, %	18,4	17,1	18,1	14,2	12,0	15,9
Індекс росту інвестицій у харчовій промисловості, %	127,5	90,4	71,5	70,7	106,8	124,0
Індекс росту інвестицій у промисловості, %	127	94,7	67,6	90,5	130,9	93,37

**Джерело: складено автором на основі [258]*

Хоча залучення інвестицій в основний капітал суб'єктами господарювання харчової промисловості здійснюється в значних обсягах, доцільним є проведення широкомасштабної компанії з технічного переоснащення підприємств, які відносяться до груп інвестиційно малопривабливих видів економічної діяльності (з виробництва рибної продукції, маргарину, крохмалю, вин, макаронних виробів, дієтичних і продуктів дитячого харчування) та технічно відсталих виробництв (перероблення та консервування овочів і фруктів; виробництво круп; виробництво готових кормів для громадського стада і домашніх тварин), що передбачає активний пошук та мобілізацію значних інвестиційних ресурсів при відповідній державній підтримці. Для подолання галузевих й регіональних диспропорцій в інвестиційному забезпеченні харчової промисловості й стимулювання інвестиційних процесів важливо зробити правильний вибір пріоритетних напрямів інвестування та забезпечити залучення й ефективне використання всіх можливих джерел надходження капіталу, створити дієвий механізм державного впливу на формування й використання інвестиційних ресурсів. Застосування сучасного обладнання та використання новітніх високоефективних технологій дозволить у короткий термін підвищити якісні та економічні показники

зазначених харчових виробництв і вивести їх на лідируючі позиції з точки зору конкурентоспроможності продукції.

Інтенсифікація інвестиційної діяльності на підприємствах харчової промисловості України забезпечується постійним зростанням обсягів прямих іноземних інвестицій, адже дана галузь забезпечує короткі терміни обороту капіталу і, як наслідок, короткі терміни окупності інвестицій. Динаміка залучення іноземних інвестицій підприємствами харчової галузі відображена на рис. 2.3.

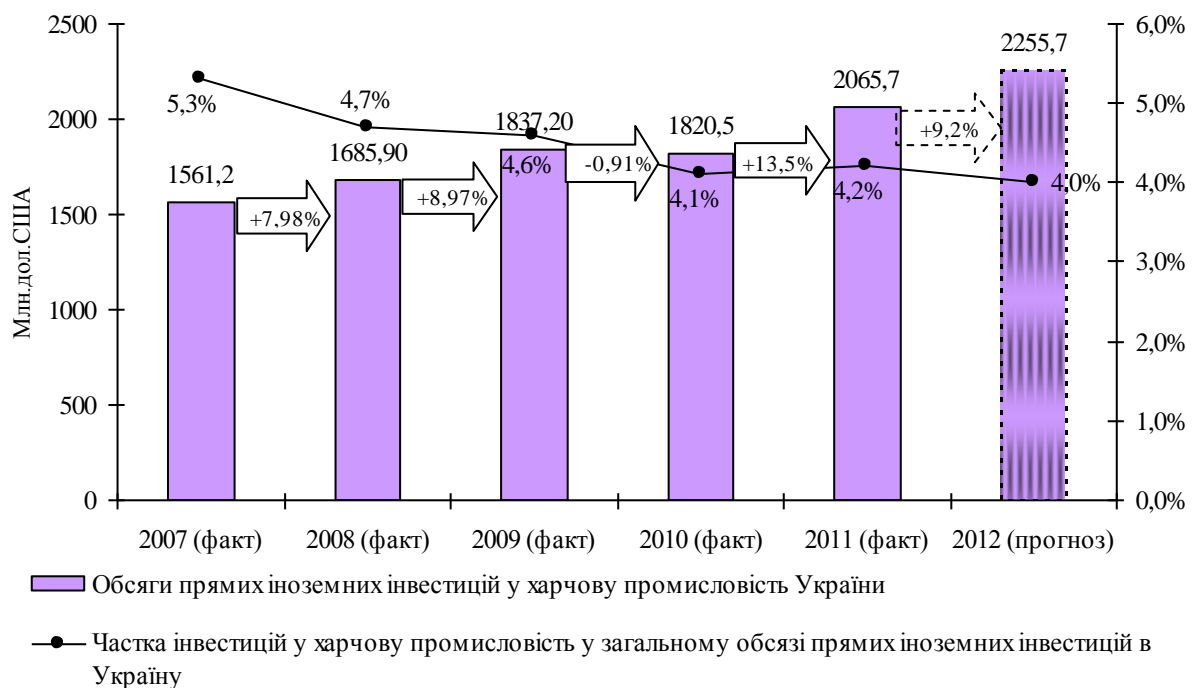


Рис. 2.3. Динаміка прямих іноземних інвестицій у харчову промисловість України у 2007-2012 роках (наростаючим підсумком)*

*Джерело: складено автором на основі [251]

Як показують дані рис. 2.3, обсяги прямих іноземних інвестицій у харчову промисловість України зросли у 2011 році проти 2007 року на 32,3%, а в порівнянні з 2010 роком – на 13,5%. Переважна їх частина сконцентрована у виробництві напоїв, пива, олійно-жирової продукції та кондитерських виробів. Частка харчової промисловості у загальному обсязі прямих іноземних інвестицій в Україну за останні роки становила в середньому 4,6%.

Зростання прямих іноземних інвестицій в харчову галузь України, не зважаючи на кризові явища в економіці в цілому, зумовлено наступними

чинниками: 1) прагненням закріпитися на перспективному ринку збуту України; 2) бажанням використовувати відносно дешеву та кваліфіковану робочу силу як важливий чинник зниження собівартості продукції; 3) прагненням отримати високі прибутки за порівняно малий строк, при постійно зростаючому попиті на продовольчі товари.

Таким чином, можна зробити висновок, що одним із найважливіших стратегічних напрямків розвитку харчової промисловості в Україні є стимулювання інвестиційної діяльності підприємств даної галузі шляхом ефективного управління процесом залучення інвестицій із врахуванням галузевих і регіональних особливостей, що має бути орієнтоване на довгострокові цілі і реалізовуватися у процесі поточної господарської діяльності за допомогою якісного управління відповідними інвестиційними інструментами.

2.2. Моніторинг системи фінансового забезпечення інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання у харчовій галузі

Формування та реалізація фінансово-інвестиційної політики на мікрорівні неможлива без ефективного фінансового забезпечення інвестиційної діяльності, що пов'язане з пошуком рішень у сфері визначення можливих джерел фінансування інвестицій, форм та методів їх реалізації, підвищення ефективності їх використання тощо.

На думку І. С. Івахненко, фінансове забезпечення інвестиційної діяльності підприємств передбачає комплекс заходів, пов'язаних з одержанням і поверненням капіталу. Насамперед, це [76, с.213]:

– одержання капіталу (від особи, яка надає капітал, або в результаті власної підприємницької діяльності);

- повернення капіталу (насамперед виплати заборгованості із позикового капіталу, але також і виплати власним вкладникам);
- перетворення негрошового майна в (необхідне для цілей фінансування) грошове майно;
- перерозподіл у балансі (наприклад, перетворення позикового капіталу у власний і навпаки).

Процес фінансування інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання, на думку С. С. Семенова, повинен забезпечувати [187, с.45]:

- оптимізацію структури джерел фінансування інвестицій;
- достатній обсяг джерел фінансового забезпечення для реалізації реальних та фінансових інвестицій;
- зниження витрат та ризиків, пов'язаних із здійсненням інвестицій.

Процес фінансового забезпечення інвестиційної діяльності підприємств включає низку етапів, які автором узагальнено й відображено на рис. 2.4.

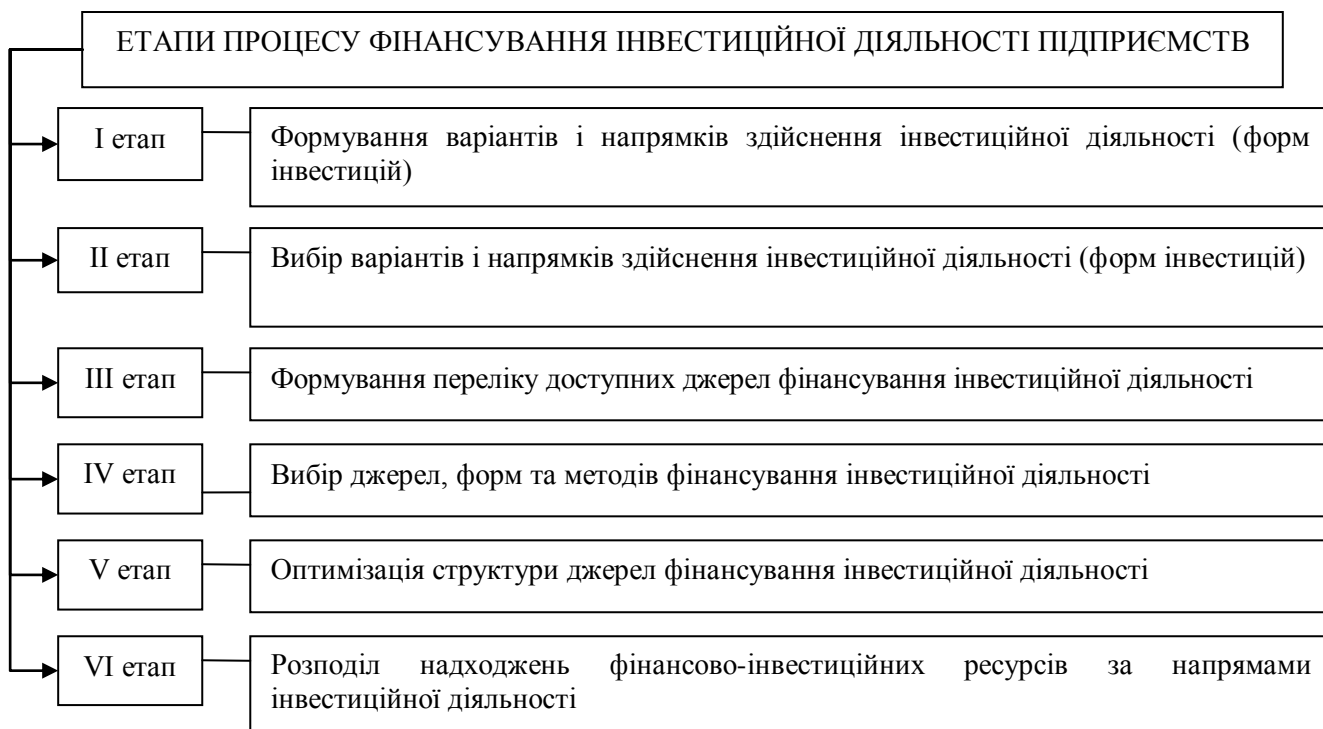


Рис. 2.4. Етапи процесу фінансування інвестиційної діяльності підприємств*

*Джерело: складено автором самостійно

Таким чином, процес фінансування інвестиційної діяльності спрямований на задоволення потреб суб'єктів господарювання в залученні необхідних джерел

фінансування й оптимізації їх структури з позиції досягнення результатів фінансово-господарської діяльності. Цілеспрямоване здійснення фінансового забезпечення інвестицій визначає рівень ефективності інвестиційної діяльності підприємств.

Система фінансового забезпечення інвестиційної діяльності підприємств складається з органічного поєднання джерел, форм та методів фінансування інвестиційної діяльності. Структуру системи фінансування інвестиційної діяльності на мікрорівні автором відображено на рис. 2.5.

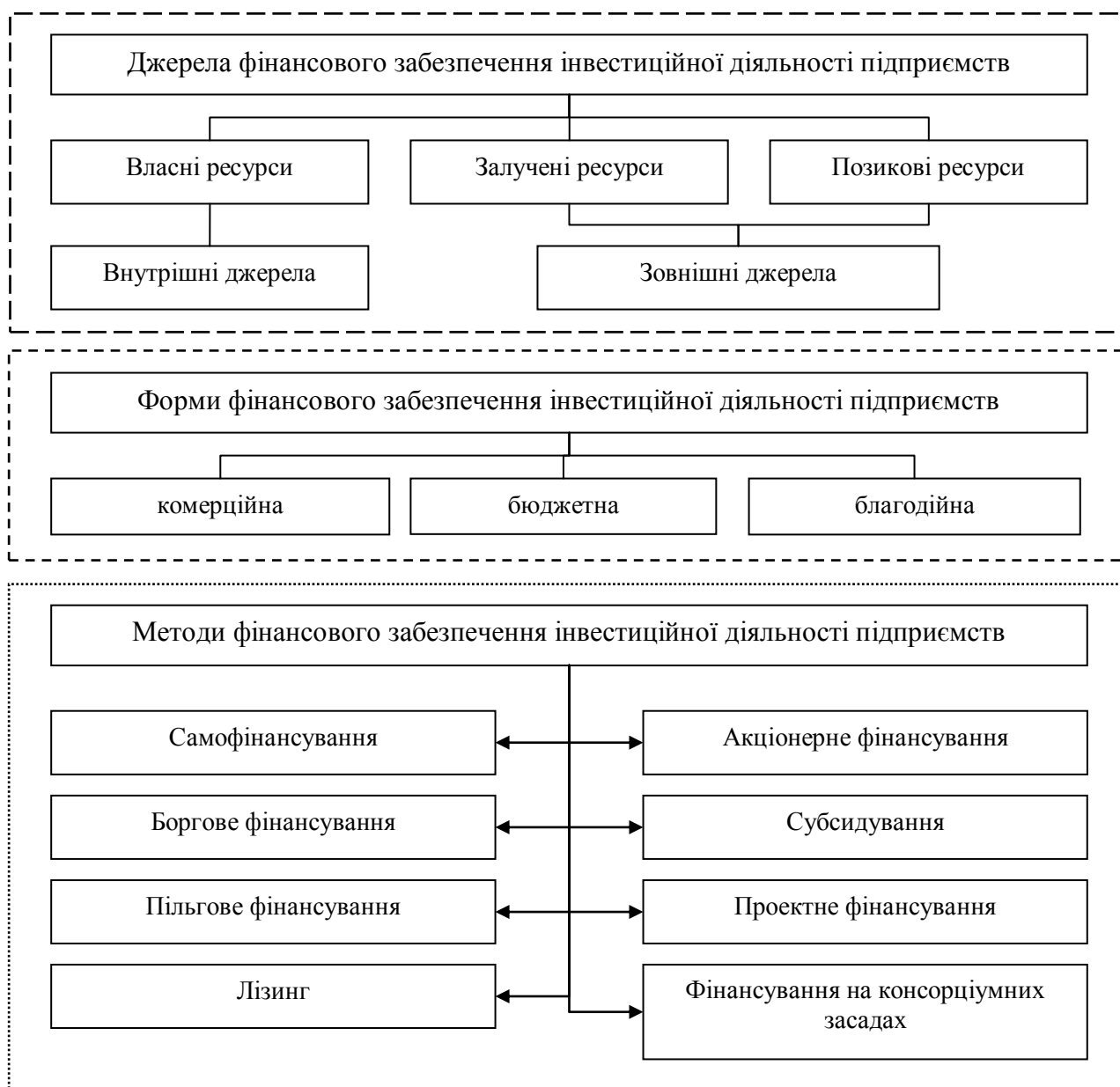


Рис. 2.5. Система фінансування інвестиційної діяльності підприємств*

*Джерело: складено автором самостійно

Інвестиційна діяльність підприємств забезпечується відповідними джерелами фінансування, що являють собою всі види капіталу (здебільшого у грошовій формі), які залучаються для реалізації вкладень в об'єкти інвестування. Джерела фінансування інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання, на нашу думку, слід поділяти по відношенню до форми власності на власні, залучені та позикові, а за сферою залучення – на внутрішні та зовнішні.

При визначенні та оцінці можливостей використання того чи іншого джерела фінансування інвестиційної діяльності господарюючих суб'єктів, слід враховувати низку ендогенних та екзогенних факторів, а саме: 1) галузеві особливості операційної діяльності підприємств; 2) вартість капіталу, що залучається з різних джерел; 3) свободу вибору джерел фінансування; 4) кон'юнктуру ринку капіталу; 5) рівень оподаткування прибутку; 6) рівень прийнятності для засновників (власників) підприємств ризику; 7) заданий рівень концентрації власного капіталу для забезпечення потрібного рівня фінансового контролю тощо. Врахування перелічених факторів значною мірою визначає вибір схеми фінансування та структуру джерел залучення капіталу.

У той же час, як зазначають О. Б. Кущев та О. О. Кущева, використання конкретних джерел фінансування інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання пов'язане з певними обмеженнями та додатковими вимогами, які виникають у зв'язку з необхідністю залучення й обслуговування інвестиційних ресурсів та які, залежно від сфери виникнення, можна поділити на внутрішні та зовнішні [104, с.52-53].

До внутрішніх обмежень вищезазначені науковці включають:

- параметри інвестиційного портфелю чи проекту (характеристика грошового потоку, внутрішня норма дохідності, строк окупності, необхідність залучення фінансових посередників, ризику);

- фінансовий стан суб'єкта господарювання і доступ до джерел фінансування (наявність і достатність власних джерел фінансування, рентабельність діяльності, доступність позик, наявність ліквідної застави, наявність кредитної історії);

– корпоративне управління підприємств (структура власності, прозорість діяльності, можливість та бажання розкриття інформації, прийняття рішень самостійно або в рамках політики групи (корпорації).

До зовнішніх обмежень О. Б. Кущев та О. О. Кущева відносять [104, с.53]:

- законодавчі обмеження (нормативні вимоги до структури капіталу, вимоги до процедури залучення фінансування);
- галузеві особливості (можливості внутрішньогалузевої кооперації, життєвий цикл галузі та продукції, особливості технологічного процесу);
- умови фінансування, яким надають перевагу інвестори (вибір ризику, доходності, ліквідності, структури інвесторів і кредиторів);
- макроекономічні параметри (відсоткові ставки за кредитами, рівень інфляції, валютні курси, кон'юнктура фінансового ринку).

Такі обмеження можуть справляти суттєвий вплив на поточну господарську діяльність суб'єктів господарювання, прийняття стратегічних і оперативних управлінських рішень.

Обґрунтований вибір джерел фінансування інвестиційної діяльності підприємств передбачає також повну і всебічну оцінку позитивних і негативних наслідків їх використання, які автором визначено та згруповано у табл. 2.7.

Таблиця 2.7

Порівняльна характеристика різних джерел фінансування інвестиційної діяльності підприємств*

Джерело фінансування	Переваги	Недоліки
1	2	3
Власні ресурси	<ul style="list-style-type: none"> – простота, доступність та швидкість залучення; – більш висока прибутковість через відсутність необхідності оплати відсотка за залучення капіталу; – забезпечення фінансової стійкості розвитку підприємств та їх платоспроможності у довгостроковому періоді; – зниження ризику неплатоспроможності й банкрутства підприємств; – збереження власності й управління засновників (власників) підприємств; – розмір вкладень залежить від рішень самого підприємств; – відсутність додаткових зобов'язань 	<ul style="list-style-type: none"> – обмеженість обсягів залучення коштів; – відволікання власних коштів від господарського обороту підприємств; – обмеженість незалежного контролю за ефективністю використання інвестиційних ресурсів; – зниження рівня ліквідності підприємств; – висока вартість порівняно з альтернативними позиковими джерелами фінансування; – невикористана можливість приросту коефіцієнта рентабельності власного капіталу за рахунок залучення позикових коштів

Продовж. табл. 2.7

1	2	3
Залучені ресурси	<ul style="list-style-type: none"> – можливість мобілізувати ресурси більш дешевші, ніж на кредитному ринку; – можливість акумулювати заощадження приватних інвесторів для вирішення масштабних інвестиційних завдань; – можливість здійснення відповідної фінансової політики, пов'язаної зі зміною структури власності; – наявність незалежного контролю за ефективністю використання інвестиційних ресурсів 	<ul style="list-style-type: none"> – складність у залученні та оформленні; – часткова втрата управління над діяльністю підприємств; – не потрібне забезпечення для отримання коштів; – зменшення прибутку через необхідність сплачувати кошти за залучений капітал
Позичені ресурси	<ul style="list-style-type: none"> – можливість мобілізувати ресурси у значних масштабах; – забезпечення зростання фінансового потенціалу підприємств при необхідності суттєвого розширення їх активів і збільшення обсягів діяльності; – можливість планування майбутніх сум обслуговування та погашення боргів; – кредитори не претендують на майбутні прибутки підприємств, а має право лише на отримання обумовленої суми боргу та відсотків по ньому; – наявність незалежного контролю за ефективністю використання інвестиційних ресурсів; – здатність генерувати приріст фінансової рентабельності (коефіцієнта рентабельності власного капіталу) 	<ul style="list-style-type: none"> – складність із залученням та оформленням; – необхідність пред'явлення гарантій фінансової стійкості; – зростання ризику неплатоспроможності й банкрутства підприємства; – зменшення прибутку через необхідність оплати відсотка за залучення капіталу; – вартість позикових коштів залежить від кон'юнктури фінансового ринку

**Джерело: складено автором самостійно*

Слід зазначити, що всі джерела фінансування інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання мають особливості, зумовлені напрямами їх використання в цілях інвестування. Проте, існує суперечливість їх впливу на фінансово-господарську стратегію і загальну стратегію розвитку підприємств. Тому, вирішуючи проблеми фінансового забезпечення здійснення інвестицій необхідно розглядати джерела фінансування за такими ознаками:

- реальність використання джерела (його доступність);
- потенційна ємність джерела;
- економічна ефективність використання;
- рівень ризику джерела (з позицій повернення використаних коштів або можливої втрати контролю над підприємством).

Отже, визначення джерел фінансового забезпечення інвестиційної діяльності є одним із найважливіших етапів формування й реалізації

інвестиційної політики підприємств, від якого значною мірою залежать результати здійснення фінансових й реальних інвестицій. Тому, при виборі оптимальної структури джерел фінансування інвестиційної діяльності господарюючих суб'єктів необхідно враховувати всю сукупність критеріїв і факторів, які впливають на витрати щодо залучення необхідних ресурсів.

Наявність сукупності джерел передбачає використання різних форм фінансування, що являють собою зовнішній вираз змісту джерел фінансового забезпечення інвестиційної діяльності підприємств. Більшість науковців не виділяють форм фінансування, роблячи акцент лише на наявності методів фінансового забезпечення інвестиційної діяльності. На основі досліджень Л. М. Клівіденко, яка виділила чотири основні форми фінансування системи соціального захисту населення (бюджетну, страхову, благодійну і комерційну) [85, с.7], ми вважаємо за доцільне виокремлювати також і основні форми фінансового забезпечення інвестиційної діяльності підприємств (див. рис.2.5):

1) комерційну, яка пов'язана із залученням капіталу з метою отримання, в основному, економічних вигод (у вигляді прибутку чи доходів у вигляді відсотків, дивідендів) для учасників інвестиційної діяльності;

2) бюджетну, що передбачає повне чи часткове фінансування за рахунок коштів державного або місцевих бюджетів з метою отримання вигод не лише для учасників інвестиційного процесу, але й для частини або суспільства в цілому;

3) благодійну, яка пов'язана із фінансуванням на засадах спонсорства та доброчинства і передбачає отримання позаекономічних вигод (соціального, екологічного чи політичного ефектів) для учасників інвестиційної діяльності.

У процесі фінансового забезпечення інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання використовуються різні методи, що являють собою способи залучення капіталу з різних джерел завдяки впорядкованій певним чином діяльності щодо фінансування інвестицій. Так, у світовій та вітчизняній практиці виділяють вісім основних методів фінансового забезпечення інвестиційної діяльності підприємств: самофінансування, акціонерне фінансування, боргове фінансування, фінансування на консорціумних засадах, лізинг, пільгове

фінансування, проектне фінансування та субсидування. Зазначені методи фінансування інвестиційної діяльності підприємств Є. М. Кулик умовно об'єднує в окремі групи за наступними ознаками [100, с.67]: 1) за джерелами надходження (централізоване й децентралізоване фінансування); 2) за строками (короткострокове й довгострокове фінансування); 3) за видами діяльності (внутрішнє та зовнішнє фінансування).

Ефективність процесу фінансового забезпечення інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання передусім залежить від обраного методу фінансування, вибір якого здійснюється на основі головного критерію – вартості конкретного інвестиційного ресурсу. Існування різноманітності методів фінансування інвестицій дає можливість керівництву підприємств вибрати серед них той, який найкращим чином відповідає за своїми характеристиками фінансовій ситуації, що склалася.

В останні роки в харчовій промисловості України поступово створюються умови для нарощування джерел фінансового забезпечення інвестицій, відновлення інвестиційної діяльності та розвитку ринкових засад господарювання. Вирішення завдань щодо залучення й розміщення капіталу неможливе без забезпечення його ефективного використання, яке передбачає чітке дотримання визначених форм та напрямів фінансування інвестицій, що здійснюються на умовах раціональності, економічності та підвищеної відповідальності за результати вкладень капіталу.

У зв'язку з цим, однією з найбільш важливих проблем діяльності підприємств харчової галузі є пошук оптимальних джерел фінансового забезпечення їх інвестиційної діяльності з урахуванням наявності на ринку необхідних фінансових інструментів; вартості фінансування; термінів і умов фінансування; часових меж інвестування; необхідних для залучення капіталу.

Для проведення аналізу сучасного стану інвестиційної діяльності у харчовій промисловості Подільського регіону було обрано 20 найбільших за обсягами реалізації продукції та обсягами здійснюваних інвестицій підприємств корпоративного сектору, що належать до різних підгалузей харчової

промисловості, представлених на території регіону. Така вибірка є цілком виправданою, адже частка Подільського регіону у загальному обсязі реалізованої продукції харчової промисловості в Україні протягом 2007-2011 років в середньому складала 8,93% і зросла від 9,66% у 2007 році до 10,35% у 2011 році, а частка здійснюваних інвестицій у 2011 році становила 8,5% загального обсягу інвестицій у харчовій промисловості України.

Підприємства харчової промисловості Подільського регіону протягом 2007-2011 років з урахуванням прогнозу на 2012 рік використовували ресурси з різних джерел для здійснення своєї діяльності, в т.ч. й інвестиційної, що відображено на рис. 2.6.

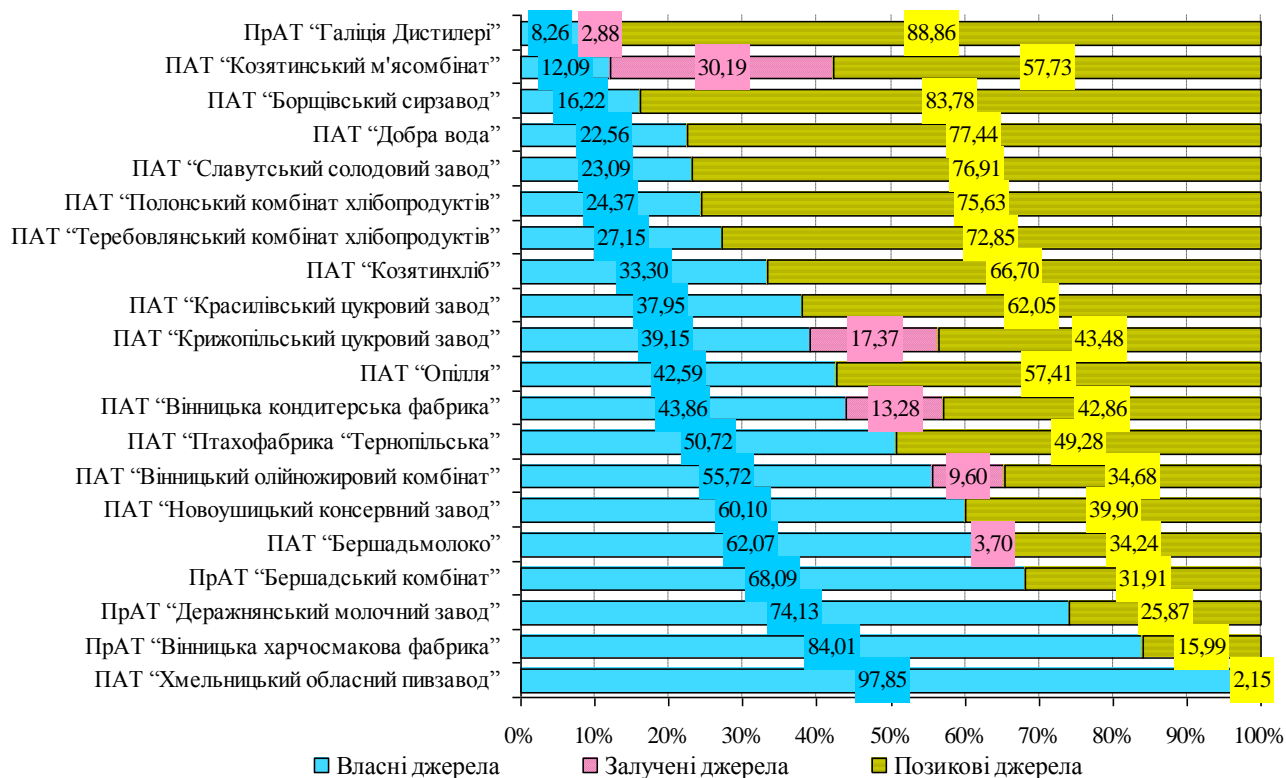


Рис. 2.6. Структура джерел фінансування діяльності підприємств харчової промисловості Подільського регіону в середньому у 2007-2011 роках з урахуванням прогнозу на 2012 рік*

*Джерело: складено автором на основі [255]

За даними рис. 2.6 видно, що в середньому питома вага власних джерел у обсязі фінансування діяльності (в т.ч. інвестиційної) підприємств харчової галузі Подільського регіону впродовж 2007-2011 років з урахуванням прогнозу на 2012

рік становила 44,16%. У 8 з 20, тобто 40% досліджуваних підприємств частка власних джерел фінансування перевищувала 50% загального обсягу джерел фінансування, а у ПАТ “Хмельницький обласний пивзавод”, ПрАТ “Вінницька харчосмакова фабрика” та ПрАТ “Деражнянський молочний завод” питома вага власних джерел взагалі перевищувала 70%. Однак, у ПрАТ “Галіція Дистилері”, частка власних джерел у структурі фінансування діяльності не перевищувала 10%, що в майбутньому може негативно відобразитися на його ефективному функціонуванні та можливості залучення капіталу для здійснення інвестицій.

Питома вага позикових джерел фінансового забезпечення діяльності становила в середньому 51,99%. При чому, такі підприємства як ПрАТ “Галіція Дистилері” та ПАТ “Борщівський сирзавод”, тобто 10% господарюючих суб’єктів, використовували позикові джерела як основні (їх частка у загальному обсязі джерел фінансування становила понад 80%). Частка позикових джерел в діяльності інших підприємств коливалася в середньому на рівні 30-70%. В цілому, ситуація за якої фінансове забезпечення діяльності підприємств (в т.ч. інвестиційної) відбувається, в основному, за рахунок позикових ресурсів є надзвичайно негативною, адже підвищується рівень ризиковості такої діяльності.

Залучені інвестиційні ресурси використовувало 6 із 20 досліджуваних підприємств, при чому їх частка в загальному обсязі не перевищувала в середньому 3,85%. Це пояснюється тим, що залучення фінансових ресурсів шляхом емісії акцій є складним та витратним процесом, а використання інших залучених джерел, тобто бюджетного фінансування та спонсорської допомоги в Україні поширення не набули.

Внутрішні джерела інвестиційної діяльності підприємств поділяють залежно від їх походження на внутрішні та зовнішні. До внутрішніх джерел власного походження належить чистий прибуток, амортизаційні відрахування й забезпечення наступних виплат і платежів та внутрішні мобілізовані резерви. До внутрішніх джерел зовнішнього походження відносять додатково вкладений капітал, тобто суму, на яку вартість реалізації випущених акцій перевищує їхню номінальну вартість від первинної емісії, а також інший додатковий капітал, що

являє собою суми дооцінки необоротних активів підприємства, вартість активів безоплатно отриманих підприємством від інших юридичних або фізичних осіб та інші види додаткового капіталу.

Структура власних джерел фінансування діяльності (в т.ч. інвестиційної) підприємств харчової промисловості Подільського регіону відображена на рис. 2.7.

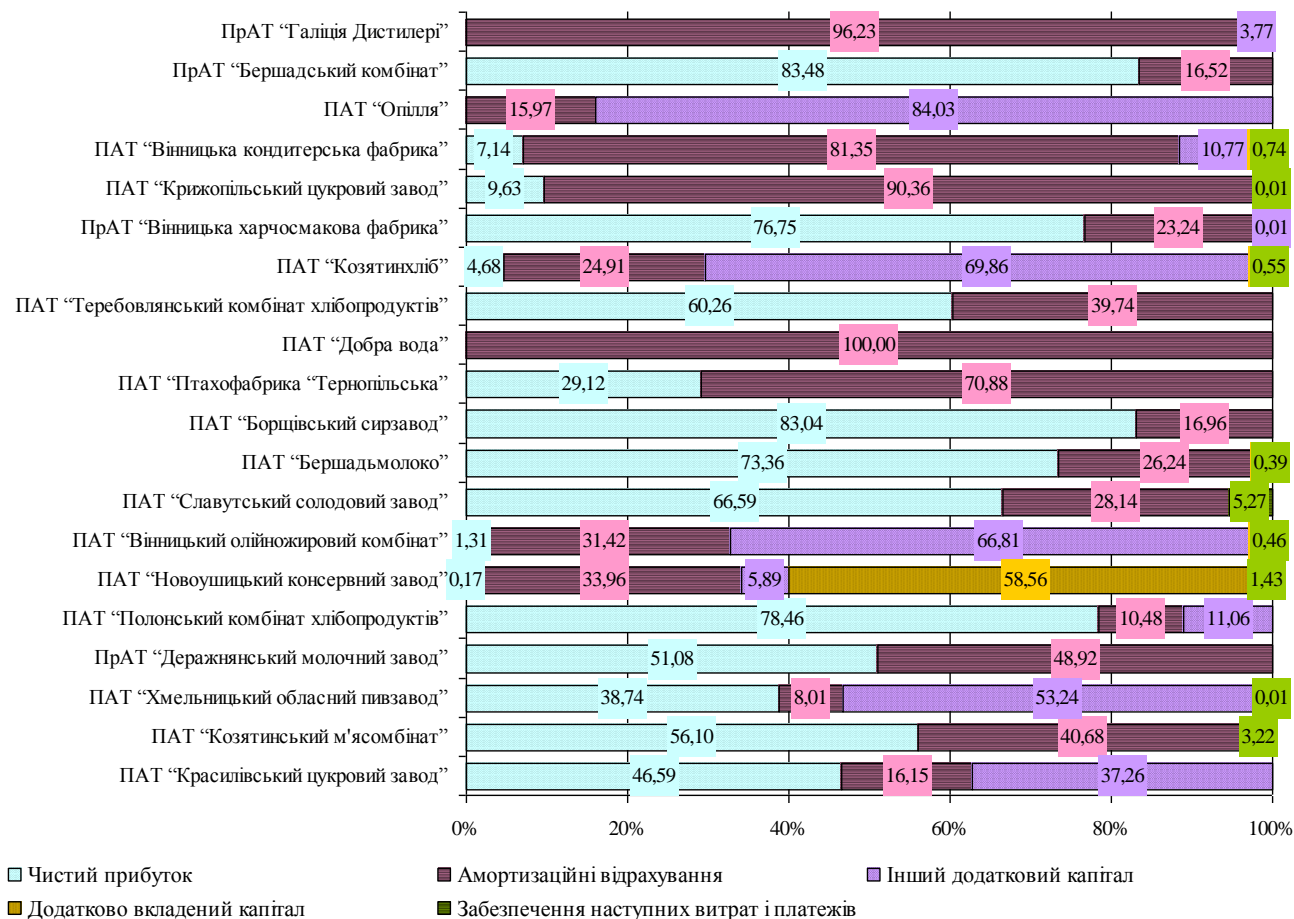


Рис. 2.7. Структура власних джерел фінансування діяльності підприємств харчової промисловості Подільського регіону в середньому у 2007-2011 роках з урахуванням пронгозу на 2012 рік*

*Джерело: складено автором на основі [255]

Як свідчать дані рис. 2.7, в середньому питома вага чистого прибутку у загальному обсязі власних джерел фінансування діяльності (в т.ч. інвестиційної) підприємств харчової промисловості Подільського регіону впродовж 2007-2011 років з урахуванням пронгозу на 2012 рік становила 38,33%. У 10 з 20 досліджуваних підприємств, тобто 50%, частка чистого прибутку становила більше половини загального обсягу власних джерел фінансування. Однак, у 8 з 20

досліджуваних підприємств питома вага чистого прибутку не досягала навіть 10%. Така ситуація зумовлена низькою прибутковістю підприємств харчової галузі через високий диспаритет цін, що зумовлює довготривалу залежність суб'єктів господарювання від підприємств-постачальників сільськогосподарської продукції і збільшує обсяги кредиторської заборгованості та високі процентні ставки, що не дають вчасно розрахуватися за власними зобов'язаннями.

Амортизаційні відрахування були основним джерелом фінансового забезпечення діяльності підприємств харчової промисловості Подільського регіону, питома вага яких становила в середньому 49,01%. Проте, ПАТ “Добра вода”, ПрАТ “Галіція дистилері” та ПАТ “Крижопільський цукровий завод”, тобто 15% досліджуваних підприємств, використовували дане джерело фінансування як основне (його частка у загальній сумі власних джерел фінансування становила понад 90%). Використання амортизації як основи фінансування інвестиційної діяльності пояснюється, насамперед, тим, що амортизаційні відрахування, на відміну від прибутку і позикових коштів, слугують найстабільнішим джерелом формування ресурсів, оскільки на них набагато менше впливають спади виробництва, підвищення ставок за кредитами та зміна цін.

Частка іншого додаткового капіталу (включає суми дооцінки необоротних активів) у загальному обсязі джерел фінансування діяльності (в т.ч. інвестиційної) підприємств харчової промисловості Подільського регіону в середньому у 2007-2011 роках з урахуванням прогнозу на 2012 рік становила 17,14%. При чому 50% господарюючих суб'єктів дане джерело не використовували, а ПАТ “Хмельницький обласний пивзавод”, ПАТ “Вінницький олійножировий комбінат”, ПАТ “Козятинхліб” та ПАТ “Опілля” використовували дане джерело як основне з часткою понад 50%. Питома вага додаткового капіталу в середньому складала 2,83%, при чому його використовувало лише ПАТ “Новоушицький консервний завод”. Частка інших джерел фінансування в сумі не перевищувала 1%.

Як показав вищенаведений аналіз, прибуток підприємств є приблизно рівноцінним амортизації джерелом фінансування. Необхідно відзначити існування двоїстого характеру взаємного впливу прибутку й інвестицій. З одного

боку, прибуток є найважливішим інвестиційним ресурсом, а, з іншого боку, його збільшення пов'язане зі зниженням собівартості виробництва, підвищенням якості продукції і зростанням обсягів виробництва. Хоча будь-який з факторів підвищення прибутку може бути задіяний при мобілізації внутрішніх резервів підвищення ефективності виробництва, найбільш істотних результатів можна досягти шляхом інвестицій в його відновлення, тобто, не тільки прибуток є джерелом збільшення обсягів інвестицій, але і самі інвестиції є умовою зростання прибутку.

В подальшому, підприємствам харчової промисловості Подільського регіону необхідно ефективніше залучати власні джерела фінансово-інвестиційних ресурсів. Цьому, на нашу думку, можуть сприяти наступні заходи фінансово-інвестиційної політики:

1) з метою скорочення амортизаційного періоду та стимулювання швидшого обертання коштів підприємств потрібно розширювати масштаби використання прискореного методу амортизації;

2) з метою припинення практики використання амортизаційного фонду як фонду поточного використання для задоволення потреб споживання, а не на цілі відтворення, необхідно встановити санкції до підприємств, що допускають нецільове використання амортизаційних сум.

Ефективне управління формуванням власних інвестиційних ресурсів та збільшення їх частки у сукупному обсязі забезпечують підвищення фінансової стійкості й платоспроможності суб'єктів господарювання у довгостроковому періоді та підвищують їх привабливість для сторонніх інвесторів і кредиторів. Проте, як вважає С. В. Філіппова, переоснащення матеріально-технічної бази промислових підприємств і впровадження сучасних інноваційно спрямованих технологій виробництва продукції не можуть бути здійснені виключно за рахунок власних ресурсів господарюючих суб'єктів, що суттєво знижує інвестиційну активність та перешкоджає розвитку економіки держави [224, с.44].

Таким чином, технологія використання власних джерел як внутрішнього механізму фінансового забезпечення інвестиційної діяльності є найбільш

простою, але його можливості обмежуються результатами фінансово-господарської діяльності підприємств. Розміри власного капіталу зазвичай виявляються недостатніми для здійснення інвестицій. Це призводить до використання залучених і позикових інвестиційних ресурсів.

Залучені джерела інвестиційної діяльності харчових підприємств формуються в процесі проведення емісії акцій та здійснення додаткових внесків у статутний капітал.

Загальні обсяги залучених ресурсів підприємствами харчової промисловості Подільського регіону для фінансування їх діяльності (в т.ч. інвестиційної) у 2007-2011 роках з урахуванням прогнозу на 2012 рік відображені на рис. 2.8.

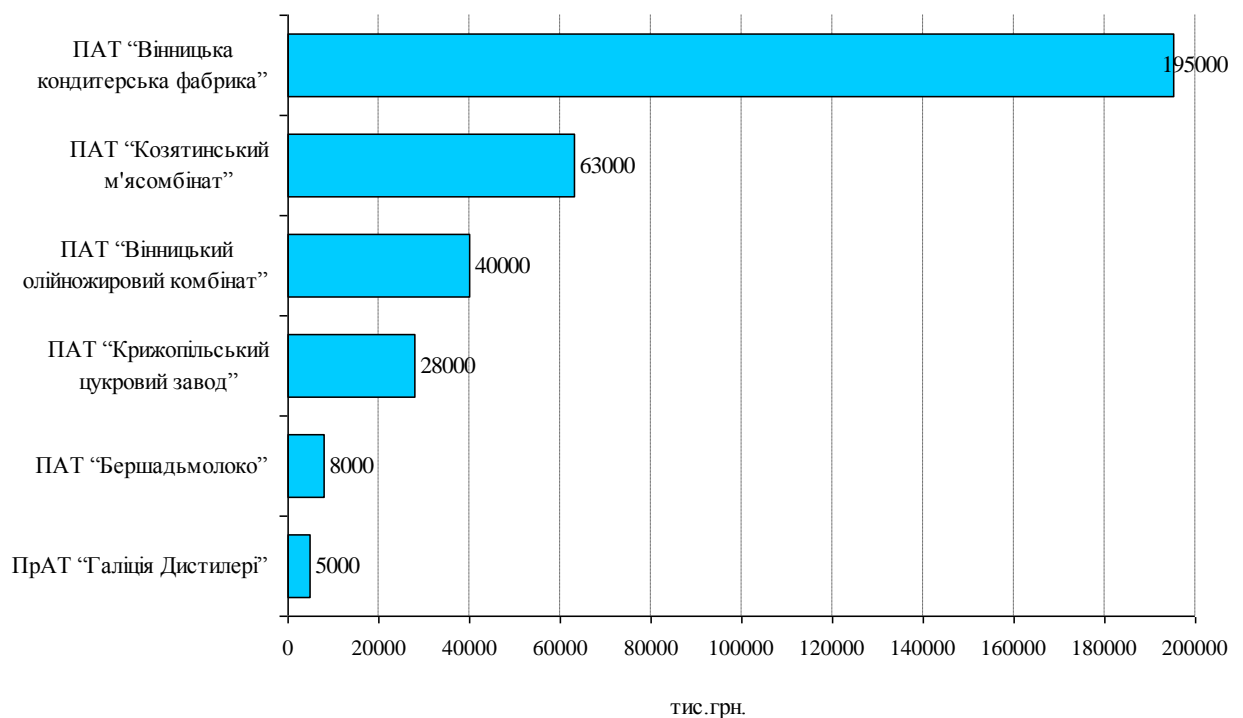


Рис. 2.8. Загальні обсяги залучених джерел фінансування діяльності підприємств харчової промисловості Подільського регіону у 2007-2011 роках з урахуванням прогнозу на 2012 рік*

*Джерело: складено автором на основі [255]

За даними рис. 2.8 можна зробити висновок, що підприємства харчової промисловості Подільського регіону у 2007-2011 роках з урахуванням прогнозу на 2012 рік не у значних розмірах використовували залучені джерела фінансового забезпечення діяльності (в т.ч. інвестиційної), крім ПАТ "Вінницька кондитерська

фабрика”, яке залучило ресурсів з даного джерела на суму 195 млн. грн. В цілому, використовували залучені джерела фінансування діяльності 5 з 20 досліджуваних підприємств, тобто 25%. В основному, надходження ресурсів із залучених джерел забезпечується додатковим випуском простих акцій. Такий метод фінансування є привабливим, адже не зобов’язує підприємства повертати капітал і виплачувати дивіденди через певний проміжок часу. Незначна частка залучення інвестиційних ресурсів із даного джерела обумовлена нерозвинутістю фондового ринку України та небажанням керівництва ставати його учасниками через можливість втрати корпоративного контролю над діяльністю підприємств. Однак, це джерело є дуже перспективним з точки зору залучення інвестиційних ресурсів, особливо якщо акції будуть придбані стратегічним інвестором, метою якого буде не отримання швидких високих дивідендів, а успішне довгострокове функціонування товариства.

Позикові джерела інвестиційної діяльності підприємств формуються за рахунок залучення банківських кредитів, збільшення обсягів поточної кредиторської заборгованості та випуском боргових цінних паперів.

Використання позикових ресурсів як джерела фінансування інвестицій є звичайним явищем у діяльності підприємств. Практика господарювання свідчить, що ефективність використання позикових коштів, зазвичай, більша ніж ефективність використання власних інвестиційних ресурсів. Це пояснюється, насамперед, підвищенням відповідальності суб’єктів господарювання перед кредиторами за повернення боргу у встановлений термін. При чому, як зазначає І. О. Кириллових, залучення позикових інвестиційних ресурсів в розумних розмірах та ефективно їх використання сприяє поліпшенню фінансового стану, і навпаки, якщо підприємство залучає позикові джерела фінансування інвестиційної діяльності у розмірах, що економічно не обґрунтовані, це може призвести до погіршення фінансового стану [82, с.133].

Структура позикових джерел фінансування діяльності (в т.ч. інвестиційної) підприємств харчової промисловості Подільського регіону у 2007-2011 роках з урахуванням прогнозу на 2012 рік відображена на рис. 2.9 і характеризується використанням позикових інструментів різних видів.

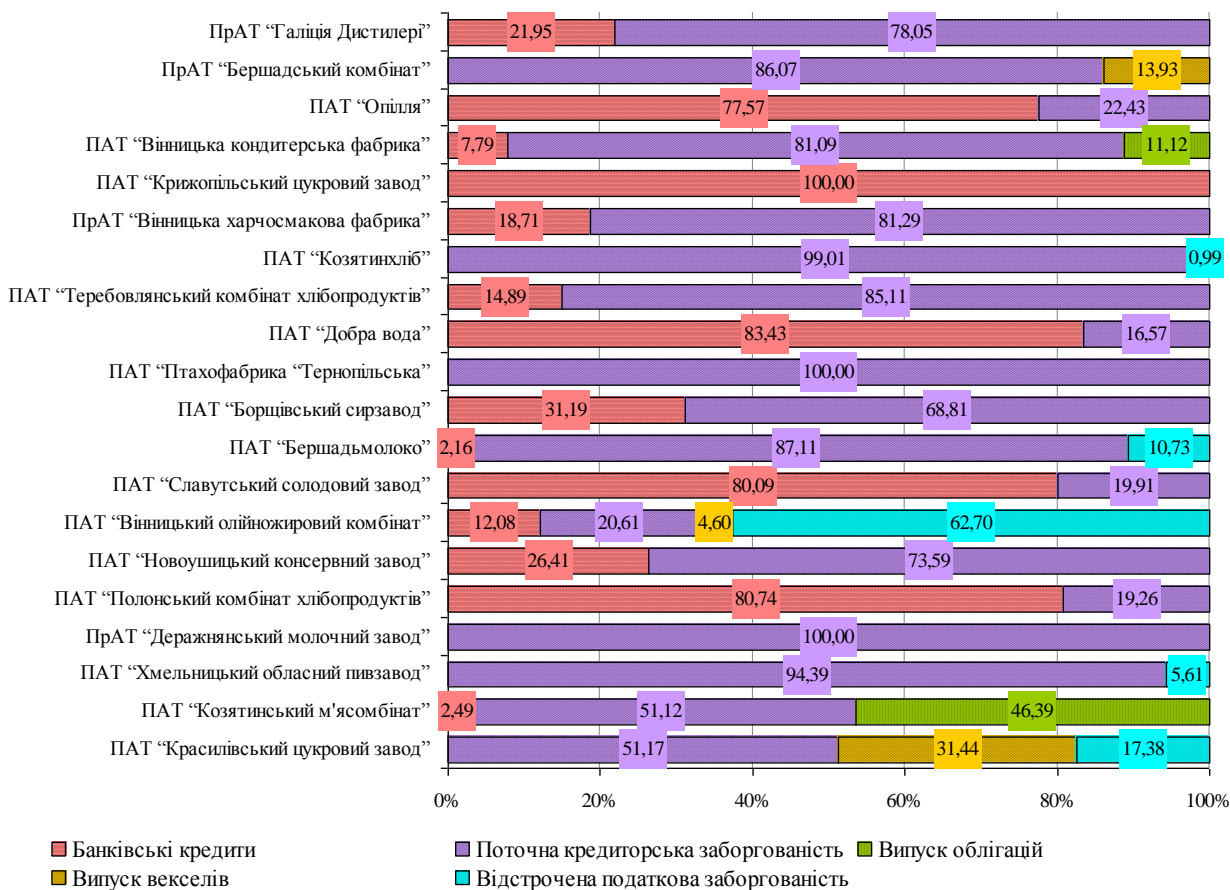


Рис. 2.9. Структура позикових джерел фінансування діяльності підприємств харчової промисловості Подільського регіону в середньому у 2007-2011 роках з урахуванням прогнозу на 2012 рік*

*Джерело: складено автором на основі [255]

Дані рис. 2.9 показують, що в середньому питома вага банківських кредитів у загальному обсязі позикових джерел фінансування діяльності (в т.ч. інвестиційної) підприємств харчової промисловості Подільського регіону впродовж 2007-2011 років з урахуванням прогнозу на 2012 рік становила 27,97%. Лише ПАТ "Полонський комбінат хлібопродуктів", ПАТ "Славутський солодовий завод", ПАТ "Добра вода" та ПАТ "Крижопільський цукровий завод" мали частку кредитів банків понад 80%. Довгострокові кредити банків залучалися підприємствами з метою фінансування реальних інвестицій, тоді як короткострокові – на поповнення оборотних коштів та здійснення поточної діяльності.

Поточна кредиторська заборгованість також є важливим джерелом фінансового забезпечення діяльності, питома вага якої в загальному обсязі

позикових джерел підприємств харчової промисловості Подільського регіону у 2007-2011 роках з урахуванням прогнозу на 2012 рік становила в середньому 61,78%. При чому, ПАТ “Птахофабрика “Тернопільська”, ПАТ “Козятинхліб” та ПрАТ “Деражнянський молочний завод” використовували практично 100% лише дане джерело. Зростання питомої ваги кредиторської заборгованості порівняно з позиковими ресурсами фінансово-кредитних установ свідчить про те, що підприємства в умовах скорочення банківського кредитування надають перевагу фінансовому забезпеченню поточних потреб за рахунок відстрочок по платежах. Взагалі, наявність кредиторської заборгованості, строк сплати якої ще не настав є цілком припустимим та виправданим явищем, якщо її зумовлено чинним порядком розрахунків (наприклад, заборгованість постачальникам за розрахунковими документами, термін оплати яких не настав). Однак, підприємствам потрібно проводити стриману політику щодо формування кредиторської заборгованості, значну увагу слід приділяти її аналізу за термінами погашення, кредиторами і доцільністю формування цієї заборгованості.

Впродовж 2007-2011 років з урахуванням прогнозу на 2012 рік на підприємствах харчової промисловості Подільського регіону незначною була частка коштів залучених через випуск облігацій та інших джерел фінансування (в середньому – 10,25%), при чому це джерело використовувала лише $\frac{1}{3}$ підприємств. Це пов'язано з тим, що випуск облігацій можуть собі дозволити лише окремі суб'єкти господарювання через значні витрати на їх розміщення.

Оскільки більшість досліджуваних підприємств характеризуються низькими показниками фінансової стійкості та високим коефіцієнтом заборгованості, боргове фінансування інвестиційної діяльності повинне забезпечувати максимальну їх ефективність з метою покращення показників операційної діяльності. Це, в свою чергу, позитивно вплине на фінансовий стан досліджуваних підприємств. Фінансові та реальні інвестиції повинні бути спрямовані на досягнення стабільної прибуткової діяльності підприємства з метою забезпечення можливості погашення довгострокових кредитів.

Проведений аналіз джерел фінансування діяльності (в т.ч. інвестиційної) підприємств харчової промисловості Подільського регіону дозволяє зробити

висновок, що процес фінансування інвестицій з позикових джерел не завжди є ефективним, що, на нашу думку, обумовлено наступними причинами:

- 1) у структурі позикових інвестиційних ресурсів у більшості випадків переважають найбільш витратні, тобто ресурси з найбільшою вартістю;
- 2) залучення позикових інвестиційних ресурсів справляє негативний вплив на фінансові результати діяльності підприємств (зменшуючи величину отриманого за період прибутку), що може бути наслідком перевищення вартості даних ресурсів над нормою чистого прибутку;
- 3) на підприємствах не застосовуються методичні підходи до оцінки впливу позикових інвестиційних ресурсів на фінансовий результат діяльності (оскільки таких підходів не розроблено), що не дозволяє робити висновки щодо ефективності використання таких ресурсів.

Для вирішення цих проблем необхідно, по-перше, в рамках кожного підприємства проводити економічне обґрунтування доцільності залучення тих чи інших позикових ресурсів. По-друге, з метою усунення недоліків у методичних підходах до оцінки впливу позикових інвестиційних ресурсів на фінансовий результат діяльності суб'єктів господарювання потрібно використовувати оціночний підхід. При чому, як вважають В. А. Молодих та Ю. М. Корецький, економічне обґрунтування позикових джерел фінансування інвестиційної діяльності на мікрорівні повинно передбачати, з одного боку, оцінку доцільності їх залучення, а з другого – вибір джерел з найменшою вартістю [127, с.201].

Проведений аналіз фінансового забезпечення інвестиційної діяльності підприємств харчової промисловості Подільського регіону показав, що існує також необхідність створення певних організаційно-економічних умов, які забезпечать ефективніше залучення інвестиційних ресурсів, серед яких Ю. В. Мельник виділяє наступні [120, с.230]:

- забезпечити прозорість фінансових потоків і фінансової звітності;
- забезпечити адресну мобілізацію зовнішніх джерел фінансування;
- виділяти реальні й фінансові інвестиції в окремі групи для підготовки пропозицій інвесторам і залучення зовнішніх джерел фінансування;

- виділяти кошти на економічне обґрунтування реального й фінансового інвестування, що передбачають використання залученого й позикового капіталу;

- забезпечити підвищення показників ефективності фінансово-економічної діяльності.

На основі проведеного аналізу потенційних джерел фінансування інвестиційної діяльності підприємств харчової промисловості Подільського регіону можна зробити висновок, що процес фінансового забезпечення інвестицій супроводжується низкою невирішених проблем. Практично усі джерела фінансування мають невикористаний потенціал, який за рахунок правильної економічної політики та сприятливих умов інвестування може дати значний поштовх економічному зростанню у харчовій галузі. В перспективі стабільний економічний розвиток підприємств в Україні й реальна активізація інвестиційних процесів залежать від розвитку фондового ринку та банківського сектору, оскільки саме вони володіють найбільшим потенціалом зростання.

2.3. Аналіз практики управління реальними інвестиціями підприємств харчової промисловості

Орієнтири розвитку ринкової економіки в Україні потребують підвищеної уваги до здійснення реальних інвестицій як одного з найважливіших напрямків розширеного відтворення основних засобів, що забезпечує гнучкість й істотне підвищення ефективності виробничо-фінансової діяльності суб'єктів господарювання. Адже, інвестиції у реальні активи є найефективнішим інструментом забезпечення високих темпів розвитку і диверсифікації підприємств у відповідності з обраною ними економічною стратегією.

Зважаючи на велике значення реального інвестування у забезпеченні діяльності суб'єктів господарювання, важливим є здійснення ефективного управління реальними інвестиціями на мікрорівні. Лише володіючи правилами та стандартними процедурами розробки та реалізації інвестиційних проектів господарюючі суб'єкти можуть досягнути успіхів в своєму розвитку.

Багато науковців розглядали у своїх працях процес управління реальними інвестиціями підприємств, акцентуючи увагу на основній формі їх здійснення – інвестиційних проектах. Так, Б. Т. Кузнєцов розглядає управління інвестиційними проектами як процес визначення, встановлення та узгодження цілей, досягнення яких здійснюється шляхом залучення робочої сили та інших виробничих факторів [98, с.79]. Таке визначення управління інвестиційними проектами зупиняється лише на розробці політики менеджменту реальних інвестицій, не згадуючи про інструменти її реалізації.

В. Ф. Максимова вважає, що управління інвестиційним проектом являє собою процес управління фінансовими, матеріальними й трудовими ресурсами протягом всього інвестиційного циклу проекту для досягнення поставлених цілей [116, с.74]. В. Д. Шапіро трактує управління інвестиційними проектами як мистецтво керівництва та координації людських й матеріальних ресурсів протягом життєвого циклу проекту шляхом застосування системи сучасних методів і техніки управління для досягнення визначених у проекті результатів за складом і обсягом робіт, вартості, часу, якості та задоволенні учасників проекту [213, с.82]. Вищезгадані визначення управління інвестиційними проектами, навпаки, акцентують увагу на процесі здійснення реальних інвестицій, нівелюючи процес формування інвестиційної політики.

Найбільш повно охоплюють процес управління реальними інвестиціями О. О. Землянський та Н. І. Морозова, які розглядають його як планування, організацію, координацію, контроль протягом життєвого циклу інвестиційного проекту шляхом застосування сучасних методів і техніки управління [219, с.142-143]. Однак, дане трактування не містить кінцевої мети менеджменту реальних інвестицій підприємств.

Ми вважаємо, що управління реальними інвестиціями підприємств являється сукупністю управлінських рішень, а також способів, методів та прийомів їх реалізації, що забезпечують планування, організацію, координацію, аналіз і контроль за ефективною реалізацією інвестиційних проектів з метою задоволення інтересів інвесторів. Таким чином, управління реальними інвестиціями господарюючих суб'єктів розглядається як комплексний процес формування й реалізації інвестиційної політики у сфері здійснення інвестицій у реальні активи, підпорядкований конкретній меті – забезпечення максимальних доходів інвесторів.

На нашу думку, при управлінні реальними інвестиціями суб'єктів господарювання необхідно враховувати наступні їх особливості:

- 1) їх здійснення супроводжується значними витратами;
- 2) віддача від реального інвестування може бути отримана протягом декількох років у майбутньому;
- 3) інвестування коштів у основні засоби безпосередньо пов'язане з підвищенням можливості підприємств досягти цілей своєї діяльності.

Формування й реалізація політики управління реальними інвестиціями підприємств є першочерговим кроком в забезпеченні стратегії економічного зростання суб'єктів господарювання. Це пояснюється тим, що реальні інвестиції достатньо індивідуальні, тобто вкладення у реальні активи мають меншу ліквідність і потребують більше часових та фінансових витрат при їх розробці й здійсненні, на відміну від фінансових. Проте, саме реалізовані інвестиційні проекти призводять до зростання валового внутрішнього продукту за рахунок покращення використання основних засобів і нових технологій, а також допомагають підприємствам у формуванні нового технологічного устрою.

Процес управління реальними інвестиціями підприємств харчової промисловості є досить складним, особливо в ринкових умовах, і до цих пір недостатньо опрацьованим. Тому, ми вважаємо за доцільне, запропонувати механізм управління інвестиціями підприємств харчової промисловості у реальні активи, який автором відображено на рис. 2.10.

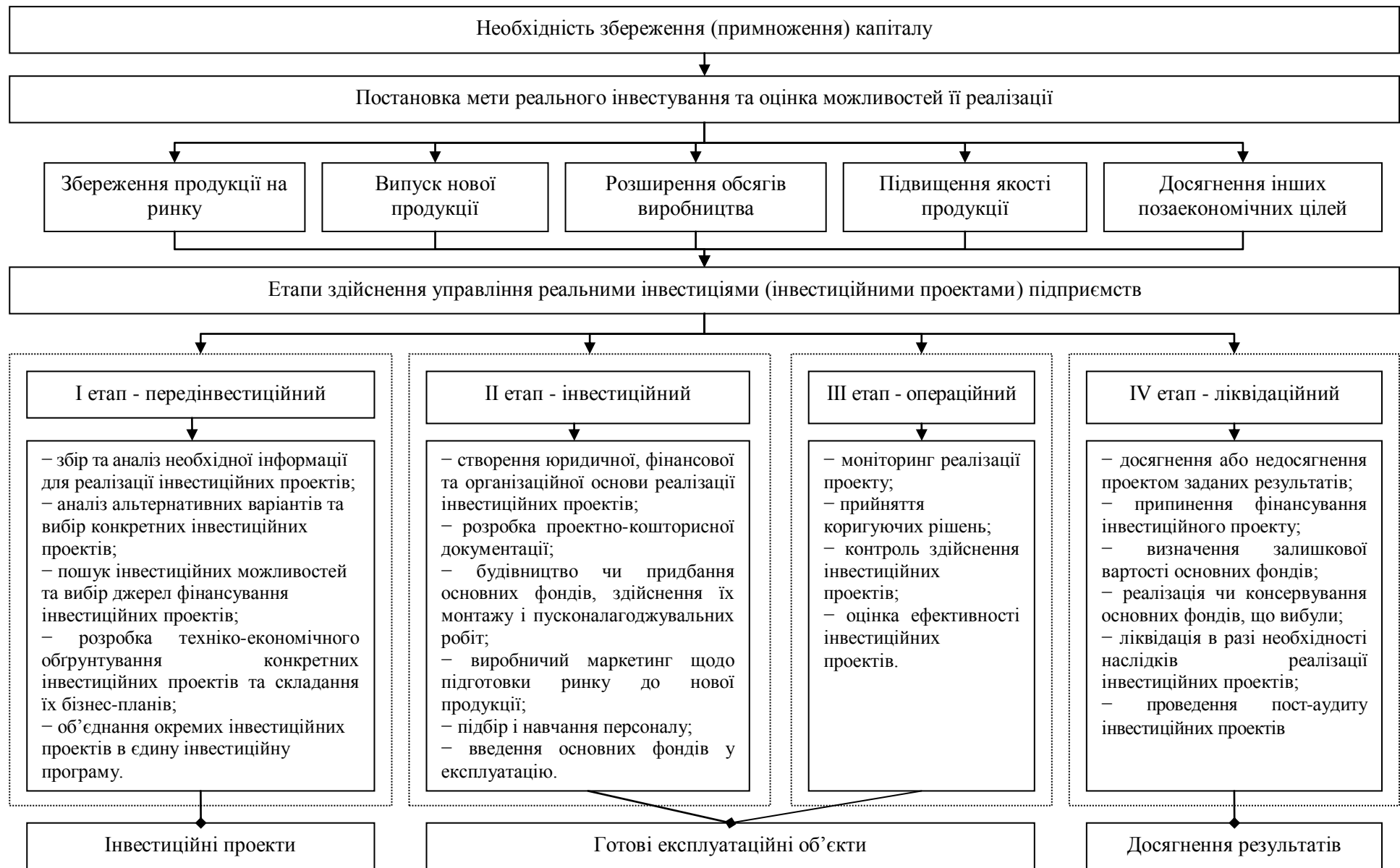


Рис. 2.10. Схема управління реальними інвестиціями підприємств харчової промисловості*

*Джерело: складено автором самостійно

Слід зазначити, що на усіх етапах управління реальними інвестиціями відбувається як використання, так і збільшення різних видів ресурсів суб'єктів господарювання. Механізм трансформації ресурсів підприємств харчової промисловості в процесі реального інвестування автором представлено на рис. 2.11.

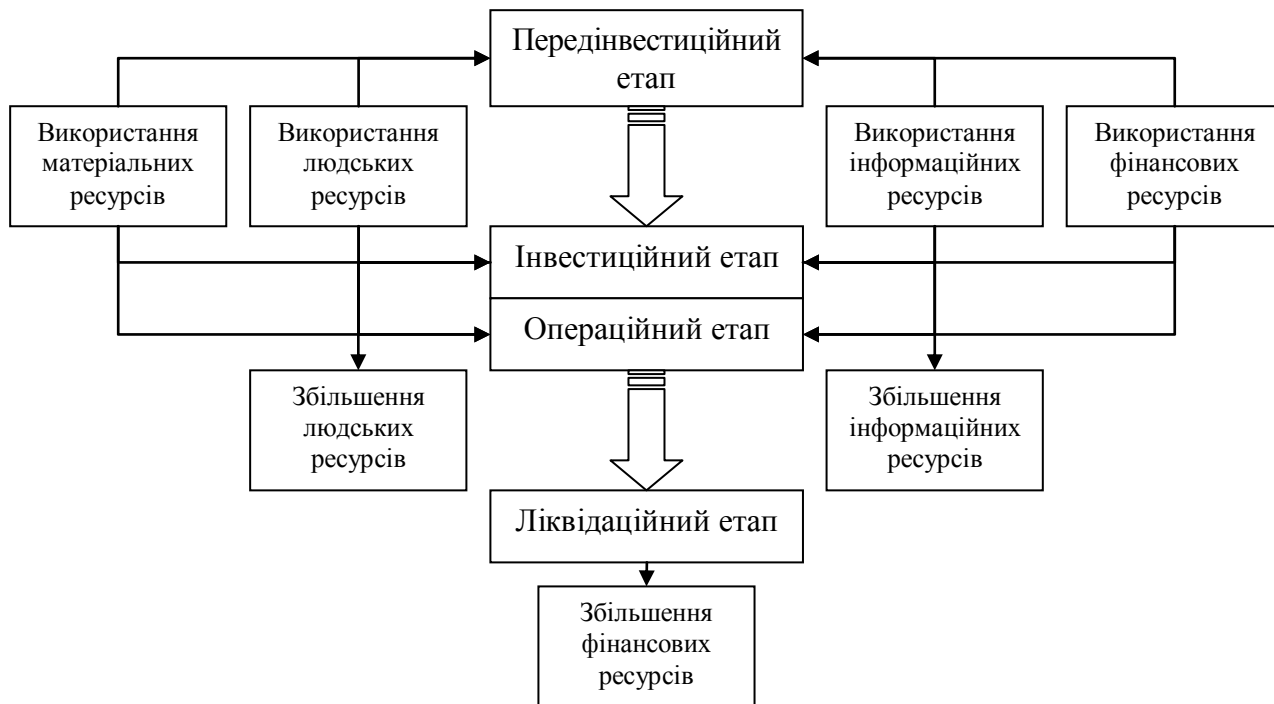


Рис. 2.11. Механізм трансформації ресурсів підприємств харчової промисловості у процесі здійснення реальних інвестицій*

*Джерело: складено автором самостійно

Наявність різноманітних ресурсів дає можливість господарюючим суб'єктам своєчасно та у повному обсязі реалізовувати конкретні етапи реального інвестування.

Для прийняття рішень щодо здійснення реального інвестування ключовим являється передінвестиційний період, на якому здійснюється обґрунтування інвестицій у реальні активи, в результаті чого сама ідея втілюється в детально розроблений інвестиційний проект, готовий для подальшої реалізації.

На передінвестиційному етапі, перед тим як вирішити питання інвестування коштів у інвестиційний проект, слід вирішити наступні завдання:

1) виявити тенденції, що властиві сучасному етапу розвитку як для економіки України в цілому, так і для харчових підприємств зокрема;

- 2) провести дослідження життєвих циклів інвестиційних проектів реалізованих харчовими підприємствами і визначити коло завдань на кожному етапі управління реальними інвестиціями;
- 3) визначити коло завдань, що стоять перед розвитком підприємств харчової промисловості;
- 4) провести порівняльний аналіз ефективності різноманітних джерел фінансування інвестиційних проектів.

Першою стадією передінвестиційного етапу є проведення аналізу, комплексність, високий ступінь достовірності та надійності якого є основою прийняття рішень щодо розробки та реалізації інвестиційних проектів. Комплексність аналізу передбачає наявність певних критеріїв та факторів, що підлягають оцінці, а саме: наявність сприятливих умов для реалізації інвестиційних проектів; наявність інвестиційних ресурсів та умов їх мобілізації; тенденції та перспективи ринкової кон'юнктури; очікуваний дохід (прибуток) та/або інший ефект від вкладення капіталу; вплив інвестиційних ризиків.

На стадії збору та аналізу інформації, необхідної для реалізації проектів, на думку І. О. Кириллових, необхідно враховувати напрями здійснення реальних інвестицій. Так, інвестиції в заміщення матеріально-технічної бази підприємств потребують оцінки номенклатури та параметрів наявних виробничих потужностей. Інвестиції в оновлення й розвиток матеріально-технічної бази вимагають проведення аналізу ринкової кон'юнктури, розробки прогнозу перспектив діяльності й впровадження інновацій суб'єктами господарювання. Інвестиції в розширення обсягів виробничої діяльності неможливі без дослідження конкурентоспроможності продукції на ринку, галузі, регіону та країні в цілому. Інвестиції в освоєння нових видів продукції потребують ретельного опрацювання поточного плану й плану маркетингу по нових видах продукції у відповідності з концепцією диверсифікації виробництва [82, с.420].

На цій стадії визначається характер інвестування – вимушений чи добровільний. Якщо на підприємствах спостерігається високий рівень зношеності основних засобів (коефіцієнт зносу $> 0,5$), то для підтримки виробництва на

визначеному рівні виникає необхідність здійснення реального інвестування. Якщо ж рівень зношеності основних засобів є незначним (коефіцієнт зносу $< 0,5$), то потреба реалізації реальних інвестицій обумовлена бажанням підвищити ефективність діяльності господарюючого суб'єкта.

Рівень зносу основних засобів досліджуваних підприємств харчової промисловості Подільського регіону у 2007-2011 роках з урахуванням прогнозу на 2012 рік відображений у табл. 2.8.

Таблиця 2.8

**Коефіцієнт зносу основних засобів підприємств харчової промисловості
Подільського регіону у 2007-2012 роках***

№ з/п	Підприємство	Роки						Середнє значення коефіцієнту зносу за 6 років
		2007 (факт)	2008 (факт)	2009 (факт)	2010 (факт)	2011 (факт)	2012 (прогноз)	
1	ПАТ “Козятинський м'ясомбінат”	0,285	0,186	0,186	0,188	0,192	0,161	0,200
2	ПАТ “Вінницький олійножировий комбінат”	0,595	0,535	0,039	0,050	0,048	0,026	0,216
3	ПАТ “Добра вода”	0,476	0,520	0,169	0,178	0,189	0,145	0,280
4	ПАТ “Козятинхліб”	0,393	0,159	0,232	0,293	0,346	0,267	0,282
5	ПАТ “Славутський солодовий завод”	0,480	0,210	0,255	0,301	0,330	0,246	0,304
6	ПрАТ “Галіція Дистилері”	0,176	0,355	0,421	0,301	0,343	0,419	0,336
7	ВАТ “Вінницька харчосмакова фабрика”	0,354	0,373	0,379	0,375	0,376	0,383	0,373
8	ПАТ “Вінницька кондитерська фабрика”	0,241	0,251	0,268	0,332	0,677	0,640	0,402
9	ПрАТ “Бершадський комбінат”	0,271	0,315	0,386	0,433	0,504	0,557	0,411
10	ПрАТ “Деражнянський молочний завод”	0,397	0,425	0,443	0,463	0,478	0,484	0,448
11	ПАТ “Бершадьмолоко”	0,385	0,387	0,413	0,410	0,580	0,559	0,456
12	ПАТ “Красилівський цукровий завод”	0,577	0,534	0,545	0,424	0,391	0,350	0,470
13	ПАТ “Крижопільський цукровий завод”	0,430	0,489	0,539	0,541	0,559	0,580	0,523
14	ПАТ “Хмельницький обласний пивзавод”	0,478	0,501	0,561	0,555	0,562	0,582	0,540
15	ПАТ “Опілля”	0,546	0,533	0,582	0,583	0,586	0,605	0,573
16	ПАТ “Птахофабрика “Тернопільська”	0,557	0,577	0,608	0,645	0,614	0,641	0,607
17	ПАТ “Борщівський сирзавод”	0,654	0,665	0,566	0,590	0,646	0,599	0,620
18	ПАТ “Новоушицький консервний завод”	0,576	0,607	0,622	0,656	0,680	0,705	0,641
19	ПАТ “Теребовлянський комбінат хлібопродуктів”	0,698	0,709	0,706	0,708	0,765	0,757	0,724
20	ПАТ “Полонський комбінат хлібопродуктів”	0,739	0,931	0,934	0,935	0,911	0,987	0,906

*Джерело: складено автором на основі [255]

За даними табл. 2.8 видно, що у 40% досліджуваних підприємств харчової промисловості Подільського регіону середнє значення коефіцієнту зносу у 2007-2011 роках з урахуванням прогнозу на 2012 рік було більшим за 0,5 зі стабільною тенденцією до зростання, а у ПАТ “Теребовлянський комбінат хлібопродуктів” та ПАТ “Полонський комбінат хлібопродуктів” коефіцієнт зносу перевищував 0,7. Дані підприємства в найближчі роки повинні вживати заходів щодо реалізації реальних інвестиційних проектів, інакше через високу зношеність основних засобів

будуть зменшуватися обсяги виробництва та отримуватися менші доходи (прибутки). Товариствами, яку в останні роки через активізацію реального інвестування практично оновили всі основні засоби є ПАТ “Козятинський м’ясокомінат” (середнє значення коефіцієнта зносу – 0,200), ПАТ “Вінницький олійножировий комбінат” (середнє значення коефіцієнта зносу – 0,216) та ПАТ “Добра вода” (середнє значення коефіцієнта зносу – 0,280). Ці суб’єкти господарювання можуть реалізовувати інвестиційні проекти, в основному, з метою розширення обсягів виробництва продукції.

Друга стадія передінвестиційного етапу реалізації реальних інвестицій передбачає аналіз альтернативних варіантів, що полягає у оцінці різноманітних технологічних та конструкторських рішень, їх відповідності вітчизняному законодавству та вибір найкращих з точки зору доходності, безпеки та надійності інвестиційних проектів для подальшої розробки та реалізації. Проекти, які є нерентабельними, фізично нездійсненними або не відповідають стратегічним цілям розвитку підприємств повинні бути відкинуті раніше, ніж будуть витрачені кошти на їх подальше формулювання і фінансову оцінку.

Вибір оптимального інвестиційного проекту здійснюється на основі застосування різних підходів, серед яких С. А. Сироткін та Н. Р. Кельчевська виділяють [190, с.76-77]: 1) вибір за абсолютними значеннями показників ефективності; 2) вибір на основі пріоритетності показників ефективності; 3) вибір в умовах повної невизначеності за допомогою теорії стратегічних ігор; 4) вибір за допомогою лінійного програмування.

Необхідно зазначити, що визначення цінності інвестиційного проекту порівняно з іншими проектами, а також аналіз фінансової привабливості проекту за умов обмеженості джерел фінансування потребує загальних правил їхнього оцінювання та порівняння. Так, на думку В. І. Блонської та Ю. Й. Гуляк, вибір конкретного критерію для прийняття рішення про фінансову чи економічну доцільність інвестиційного проекту залежить від різних факторів: технічної можливості реалізації проекту; екологічної доцільності; фінансової результативності; інституціональної допустимості; ризиковості й невизначеності середовища здійснення проекту тощо [17, с.118].

На третій стадії передінвестиційного етапу здійснення реального інвестування відбувається пошук необхідного обсягу інвестиційних ресурсів для виконання проектів в повному обсязі та в установлені строки. Успішна реалізація інвестиційного проекту залежить від ефективної організації їх фінансування, що включає низку етапів: визначення необхідного обсягу інвестиційних ресурсів; попередній пошук ресурсів, розробка інвестиційної політики їх залучення; розробка оперативних фінансових планів; підписання контрактів з інвесторами.

Підприємства харчової промисловості Подільського регіону протягом 2007-2012 років для здійснення реальних інвестицій не досить активно використовували одне з основних джерел фінансування інвестиційної діяльності – амортизаційні відрахування, про що свідчить рис. 2.12.

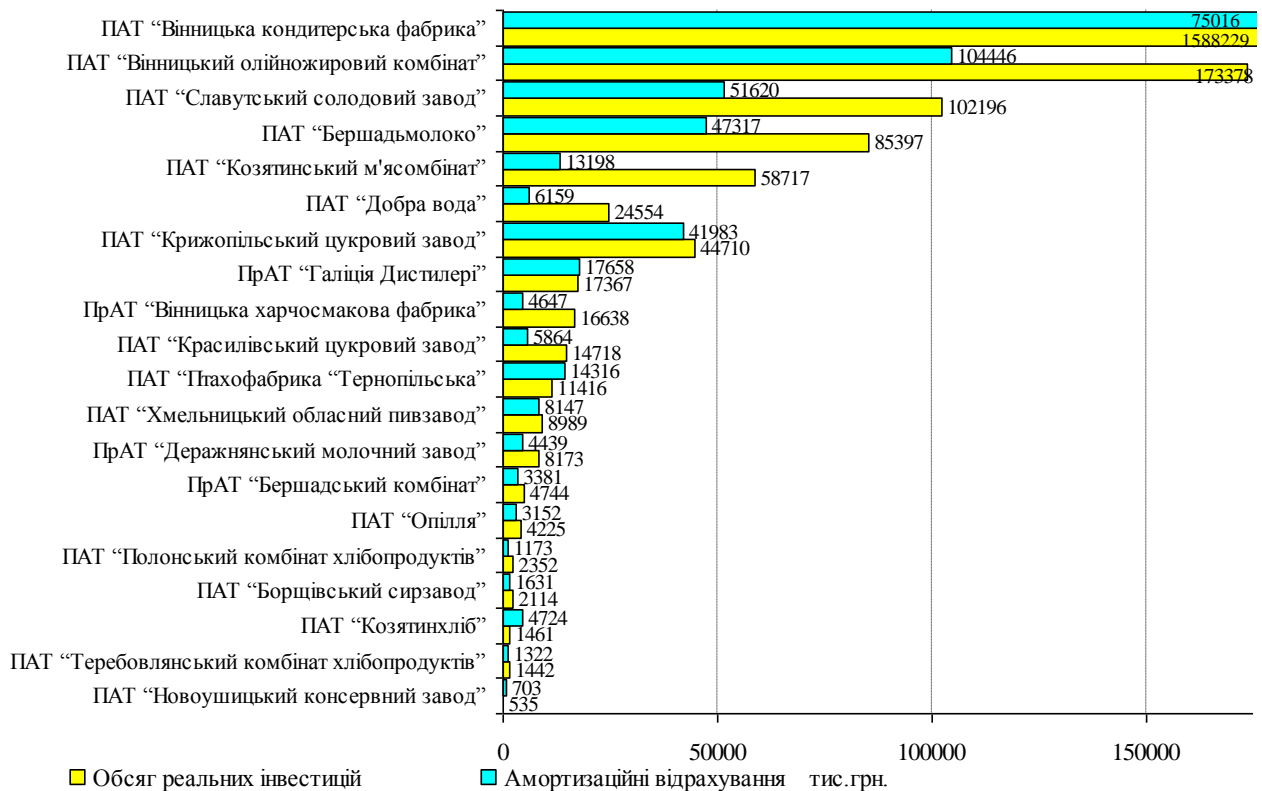


Рис. 2.12. Обсяг реальних інвестицій та амортизаційних відрахувань підприємств харчової промисловості Подільського регіону у 2007-2011 роках з урахуванням прогнозу на 2012 рік (наростаючим підсумком)*

*Джерело: складено автором на основі [255]

З рис. 2.12 видно, амортизаційні відрахування 20% підприємств харчової промисловості Подільського регіону у 2007-2012 роках перевищували обсяг

здійснених реальних інвестицій, а саме ПАТ “Новоушицький консервний завод”, ПАТ “Козятинхліб”, ПАТ “Хмельницький обласний пивзавод” та ПАТ “Птахофабрика “Тернопільська”. Це свідчить про розрив між обсягами власних джерел вкладень в основні засоби та самими вкладеннями. До того ж, на цих підприємствах спостерігається значний рівень зносу основних засобів. Така ситуація свідчить про небажання здійснювати інвестиційну діяльність даними господарюючими суб’єктами як у сфері реальних, так і у сфері фінансових інвестицій, і може бути наслідком доведення підприємств до банкрутства.

Якщо розглядати практику використання амортизаційних відрахувань для здійснення реальних інвестицій на підприємствах харчової галузі Подільського регіону, то можна виділити три групи господарюючих суб’єктів за активністю використання даного джерела фінансування, що відображено у табл. 2.9.

Таблиця 2.9

Частка амортизаційних відрахувань у обсягах реальних інвестицій підприємств харчової промисловості Подільського регіону у 2007-2012 роках, %*

№ з/п	Підприємство	Роки					Середня частка амортиз. відрахувань у за 6 років	
		2007 (факт)	2008 (факт)	2009 (факт)	2010 (факт)	2011 (факт)		2012 (прогноз)
I група – підприємства з часткою амортизаційних відрахувань у загальних обсягах реальних інвестицій <50%								
1	ПрАТ “Вінницька харчосмакова фабрика”	27,16	44,9	40,58	30,29	22,19	25,66	31,80
2	ПАТ “Козятинський м’ясомбінат”	12,7	8,18	12,04	69,42	56,48	59,63	36,41
3	ПАТ “Вінницька кондитерська фабрика”	14,52	29,87	31,61	29,74	81,24	64,06	41,84
II група – підприємства з часткою амортизаційних відрахувань у загальних обсягах реальних інвестицій >50%, але менше <100%								
4	ПАТ “Бершадьмолоко”	32,36	39,48	50,64	29,36	99,67	87,65	56,53
5	ПрАТ “Деражнянський молочний завод”	60,3	51,99	53,46	54,39	52,48	51,22	53,97
6	ПАТ “Красилівський цукровий завод”	58,16	83,27	150,56	50,02	20,61	41,48	67,35
7	ПАТ “Вінницький олійножировий комбінат”	59,7	18,47	102,15	73,9	67,17	85,39	67,80
8	ПАТ “Полонський комбінат хлібопродуктів”	204,34	25,96	158,06	112,6	31,97	49,22	97,0
III група – підприємства з часткою амортизаційних відрахувань у загальних обсягах реальних інвестицій >100%, але менше <1000%								
9	ПрАТ “Галіція Дистилері”	29,25	105,17	104,73	117,1	139,47	150,84	107,76
10	ПАТ “Борщівський сирзавод”	196,17	105,69	15,43	115,6	255,19	176,00	144,0
11	ПАТ “Славутський солодовий завод”	6,84	40,68	182,96	309,1	71,5	329,72	156,8
12	ПАТ “Хмельницький обласний пивзавод”	290,67	92,69	509,72	58,8	63,5	57,21	178,8
13	ПрАТ “Бершадський комбінат”	5,17	61,05	400	107,7	702,17	993,89	378,3
14	ПАТ “Новоушицький консервний завод”	828,29	100	30,31	1738	1185	1481,73	893,9
15	ПАТ “Теребовлянський комбінат хлібопродуктів”	100	5650	40,67	5,14	53,43	20,67	978,32
IV група – підприємства з часткою амортизаційних відрахувань у загальних обсягах реальних інвестицій >1000%								
16	ПАТ “Добра вода”	49,61	110,2	12,65	12,65	5128,6	4080,6	1565,72
17	ПАТ “Опілля”	29,25	48,98	8260	347	58,53	580,05	1553,97
18	ПАТ “Крижопільський цукровий завод”	28,59	308,06	313,92	59,61	4733,3	3837,0	1546,75
19	ПАТ “Козятинхліб”	61,25	297,63	4685	234,7	525,3	1234,33	1173,04
20	ПАТ “Птахофабрика “Тернопільська”	79933	1167,7	163700	379,6	46,52	143,17	40895,0

*Джерело: складено автором на основі [255]

Як показують дані табл. 2.9, 15% досліджуваних підприємств харчової промисловості Подільського регіону в середньому у 2007-2011 роках з урахуванням прогнозу на 2012 рік фінансували за рахунок амортизаційних відрахувань від 30% до 50% здійснюваних реальних інвестицій; 25% суб'єктів господарювання забезпечували амортизаційними відрахуваннями від 50% до 100% реалізованих інвестицій у реальні активи; у решти 60% підприємств питома вага амортизаційних відрахувань в середньому за останні п'ять років перевищувала обсяги реальних інвестицій, тобто спостерігалася економія використання даного джерела фінансового забезпечення. Такій ситуації сприяє відсутність контролю з боку органів державної влади за цільовим використанням амортизаційного фонду, що призводить до спрямування його коштів на задоволення поточних потреб господарюючих суб'єктів. Брак вільних власних коштів у підприємств, невваженість у прийнятті рішень щодо оновлення основних засобів призводять до технологічної застарілості обладнання, що спричиняє вироблення неконкурентоспроможної продукції, непристосованість до нових умов конкуренції.

Повертаючись до передінвестиційного етапу здійснення інвестицій у реальні активи, слід зазначити, що його четверта стадія включає підготовку детального техніко-економічного й фінансового обґрунтування обраних інвестиційних проектів, а також їх надійності, тобто здатності стабільно й безвідмовно виконувати задані функції, зберігаючи свої основні інвестиційні характеристики у визначених межах. Якісне обґрунтування інвестиційних проектів з урахуванням впливу заходів управління ризиками дає змогу, на думку В. І. Блонської та І. Ю. Шлапак, виявити резерви покращення використання фінансових ресурсів проекту, визначити необхідний і достатній обсяг коштів на впровадження заходів “ризик-менеджменту” для ефективної роботи проекту з мінімальними витратами та підвищує обґрунтованість прийнятих рішень [16, с.161].

Вважаємо, що фінансове обґрунтування інвестиційних проектів, насамперед, має здійснюватися на основі співвідношення прибутковості та ризиковості проектів. При чому, прибутковість є не просто збільшенням капіталу підприємств, а темпом його приросту, який повинен повністю компенсувати

загальне зменшення купівельної спроможності грошей впродовж періоду інвестування, а також покривати ризики інвестора, що пов'язані з можливістю недоотримання доходів (прибутків).

Обґрунтування інвестиційних проектів з фінансової сторони має передбачати розрахунок комплексу показників, що характеризують: 1) фінансову стійкість, надійність, ліквідність та платоспроможність підприємства; 2) доцільність здійснення проектів шляхом розрахунку точки беззбитковості, терміну окупності, чистої теперішньої вартості, внутрішньої норми прибутку, індексу прибутковості; 3) ризиковість проектів з метою визначення основних методів їх зниження шляхом хеджування, страхування та диверсифікації.

Загалом, підготовка усіх типів даних для прийняття кінцевого рішення, як зазначають Г. А. Маховікова та В. Є. Кантор, складає основний зміст етапу остаточного формулювання проекту і детальної оцінки його техніко-економічної й фінансової прийнятності [119, с.52].

П'ята стадія передінвестиційного етапу реалізації реального інвестування передбачає об'єднання окремих проектів в єдину інвестиційну програму підприємств, адже господарюючі суб'єкти одночасно можуть розробляти та здійснювати декілька інвестиційних проектів, що взаємодоповнюють один одного та реалізують основний напрямок розвитку конкретних суб'єктів господарювання. Процес формування програми реальних інвестицій підприємств має базуватися на принципах, запропонованих Б. М. Язлюком [244, с.61]:

- багатокритеріальність відбору проектів в інвестиційну програму;
- врахування об'єктивних обмежень інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання;
- забезпечення зв'язку інвестиційної програми з виробничою і фінансовою програмою підприємств;
- забезпечення збалансованості інвестиційної програми за найважливішими параметрами.

Таким чином, розподіл передінвестиційного етапу на окремі складові має важливе значення для поглиблення аналізу і обґрунтованості розрахунків по

інвестиційних проектах. Кожна з цих складових доповнює усі інші і може розглядатися як гарантія надійності здійснення цих проектів.

Наступним етапом управління реальними інвестиціями підприємства є інвестиційний етап, на якому відбувається інвестування або здійснення проекту. На цьому етапі реалізуються конкретні заходи, що потребують значних витрат та носять безповоротний характер. До них, на нашу думку, належать:

1) формування юридичної, фінансової та організаційної основи для реалізації інвестиційних проектів, що передбачає підготовку установчих документів, вибір структури управління, придбання необхідних технологій;

2) детальне проектування та контрактація, що включає підготовку території, остаточний вибір технології і обладнання для будівництва, підготовку необхідних креслень, трендерінг (оголошення торгів), оцінка пропозицій, а також переговори і контрафакція (підписання контрактів) між підприємствами та фінансуючими, консультуючими і архітектурними організаціями, постачальниками обладнання;

3) будівництво та/або придбання основних засобів, що передбачає придбання землі, будівельні роботи разом з установкою і монтажем обладнання у відповідності із графіком реалізації інвестиційного проекту;

4) виробничий маркетинг, що полягає у дослідженнях щодо підготовки ринку до нової продукції і забезпечення критичного рівня поставок;

5) вибір і навчання персоналу;

6) введення основних засобів в експлуатацію.

На експлуатаційному етапі реалізації інвестиційних проектів, на думку А. Ю. Моголової, доцільно періодично розраховувати показники рентабельності діяльності, ефективності управління, ефективності збуту, матеріало-, трудо- та енергоємності. Розраховані показники слід порівнювати з їхніми нормативними значеннями. На основі результату цього порівняльного аналізу слід застосовувати певний варіант преміювання або депреміювання стосовно конкретного підрозділу підприємства, що дозволить активізувати людський потенціал для реалізації інвестиційних проектів [126, с.118].

В цілому експлуатаційний етап пов'язаний з безпосереднім здійсненням реальних інвестицій, тобто з проведенням фінансування інвестиційних проектів, підписанням контрактів і договорів підряду, будівництвом та придбанням основних засобів тощо. Крім того, на цьому етапі відбувається формування постійних активів підприємств.

Щодо підприємств харчової промисловості Подільського регіону, то на протязі 2007-2011 років з урахуванням прогнозу на 2012 рік вони здійснювали реальні інвестиції в різних розмірах, що дозволило об'єднати їх у групи як відображено у табл. 2.10.

Таблиця 2.10

**Обсяги реальних інвестицій підприємств харчової промисловості
Подільського регіону у 2007-2012 роках, тис. грн.***

№ з/п	Підприємство	Роки						Середньорічні обсяги реальних інвестицій за 6 років
		2007 (факт)	2008 (факт)	2009 (факт)	2010 (факт)	2011 (факт)	2012 (прогноз)	
I група – підприємства з середньорічними обсягами реальних інвестицій до 1 млн. грн.								
1	ПАТ “Новоушицький консервний завод”	15	0	393	6	9,9	111	89
2	ПАТ “Теребовлянський комбінат хлібопродуктів”	0	2	504	58	466	412	240
3	ПАТ “Козятинхліб”	634	169	20	389	166	83	243
4	ПАТ “Борщівський сирзавод”	63	123	1076	231	183	438	352
5	ПАТ “Полонський комбінат хлібопродуктів”	37	547	124	166	857	621	392
6	ПАТ “Опілля”	1265	935	5	100	1425	495	704
7	ПрАТ “Бершадський комбінат”	2928	968	148	588	92	20	791
II група – підприємства з середньорічними обсягами реальних інвестицій від 1 до 10 млн. грн.								
8	ПрАТ “Деражнянський молочний завод”	806	1204	1285	1355	1751	1772	1362
9	ПАТ “Хмельницький обласний пивзавод”	480	1492	288	2124	2126	2479	1498
10	ПАТ “Птахофабрика “Тернопільська”	3	260	1	609	5703	4840	1903
11	ПАТ “Красилівський цукровий завод”	1461	1082	540	2377	4808	4450	2453
12	ПрАТ “Вінницька харчосмакова фабрика”	1384	1127	1656	3291	4372	4808	2773
13	ПрАТ “Галіція Дистилері”	4290	2575	2984	3052	2255	2211	2895
14	ПАТ “Добра вода”	2331	1127	10326	10685	14	121	4101
15	ПАТ “Крижопільський цукровий завод”	33521	4431	3541	3003	93	71	7443
16	ПАТ “Козятинський м'ясомбінат”	15865	15319	14523	3264	5276	4470	9786
III група – підприємства з середньорічними обсягами реальних інвестицій від 10 до 50 млн. грн.								
17	ПАТ “Бершадьмолоко”	6772	7875	7455	15506	21683	26106	14233
18	ПАТ “Славутський солодовий завод”	59418	16511	5310	3150	14020	3787	17033
19	ПАТ “Вінницький олійножировий комбінат”	6891	41750	11429	24091	47067	42150	28896
IV група – підприємства з середньорічними обсягами реальних інвестицій понад 50 млн. грн.								
20	ПАТ “Вінницька кондитерська фабрика”	152553	152870	216923	285690	372374	407819	264705

*Джерело: складено автором на основі [255]

Як показують дані табл. 2.10, підприємства харчової промисловості Подільського регіону за обсягами здійснених реальних інвестицій протягом 2007-2011 років з урахуванням прогнозу на 2012 рік можна поділити на чотири групи.

До першої групи господарюючих суб'єктів увійшло 35% підприємств, що в середньому за досліджуваний період здійснювали до 1 млн. грн. реальних інвестицій на рік. Друга група включає 45% підприємств, що реалізовували інвестиції в реальні активи на суму в середньому від 1 до 10 млн. грн. на рік. До четвертої групи входить 15% підприємств, що здійснювали реальних інвестицій в середньому від 10 до 50 млн. грн. щорічно. До п'ятої групи увійшло лише ПАТ “Вінницька кондитерська фабрика”, яка в середньому за 2007-2012 роки здійснювало понад 200 млн. грн. реалних інвестицій на рік. Значно позначилася на здійсненні реального інвестування світова фінансова криза, адже майже $\frac{3}{4}$ підприємств зменшили у 2009 році проти 2008 року обсяги реальних інвестицій. Лише у $\frac{1}{4}$ підприємств обсяги інвестицій у реальні активи не зменшилися, що пов'язано із продовженням реалізації інвестиційних проектів минулих років.

Значний інтерес становить не лише обсяги, але й структура реальних інвестицій підприємств харчової промисловості Подільського регіону.

В українській практиці бухгалтерського обліку, як зазначає Ізмайлов Я. М., реальні інвестиції обліковуються як капітальні та поділяються на такі основні види [77, с.184]: 1) капітальне будівництво; 2) капітальні інвестиції в основні засоби; 3) капітальні інвестиції в інші необоротні матеріальні активи; 4) капітальні інвестиції в нематеріальні активи.

Підприємства харчової промисловості Подільського регіону характеризуються власною структурою реальних (капітальних) інвестицій, що зумовлено специфікою діяльності харчового виробництва, серед яких найбільшу частку займають капітальні інвестиції в придбання (виготовлення) основних засобів, що відображено на рис. 2.13. Дані рис. 2.13 показують, що в середньому впродовж 2007-2011 років з урахуванням пророзу на 2012 рік підприємства харчової промисловості Подільського регіону, в основному, здійснювали інвестиції у придбання (виготовлення) основних засобів. У 90% суб'єктів господарювання питома вага інвестицій у придбання (виготовлення) основних засобів в загальному обсязі реальних інвестицій перевищувала 50%, а їх частка в середньому по сукупності досліджуваних підприємств становила 78,79%.

Переважаючу частку капітальних вкладень у загальному обсязі інвестицій в реальні активи мало лише ПАТ “Козятинський м’ясокомбінат”. Інвестиції в придбання (виготовлення) інших необоротних матеріальних активів протягом 2007-2011 років здійснювало 65% господарюючих суб’єктів, а їх частка в загальному обсязі реальних інвестицій в середньому складала 0,74%. Інвестиції в придбання (створення) нематеріальних активів реалізовувало 50% підприємств, а їх питома вага у загальному обсязі інвестицій в реальні активи в середньому становила 0,94%. Інші види капітальних інвестицій здійснювало 30% суб’єктів господарювання (найбільше ПАТ “Крижопільський цукровий завод” – 44,64%), а їх частка у загальному обсязі реальних інвестицій складала в середньому 4,19%.

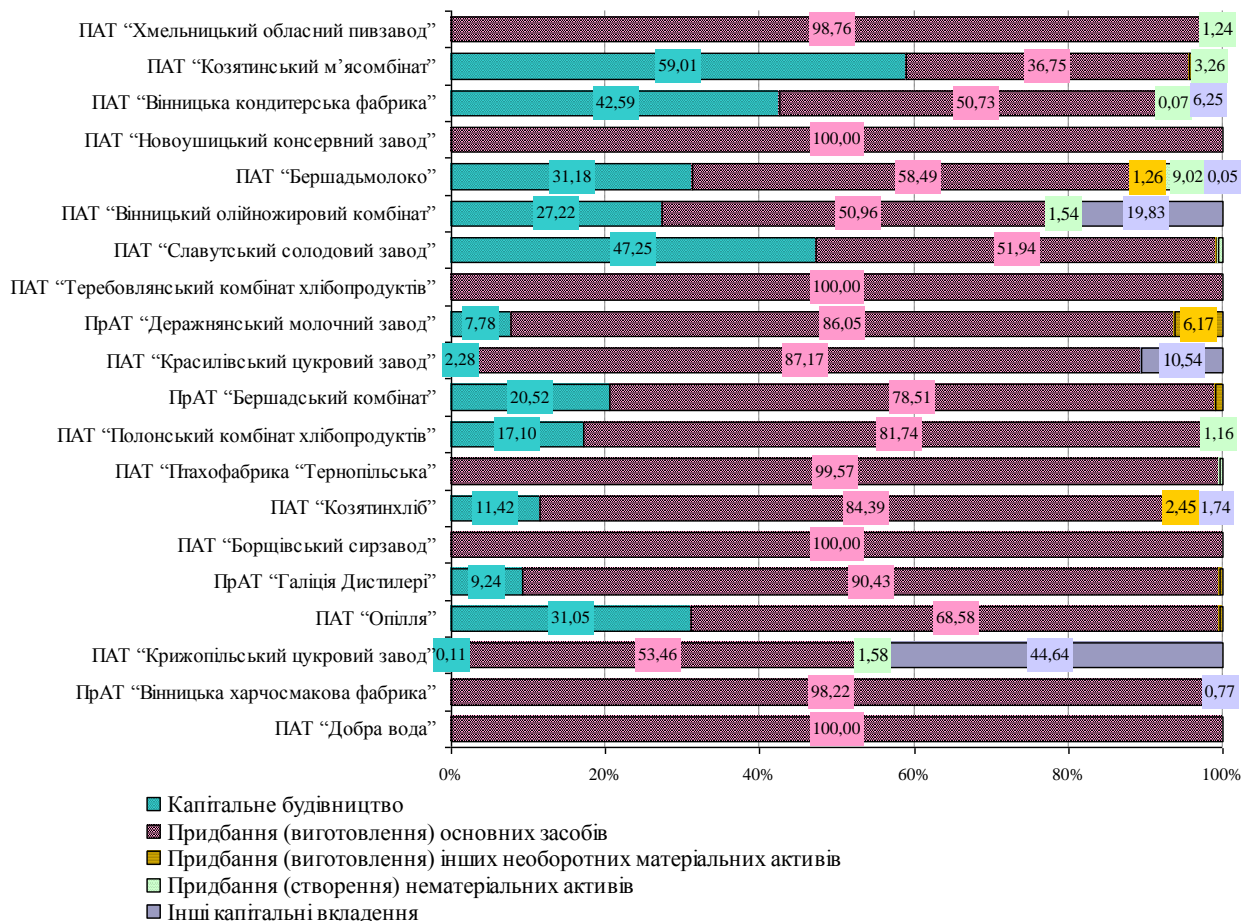


Рис. 2.13. Структура реальних (капітальних) інвестицій підприємств харчової промисловості Подільського регіону в середньому у 2007-2012 роках*

*Джерело: складено автором на основі [255]

Оскільки здійснення реальних інвестицій супроводжується значними витратами, важливим є дослідження їх частки у структурі чистої виручки від

реалізації продукції. По підприємствах харчової промисловості Подільського регіону даний показник мав різне значення протягом 2007-2011 років з урахуванням прогнозу на 2012 рік, що відображено у табл. 2.11.

Таблиця 2.11

Частка обсягу реальних інвестицій у чистій виручці (доході) від реалізації продукції харчових підприємств Подільського регіону у 2007-2012 роках*

№ з/п	Підприємство	Роки						Середня частка обсягу реальних інвестицій за 6 років
		2007 (факт)	2008 (факт)	2009 (факт)	2010 (факт)	2011 (факт)	2012 (прогноз)	
I група – підприємства з часткою обсягу реальних інвестицій у чистій виручці (доході) від реалізації продукції до 5%								
1	ПАТ “Борщівський сирзавод”	0,51	0,33	2,67	0,3	0,29	0,46	0,76
2	ПАТ “Козятинхліб”	4,13	0,91	0,08	1,58	0,57	0,3	1,26
3	ПАТ “Полонський комбінат хлібопродуктів”	0,61	2,21	0,49	0,67	3,25	2,57	1,63
4	ПАТ “Красилівський цукровий завод”	3,14	1,61	0,84	2,43	5,87	4,66	3,09
5	ПрАТ “Деражнянський молочний завод”	3,12	4,01	3,48	2,86	2,82	2,73	3,17
6	ПрАТ “Бершадський комбінат”	13,83	3,65	0,57	2,44	0,24	0,29	3,50
7	ПАТ “Бершадьмолоко”	4,6	4,42	2,68	3,51	3,66	3,1	3,66
II група – підприємства з часткою обсягу реальних інвестицій у чистій виручці (доході) від реалізації продукції від 5 до 10%								
8	ПАТ “Теребовлянський комбінат хлібопродуктів”	0	0,21	15,85	0,98	5,94	7,94	5,15
9	ПАТ “Хмельницький обласний пивзавод”	2,25	7,18	0,94	6,78	7,31	7,81	5,38
10	ПАТ “Козятинський м’ясокомбінат”	18,07	1	10,47	1,89	1,6	1,36	5,73
11	ПАТ “Птахофабрика “Тернопільська”	0,01	0,74	0	2,16	19,58	16,67	6,53
12	ПАТ “Славутський солодовий завод”	32,26	4,53	1,53	0,79	2,73	0,69	7,09
13	ПАТ “Новоушицький консервний завод”	1,3	0	33,6	0,94	1,13	9,79	7,79
14	ПрАТ “Вінницька харчосмакова фабрика”	9,35	6,05	6,67	9,88	11,18	10,87	9,00
III група – підприємства з часткою обсягу реальних інвестицій у чистій виручці (доході) від реалізації продукції від 10 до 50%								
15	ПАТ “Опілля”	22,58	21,86	0,19	2,96	19,72	6,62	12,32
16	ПрАТ “Галіція Дистилері”	48,88	24,74	18,53	2,45	1,32	1,46	16,23
17	ПАТ “Добра вода”	19,89	8	58,27	54,02	0,06	1,70	23,66
18	ПАТ “Вінницький олійно-жировий комбінат”	11,75	74,92	9,2	19,96	23,88	18,73	26,41
19	ПАТ “Крижопільський цукровий завод”	128,43	32,23	22,15	9,1	0,49	1,20	32,27
IV група – підприємства з часткою обсягу реальних інвестицій у чистій виручці (доході) від реалізації продукції від 50%								
20	ПАТ “Вінницька кондитерська фабрика”	112,55	73,81	71,06	68,90	52,73	52,32	71,90

*Джерело: складено автором на основі [255]

За даними табл. 2.11 можна зробити висновок, що підприємства харчової промисловості Подільського регіону за часткою обсягу реальних інвестицій у чистій виручці (доході) від реалізації продукції протягом 2007-2011 років можна поділити на чотири групи. До першої групи входить 35% підприємств з питомого вагою обсягу інвестицій в реальні активи у чистій виручці (доході) від реалізації продукції в середньому за 2007-2011 роки з урахуванням прогнозу на 2012 рік до

5% на рік. При чому, ПАТ “Полонський комбінат хлібопродуктів” та ПАТ “Борщівський сирзавод”, що увійшли до даної групи мають одні з найбільших серед досліджуваних суб’єктів господарювання коефіцієнт зносу. Така ситуація свідчить, що їх власники (засновники) прагнуть в теперішній час отримувати значні доходи (прибутки), не задумуючись над майбутнім розвитком підприємств, що дуже часто призводить до їхнього банкрутства. Друга група містить 35% господарюючих суб’єктів, з часткою обсягу реальних інвестицій у чистій виручці (доході) від реалізації продукції протягом досліджуваного періоду в середньому від 5 до 10% щорічно. До третьої групи увійшло 25% інвестиційно-активних підприємств з питомою вагою інвестицій в реальні активи у чистій виручці (доході) від реалізації продукції впродовж 2007-2012 років з урахуванням прогнозу на 2012 рік в середньому від 10 до 50% на рік. Четверта група включає лише ПАТ “Вінницька кондитерська фабрика”, що мало питому вагу реальних інвестицій у чистій виручці (доході) від реалізації продукції в середньому щорічно за останніх п’ять років 75,81%. На даному підприємстві за останні п’ять років введено в дію нові виробничі потужності: будівля нового виробничого корпусу з лініями по виробництву вафельних трубочок, вафель та нових видів цукерок; склад-навіс; трансформаторні підстанції; лінії по виготовленню цукерок “Корівка” та шоколадних фігурок.

Повертаючись до процесу управління реальними інвестиціями, слід зосередити увагу на найтривалішому у часі періоді реалізації інвестицій у реальні активи підприємств – експлуатаційному (виробничому) етапі. В ході експлуатації інвестиційного проекту формуються заплановані результати, проводиться їх оцінка з позицій доцільності продовження або припинення проекту. Оскільки на початкових етапах неможливо врахувати всі деталі проекту, то, на думку А. І. Вострокнутової та С. В. Друзь, при необхідності до нього вносяться зміни і уточнення, здійснюватися поточне регулювання окремих аспектів технологічного процесу з метою підвищення загальної ефективності проекту [33, с.121].

Важливою стадією експлуатаційного етапу є моніторинг інвестиційних проектів як процес постійного й структурованого спостереження і контролю, який

спрямований на перевірку перебігу інвестиційного процесу та здійснення коригувальних дій, що проводиться на основі статистичних даних, звітів та спеціальних досліджень на підприємствах. Основне завдання моніторингу полягає в отриманні фактичних даних про виконання інвестиційних проектів з подальшим їх порівнянням з плановими показниками та здійсненні коригувань ходу реалізації проекту в разі виявлення відхилень від запланованих параметрів.

Проведення постійного моніторингу та складання результуючого звіту є необхідним в процесі реалізації реального інвестування, оскільки в кінцевому випадку досягається низка важливих цілей, до яких Р. О. Мошенець відносить [129, с.113]:

- уникнення повторення помилок при реалізації наступних інвестиційних проектів;
- оптимізація витрат ресурсів підприємств під час реалізації наступних інвестиційних проектів;
- набуття досвіду та удосконалення алгоритму моніторингу реалізації інвестиційних проектів на підприємствах.

Коригування плану реалізації інвестиційного проекту необхідно здійснювати тому, що за час будівництва та монтажу обладнання можуть відбутися зміни в строках реалізації проекту, зміниться технологія виробництва, постачальники сировини та ринки збуту, вартість ресурсів, податкова політика держави тощо.

Контроль за ходом реалізації інвестиційних проектів є необхідною складовою операційного етапу здійснення реальних інвестицій суб'єктами господарювання, який полягає в аналізі витрат сировини і матеріалів та обсягів продажів, визначенні факторів, що впливають на відхилення і усуває їх вплив. Контроль в процесі здійснення інвестиційних проектів має на меті збереження та ефективне використання інвестиційних ресурсів; своєчасну адаптацію проектів до змін у внутрішньому та зовнішньому середовищі, а також забезпечення ефективного функціонування проектів для досягнення завданих цілей.

Процес контролю за реалізацією інвестиційних проектів, на думку О. А. Куровської, складається з таких елементів: загальний контроль змін, що

відбуваються в проєкті загалом; ведення звітності за проєктом; контроль змін змісту проєкту реальних інвестицій; контроль за зміною розкладу інвестиційного проєкту; контроль витрат по роботах і бюджету інвестиційного проєкту; контроль якості і його відповідність установленим стандартам і усунення причин порушення якості; контроль ризику в ході реалізації інвестиційного проєкту [103, с.188]. В результаті контролю отримується прозора й достовірна інформація, на базі якої можливо за потреби своєчасно скоригувати процес здійснення інвестиційних проєктів та вжити запобіжних заходів щодо уникнення проблем у майбутньому.

Оскільки в процесі операційного етапу реалізації реальних інвестицій формуються грошові потоки, необхідно проводити їх аналіз, що дозволяє оцінити економічну ефективність конкретних інвестиційних проєктів.

У світовій та вітчизняній практиці здійснення інвестицій у реальні активи виділяють різні методи оцінки ефективності реальних інвестицій, які, ми вважаємо, можна згрупувати у наступні три групи: 1) неформалізовані показники: “негайність проєкту” та “вимушеність проєкту”; 2) статистичні показники: строк окупності та бухгалтерська норма прибутку; 3) динамічні показники: дисконтований період окупності, чистий дисконтований дохід, дисконтований індекс доходності та внутрішня норма доходності.

В Україні існує низка особливостей реалізації інвестиційних проєктів, що впливають на їх ефективність і потребують відображення в методології її розрахунку (деякі з таких особливостей можуть бути усунені при зміні макроекономічної політики, інші зберігаються у всій доступній для огляду перспективі). При використанні формалізованих методів надійні результати виходять в умовах стабільної грошової системи, тобто в економіці ринкового типу, стан якої наближається до збалансованого. Однак, в українських умовах безпосереднє застосування основних технологій фінансового менеджменту, які описуються в західних методиках, часто не дають можливості фінансовим менеджерам правильно і повно зрозуміти сутність цих технологій і застосувати їх на практиці. Якщо в ринковій економіці, близькій до рівноваги, економічний

розрахунок приводить до підвищення ефективності господарювання, то в нашій – до втрати чітких орієнтирів у виборі раціональних напрямів інвестиційної політики. Головна причина на думку Болтенко М. В. полягає в тому, що розрахунки різних складових витрат і результатів виявляються, як правило, помилковими, але не через використання невірних методів, а внаслідок закладення в оцінку неточних цінових пропорцій, непередбачуваного коливання валютного курсу, невизначеності динаміки цін і ставок відсотка за кредит в результаті високого рівня інфляції [18, с.23-24].

Тому, набуває актуальності облік факторів ризику шляхом розрахунку критичних рівнів обсягів виробництва, темпів інфляції, за яких реалізуються інвестиційні проекти. Крім того, виникає потреба в розробці таких методів оцінки інвестиційних проектів, що базуються на чіткому аналізі минулого досвіду реального інвестування і враховують ринкові чинники, в результаті застосування яких можливо отримати правильні значення ефективності проектів.

Останній ліквідаційний етап управління реальними інвестиціями підприємств пов'язаний із закінченням інвестиційних проектів, коли в результаті їх реалізації досягнуто поставлених цілей або ж проект вичерпав закладені в ньому можливості. Ліквідаційний етап пов'язаний з вирішенням наступних задач: 1) ліквідуються можливі негативні наслідки інвестиційного проекту, реалізація якого завершується або припиняється; 2) вивільняються оборотні кошти і переорієнтовуються виробничі потужності; 3) оцінюється та аналізується відповідність поставлених і досягнутих цілей.

Пост-аудит дозволяє визначити, наскільки результати реалізації інвестиційного проекту збіглися із стратегічними завданнями інвестиційної діяльності підприємства. Метою його здійснення є поліпшення якості існуючих й майбутніх інвестиційних рішень, визначення причин для внесення коректив до вже існуючих проектів та накопичення досвіду їх економічного обґрунтування.

Перелік процедур, що входять до комплексу пост-аудиту, змінюється залежно від цілей здійснення інвестиційного проекту, при цьому обов'язково перевіркою мають бути охоплені питання щодо витоків (історії) проекту;

порівняння фактичних показників реалізації проекту з плановими показниками; порівняння економічних показників; аудиторські рекомендації та висновки; зворотній зв'язок (доведення відповідних розділів аудиторського звіту до виконавців проекту). Результати пост-аудиту за умови їх професійного залучення і використання, як зазначає О. В. Колянко, є додатковим важелем для інвесторів та розробників проектів щодо прийняття сприятливих інвестиційних рішень, їх активного впровадження і, як наслідок, підвищення ефективності інвестиційної діяльності господарюючих суб'єктів [89, с.232-233].

Отже, можна зробити наступні висновки: передінвестиційний етап механізму управління реальними інвестиціями підприємства дозволяє обґрунтувати доцільність інвестування фінансових коштів в реалізацію проектів, інвестиційний етап передбачає синхронізацію роботи відділів та конкретних виконавців, а також зниження додаткових витрат і запобігання зриву реалізації проекту; операційний етап дозволяє контролювати і коригувати виробничу діяльність, що дозволить отримати намічені результати; ліквідаційний етап передбачає безпосереднє отримання запланованих результатів та здійснення висновків щодо здійснення існуючих та наступних інвестиційних проектів.

Слід зазначити, що управління реальними інвестиціями підприємств пов'язане з низкою проблем, які виникають практично на всіх етапах їх реалізації. Так, на передінвестиційному етапі основною проблемою суб'єктів господарювання є пошук інвесторів, тобто джерел фінансування інвестиційної діяльності. На інвестиційному етапі актуальними проблемами при здійсненні реального інвестування є: швидке зростання цін і тарифів, особливо на будівельні матеріали; високі транспортні витрати на доставку обладнання та матеріалів; тривалий період будівництва і монтажу обладнання, що збільшує вартість інвестиційних проектів; вірогідність неточних розрахунків вартості проектів через наявність інфляції. Значною в сучасних умовах господарювання є проблема безпеки та ризиків інвестиційних проектів, що зумовлено наявністю великої кількості махінацій з боку компаній, які їх реалізують.

Отже, дослідивши механізм управління реальними інвестиціями на мікрорівні, ми дійшли висновку, що наукові проблеми особливостей взаємодії і

розвитку науково-інноваційного та фінансово-інвестиційного процесів на підприємствах харчової промисловості, формування механізму модернізації, реконструкції й оновлення основних засобів з метою найбільш раціонального використання сировини та матеріалів, а також впровадження ресурсозберігаючого обладнання та технологій в рамках здійснення реального інвестування є найбільш актуальними на сучасному етапі розвитку України.

2.4. Оцінка управління фінансовими інвестиціями підприємств харчової промисловості

Здатність суб'єктів господарювання гнучко управляти інвестиціями має важливе значення у підвищенні ефективності виробництва. Фінансове інвестування являється активною формою використання вільного капіталу та одним із засобів реалізації стратегічних цілей підприємств, пов'язаних з диверсифікацією їхньої діяльності. В економічних умовах невизначеності перспектив діяльності, циклічності реалізації продукції та дорогого кредиту фінансові інвестиції є істотним внутрішнім фактором економічного зростання суб'єктів господарювання.

Фінансові інвестиції підприємств – окремий незалежний напрям інвестиційної діяльності господарюючих суб'єктів, що передбачає вкладення капіталу у різноманітні інструменти, які являються предметом купівлі-продажу на фінансовому ринку.

В умовах розвитку ринкових відносин в Україні, за наявності швидкозмінюваної кон'юнктури на фінансовому ринку, недосконалості та нестійкості нормативно-правової бази, інфляційних коливань, – здійснення інвестиційної діяльності суб'єктами господарювання потребує гнучкого та

ефективного процесу управління фінансовими інвестиціями, насамперед, пов'язаного з оцінкою ефективності окремих форм фінансових інструментів.

Управління інвестиціями у фінансові активи досліджувало багато вітчизняних та зарубіжних вчених, кожен з яких мав свій погляд на сутність та послідовність перебігу даного процесу. Так, Ф. Фабоцци вважає, що управління фінансовими інвестиціями можна поділити на п'ять етапів, що утворюють замкнутий циклічний процес, в якому оцінка ефективності може призводити до коригування цілей, політики, стратегії та структури портфеля, а саме: 1) формулювання інвестиційних цілей; 2) формування інвестиційної політики; 3) вибір портфельної стратегії; 4) вибір активів; 5) вимірювання й оцінка ефективності інвестицій [215, с.2].

А. В. Федоров також виокремлює п'ять головних етапів управління інвестиціями у фінансові активи: 1) формулювання інвестиційних цілей; 2) вибір форми інвестування; 3) вибір активів або управляючої компанії; 4) здійснення інвестицій; 5) оцінка ефективності інвестицій [218, с.25].

В. М. Бутиріна та О. В. Семерикова, як і попередні дослідники схиляються до думки, що процес управління фінансовими інвестиціями включає в себе п'ять взаємопов'язаних етапів: 1) визначення мети й оцінка можливості її реалізації; 2) вибір форми інвестування шляхом самостійного управління чи передачі управління іншим суб'єктам; 3) визначення типу управління інвестиціями; 4) розміщення капіталу в різноманітні види фінансових інструментів; 5) оцінка ефективності (співставлення отриманого результату з початково запланованими інвестиційними цілями) [25, с.256].

Т. Е. Беялов зазначає, що при здійсненні управління фінансовими інвестиціями підприємств доцільно дотримуватись методики, за якою необхідним за різними джерелами є здійснення наступних основних процедур: 1) розробка інвестиційних стратегій для інвестиційних портфелів (вибір фінансових ринків; вибір фінансових інструментів; визначення структури інвестиційних портфелів; оцінка ризиків по окремих портфелях); 2) розподіл активів за портфелями на основі сформованих критеріїв; 3) моніторинг фінансових інструментів,

використання яких вбачається пріоритетним для перспективної роботи; 4) розробка й організація системи інформаційно-аналітичного забезпечення управління корпорації; 5) інформаційно-аналітичне забезпечення діяльності підрозділів й клієнтів підприємства, що пов'язані з управлінням активами [10, с.207-208].

А. В. Меньшеніна зазначає, що управління фінансовими інвестиціями включає всього чотири головних етапи: 1) оцінка інвестиційних якостей окремих видів фінансових інструментів; 2) формування інвестиційних рішень щодо включення в портфель окремих фінансових інструментів; 3) оптимізація портфеля, спрямована на зниження рівня ризику при заданому рівні доходності; 4) оцінка ефективності формування інвестиційного портфелю [121, с.75].

Н. С. Тимошик виділяє сім головних етапів управління фінансовими інвестиціями господарюючих суб'єктів: 1) аналіз рівня фінансового інвестування в попередньому періоді; 2) визначення можливого обсягу фінансового інвестування в майбутньому періоді; 3) вибір механізмів фінансового інвестування; 4) оцінювання доходності окремих фінансових інструментів; 5) формування портфеля фінансових інвестицій; 6) забезпечення ефективного оперативного управління портфелем фінансових інвестицій; 7) оцінювання результативності управлінських рішень [205, с.134].

Таким чином, управління фінансовими інвестиціями підприємств являє собою сукупність управлінських рішень, а також способів, методів та прийомів їх реалізації, що забезпечують збереження вкладеного капіталу у фінансові активи, досягнення максимально можливого рівня доходності та зниження рівня інвестиційного ризику.

Дослідивши підходи різних науковців до процесу управління інвестиціями у фінансові інструменти, вважаємо за доцільне запропонувати власну схему перебігу даного процесу, що потребує спеціальної організаційно-управлінської діяльності, яка передбачає, в основному, проведення аналітичної роботи з визначення якісних і кількісних параметрів різних об'єктів та явищ фінансового ринку, яка відображена на рис. 2.14.

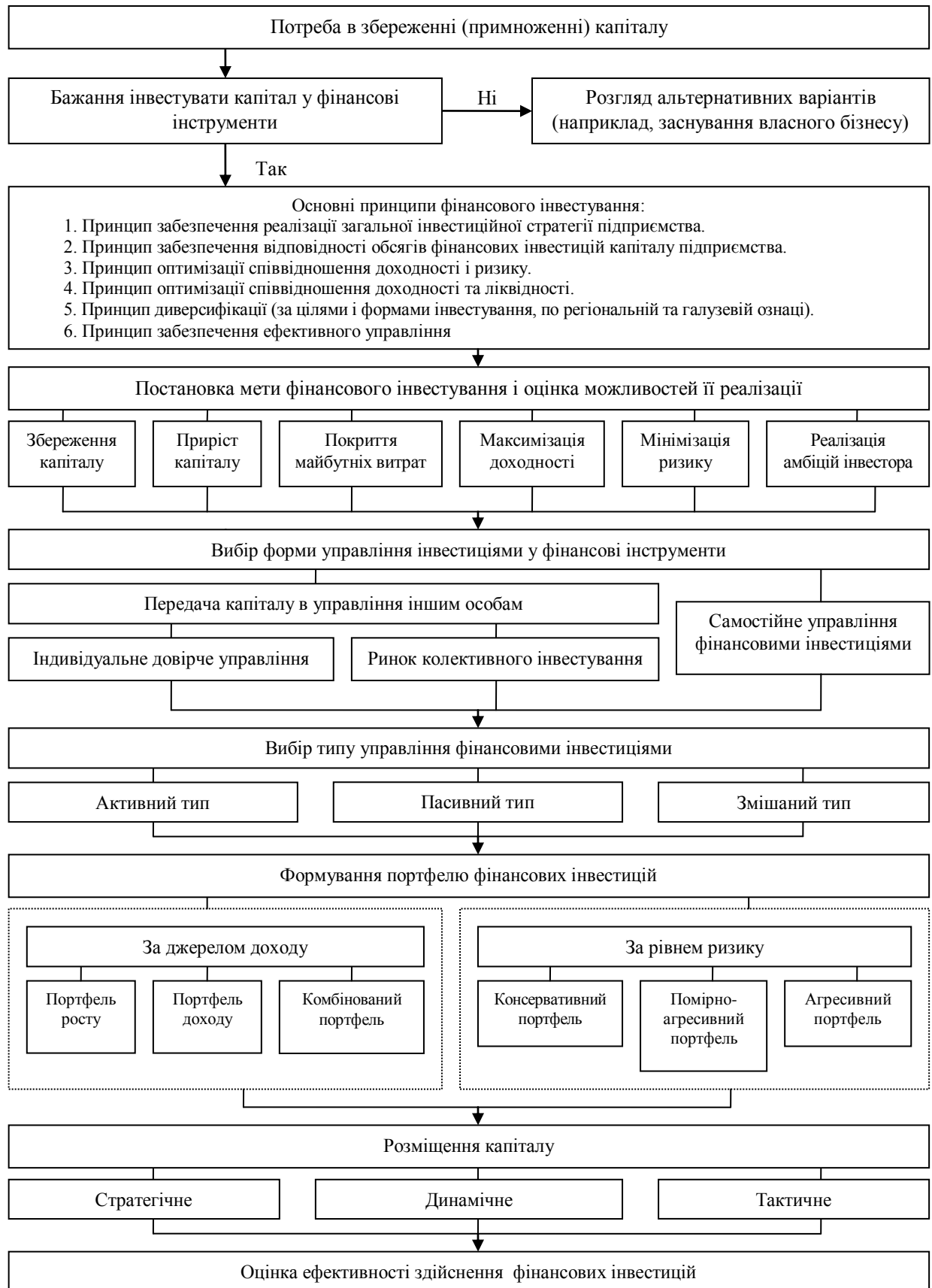


Рис. 2.14. Схема управління фінансовими інвестиціями підприємств*

*Джерело: складено і доповнено автором на основі [218, с.259]

Запропонована автором на рис. 2.14 схема управління інвестиціями підприємств у фінансові активи узагальнила запропоновані різними науковцями етапи процесу фінансового інвестування та систематизувала його, адаптуючи до вимог сучасних умов господарювання.

Процес управління фінансовим інвестуванням підприємств починається з визначення мети та оцінки можливостей її реалізації, що фактично передбачає вибір рівня доходності і ризику розміщення капіталу на певний період часу. При формулюванні мети фінансового інвестування підприємству-інвестору необхідно дотримуватися вимог, визначених А. В. Федоровим [218, с.38]: 1) поставлена мета повинна бути реальною; 2) існує обмежений ефект диверсифікації при невеликій кількості вкладеного капіталу; 3) слід враховувати, що минулі досягнення не гарантують майбутніх успіхів.

Крім того, мета та можливості здійснення інвестицій у фінансові інструменти залежать від багатьох факторів: доступним для інвестування капіталом, знаннями про фінансові ринки, строками вкладення коштів, можливостями доступу до тих чи інших ринків, законодавчими обмеженнями, наявністю вільного часу тощо.

Досягнення цілей фінансового інвестування залежить від правильного розподілу коштів за типами активів. Ефект фінансових інвестицій, як зазначає В. В. Ковальов, визначається [87, с.246]:

- на 94% вибором типу використовуваних інвестиційних інструментів (акції підприємств, облігації підприємств, державні облігації, депозитні вклади, дорогоцінні метали, антикваріат тощо);
- на 4% вибором видів фінансових інструментів визначеного типу;
- на 2% оцінкою моменту придбання фінансових активів.

Для українських підприємств найбільш доступними інструментами фінансових інвестицій є депозитні вклади, акції підприємств, державні облігації, муніципальні облігації та облігації підприємств. Нами було проведено дослідження інвестиційної привабливості зазначених фінансових активів за критеріями доходності та статистичного ризику, результати якого відображені в табл. 2.12.

Таблиця 2.12

Інвестиційна привабливість інструментів фінансового інвестування для підприємств в Україні у 2007-2011 роках*

Фінансовий інструмент	2007			2008			2009			2010			2011		
	Доходність, %	Ризик, %	Обсяг за рік, млрд. грн.	Доходність, %	Ризик, %	Обсяг за рік, млрд. грн.	Доходність, %	Ризик, %	Обсяг за рік, млрд. грн.	Доходність, %	Ризик, %	Обсяг за рік, млрд. грн.	Доходність, %	Ризик, %	Обсяг за рік, млрд. грн.
Депозити в національній валюті	7,8	0,5	72,1	9,8	1,8	75,3	12,9	4,3	58,9	7,7	2,2	80,6	5,8	2,5	101,4
Депозити в іноземній валюті	5,2	0,3	23,5	4,7	1,6	42,9	8,0	0,7	35,9	5,6	1,4	35,5	3,3	0,6	51,7
ОВДП	6,7	0,3	2,8	11,0	4,0	8,6	14,8	4,8	8,2	11,8	4,5	60,9	9,2	0,8	99,1
ОВМП	10,7	0,9	0,8	11,4	2,0	0,5	14,2	5,4	0,03	14,1	4,0	0,14	13,8	0,6	0,5
Облігації підприємств	15,8	0,8	17,4	18,0	3,0	16,6	21,8	3,9	7,1	18,8	1,1	6,7	17,2	0,9	21,5
Акції	15,6	17,4	13,6	-5,9	22,6	11,8	24,2	34,6	13,5	13,3	25,4	52,7	18,3	21,8	79,4

*Джерело: складено автором на основі [251, 252, 256]

Як видно з табл. 2.12, у 2007-2011 роках найбільший рівень доходності серед фінансових інструментів спостерігався за облігаціями підприємств (в середньому – 18,3% на рік), а найнижчий – за депозитами в іноземній валюті (в середньому – 5,36%). Найбільш високий рівень ризику мали вкладення в акції (в середньому – 24,4%), а найменш ризикованими – у депозити в іноземній валюті (в середньому – 0,9%). У цілому в 2011 роки спостерігалось зниження рівня доходності та ризиковості інструментів фінансового інвестування, особливо після періоду світової фінансової кризи у 2008-2009 роках. Ситуація на українському фінансовому ринку у кризовий період визначалася спекулятивними настроями, що призвело до збільшення як доходності, так і ризиковості вкладень у фінансові активи.

На динаміку рівня доходності та ризиковості основних видів фінансових інструментів здійснювали вплив такі негативні фактори:

- політична нестабільність у державі;
- погіршення кон'юнктури для української продукції на зовнішніх ринках (передусім, на металопродукцію);
- нестабільна ситуація на валютному ринку;

- зниження інвестиційної активності на високоризикових ринках;
- зниження рейтинговими агентствами суверенних рейтингів України, рейтингів українським банкам та органам самоврядування.

Однак, державою було вжито низку заходів, що позитивно вплинули на стан фінансового ринку під час кризи: 1) прийняття антикризового плану, який став головною умовою отримання кредиту МВФ; 2) підписання Президентом України закону “Про акціонерні товариства” та закону про внесення змін до деяких законів, що стосуються недопущення (рейдерського) захоплення підприємств, установ або організацій; 3) зміна умов торгівлі на ПФТС з метою стримування панічних настроїв, пов’язаних з поширенням фінансової кризи.

Проте, чіткої тенденції до одночасного зростання рівня доходності та ризиковості по усіх фінансових активах у 2007-2011 роках не спостерігалось, хоча обсяги інвестування збільшувалися, що відображено на рис. 2.15.

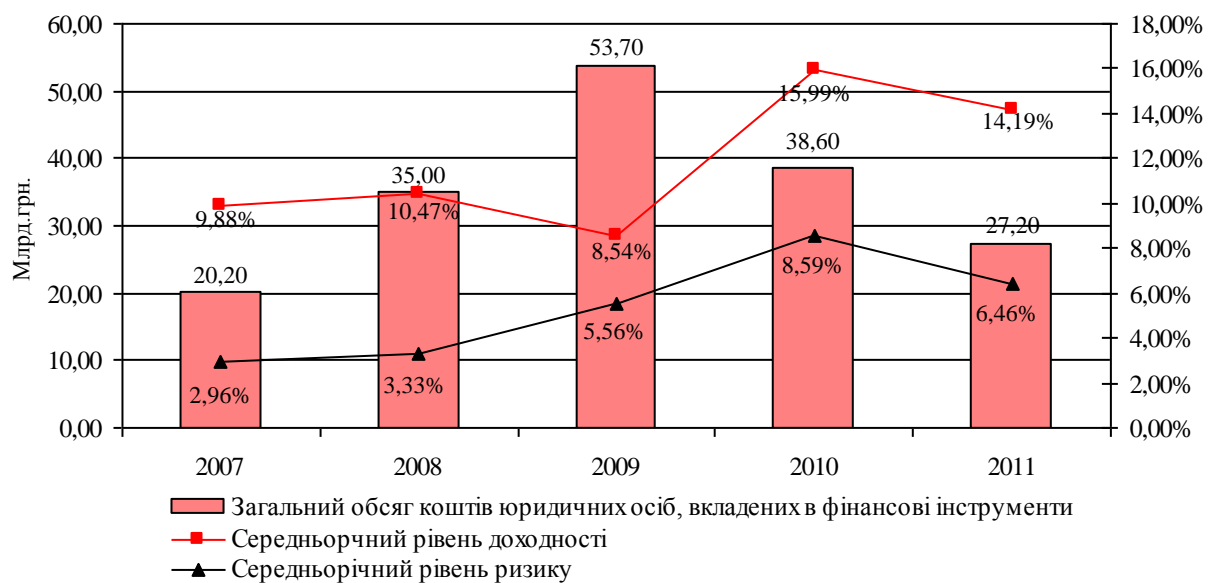


Рис. 2.15. Динаміка обсягу вкладень підприємств у фінансові інструменти та середньорічного рівня їх доходності й ризику у 2007-2011 роках*

*Джерело: складено автором на основі [251, 252, 256]

За даними рис. 2.15 видно, що протягом 2007-2011 років вкладення коштів українських підприємств у фінансові інструменти мали тенденцію до зростання. При чому у 2008 та 2011 роках спостерігалось зменшення середньорічного рівня доходності в порівнянні з попередніми роками, в основному, за рахунок зниження

доходності акцій українських емітентів. Результати стрімкого зростання 2007 – першої половини 2008 років та сприятливі зовнішньоекономічні умови дозволили Індексу ПФТС – головному індикатору стану українського ринку акцій, протягом 6 місяців (з 26.09.2007 р. по 25.03.2008 р.) міцно утримуватись вище позначки у 1000 пунктів та 15.01.2008 року досягти свого історичного максимуму – 1208,61. Із поглибленням світової фінансової кризи та цілою низкою негативних корпоративних подій на ринках капіталу розвинених країн у другому-третьому кварталах 2008 року, український фондовий ринок втрачає лідируючі позиції (за підсумками 2007 р. вітчизняний ринок посів друге після Китаю місце за темпами зростання). Погіршення політичної та економічної ситуації в Україні негативно вплинуло на ситуацію на фінансовому ринку держави та віддзеркалилось на ключових індикаторах українського ринку цінних паперів, особливо на доходності акцій вітчизняних емітентів: індекс ПФТС у 2008 році знизився на 74,33%, абсолютне значення станом на 31.12.2008 р. дорівнювало 301,42. Найбільше зниження зазнали акції емітентів металургійної, електроенергетичної та хімічної галузей.

Впродовж 2009 року макроекономічні процеси також характеризувалися нестабільністю, відповідно реагував і фінансовий ринок України. Найважливішими фінансовими інструментами для інвестування стали такі цінні папери, як акції, інвестиційні сертифікати та облігації підприємств. За підсумками 2009 року, індекс ПФТС збільшився на 90,07% – з 301,42 до 572,91 пункту. Капіталізація Біржового Списку фондової біржі ПФТС за рік збільшилася на 13,5% і за станом на кінець року дорівнювала 205,81 млрд. грн.

За даними Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, у 2010 році внаслідок підвищення емісійної активності Уряду на ринку державних облігацій та зростанням зацікавленості інвесторів в майже безризикових та високодохідних інструментах (обсяг торгів ОВДП у 2010 році перевищив обсяг 2009 року на 255,13 млрд. грн.) відбулося зростання сукупних обсягів торгів на фондовому ринку України (обсяги торгів у 2010 році на 470,53 млрд. грн. перевищили обсяги 2009 року). Зростання емісійної активності акціонерних

товариств, які шляхом додаткового випуску акцій намагалися стабілізувати власний фінансовий стан, зумовило зростання укладених біржових контрактів за акціями протягом 2010 року на 94,48 млрд. грн. проти 2009 року. За результатами 2010 року на організованому фондовому ринку України індекс ПФТС, зріс порівняно зі значенням на початок року на 402,17 пункти, або на 70,20%, індекс UX – на 67,9%, індекс RTS – на 22,4%, індекс MMVB – на 23,21%, індекс DJIA – на 11,02%, індекс FTSE – на 9,00%. Такий потенціал вітчизняного фондового ринку, з одного боку, має високу спекулятивну привабливість, але з іншого боку, має досить високий ступінь ризику для інвесторів. Тому, сучасний фондовий ринок України, відкритий лише для обмеженого кола учасників, адже діяльність на ньому потребує високого кваліфікаційного рівня для забезпечення безпечної високоприбуткової діяльності [256].

За 2011 рік найбільший обсяг торгів цінними паперами на організованому ринку України у розрізі інструментів здійснено з державними облігаціями (99,13 млрд. грн., 42,03% сукупного обсягу торгів). Частка операцій з цінними паперами, які вільно обертаються на біржовому фондовому ринку, не перевищувала 8,5% від його загального обороту, а понад 90% усіх операцій здійснювалися у приватному режимі, що є свідченням низького розвитку ринку цінних паперів України. Дефіцит цінних паперів, що вільно обертаються на ринку, та операцій з ними перешкоджають встановленню об'єктивної вартості та доходності цінних паперів як поширеного інструменту ліквідної застави, звужуючи можливості Національного банку України під час рефінансування банків та здійснення операцій на відкритому ринку. За цих умов Національний банк України змушений був здійснювати емісію гривні, використовуючи переважно валютний канал, що, з одного боку, спричинило залежність грошового обігу від іноземної валюти та курсу гривні, а з іншого – пояснило невисоку чутливість грошової маси та реальної економіки до змін відсоткових ставок. В цілому, скорочення активності торговців на фондовому ринку України спричинено погіршенням зовнішньоекономічної кон'юнктури та зниженням очікувань подальшого макроекономічного розвитку.

В Україні спостерігається тенденція до вкладення інвестицій у фінансові інструменти, які мають значний рівень доходності, що відображено на рис. 2.16.

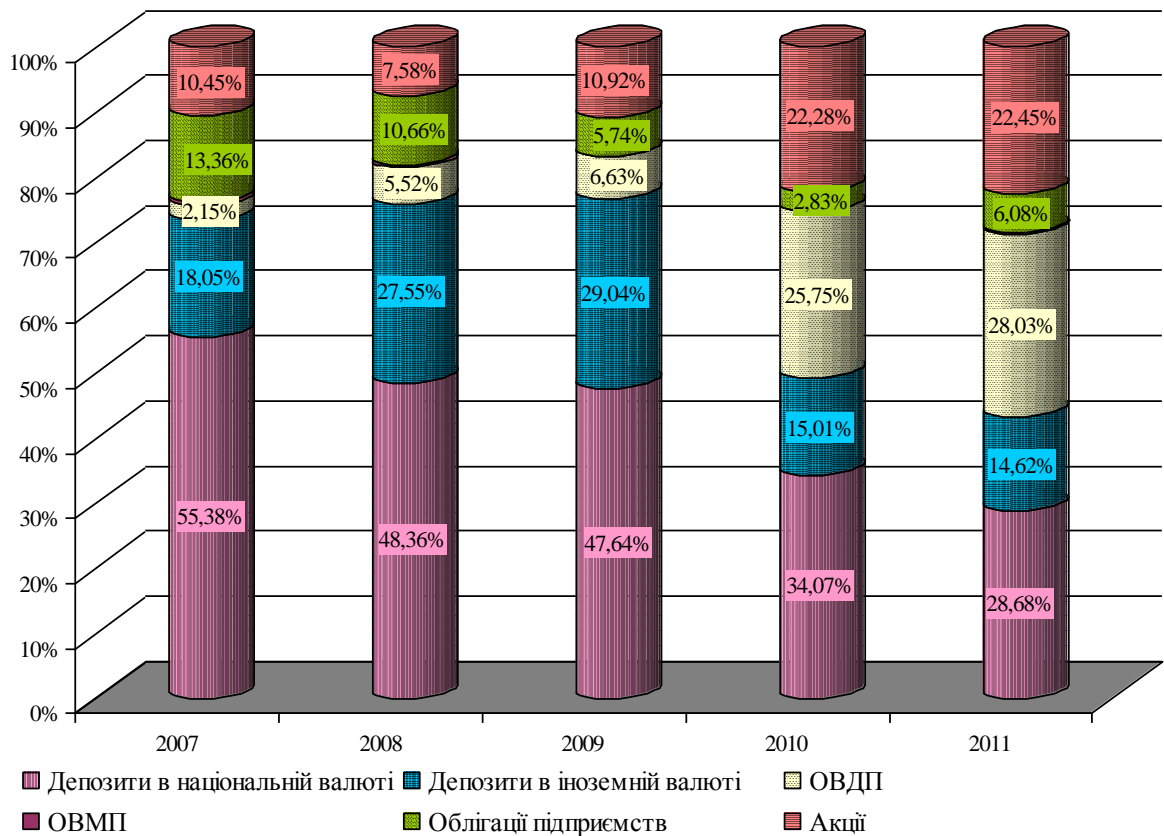


Рис. 2.16. Структура вкладень підприємств у фінансові інструменти у 2007-2011 роках*

*Джерело: складено автором на основі [251, 252, 256]

Як показують дані рис. 2.16, впродовж 2007-2011 років українські підприємства в основному здійснювали вкладення капіталу в депозити в національній та іноземній валюті (в середньому їх частка у загальному обсязі фінансових інвестицій становить 42,8% та 20,9% відповідно). Значну питому вагу займали інвестиції в акції підприємств – в середньому 14,7% та державні облігації – 13,6%. Найменша частка фінансових інвестицій припадає на облігації внутрішньої місцевої позики – в середньому 0,2%. Низький попит на боргові цінні папери муніципалітетів зумовлений наявністю недовіри суб'єктів господарювання до органів місцевої влади та невисоким рівнем доходності цього активу.

Наступним етапом управління фінансовими інвестиціями на підприємстві ми вважаємо має бути вибір форми інвестування: або самостійне управління або передача капіталу в управління іншим особам, – що визначається кваліфікацією та знаннями інвестора.

Досвід господарювання свідчить про те, що самостійне розміщення капіталу у фінансові активи здійснюють ті підприємства, керівництво яких володіє достатньою інформацією про об'єкти інвестування і добре знайомі з практичною стороною цього процесу. Підприємства передають капітал в управління іншим особам, якщо: 1) не володіють достатніми знаннями та інформацією для самостійного розміщення коштів у фінансові інструменти; 2) не мають достатньої кількості часу для регулярного здійснення управління фінансовими інвестиціями; 3) володіючи необхідною кваліфікацією для реалізації фінансових інвестицій, підприємство делегує повноваження з управління процесом інвестування іншій особі, вважаючи, що вона досягне кращих результатів порівняно з ним самим.

У вітчизняній практиці такі види фінансових інвестицій як розміщення коштів на депозитних рахунках, участь у статутному капіталі інших підприємств реалізуються безпосередньо самими суб'єктами господарювання, а інвестування у фондові інструменти, яке потребує високої кваліфікації фінансових менеджерів та досвіду роботи на фондовому ринку, зазвичай здійснюється через професійних учасників ринку цінних паперів.

Згідно законодавства України головними учасниками фондового ринку є емітенти та інвестори. Інституційними інвесторами є інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди), інвестиційні фонди, взаємні фонди інвестиційних компаній, інші фінансові установи, які здійснюють операції з фінансовими активами в інтересах третіх осіб за власний рахунок чи за рахунок цих осіб, а у випадках, передбачених законодавством, – також за рахунок залучених від інших осіб фінансових активів з метою отримання прибутку або збереження реальної вартості фінансових активів.

Після вибору форми інвестування важливим етапом управління фінансовими інвестиціями на підприємствах є визначення типу управління. В. Ф. Максимова виділяє три типи управління фінансовими інвестиціями на підприємстві [116, с.19]:

1) активний тип управління передбачає відслідковування тенденцій розвитку фінансового ринку, придбання високодохідних фінансових інструментів

і максимально швидкий продаж низькодоходних активів. Такий тип управління притаманний досвідченим інвесторам, інвестиційним менеджерам високої кваліфікації, що потребує хороших знань фінансового ринку та вміння швидко орієнтуватися при зміні його кон'юнктури;

2) пасивний тип управління полягає у вкладенні капіталу у фінансові інструменти із заздалегідь визначеним рівнем ризику та їх утримання в незмінному стані. Такий тип управління характеризується інвестуванням у фінансові активи з низькою оборотністю, мінімальним рівнем доходу і низьким рівнем інвестиційного ризику;

3) змішаний тип управління полягає у поєднанні окремих елементів активного і пасивного управління та, зазвичай, застосовується в умовах, коли розвиток фінансових ринків передбачити досить складно навіть досвідченим інвесторам (фінансова криза, війна тощо).

Формування портфелю фінансових інвестицій підприємства, на думку У. Шарпа, Г. Александера та Дж. Бейлі, являє собою процес визначення конкретних фінансових інструментів для вкладення капіталу, а також пропорцій розподілення інвестованих коштів між даними інструментами. При цьому, інвестор стикається з проблемами селективності, вибору часу здійснення операції та диверсифікації. Селективність (мікропрогнозування) передбачає аналіз фінансових активів і пов'язане з прогнозуванням динаміки цін окремих видів активів. Вибір часу здійснення операції (макропрогнозування) включає прогнозування зміни рівня цін на одні фінансові інструменти в порівнянні з цінами на інші. Диверсифікація полягає у формуванні інвестиційного портфелю таким чином, щоб при певних обмеженнях мінімізувати ризик [240, с.13].

Розглядаючи питання про формування портфелю фінансових інвестицій, керівництво підприємства повинно визначити для себе параметри, якими буде керуватися, до яких О. Г. Івасенко та Я. І. Ніконова відносять [70, с.218]:

- необхідно вибрати оптимальний тип інвестиційного портфелю;
- оцінити прийнятне для себе поєднання ризику та доходу портфелю і відповідно визначити питому вагу портфелю фінансових інструментів з різноманітним рівнем ризику та доходу;

- визначити початковий склад портфелю;
- вибрати подальшу схему управління портфелем.

В сучасній науковій літературі виділяють дві головних класифікаційних ознаки групування портфелів фінансових інвестицій підприємства:

1) за джерелом інвестиційного доходу:

- портфель росту, що складається із фінансових інструментів, курсова вартість яких зростає;
- портфель доходу, що складається з фінансових активів із високим рівнем поточного доходу та мінімальним рівнем інвестиційного ризику;
- комбінований портфель, що формується частково із фінансових інструментів, курсова вартість яких зростає, та частково з високонадійних фінансових активів з мінімальним рівнем ризику.

2) за рівнем інвестиційного ризику:

- консервативний портфель, що формується з метою захисту фінансових активів від інфляції, є високонадійним та низькодоходним;
- помірно-агресивний портфель, що формується з метою зростання капіталу в довгостроковій перспективі, є диференційованим та диверсифікованим;
- агресивний портфель, що формується з метою отримання швидкого приросту капіталу, є ризикованим та високодоходним.

Складно визначити, який з типів портфелів фінансових інвестицій може виявитися вигіднішим в сучасних умовах господарювання, тому, ми вважаємо, що в процесі інвестування у фінансові активи слід враховувати наступне:

- вкладення капіталу в агресивний портфель в даний момент можуть виявитися невиправданими, адже створюється такий портфель строком не менше шести місяців, потребує значного вкладення коштів, при чому наявність високого ризику компенсується можливістю отримання високого доходу;
- вкладення капіталу в помірно-агресивний портфель являються менш ризиковим, однак строк, на який він формується, також є достатньо тривалим;
- вкладення капіталу в консервативний портфель, як показує досвід, в умовах невизначеності приносить стабільний, високий дохід за мінімального ризику.

Важливим етапом фінансового інвестування на підприємствах є розміщення (вкладення) капіталу в різноманітні види фінансових інструментів. Умовно, Ф. Фабоцци розміщення капіталу поділяє на три типи. Ці типи автором відображені на рис. 2.17.

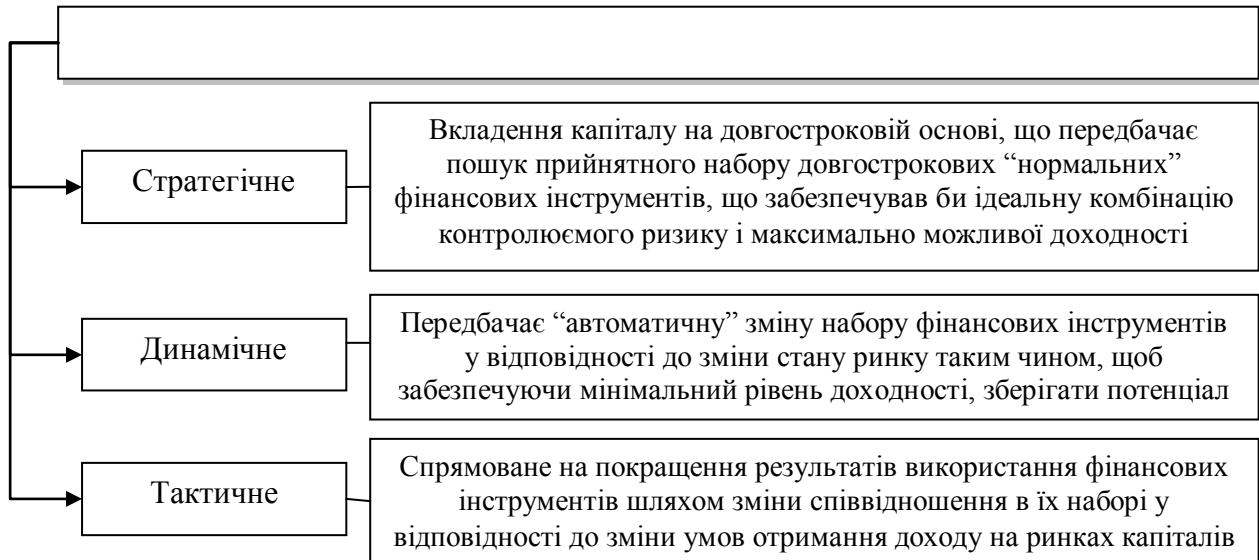


Рис. 2.17. Типи розміщення капіталу підприємств при здійсненні фінансових інвестицій*

*Джерело: складено автором на основі [215, с.710]

Ми вважаємо, що розмежування вкладення (розміщення) капіталу на стратегічне, динамічне й тактичне відображає ставлення окремих інвесторів в різноманітних ситуаціях при здійсненні фінансових інвестицій підприємства. Так, стратегічне розміщення капіталу спрямоване на отримання максимальної доходності при забезпеченні мінімально можливого інвестиційного ризику; тактичне розміщення капіталу має на меті збільшення доходності за рахунок вкладення капіталу в ті види фінансових інструментів, які дають найбільшу дохідність в порівнянні з іншими; динамічне розміщення капіталу орієнтується, в основному, на досягнення контролю над інвестиційним ризиком.

Останнім етапом здійснення фінансових інвестицій на підприємстві є оцінка їх ефективності, що полягає у співставленні отриманого результату з початково-запланованими інвестиційними цілями. Оцінку ефективності інвестицій необхідно проводити регулярно та у випадку виявлення відхилень фактичної

траєкторії перетворення капіталу від запланованої – внести відповідні корективи. Оскільки процес управління фінансовими інвестиціями на підприємстві утворює замкнений цикл, то оцінка ефективності інвестицій може призвести до перегляду форми інвестування, вибору інших фінансових активів, інструментів та управляючих осіб.

Не зважаючи на наявність світового досвіду та вітчизняної практики здійснення фінансових інвестицій, підприємства харчової промисловості Подільського регіону протягом 2007-2011 років даний вид інвестицій практично не здійснювали. Серед досліджуваних підприємств значні обсяги фінансових інвестицій мало лише ПАТ “Козятинхліб”, що здійснювало операції з облігаціями з метою отримання прибутку.

Досить важко прослідкувати обсяги фінансових інвестицій підприємств в Україні через недосконалу систему їх бухгалтерського обліку та звітності. Як зазначає Клим Н. М., в Україні у бухгалтерській звітності інвестиції у фінансові інструменти відображаються залежно від мети їх утримання і поділяються на [84, с.208]: 1) інвестиції, утримувані підприємством до погашення; 2) фінансові інвестиції в асоційовані та дочірні підприємства, а також спільну діяльність із створенням юридичної особи; 3) інші фінансові інвестиції, що не утримує підприємство до погашення і не обліковуються за методом участі у капіталі.

Враховуючи вищезазначене, можна сказати що станом на кінець 2006-2010 років 6 з 20 досліджуваних підприємств харчової промисловості Подільського регіону обліковували на балансі фінансові інвестиції, здійснені в минулих періодах (табл. 2.14). За даними табл. 2.14 видно, що на балансі 6 з 20 досліджуваних підприємств харчової промисловості Подільського регіону, тобто 30%, у 2007-2011 роках з урахуванням прогнозу на 2012 рік перебувало від 1 до 12 тис. грн. фінансових інвестицій, реалізованих в минулих періодах. Більшість інвестицій у фінансові активи було здійснено у вигляді внесків в дочірні, асоційовані чи спільні підприємства. Низький рівень розвитку фінансового інвестування у харчовій промисловості (як і у більшості інших галузей національної економіки) пояснюється відсутністю науково обґрунтованих методик та механізмів залучення фінансових інвестицій суб'єктами господарювання.

Таблиця 2.14

**Обсяги фінансових інвестицій підприємств харчової промисловості
Подільського регіону у 2007-2012 роках (станом на кінець року), тис. грн.***

Підприємство	Роки					
	2007 (факт)	2008 (факт)	2009 (факт)	2010 (факт)	2011 (факт)	2012 (прогноз)
ПрАТ “Деражнянський молочний завод”	1	1	1	1	1	1
ПАТ “Хмельницький обласний пивзавод”	2	2	2	2	2	2
ПАТ “Славутський солодовий завод”	4	4	4	4	4	4
ПАТ “Вінницька кондитерська фабрика”	332	5	5	5	5	5
ПАТ “Вінницький олійножировий комбінат”	9	9	9	9	9	9
ПАТ “Вінницька харчосмакова фабрика”	12	12	12	12	12	12

**Джерело: складено автором на основі [255]*

Наразі повноцінно у інвестиційному секторі фінансового ринку представлені переважно банківські структури – об’єкти інвестування, завдяки яким надалі кредитуються суб’єкти господарювання харчової галузі. Безпосередній вихід виробників харчової продукції на фінансовий ринок є завданням, вирішення якого є основною передумовою відродження та подальшого розвитку харчової промисловості Подільського регіону та України в цілому.

У вітчизняному бухгалтерського обліку не обліковуються як фінансові інвестиції внески підприємств на депозитні рахунки у банках, які у світовій практиці є вагомим джерелом інвестування. У зв’язку з цим, втрачається можливість проаналізувати обсяг вкладень у даний вид фінансових інвестицій, який є найбільш доступним для українських суб’єктів господарювання.

Проте, за результатами вивчення доходів від фінансової діяльності підприємств харчової промисловості Подільського регіону у 2006-2010 роках було визначено обсяги доходів від вкладень на депозитні рахунки в банківських установах та доходи від здійснення інших видів фінансових інвестицій, що відображено на рис. 2.18. Як свідчать дані рис. 2.18, протягом 2007-2011 років з урахуванням прогнозу на 2012 рік загальні доходи підприємств харчової промисловості Подільського регіону від фінансових інвестицій були незначними. Лише у 2010 році спостерігалось їх значне зростання, однак це було зумовлено

реалізацією ПАТ “Козятинський м’ясокомбінат” облігацій з метою фінансування поточних цілей діяльності підприємства. В інші роки (з 2007 по 2009 та 2011) доходи від фінансового інвестування мали тенденцію до зменшення і були результатом здійснених у минулому фінансових інвестицій (надходження дивідендів, відсотків за борговими цінними паперами тощо).

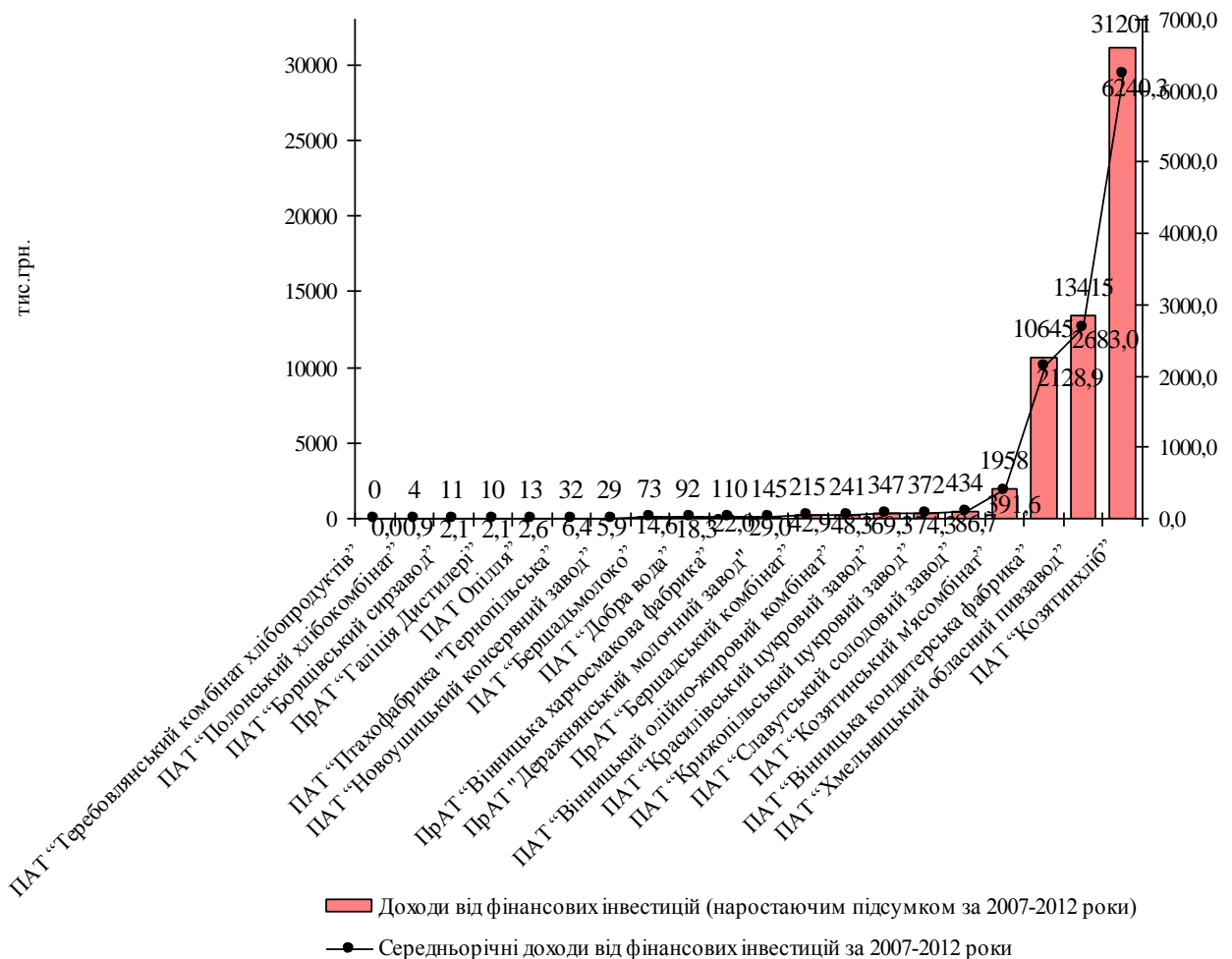


Рис. 2.18. Динаміка доходів від здійснення фінансових інвестицій підприємствами харчової промисловості Подільського регіону у 2007-2012 роках*

*Джерело: складено автором на основі [255]

Проведений аналіз стану фінансового інвестування на підприємствах харчової промисловості України та Подільського регіону дозволяє сформулювати причини, що заважають здійсненню інвестицій у фінансові активи стати ефективним механізмом вкладення капіталу на мікрорівні:

1) український фінансовий ринок наповнений системними ризиками політичної нестабільності та низької корпоративної культури;

2) вітчизняний фінансовий ринок пропонує обмежений набір фінансових активів для інвестування, поступаючись розвинутим ринкам не лише обсягами, але й числом використовуваних інструментів;

3) наявність кризи недовіри, за якої відсутність системи захисту фінансово-майнових прав інвесторів породжує недотримання балансу інтересів учасників фінансового ринку;

4) висока залежність фінансового ринку України в більшій мірі від розвинутих ринків, чим від внутрішніх макроекономічних показників, що зумовлює його нестійкий характер розвитку;

5) відсутність мотивації здійснення фінансових інвестицій у всіх суб'єктів господарювання тощо.

Отже, питання політичної стабільності, привабливого економічного клімату, стабільного зростання економіки, грамотного менеджменту поряд із високим правовим захистом інвесторів до цих пір не знайшли в Україні позитивного вирішення. Цим пояснюється неготовність більшості підприємств здійснювати фінансові інвестиції. Тому, в контексті активізації фінансового інвестування слід вживати наступних заходів: на макрорівні – щодо підвищення місткості, ліквідності та масовості вітчизняного фінансового ринку, а на мікрорівні – збільшувати обсяги вільних грошових коштів для розширення можливостей їх подальшого розміщення у фінансові активи. Це зумовить перетворення управління фінансовими інвестиціями на підприємствах у важливу складову їх інвестиційної діяльності та ефективний інструмент реструктуризації оборотних коштів.

Висновки до розділу 2

У другому розділі дисертаційної роботи на основі вивчення статистичних даних та матеріалів фінансової звітності вибіркової сукупності досліджуваних

підприємств проведено аналіз системи управління інвестиціями підприємств харчової промисловості, а також джерел їх фінансового забезпечення.

У ході проведеного дослідження було з'ясовано, що фінансово-інвестиційна діяльність підприємств харчової промисловості є однією з основ розвитку національної економіки, адже від обсягів залучених й здійснених інвестицій в майбутньому будуть залежати продовольча безпека країни, надходження до зведеного бюджету, розширення кількості робочих місць та інші складові суспільного добробуту.

Результати проведеного дослідження дають можливість зробити висновок, що інвестиційна діяльність підприємств неможлива без процесу її фінансового забезпечення. Протягом 2007-2011 років з урахуванням прогнозу на 2012 рік у структурі джерел фінансування інвестиційної діяльності підприємств харчової промисловості Подільського регіону в середньому частка власних джерел становить 44,16%, частка залучених джерел – 3,85%, частка позикових джерел – 51,99%. Така ситуація, на нашу думку, зумовлена збитковістю даних суб'єктів господарювання, неефективним використанням вільних коштів для отримання доходів, відсутністю мобілізації внутрішніх резервів, низьким рівнем інтегрованості у фінансовий ринок тощо.

У процесі дослідження було визначено, що важливого значення для забезпечення високих темпів розвитку і диверсифікації діяльності підприємств набуває управління реальними інвестиціями суб'єктів господарювання. Обсяги реальних інвестицій підприємств харчової промисловості Подільського регіону протягом 2007-2011 років з урахуванням прогнозу на 2012 рік були значними. При чому, у 7 з 20 підприємств харчової промисловості Подільського регіону у 2007-2011 роках з урахуванням прогнозу на 2012 рік обсяги інвестицій у реальні активи щорічно складали менше 1 млн. грн., у 9 суб'єктів господарювання – від 1 до 10 млн. грн., у 3 підприємств – від 10 до 50 млн. грн., у ПАТ “Вінницька кондитерська фабрика” – понад 50 млн. грн. У структурі реальних інвестицій переважали інвестиції у придбання (виготовлення) основних засобів (їх частка в середньому за останні п'ять років становила 78,79%). З точки зору залучення зовнішніх інвесторів до здійснення реальних інвестицій, підприємства харчової промисловості є

інвестиційно привабливими, адже належать до галузі із нетривалим виробничим циклом, що здатна швидко приносити доходи (прибутки). Ефективно здійснювати інвестиції у реальні активи дозволить запропонована автором схема управління реальними інвестиціями, що охоплює усі етапи реального інвестування на мікрорівні із застосуванням сучасних форм, типів та інструментів фінансово-інвестиційного менеджменту.

Проведене дослідження показало, що однією з передумов підвищення ефективності інвестиційної діяльності господарюючих суб'єктів є активізація фінансового інвестування та підвищення якості управління інвестиціями у фінансові активи. Протягом 2007-2011 років з урахуванням прогнозу на 2012 рік серед 20 досліджуваних підприємств харчової промисловості Подільського регіону здійснення фінансових інвестицій протягом року у фінансовій звітності не відобразило жодне підприємство, хоча на балансі 6 з 20 суб'єктів господарювання протягом аналізованого періоду станом на кінець року обліковувалися інвестиції у фінансові активи, реалізовані в минулих періодах. Найпопулярнішим видом фінансових інвестицій, що регулярно здійснювалися підприємствами харчової промисловості Подільського регіону були вкладення на депозитні рахунки комерційних банків, обсяги яких у фінансовій звітності не зазначені, але обліковуються доходи від їх здійснення, які в середньому коливалися в межах від 0 до 3,1 млн. грн. на рік. Серед причин такої ситуації є брак вільних грошових коштів на більшості підприємств та відсутність досвіду фінансового інвестування, а також низький рівень розвитку вітчизняного фінансового ринку. Усунути дані недоліки на мікрорівні дозволяє запропонована схема управління фінансовими інвестиціями, що дає змогу підприємствам обрати оптимальний варіант інвестування у фінансові активи із застосуванням сучасних форм, типів та інструментів фінансово-інвестиційного менеджменту.

Основні результати цього розділу були опубліковані в наукових працях автора [169, 172, 173, 174, 175, 181, 182].

РОЗДІЛ 3

ШЛЯХИ ВДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВО-ІНВЕСТИЦІЙНОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ ПІДПРИЄМСТВ

3.1. Удосконалення оцінювання привабливості об'єктів інвестування

Питання сучасного економічного розвитку суб'єктів господарювання нерозривно пов'язане із підвищенням їхньої фінансово-інвестиційної привабливості як для залучення зовнішніх інвестицій, так і для внутрішньодержавного розподілу інвестиційних ресурсів. Необхідність фінансового забезпечення процесу розвитку та виникнення конкуренції з боку суб'єктів господарювання за можливість отримання джерел фінансування інвестиційної діяльності зобов'язує підприємство-реципієнт бути інвестиційно-привабливим для інвесторів. З цієї причини на перший план в управлінні фінансово-інвестиційною діяльністю господарюючих суб'єктів виходить поняття фінансово-інвестиційної привабливості – основного індикатору можливості підприємства зацікавити потенційного інвестора.

В науковій літературі, в основному, звертається увага на інвестиційну привабливість підприємств. Погляди вчених на визначення сутності поняття “інвестиційна привабливість” можна систематизувати і об'єднати у шість груп за основними ознаками, що відображені у дод. А. Узагальнивши подані у дод. А підходи можна зробити висновок, що інвестиційна привабливість підприємства за економічним змістом являє собою сукупність економічних відносин, що виникають між суб'єктами інвестиційного процесу з приводу забезпечення інформаційної й методичної підтримки прийняття управлінських рішень у сфері інвестиційної діяльності.

Враховуючи те, що інвесторів найбільше цікавить фінансовий стан підприємства – об'єкта інвестування та можливість максимізувати за рахунок його ефективної діяльності доходи, вважаємо за доцільне трансформувати поняття “інвестиційна привабливість” у поняття “фінансово-інвестиційна привабливість”, що характеризується ефективністю використання майна підприємства, його платоспроможністю, стійкістю фінансового стану, його спроможністю до саморозвитку на базі підвищення доходності капіталу, техніко-економічного рівня виробництва і конкурентоспроможності продукції.

Оцінка фінансово-інвестиційної привабливості є результатом узгодження інтересів учасників інвестиційного процесу. Як зазначає О. І. Пилипенко, інвестор здійснює аналіз привабливості, оскільки його цікавить максимальне примноження вкладеного капіталу за якомога нижчого ризику, переважно, в короткостроковій перспективі. У свою чергу суб'єкт господарювання, що прагне залучити інвестиції, теж здійснює аналіз привабливості для того, щоб залучити більші обсяги джерел фінансування на довготривалій період [141, с.147].

В результаті проведення оцінки фінансово-інвестиційної привабливості підприємств розв'язуються завдання, визначені О. А. Горовою [41, с.147]:

- залучення зарубіжних та вітчизняних інвесторів;
- розвиток технологічної і виробничої бази;
- стабілізація виробничої, наукової і комерційної діяльності;
- покращення якості і привабливості продукції;
- зростання зайнятості населення в результаті збільшення обсягів випуску продукції і освоєння нових видів діяльності;
- наповнення бюджетів різних рівнів в результаті стабільної роботи та своєчасної й повної сплати податків.

Аналіз наукової літератури виявив зростаючий інтерес до проблем привабливості підприємств, але переважно з точки зору оцінки фінансового стану, вартості підприємств та визначення інтегральних показників оцінки фінансово-інвестиційної привабливості, агрегованих на основі великої кількості показників діяльності підприємств. Недостатньо приділено уваги дослідженню привабливості

підприємств – об'єктів інвестування з урахуванням впливу на неї всієї сукупності зовнішніх і внутрішніх складових, їх класифікації, методології та методики аналізу стосовно всіх сфер діяльності, а не тільки в контексті окремих галузей господарювання.

Наявність повноцінних і коректних методик дозволила б підприємствам самостійно й регулярно проводити оцінку своєї фінансово-інвестиційної привабливості та звертати увагу на проблемні ділянки, з метою коригування своєї діяльності в даних напрямках. Очевидно, що інвесторіві необхідна вичерпна інформація про сильні та слабкі сторони підприємства. Тому, одним з головних завдань, що стоять перед інвестором, є вибір в якості об'єктів інвестування таких підприємств і фінансових інструментів, які мають найкращі перспективи розвитку та можуть забезпечити найбільш високу ефективність інвестицій (дод. Б).

На основі аналізу існуючих методів оцінки інвестиційної привабливості ми прийшли до висновку, що в даний час дуже слабо розвинена методологічна база оцінки як інвестиційної, так і фінансової привабливості, що враховує особливості діяльності українських підприємств. До недоліків наявних методик оцінки привабливості підприємств – об'єктів інвестування відносяться: 1) використання великої кількості показників; 2) виникнення необхідності залучення експертів зі сторони; 3) неврахування галузевих та територіальних особливостей здійснення фінансово-інвестиційної діяльності тощо.

Зазвичай, існуючі підходи копіюють досвід зарубіжних країн, деякі з них адаптовані до сучасних умов, але вони дуже слабо працюють у сучасній практиці. Як правило, такі методики можуть використовуватися при стабільному становищі ринку: за умови інформаційної прозорості, універсальності статистичної та бухгалтерської звітності та, що важливо, її коректності. Іншою проблемою, з якою стикається інвестор, є відсутність повної і достовірної інформації про об'єкт оцінки та методик, які б відображали специфічні особливості різних галузей господарювання.

Ми пропонуємо проводити оцінку фінансово-інвестиційної привабливості як можливості залучення джерел фінансування інвестицій на основі матрично-

рейтингового підходу, який є універсальним для усіх господарюючих суб'єктів будь-якої форми власності та організаційно-правової форми, а також сфери діяльності. Дана методика дозволяє оцінити фінансово-інвестиційний потенціал та фінансово-інвестиційну активність підприємств, визначити ступінь фінансово-інвестиційного ризику та розробити на цій основі ефективний механізм управління фінансово-інвестиційною діяльністю промислових підприємств. Крім того, вона досить проста у використанні, збір даних для аналізу не вимагає значних витрат часу та цілком доступний.

Оскільки розробка та вибір цілей і напрямків фінансово-інвестиційної діяльності залежить не лише від підприємств, але й від їх потенційних інвесторів, наведемо коротку характеристику основних типів інвесторів, які автором самостійно виділені та відображені в табл. 3.1.

Таблиця 3.1

Характеристика основних типів інвесторів*

Параметри	Типи інвесторів			
	Спекулятивні	Портфельні	Фінансово-кредитні установи	Стратегічні
Мета інвестування	Отримання доходу від перепродажу корпоративних цінних паперів за більш високою ціною	Отримання дивідендів, доходу від відчуження корпоративних прав	Отримання доходу за використання кредиту	Отримання контролю над підприємством, активна участь в розробці його стратегії та тактики
Строк інвестування	від 1 до 6 місяців	від 1 до 12 місяців	від 6 місяців до 3 років	від 3 років
Об'єкти вкладення інвестицій	Ефективно працююче підприємство, цінні папери якого обертаються на організованому та неорганізованому фондовому ринку	Ефективно працююче акціонерне товариство, акції якого обертаються на організованому фондовому ринку	Будь-яке підприємство зі стабільним фінансовим станом і перспективами стійкого розвитку	Середні та великі підприємства з довгостроковими конкурентними перевагами на ринку
Пріоритети	Немає	Дохідність і надійність	Дохідність і надійність	Надійність
Переваги для підприємства	Можливість швидкого отримання позикових ресурсів	Можливість оцінки ринкової вартості підприємства на основі офіційних котировок його акцій	Гнучкість у залученні, використанні, обслуговуванні та погашенні кредиту	Можливість залучати великі обсяги кредитних ресурсів, в т.ч. на міжнародних ринках за невеликими відсотковими ставками
Недоліки для підприємства	Залежність від змін ринкової кон'юнктури	Необхідність виплати дивідендів і збереження прав мілких акціонерів, контроль за діяльністю керівництва підприємства	Виплата відсотків за кредитом, наявність застави ліквідного майна чи пакету корпоративних цінних паперів	Контроль інвестора над фінансовими потоками, можливі кадрові зміни

*Джерело: складено автором самостійно

Величезну роль у процесі залучення та здійснення інвестицій відіграють відносини підприємств з інвесторами, які можна розглядати як спеціальні технології взаємодії з інвесторами та відображення їх інтересів в діяльності підприємств, фінансово-інвестиційного сектору ринку та економіки в цілому.

На думку В. М. Агуненка, інструментарій відносин з інвесторами можна умовно розділити на три групи [1, с.93]:

- 1) аудит відносин з інвесторами на попередньому етапі;
- 2) інструменти комунікацій з інвесторами;
- 3) інструменти оцінки ефективності.

Кожне підприємство, що зацікавлене у залученні зовнішнього фінансування, передусім повинно донести інформацію про себе до учасників фінансово-інвестиційного ринку. Щоб досягнути правильного розуміння інформації, що надається ринку, перед початком комунікації повинен бути проведений аудит відносин з інвесторами, що являє собою процес визначення інформації, яка необхідна учасникам ринку, та можливостей підприємства таку інформацію надати. В подальшому можна виділити процес визначення цільових аудиторій, з якими потрібно буде будувати комунікації та групування їх в залежності від важливості. Наступним етапом буде комунікація з цільовими аудиторіями і отримання зворотного зв'язку для удосконалення ефективності взаємовідносин. В процесі побудови відносин з інвесторами основною метою є підвищення вартості акцій (паїв) підприємства і зменшення вартості джерел фінансування інвестицій шляхом підвищення довіри акціонерів і забезпечення привабливості акцій (паїв) для індивідуальних інвесторів, фінансових аналітиків та інституціональних інвесторів.

При визначенні фінансово-інвестиційної привабливості слід враховувати інтереси суб'єкта для якого підприємство повинно бути привабливим, адже різні типи інвесторів надають перевагу різним показникам діяльності господарюючих суб'єктів. Так, на думку Ю. Р. Самігулліної, фінансово-кредитні установи звертають увагу на показники фінансового стану; спекулятивні та портфельні інвестори – на показники акціонерного капіталу; стратегічні інвестори прагнуть

бути обізнаними не тільки з двома попередніми аспектами діяльності, а й із станом внутрішнього середовища підприємства, переважно з його слабкими сторонами, тому що їх подолання в подальшому потребуватиме вкладення нових коштів у відтворювальні процеси чи реструктуризацію [186, с.246].

Оцінка фінансово-інвестиційної привабливості повинна враховувати взаємні інтереси суб'єктів господарювання та їх потенційних інвесторів. Узгодити інтереси цих двох зацікавлених сторін дозволяє рейтингово-матричний підхід, сутність якого полягає у побудові матриці фінансово-інвестиційної привабливості господарюючого суб'єкта (рис. 3.1).

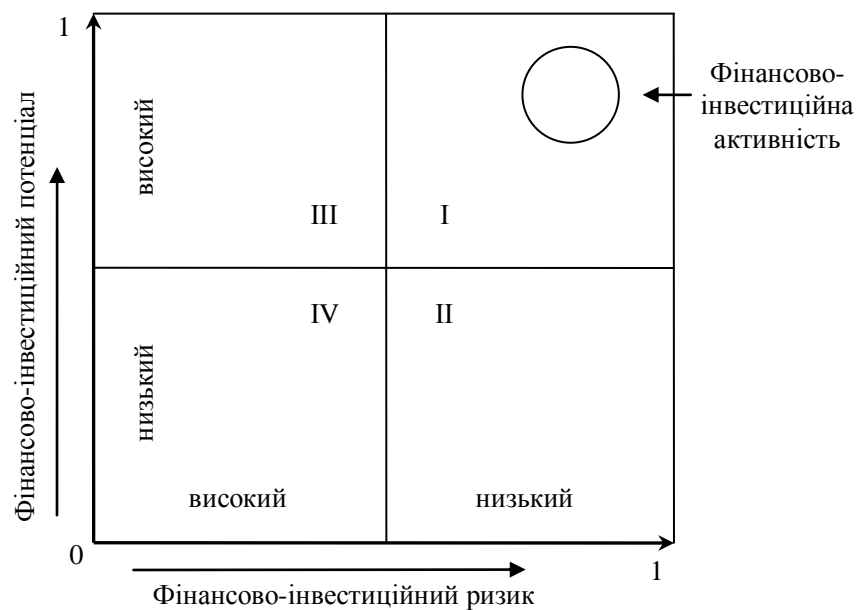


Рис. 3.1. Матриця формування фінансово-інвестиційної привабливості підприємства*

*Джерело: складено автором самостійно

Наведений на рис. 3.1 графік поділений на чотири області, в яких будуть розміщуватися підприємства з позицій фінансово-інвестиційного потенціалу та фінансово-інвестиційного ризику:

- по осі X (від 0 до 1) знаходяться підприємства залежно від рівня ризику, де 0 – найвищий рівень ризику, 1 – найменший;
- по осі Y (від 0 до 1) розташовані підприємства залежно від рівня потенціалу, де 0 – найменший потенціал, 1 – найбільший;

– фінансово-інвестиційна активність, що визначається як відношення реальних та фінансових інвестицій до загального обсягу активів підприємства, та зумовлює діаметр куль, що відображають його знаходження в певній області графіка.

В залежності від групи (області), в якій знаходиться підприємство, буде визначатися рівень його фінансово-інвестиційної привабливості:

I група (високий рівень фінансово-інвестиційного потенціалу та низький рівень фінансово-інвестиційного ризику). Підприємства, що потрапили до даної групи є найкращими з точки зору здійснення фінансово-інвестиційної діяльності. Такі господарюючі суб'єкти є привабливими для усіх типів інвесторів та можуть реалізовувати всі види інвестицій, маючи можливість залучати практично усі джерела фінансування.

II група (низький рівень фінансово-інвестиційного потенціалу та низький рівень фінансово-інвестиційного ризику). Підприємства, що потрапили до даної групи є привабливими для тих інвесторів, пріоритетами яких є надійність та безпека організації господарської діяльності (тобто портфельних, фінансових й стратегічних інвесторів). Такі економічні суб'єкти в основному реалізують реальні інвестиції з метою розширення виробництва, підвищення його рентабельності та конкурентоспроможності, проте мають обмеження у залученні джерел фінансування інвестицій (зокрема внутрішніх, оскільки зазвичай є неприбутковими).

III група (високий рівень фінансово-інвестиційного потенціалу та високий рівень фінансово-інвестиційного ризику). Підприємства, що потрапили до даної групи є привабливими для тих інвесторів, пріоритетами яких є дохідність діяльності (тобто спекулятивних, портфельних та фінансових). Такі юридичні особи реалізують всі види інвестицій, маючи можливість залучати практично усі джерела фінансування, проте повинні проводити ефективну політику диверсифікації інвестиційного портфелю з метою зниження його ризиковості.

IV група (низький рівень фінансово-інвестиційного потенціалу та високий рівень фінансово-інвестиційного ризику). Підприємства, що потрапили до даної

групи з точки зору залучення інвестицій є непривабливими, оскільки мають нестійкий фінансовий стан, низьку якість корпоративного управління, піддаються впливу несприятливих зовнішніх умов тощо. Такі господарюючі суб'єкти мають труднощі із залученням інвесторів, пошуком джерел фінансування інвестиційної діяльності та реалізують, в основному, лише реальні інвестиції з метою стимулювання виробництва та виходу із кризи.

На осі Y (див. рис. 3.1) відображаються підприємства у відповідності до рівня їх фінансово-інвестиційного потенціалу, що, на нашу думку, є сукупністю кількісних та якісних характеристик діяльності підприємства, які дозволяють оцінити здатність підприємства реалізувати сукупність фінансово-інвестиційних можливостей щодо генерування додаткових потоків капіталу завдяки мобілізації наявних ресурсів з метою підвищення вартості об'єкту інвестування.

Для рейтингової оцінки фінансово-інвестиційного потенціалу підприємств ми пропонуємо використовувати показники, що дають можливість оцінити його фінансовий стан, ринкове середовище та якість корпоративного управління (рис. 3.2).

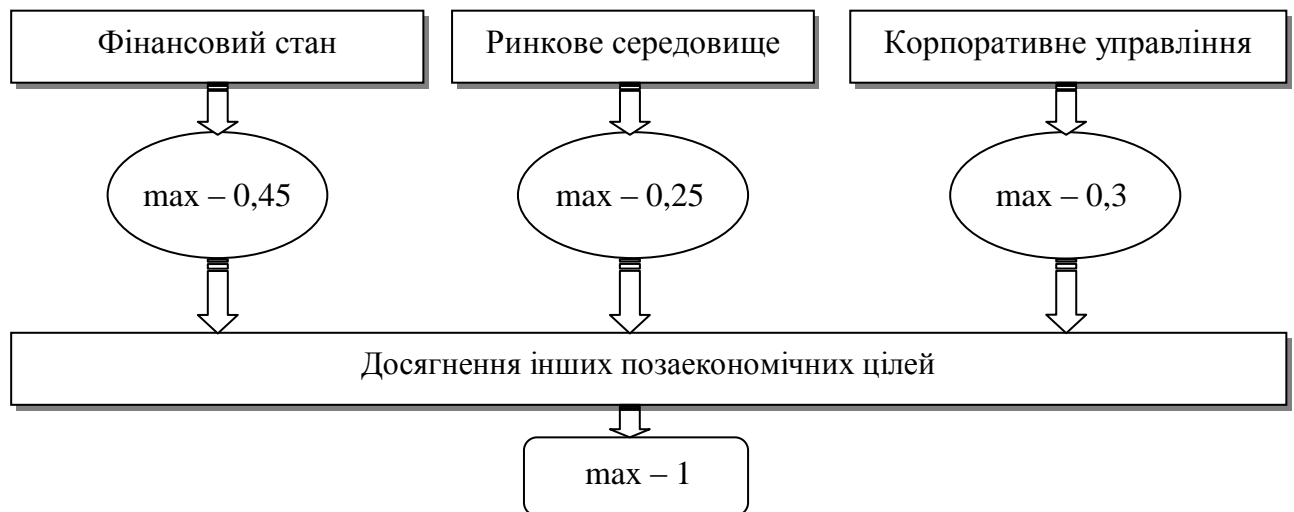


Рис. 3.2. Рейтингова оцінка фінансово-інвестиційного потенціалу підприємств*

*Джерело: складено автором самостійно

Рейтингова оцінка передбачає визначення фінансово-інвестиційного потенціалу підприємств шляхом урахування трьох факторів (фінансового стану,

ринкового середовища та корпоративного управління), які мають різну вагомість, але в своїй сукупності максимально можуть дати результат 1. Оскільки більшість вчених оцінюють фінансово-інвестиційний потенціал на основі розрахунку показників фінансового стану, які відображають спроможність та необхідність юридичної особи проводити фінансово-інвестиційну діяльність, то даному фактору була присвоєна вагомість 0,45. Рішення про здійснення фінансово-інвестиційної діяльності приймається безпосередньо підприємством, тому оцінці якості корпоративного управління була присвоєна вагомість 0,3. Зовнішнє ринкове середовище також певною мірою справляє свій вплив на привабливість господарюючого суб'єкта, тому даному фактору була присвоєна вагомість 0,25. Оцінка даних факторів дозволяє визначити загальний рівень фінансово-інвестиційного потенціалу підприємства.

Фінансовий стан є важливою складовою фінансово-інвестиційної привабливості підприємства, що визначає його конкурентоспроможність, являється гарантом ефективної реалізації економічних інтересів всіх учасників фінансових відносин: як самого господарюючого суб'єкта, так і його партнерів. Оцінка фінансового стану проводилася за допомогою низки показників, що характеризують фінансову стійкість, ліквідність, ділову активність та платоспроможність суб'єкта господарювання. В цілому ми виділили 15 показників, які в сукупності визначають максимум 0,45 фінансово-інвестиційного потенціалу підприємства (дод. В, дод. Д).

Корпоративне управління включає комплекс показників, що характеризують якість менеджменту на підприємстві як гарантію ухвалення якісних управлінських рішень щодо фінансування та здійснення інвестицій та безпосереднє відношення керівництва підприємства щодо здійснення фінансово-інвестиційної діяльності. Загалом було виділено 10 основних показників, які в сукупності визначають максимум 0,30 фінансово-інвестиційного потенціалу підприємства (дод. Е).

Ринкове середовище включає комплекс факторів, які об'єктивно існують незалежно від підприємства та становлять зовнішні умови здійснення його

фінансово-інвестиційної діяльності. До них належать показники, які відображають привабливість галузі та регіону, рівень залежності від природних та економічних умов, особливості ринків збуту, розвинутість інфраструктури тощо. В цілому ми виділили 10 показників, які в сукупності визначають максимум 0,25 фінансово-інвестиційного потенціалу підприємства (дод. Ж).

Запропонована методика оцінки фінансово-інвестиційної привабливості господарюючих суб'єктів була застосована до 20 найбільших підприємств різних підгалузей харчової промисловості Подільського регіону протягом 2007-2011 років. Розрахунок показано в дод. К, дод. Л, дод. М, дод. Н, дод. Р.

Результати дослідження показали, що в середньому протягом 2007-2011 років фінансово-інвестиційний потенціал підприємств харчової промисловості Подільського регіону був на досить низькому рівні (рис. 3.3).

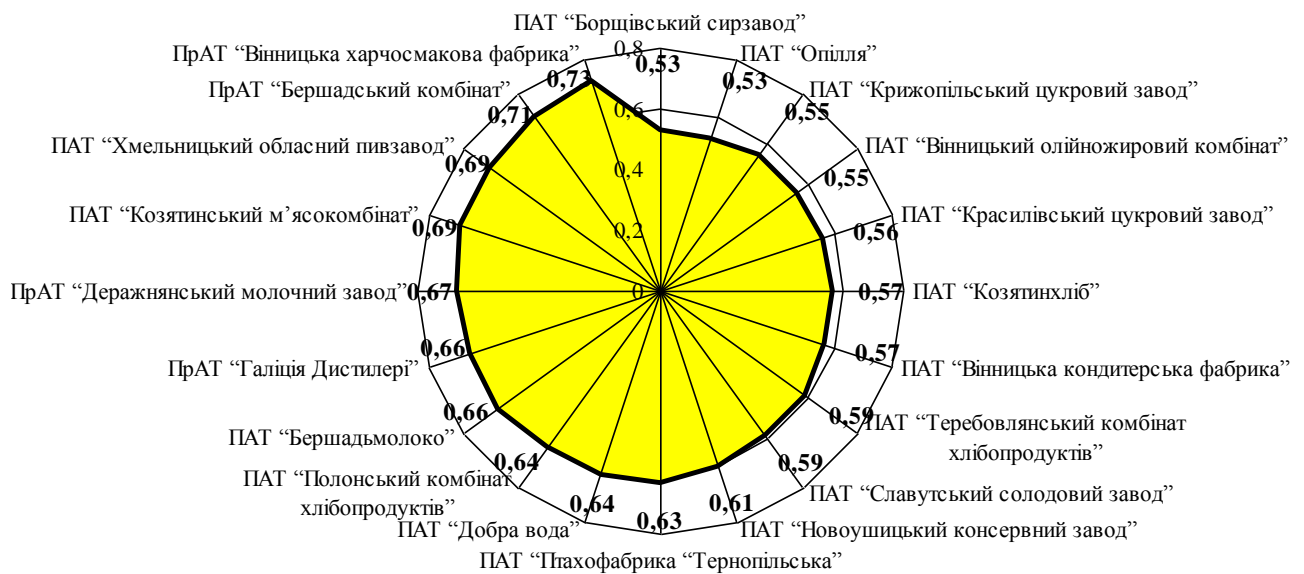


Рис. 3.3. Середній рівень фінансово-інвестиційного потенціалу підприємств харчової промисловості Подільського регіону у 2007-2011 роках*

*Джерело: складено автором на основі [255]

За даними рис. 3.3 можна зробити висновок, що найбільший фінансово-інвестиційний потенціал серед підприємств харчової промисловості Подільського регіону в середньому у 2007-2011 роках мали ПАТ "Вінницька харчосмакова фабрика" (рейтинг 0,73) та ПАТ "Бершадський комбінат" (рейтинг 0,71).

Найменший фінансово-інвестиційний потенціал серед досліджуваних підприємств був у ПАТ “Борщівський сирзавод” та ПАТ “Опілля” (рейтинг 0,53). Середній рівень фінансово-інвестиційного потенціалу по досліджуваним підприємствам становив 0,62.

В середньому за 2007-2011 роки 45% досліджуваних підприємств харчової промисловості Подільського регіону мали фінансово-інвестиційний потенціал в межах від 0,50 до 0,60; 45% господарюючих суб’єктів – в межах від 0,60 до 0,70; 10% підприємств – в межах від 0,7 і вище. Найбільший фінансово-інвестиційний потенціал мали підприємства, що виготовляють продукти консервної групи та пиво, а найменший потенціал виявився у підприємств, що виготовляють хлібобулочні вироби.

Отже, підприємства харчової промисловості Подільського регіону не володіють потужним фінансово-інвестиційним потенціалом, який у 2008-2009 роках значно знизився. Така ситуація зумовлена, насамперед, погіршенням фінансового стану господарюючих суб’єктів у зв’язку з впливом світової фінансової кризи, низькою якістю корпоративного управління та несприятливими зовнішніми чинниками (низькою фінансово-інвестиційною привабливістю області, високою конкуренцією у харчовій галузі, впливом природних та економічних умов тощо).

На осі X (див. рис. 3.1) відображаються підприємства у відповідності до рівня їх фінансово-інвестиційного ризику, що, на нашу думку, є сукупністю кількісних та якісних характеристик, які відображають можливість втрати фінансово-інвестиційних ресурсів, недоотримання прибутку (або одержання збитку), по відношенню до варіанту, розрахованого на оптимальне залучення і використання ресурсів, поява додаткових витрат в результаті здійснення фінансово-інвестиційної діяльності.

Прийняття оптимальних фінансово-інвестиційних рішень в умовах невизначеності залежить від ефективності проведеного комплексного аналізу, на основі поєднання якісної характеристики та кількісної оцінки ступеня

ризиковості. Рейтингова оцінка фінансово-інвестиційного ризику передбачає врахування зовнішніх та внутрішніх факторів, які в сукупності дають найвищий рівень ризику – 1. До зовнішніх факторів, які обумовлені причинами, не пов'язаними з діяльністю даного підприємства, ми включили 5 показників, які в сукупності визначають максимум 0,5 фінансово-інвестиційного ризику суб'єкта господарювання. До внутрішніх факторів, що виникають в процесі здійснення виробничої діяльності підприємства, ми також віднесли 5 показників, які в сукупності визначають максимум 0,5 фінансово-інвестиційного ризику суб'єкта господарювання (дод. 3).

Запропонована методика оцінки фінансово-інвестиційного ризику господарюючих суб'єктів була застосована до 20 найбільших підприємств різних підгалузей харчової промисловості Подільського регіону протягом 2007-2011 років. Розрахунок показано в дод. И, дод. П.

Результати дослідження показали, що в середньому протягом 2007-2011 років підприємства харчової промисловості Подільського регіону мали високий рівень фінансово-інвестиційного ризику (рис. 3.4).

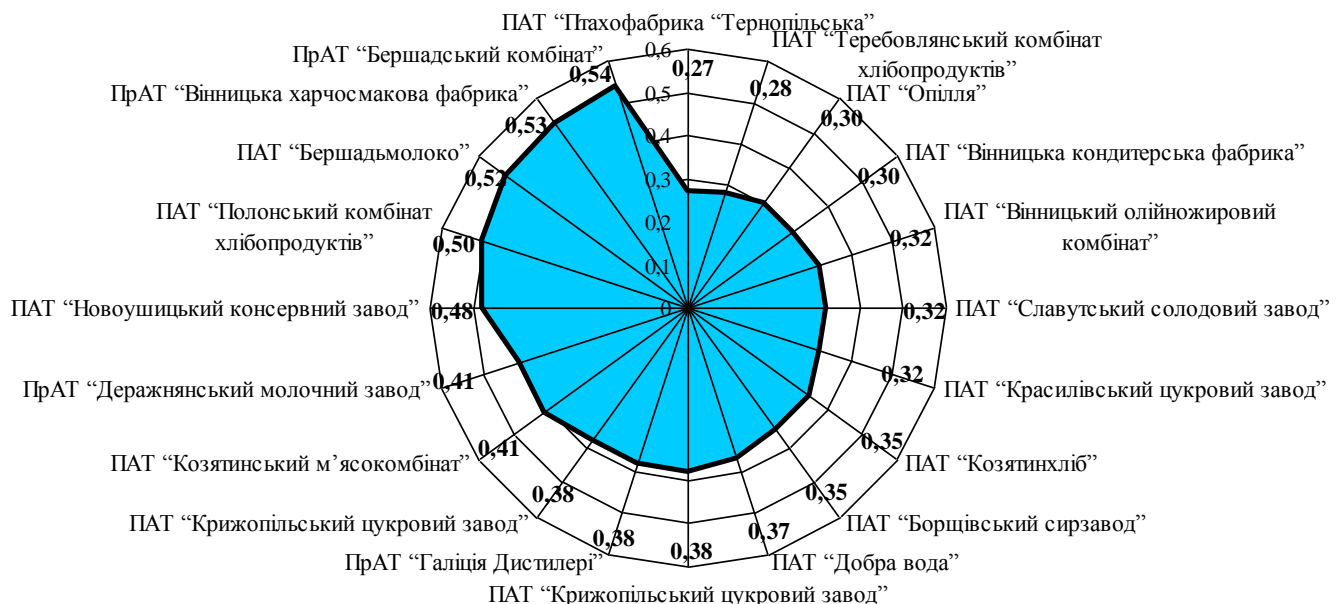


Рис. 3.4. Середній рівень фінансово-інвестиційного ризику підприємств харчової промисловості Подільського регіону у 2007-2011 роках*

*Джерело: складено автором на основі [255]

Як свідчать дані рис. 3.4, в середньому протягом 2007-2011 років найменший рівень фінансово-інвестиційного ризику серед підприємств харчової промисловості Подільського регіону спостерігався у ПрАТ “Бершадський комбінат” (рейтинг 0,54), ПрАТ “Вінницька харчосмакова фабрика” (рейтинг 0,52) та ПАТ “Бершадьмолоко” (рейтинг 0,52). Найвищий рівень фінансово-інвестиційного ризику спостерігався у ПАТ “Птахофабрика “Тернопільська” (рейтинг 0,27) та ПАТ “Теребовлянський комбінат хлібопродуктів” (рейтинг 0,28).

В середньому за 2007-2011 роки 10% досліджуваних підприємств харчової промисловості Подільського регіону мали рівень фінансово-інвестиційного ризику в межах від 0,2 до 0,3; 55% господарюючих суб’єктів – в межах від 0,3 до 0,4; 15% підприємств – в межах від 0,4 до 0,5; 20% суб’єктів господарювання – в межах від 0,5 і вище. Найменший рівень фінансово-інвестиційного ризику мало підприємство, що виготовляє пивобезалкогольну продукцію, а найвищий рівень ризику виявився у підприємства, що здійснює випуск курячих яєць.

В цілому діяльність підприємств харчової промисловості Подільського регіону у 2007-2011 роках супроводжувалася достатньо високим рівнем фінансово-інвестиційного ризику. Така ситуація зумовлена нестійким економічним становищем в країні та високим ризиком банкрутства й неплатоспроможності на рівні окремих господарюючих суб’єктів.

В процесі управління фінансово-інвестиційною діяльністю підприємств оцінювання рівня фінансово-інвестиційного ризику є надзвичайно важливим, адже за умов своєчасної ідентифікації його складових можна до певної міри передбачити (скоригувати) процес проходження майбутніх етапів здійснення реальних та фінансових інвестицій, виокремити (структурувати) джерела ризику, мінімізувати (усунути) їх вплив та досягнути очікуваного ефекту.

Фінансово-інвестиційна активність, що зумовлює розмір куль в матриці, на нашу думку, показує готовність та бажання підприємства здійснювати інвестиції і розраховується як відношення суми капітальних (реальних) та фінансових інвестицій поточного року до активу балансу, виражене у відсотках.

Проведена оцінка фінансово-інвестиційної активності 20 найбільших підприємств різних підгалузей харчової промисловості Подільського регіону протягом 2007-2011 років, показала, що більшість з них мають невисоку фінансово-інвестиційну активність (рис. 3.5).

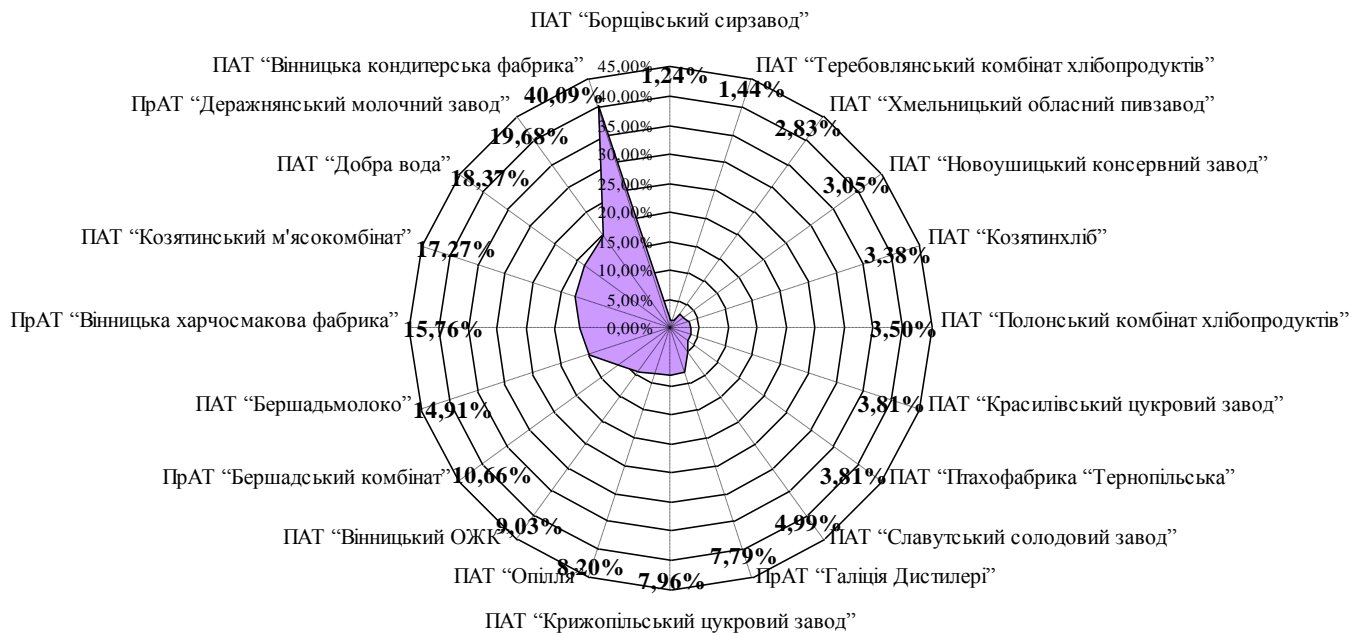


Рис. 3.5. Середній рівень фінансово-інвестиційної активності харчових підприємств Подільського регіону у 2007-2011 роках*

*Джерело: складено автором на основі [255]

Дані рис. 3.5 свідчать, що у 2007-2011 роках у 65% підприємств харчової промисловості Подільського регіону середній показник фінансово-інвестиційної активності не перевищував 10%, у 30% підприємств – перебував у межах 10-20% та у 1 підприємства – в межах 40%.

Протягом 2007-2011 років найбільша фінансово-інвестиційна активність спостерігалась у ПАТ "Вінницька кондитерська фабрика" (40,09%), ПрАТ "Деражнянський молочний завод" (19,68%) та ПАТ "Добра вода" (18,37%). Так, протягом останніх років ПАТ "Вінницька кондитерська фабрика" було введено в дію нові виробничі потужності: лінії по виробництву желейних цукерок і будівля нового виробничого корпусу з лініями по виробництву вафельних трубочок, вафель та нових видів цукерок, ПрАТ "Деражнянський молочний завод" та ПАТ

“Добра вода” наростили виробничі потужності за рахунок придбання основних засобів, збільшення їх залишкової вартості в зв’язку з придбанням машин, обладнання та будівництва.

Найменш фінансово-інвестиційно активними підприємствами були ПАТ “Борщівський сирзавод” (1,24%) та ПАТ “Теребовлянський комбінат хлібопродуктів” (1,44%), що показує небажання або неспроможність керівництва даних суб’єктів господарювання проводити фінансово-інвестиційну діяльність, спрямовану на розширення виробництва, отримання доходів (прибутку) або досягнення інших корисних ефектів.

Проведена рейтингова оцінка фінансово-інвестиційного потенціалу та фінансово-інвестиційного ризику підприємств харчової промисловості Подільського регіону протягом 2007-2011 років дозволяє побудувати матрицю оцінки фінансово-інвестиційної привабливості суб’єктів господарювання з урахуванням цих факторів (дод. С, рис. 3.6). За даними рис. 3.6, можна зробити висновок, що більшість харчових підприємств Подільського регіону за період 2007-2011 роки знаходилась у III групі, що свідчить про їх невисоку привабливість як об’єктів інвестування. До I групи відносились 5 з 20 досліджуваних підприємств, тобто 25%, що мають можливість здійснювати всі види інвестицій із залученням капіталу від різних інвесторів. До III групи відносились 15 із 20 досліджуваних підприємств, тобто 75%, серед яких найбільш інвестиційно-активним було ПАТ “Вінницька кондитерська фабрика”. Належність даних підприємств до III групи свідчить про їх привабливість для інвесторів, пріоритетами яких є дохідність господарської діяльності та можливість залучати як фінансові, так і реальні інвестиції. До I та IV групи серед досліджуваних підприємств не входило жодне, що свідчить про їх значний фінансово-інвестиційний потенціал. В цілому, належність підприємств до I та IV групи є наслідком їх важкого фінансового становища, неякісного корпоративного управління, високої ризиковості ведення фінансово-господарської діяльності, що і зумовлює їх непривабливість для інвесторів, а, отже, і обмежені можливості щодо здійснення інвестицій.

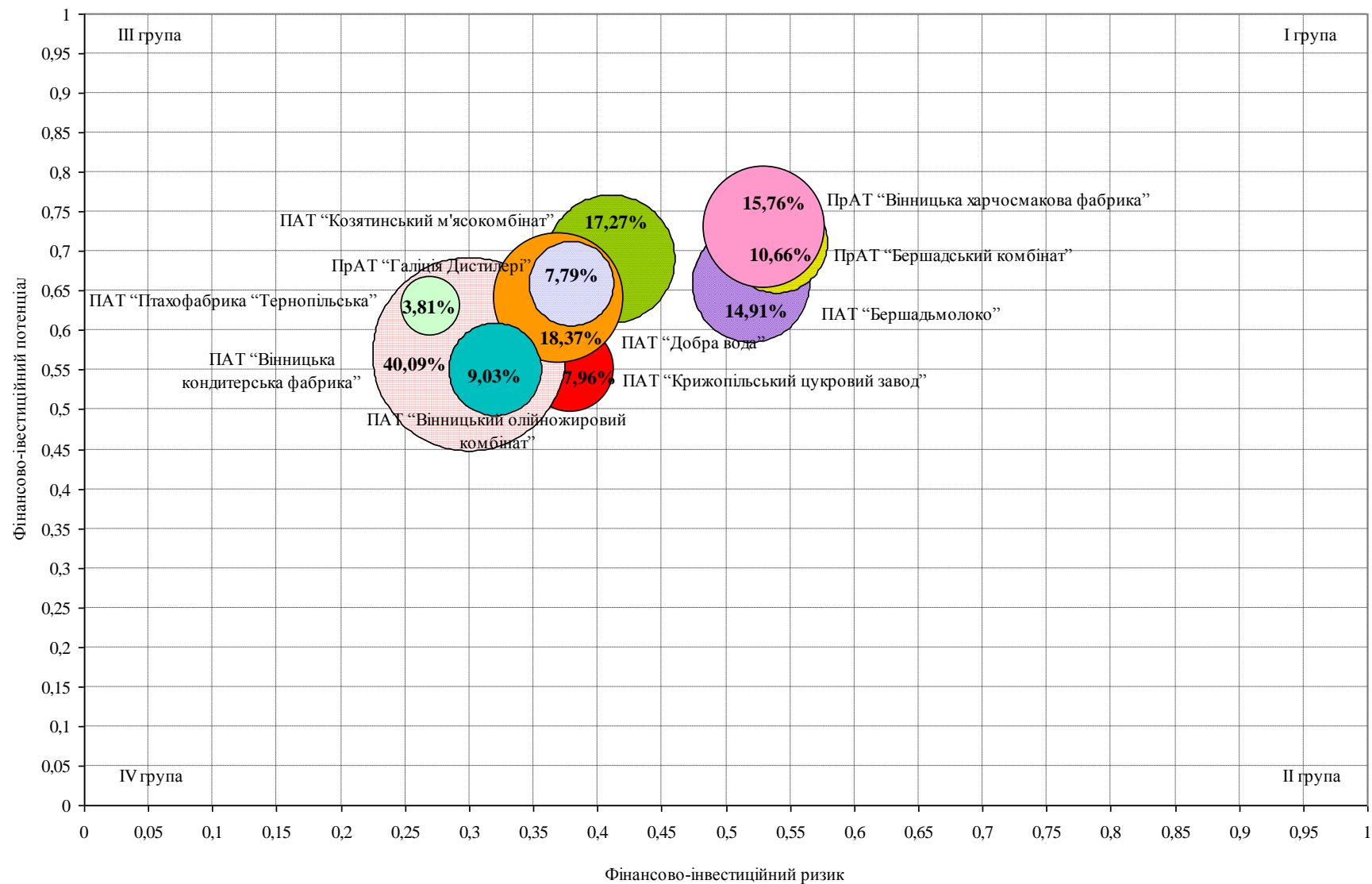


Рис. 3.6. Розподіл підприємств харчової промисловості Подільського регіону за фінансово-інвестиційним потенціалом та фінансово-інвестиційному ризику у 2007-2011 роках*

*Джерело: складено автором на основі [255]

Матриця, відображена на рис. 3.6 є індикатором фінансово-інвестиційної привабливості окремих підгалузей харчової промисловості. Так, за даними рис. 3.6 видно, що у Подільському регіоні протягом 2007-2011 років найкращими з точки зору інвестування є пивоварна, молочна та плодоконсервна галузі, адже підприємства зазначених підгалузей знаходяться в I групі. Для інвесторів пивоварна та консервна промисловість є привабливими через наявність старовинних традицій пивоваріння й консервування та відносно дешевої, але достатньо кваліфікованої робочої сили. До III групи належать підприємства м'ясної, молочної, кондитерської, олійно-жирової та борошномельної підгалузей, що свідчить про їх великі перспективи у сфері залучення інвестицій, які, однак, значною мірою залежать від якості корпоративного управління та маркетингових розробок. В цілому, підприємства харчової промисловості Подільського регіону є фінансово та інвестиційно привабливими, що відображає їх широкі можливості щодо залучення та здійснення інвестицій, не зважаючи на негативні впливи з боку зовнішнього середовища господарювання, особливо наявністю великої кількості законодавчих обмежень.

В цілому, запропонований нами рейтингово-матричний підхід є найбільш оптимальним для оцінки фінансово-інвестиційної привабливості підприємств, адже має наступні переваги:

- носить практичний характер, оскільки являється простим і доступним для аналізу привабливості підприємства – об'єкта інвестування для будь-якого інвестора;
- всі показники економічно значимі та їх застосування є доцільним, оскільки вони безпосередньо впливають на фінансово-інвестиційну привабливість суб'єкта господарювання;
- на основі даного підходу можна проводити аналіз і здійснювати планування фінансово-інвестиційної привабливості, а також приймати рішення щодо удосконалення фінансово-інвестиційної діяльності підприємства;
- він базується на комплексному показнику фінансово-інвестиційної привабливості з кількісною ідентифікацією економічної й ризикової складових;

– відкрита за складом та кількістю показників структура формування рейтингово-матричної оцінки фінансово-інвестиційної привабливості дозволяє адаптувати її до вимог потенційних інвесторів;

– простота й доступність розрахунків на основі даних бухгалтерської (фінансової) звітності.

Практична значимість і новизна запропонованого підходу полягає у тому, що він може бути використаний як підприємствами для оцінки свого становища на певний період часу, так і інвесторами для вибору об'єктів інвестування. Крім того, даний підхід враховує мінливість факторів зовнішнього та внутрішнього середовища і може бути застосований для підприємств різних галузей, в тому числі і на рівні окремої галузі.

За результатами оцінки фінансово-інвестиційної привабливості, для її підвищення, тобто збільшення відповідності вимогам інвесторів, промислові підприємства можуть вживати низку заходів. На нашу думку, основними заходами в цьому напрямку можуть стати:

1) розробка й реалізація довгострокової стратегії розвитку, що для потенційних інвесторів буде відображенням довгострокових перспектив розвитку суб'єкта господарювання та адекватність менеджменту підприємства умовам здійснення його діяльності;

2) здійснення ефективного бізнес-планування, що враховує всі спекти здійснення фінансово-інвестиційної діяльності господарюючого суб'єкта та дає можливість потенційному інвестору провести оцінку його вартості, а, отже, оцінку вартості капіталу, вкладеного у нього, і обґрунтування потенціалу розвитку об'єкта інвестування;

3) проведення юридичної експертизи і приведення установчих документів підприємства у відповідність до чинного законодавства, що для потенційних інвесторів являється підтвердженням права власності засновників (акціонерів) на майно (частину майна) господарюючого суб'єкта;

4) створення хорошої кредитної історії підприємства, що для потенційних інвесторів є гарантією наявності досвіду у сфері залучення й

освоєння зовнішніх інвестицій, а також своєчасного й повного виконання зобов'язань перед кредиторами й інвесторами-власниками;

5) здійснення заходів щодо реформування (реструктуризації) підприємства, метою яких є приведення діяльності підприємства у відповідність до змін умов господарювання і розробленої стратегії його розвитку.

Ми поділяємо думку Ю. А. Чайран та О. О. Лук'янової, що реструктуризація підприємства з метою підвищення його привабливості для інвесторів може проводитися за декількома напрямками [235, с.191]:

1. Реформування виробництва. Даний напрямок реструктуризації націлений на вдосконалення виробничих систем підприємства. Метою в даному випадку може бути покращення ефективності виробництва товарів, послуг, підвищення їх конкурентоспроможності, розширення асортименту або перепрофілювання.

2. Зміна організаційної структури і методів управління. Даний напрямок реформування націлений на вдосконалення процесів управління, які забезпечують основні функції суб'єкта господарювання, і організаційних структур підприємства, які повинні відповідати сучасним вимогам управління.

3. Реформування акціонерного капіталу. Даний напрямок включає в себе заходи щодо оптимізації структури капіталу – дроблення, консолідацію акцій, всі описані в Законі України “Про акціонерні товариства” форми реорганізації акціонерного товариства. Результатом таких дій є підвищення керованості компанії або групи компаній.

4. Реформування активів. Даний напрямок реструктуризації підприємства передбачає будь-яка зміну структури його активів у зв'язку з продажем зайвих, непрофільних і придбанням необхідних активів, оптимізацію складу фінансових вкладень (короткострокових та довгострокових), запасів, дебіторської заборгованості тощо.

Підприємство може сформуванати програму заходів для підвищення фінансово-інвестиційної привабливості, виходячи зі своїх індивідуальних особливостей і кон'юнктури, що склалася ринків капіталу. Реалізація такої програми дозволяє прискорити залучення фінансових ресурсів і знизити їх

вартість. Слід зазначити, що описані вище можливі заходи не вимагають суттєвих матеріальних витрат, але результатом їх реалізації, крім власне зростання інтересу інвесторів до підприємства, є також підвищення ефективності його роботи.

3.2. Новітні підходи до формування фінансово-інвестиційної стратегії підприємств

Важливою складовою ефективного управління підприємствами є розробка й реалізація фінансово-інвестиційної стратегії, що дозволяє визначити не тільки форми та джерела ресурсів, що залучатимуться й використовуватимуться суб'єктами господарювання для реалізації загальної стратегії їх розвитку, але і враховувати фактори впливу на її подальше формування та реалізацію, у свою чергу, створюючи умови для ефективного управління фінансово-інвестиційною діяльністю.

Фінансово-інвестиційна стратегія підприємств – система фінансово-інвестиційних цілей та способів їх здійснення на основі прогнозування умов внутрішнього та зовнішнього середовища, моніторингу та контролю результатів фінансово-інвестиційної діяльності, в результаті розробки й реалізації яких досягається максимізація доходів інвесторів у найбільш ефективний спосіб.

Особливість фінансово-інвестиційної стратегії – якісна послідовність дій і станів, які використовуються для досягнення цілей підприємств. Стратегічні рішення, як рішення пов'язані зі зміною фінансово-інвестиційного потенціалу, в умовах наявності великої кількості ризиків, призводять до суттєвих наслідків, які відображаються на ефективності розвитку підприємств.

Формування фінансово-інвестиційної стратегії підприємств, на думку О. Б. Каламан та Ю. Б. Каламан, є досить складним і творчим процесом, адже

передбачає прогнозування окремих умов здійснення фінансово-інвестиційної діяльності і кон'юнктури фінансово-інвестиційного ринку з врахуванням альтернативних варіантів управлінських рішень та змін внутрішнього і зовнішнього середовища господарювання, що являється процесом досить трудомістким і вимагає значних витрат часу, коштів та відповідної кваліфікації виконавців [78, с.22].

Процес формування фінансово-інвестиційної стратегії передбачає визначення мети фінансово-інвестиційної діяльності, окреслення її завдань (пріоритетних напрямків), підтримання взаємовідносин із зовнішнім фінансово-інвестиційним середовищем, оптимізацію структури джерел фінансування інвестиційної діяльності та їх розподіл, формування політики за аспектами фінансово-інвестиційної діяльності, визначення методів і способів реалізації фінансово-інвестиційної стратегії, а також критеріїв ефективності і методів контролю за здійснюваною стратегією. Ми пропонуємо власний алгоритм розробки фінансово-інвестиційної стратегії підприємств, що відображений у дод. Т.

Відповідно до розробленого алгоритму у дод. Т, механізм розробки фінансово-інвестиційної стратегії становить сукупність органічно пов'язаних та взаємодіючих елементів, узгоджене функціонування яких підпорядковане здійсненню та підвищенню ефективності фінансово-інвестиційної діяльності підприємств.

Формування фінансово-інвестиційної стратегії підприємств є складним, системним, багатоаспектним та комплексним процесом, що потребує врахування усієї сукупності умов його реалізації. Ефективно управляти фінансово-інвестиційною діяльністю суб'єктів господарювання можливо лише за наявності фінансово-інвестиційної стратегії, адаптованої до можливих змін факторів внутрішнього та зовнішнього середовища. Так, врахування факторів зовнішнього середовища є необхідним, оскільки управлінські рішення окремих підрозділів підприємств можуть суперечити один одному, що буде знижувати ефективність фінансово-інвестиційної діяльності. Зміна факторів внутрішнього середовища

може бути зумовлена змінами завдань операційної діяльності або змінами у стадії життєвого циклу господарюючого суб'єкта. В таких випадках розроблена фінансово-інвестиційна стратегія забезпечує прогнозований характер зростання інвестиційної активності підприємств і диверсифікації фінансово-інвестиційної діяльності на мікрорівні.

На основі аналізу факторів внутрішнього та зовнішнього фінансово-інвестиційного середовища та кон'юнктури ринку, оцінки можливостей та загроз для діяльності, що визначають особливості фінансово-інвестиційної діяльності підприємств, здійснюється формування стратегічних цілей та завдань діяльності суб'єктів господарювання у сфері фінансування та здійснення інвестицій.

Стратегічні цілі являють собою базові параметри фінансово-інвестиційної позиції підприємств, що спрямовують фінансово-інвестиційну діяльність на перспективу і дозволяють оцінювати результати досягнення головної мети залучення й здійснення інвестицій – максимізації доходів інвесторів.

Фінансово-інвестиційна стратегія являється складовою стратегії економічного розвитку підприємств, що забезпечує, насамперед, розвиток операційної діяльності, маючи підпорядкований по відношенню до неї характер, а тому має бути узгоджена зі стратегічними цілями і напрямками фінансово-інвестиційної діяльності, особливо зі стадією життєвого циклу господарюючих суб'єктів. В цілому, фінансово-інвестиційна стратегія дозволяє адаптувати фінансово-інвестиційну діяльність підприємств до змін їхнього економічного розвитку, пов'язаних зі зміною життєвого циклу.

Важливим при формуванні фінансово-інвестиційної стратегії суб'єктів господарювання є обґрунтування її доцільності, що повинно, на нашу думку, проводитись за такими параметрами: 1) узгодженість фінансово-інвестиційної стратегії і зовнішнього середовища; 2) внутрішня збалансованість фінансово-інвестиційної стратегії; 3) визначеність за строками досягнення поставленої мети; 4) узгодженість з обсягами джерел фінансування інвестицій; 5) узгодженість результатів та реальних витрат на їх досягнення; 6) оптимальність поєднання очікуваного рівня доходності (прибутковості) при мінімальному рівні ризиків в

майбутньому; 7) автономність системи управління, орієнтованої на прийняття самостійних рішень.

До умов досягнення цілей та завдань розробленої фінансово-інвестиційної стратегії підприємств ми пропонуємо відносити наступні:

1) на кожному наступному етапі формування й реалізації фінансово-інвестиційної стратегії необхідно максимально можливо збільшувати потенціал підприємств та мінімізувати ризики;

2) темпи розвитку господарюючих суб'єктів повинні бути оптимальними та адаптованими до змін у внутрішньому та зовнішньому фінансово-інвестиційному середовищі;

3) підприємства повинні ефективно функціонувати, що досягається за рахунок інтенсифікації виробництва за умови зниження витрат;

4) суб'єкти господарювання мають повністю задіювати усі невикористані резерви та потужності.

Розроблена фінансово-інвестиційна стратегія підприємств повинна забезпечуватися ефективним механізмом її реалізації, який ми пропонуємо розділяти на дві складові: механізм фінансування стратегії, що забезпечує оптимальний вибір джерел фінансування інвестиційної діяльності, та механізм реалізації стратегії безпосереднього інвестування, тобто вкладення капіталу у різні активи.

Визначення оптимального варіанту фінансово-інвестиційної стратегії та її коригування ми пропонуємо здійснювати у два етапи за допомогою використання теорії ігор та методів кореляційного й регресійного аналізу, як відображено на рис. 3.7. При чому, формування та реалізацію фінансово-інвестиційної стратегії підприємств потрібно розглядати, насамперед, як стратегію забезпечення їх ресурсної бази для подальшого здійснення інвестицій різних форм. Складність реалізації фінансово-інвестиційної стратегії щодо залучення джерел фінансування інвестиційної діяльності полягає в тому, що її вибір пов'язаний з пошуком оптимального варіанту альтернативних рішень, які відповідатимуть меті суб'єктів господарювання і перспективам їх розвитку.

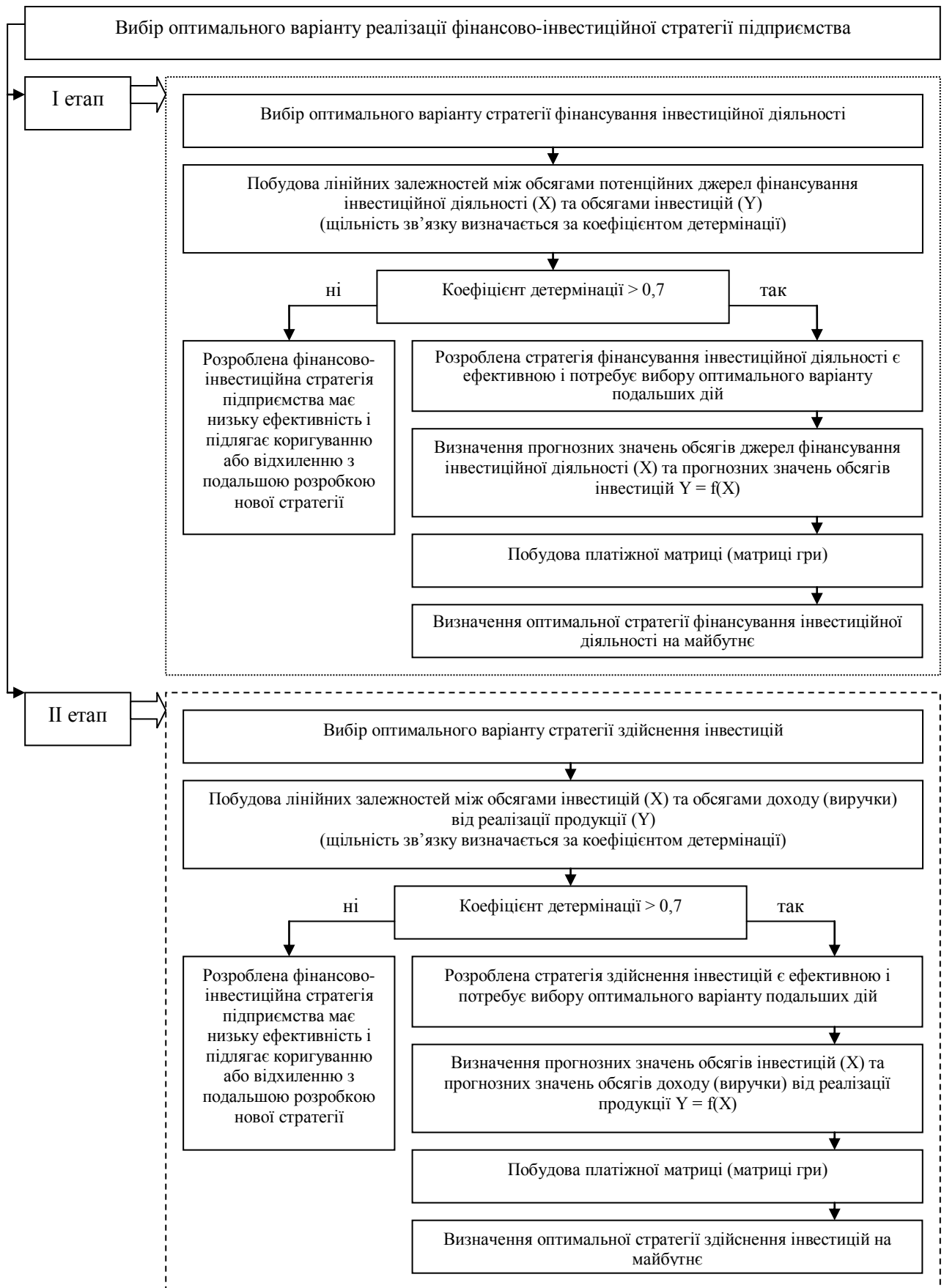


Рис. 3.7. Методичний підхід до вибору оптимального варіанту реалізації фінансово-інвестиційної стратегії підприємства та її коригування*

*Джерело: складено автором самостійно

Ситуація вибору та прийняття оптимального варіанту стратегії фінансування інвестиційної діяльності характеризується ігровою моделлю, що складається з трьох складових (Y, X, μ):

1) $Y = \{1; 2; \dots; i; \dots; k\}$ – відома множина обсягів інвестицій, що розглядаються підприємствами (тобто обсягів інвестицій, можливість яких підприємства планують здійснити);

2) $X = \{1; 2; \dots; j; \dots; n\}$ – відома множина сценаріїв обсягів потенційних джерел фінансування інвестиційної діяльності, що розглядається підприємствами, для здійснення відповідних обсягів інвестицій (тобто можливих станів економічного середовища);

3) $\mu = \mu_{k \times n} = (\mu_{ij})$ – повністю або частково відома матриця, елементи якої μ_{ij} задають відповідні значення оцінок функції належності i -тих обсягів інвестицій множині найбільш вірогідних обсягів потенційних джерел фінансування інвестиційної діяльності в умовах j -го сценарію.

Ігрові моделі такого типу, на думку А. В. Сігал, можна інтерпретувати і як статистичні ігри, і як антагоністичні ігри [189, с.195]. Так, статистична гра, описана платіжною матрицею $\mu = \mu_{k \times n} = (\mu_{ij})$, значення елементів якої розраховуються підприємствами на основі прогнозованих ними обсягів інвестицій в умовах реалізації відповідного сценарію обсягів залучених потенційних джерел фінансування інвестиційної діяльності. При цьому, множина найбільш вірогідних обсягів інвестицій розглядається як нечітка множина виду $\tilde{I} = \{(\mu_1/1; (\mu_2/2); \dots; (\mu_k/k)\}$, де $\mu_i \in [0; 1]$, $i = \overline{1, k}$, μ_i – значення функції належності даній нечіткій множині найбільш вірогідних обсягів потенційних джерел фінансування інвестиційної діяльності для i -тих обсягів інвестицій. Антагоністична гра, що характеризує ситуацію вибору інвестиційної стратегії, являє собою за своєю суттю статистичну гру, в якій один гравець є особою, що приймає рішення, активно і осмислено обираючи свої стратегії, а другий гравець – економічним середовищем, що може випадковим чином опинитися в одному з можливих станів $j \in J$. Таким чином, платіжна матриця заданої статистичної гри має позитивну складову $\mu = \mu^+ = \mu_{k \times n}^- = (\mu_{ij}^+)$, тобто особа, що приймає рішення прагне

максимізувати значення оцінок прийнятої стратегії фінансування інвестиційної діяльності. Таку статистичну гру можна вважати рівносильною антагоністичній грі, тому в подальшому будемо рахувати, що вибір стратегії фінансування інвестицій характеризує антагоністична гра, задана платіжною матрицею $\mu^+ = \mu_{k \times n}^- = (\mu_{ij}^+)$.

На основі статистичного аналізу економетричних залежностей між обсягами потенційних джерел фінансування інвестиційної діяльності (X) та обсягами інвестицій (Y) було виявлено щільність зв'язку між цими показниками (за коефіцієнтом детермінації) для підприємств харчової промисловості Подільського регіону, що відображено у табл. 3.2.

Таблиця 3.2

Результати статистичного аналізу економетричного зв'язку між обсягами потенційних джерел фінансування інвестиційної діяльності (X) та обсягами інвестицій (Y) харчових підприємств Подільського регіону у 2007-2011 роках*

№ п/п	Підприємство	Трендова залежність				Ступінь зв'язку
		лінійна	степенева	логарифмічна	експоненціальна	
1	ПАТ "Новоушицький консервний завод"	0,01	-	0,03	-	відсутній
2	ПАТ "Птахофабрика "Тернопільська"	0,03	,03	0,01	0,02	відсутній
3	ПАТ "Красилівський цукровий завод"	0,01	0,01	0,02	0,01	відсутній
4	ПАТ "Славутський солодовий завод"	0,22	0,03	0,12	0,12	відсутній
5	ПАТ "Опілля"	0,11	0,06	0,01	0,01	відсутній
6	ПАТ "Хмельницький обласний пивзавод"	-	0,08	0,01	0,24	відсутній
7	ПАТ "Полонський комбінат хлібопродуктів"	0,25	-	0,23	0,04	відсутній
8	ПАТ "Добра вода"	0,14	0,01	0,34	0,04	слабкий
9	ПрАТ "Деражнянський молочний завод"	0,40	0,22	0,32	0,29	слабкий
10	ПАТ "Борщівський сирзавод"	0,31	0,43	0,25	0,44	слабкий
11	ПрАТ "Галіція Дистилері"	0,11	0,25	0,31	0,07	слабкий
12	ПАТ Вінницька кондитерська фабрика"	0,29	0,39	0,35	0,33	слабкий
13	ПАТ "Теребовлянський комбінат хлібопродуктів"	0,48	-	0,54	-	середній
14	ПрАТ "Бершадський комбінат"	0,49	0,54	0,55	0,52	середній
15	ПАТ "Бершадьмолоко"	0,75	0,45	0,45	0,73	середній
16	ПАТ "Козятинхліб"	0,51	0,72	0,67	0,86	сильний
17	ПАТ "Козятинський м'ясокомбінат"	0,86	0,76	0,81	0,80	сильний
18	ПАТ "Крижопільський цукровий завод"	0,21	0,76	0,21	0,62	сильний
19	ПАТ "Вінницький олійножировий комбінат"	0,90	0,73	0,85	0,90	сильний
20	ПрАТ "Вінницька харчосмакова фабрика"	0,91	0,90	0,86	0,94	сильний

*Джерело: складено автором на основі [255]

За даними табл. 3.2 можна зробити висновок, що серед 20 підприємств харчової промисловості Подільського регіону протягом 2007-2011 років 5 з 20

підприємств (25%), мали сильний, а 3 з 20 підприємств (15%) – середній статистичний зв'язок між обсягами потенційних джерел фінансування інвестиційної діяльності (X) та обсягами інвестицій (Y). Це свідчить про те, що їхня стратегія фінансування інвестиційної діяльності є визначеною та підлягає оцінці за різних варіантів можливостей залучення обсягів потенційних джерел фінансового забезпечення. У решти підприємств харчової галузі немає чітко продуманої та обґрунтованої стратегії фінансування інвестиційної діяльності, що підлягає оцінці, а тому практично неможливо спрогнозувати варіанти наслідків прийнятих фінансово-інвестиційних рішень.

Визначення оптимальної стратегії фінансування інвестиційної діяльності підприємства за критерієм збільшення обсягів інвестицій за різних ймовірнісних сценаріїв їх фінансування ми проведемо на прикладі ПрАТ “Вінницька харчосмакова фабрика”, що відображено на рис. 3.8.

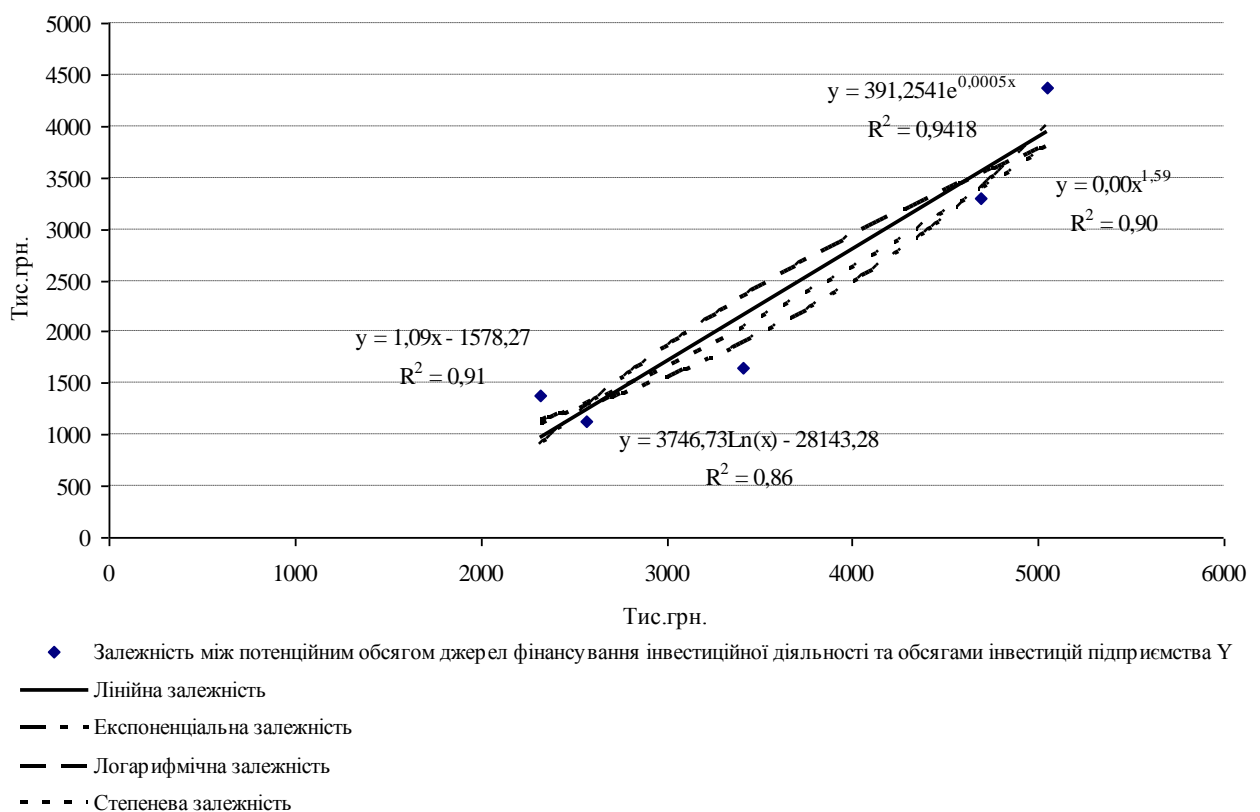


Рис. 3.8. Економетричні залежності між обсягами потенційних джерел фінансування інвестиційної діяльності (X) та обсягами інвестицій (Y) ПрАТ “Вінницька харчосмакова фабрика” у 2007-2011 роках*

*Джерело: складено автором на основі [255]

За даними рис. 3.8 видно, що за різних варіантів зв'язку між обсягами потенційних джерел фінансування інвестиційної діяльності (X) та обсягами інвестицій (Y), коефіцієнт детермінації перевищує 0,7, тобто є значимим.

Для визначення оптимальної стратегії фінансування інвестиційної діяльності підприємства за критерієм збільшення обсягів інвестицій за різних ймовірнісних сценаріїв необхідно зробити прогноз обсягів потенційних джерел фінансування інвестиційної діяльності на найближчі роки за допомогою регресійного аналізу на основі побудови трендових ліній, що застосовуються для графічного відображення змін у даних і для аналізу прогнозування. Прогноз обсягів потенційних джерел фінансування інвестиційної діяльності ПрАТ “Вінницька харчосмакова фабрика” на 2012-2014 роки відображено на рис. 3.9.

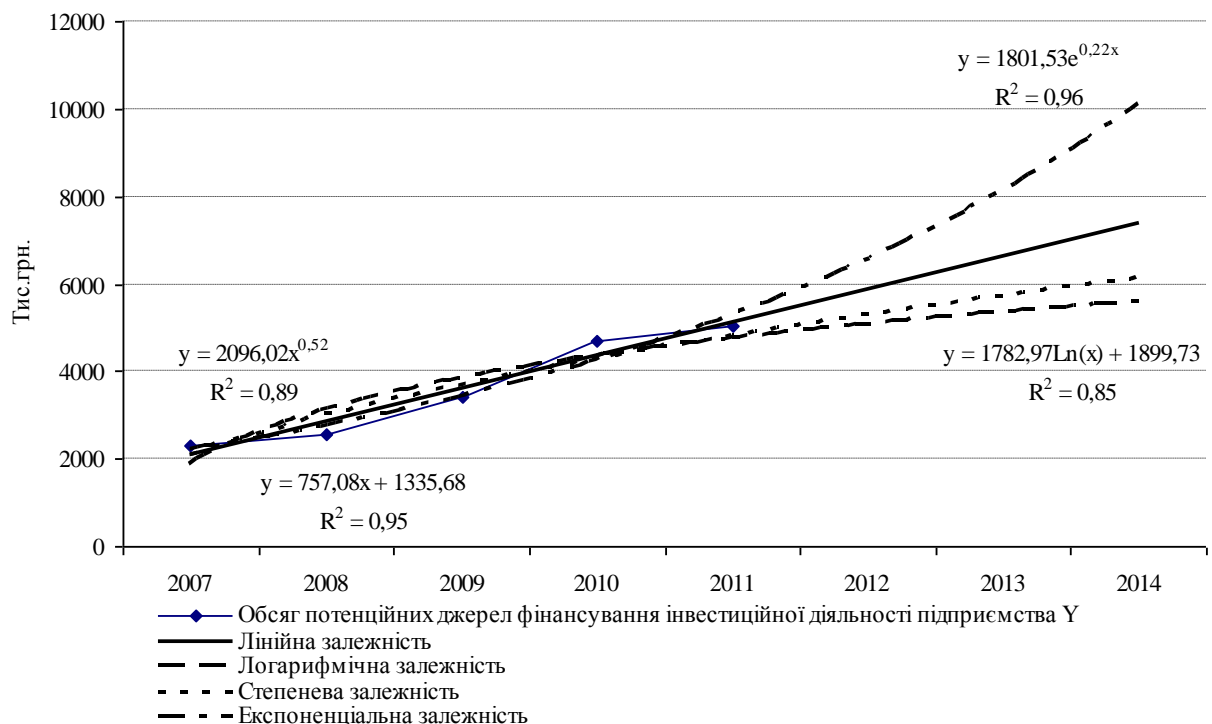


Рис. 3.9. Прогноз обсягів потенційних джерел фінансування інвестиційної діяльності ПрАТ “Вінницька харчосмакова фабрика” на 2012-2014 роки на основі побудови трендових ліній*

*Джерело: складено автором на основі [255]

За результатами регресійного аналізу було складено прогноз обсягів потенційних джерел фінансування інвестиційної діяльності ПрАТ “Вінницька харчосмакова фабрика” на 2012-2014 роки та відображено у табл. 3.3.

Таблиця 3.3

**Прогноз обсягів потенційних джерел фінансування інвестиційної діяльності
ПрАТ “Вінницька харчосмакова фабрика” на 2012-2014 роки, тис. грн.***

Вид залежності	Характеристика моделі	Коефіцієнт детермінації	Прогноз на 2012 рік	Прогноз на 2013 рік	Прогноз на 2014 рік
лінійна	$Y = 1,09x - 1578,27$	0,91	5878,2	6635,2	7392,3
степенева	$Y = 0,005x^{1,59}$	0,90	5321,5	5765,6	6180,2
логарифмічна	$Y = 3746,73\ln(x) - 28143,28$	0,86	5094,4	5369,2	5662,7
експоненціальна	$Y = 391,25e^{0,0005x}$	0,94	6743,9	8403,4	10471,3

*Джерело: складено автором на основі [255]

На основі прогнозних розрахунків обсягів потенційних джерел фінансування інвестиційної діяльності ПрАТ “Вінницька харчосмакова фабрика” на 2012-2014 роки було здійснено прогнозування обсягів інвестицій за різними економетричними моделями (різними варіантами розвитку економічного середовища), складено платіжну матрицю та визначено ціну гри (табл. 3.4).

Таблиця 3.4

**Прогноз обсягів інвестицій ПрАТ “Вінницька харчосмакова фабрика” на
2012-2014 роки, тис. грн.***

Вид залежності між обсягами джерел фінансування інвестиційної діяльності та обсягами інвестицій	Характеристика моделі	Прогноз обсягів інвестицій				Мах по стрічках
		лінійна	степенева	логарифмічна	експоненціальна	
Прогноз обсягів потенційних джерел фінансування інвестиційної діяльності на 2012 рік		5878,2	5321,5	5094,4	6743,9	-
Прогноз обсягів інвестицій на 2012 рік						
лінійна	$Y = 1,09x - 1578,3$	4828,9	4222,2	3974,6	5772,6	5772,6
степенева	$Y = 0,005x^{1,59}$	4822,7	4117,1	3841,2	6000,2	6000,2
логарифмічна	$Y = 3746,7\ln(x) - 28143,3$	4374,6	4001,8	3838,4	4889,4	4889,4
експоненціальна	$Y = 391,3e^{0,0005x}$	7394,0	5597,6	4996,7	8136,3	8136,3
Міп по стовбцях		4374,6	4001,8	3838,4	4889,4	4996,7
Прогноз обсягів потенційних джерел фінансування інвестиційної діяльності на 2013 рік		6635,2	5765,6	5369,2	8403,4	-
Прогноз обсягів інвестицій на 2013 рік						
лінійна	$Y = 1,09x - 1578,3$	5654,1	4706,3	4274,2	7581,4	7581,4
степенева	$Y = 0,005x^{1,59}$	5847,2	4676,7	4176,0	8512,9	8512,9
логарифмічна	$Y = 3746,7\ln(x) - 28143,3$	4828,5	4302,2	4035,3	5713,6	5713,6
експоненціальна	$Y = 391,3e^{0,0005x}$	10796,4	6989,5	5732,8	11279,1	11279,1
Міп по стовбцях		4828,5	4302,2	4035,3	5713,6	5732,8
Прогноз обсягів потенційних джерел фінансування інвестиційної діяльності на 2014 рік		7392,3	6180,2	5662,7	10471,3	-
Прогноз обсягів інвестицій на 2014 рік						
лінійна	$Y = 1,09x - 1578,3$	6479,4	5158,1	4594,1	9835,4	9835,4
степенева	$Y = 0,005x^{1,59}$	6943,2	5222,6	4544,7	12078,0	12078,0
логарифмічна	$Y = 3746,7\ln(x) - 28143,3$	5233,3	4562,3	4234,7	6537,9	6537,9
експоненціальна	$Y = 391,3e^{0,0005x}$	15764,4	8599,4	6638,9	25793,0	25793,0
Міп по стовбцях		5233,3	4562,3	4234,7	6537,9	6638,9

*Джерело: складено автором на основі [255]

За даними табл. 3.4 видно, що можливо 16 сценаріїв впливу обсягів потенційних джерел фінансування інвестиційної діяльності на обсяги інвестицій. За песимістичним сценарієм розвитку умов економічного середовища “максимін” (тобто при мінімальних прогнозованих обсягах потенційних джерел фінансування інвестиційної діяльності відбувається отримання найбільш вірогідного за коефіцієнтом детермінації обсягу інвестицій) ціна гри дорівнює у 2012 році – 3838,4 тис. грн., у 2013 році – 4035,3 тис. грн., а у 2014 році – 4234,7 тис. грн. Отже, за будь-якого сценарію зростання обсягів потенційних джерел фінансування інвестиційної діяльності і збереження тенденцій розвитку економічного середовища, ПрАТ “Вінницька харчосмакова фабрика” отримує гарантований обсяг інвестицій, що дорівнює ціні гри. Оскільки найменше значення коефіцієнта детермінації за логарифмічної залежності між обсягами потенційних джерел фінансування інвестиційної діяльності (X) та обсягами інвестицій (Y) становить 0,86 (тобто є статистично значущим), то можна зробити висновок, що зростання обсягів потенційних джерел фінансування інвестиційної діяльності на 1 тис. грн., збільшить в середньому обсяги інвестицій ВАТ “Вінницька харчосмакова фабрика” у 2012 році – на 1,27 тис. грн., у 2013 році – на 1,42 тис. грн., а у 2014 році – на 1,54 тис. грн.

Формування та реалізацію стратегії інвестування підприємств потрібно розглядати також і з позиції ефективності здійснення інвестицій, в основу якої, на нашу думку, слід закласти критерії збільшення доходності підприємств.

Ситуація вибору та прийняття оптимального варіанту стратегії безпосереднього інвестування характеризується ігровою моделлю, що складається з трьох складових (Y, X, μ):

4) $Y = \{1;2;\dots;i;\dots;k\}$ – відома множина обсягів доходу (виручки) від реалізації продукції, що розглядаються підприємствами (тобто обсягів доходу (виручки) від реалізації продукції, які підприємства планують отримати);

5) $X = \{1;2;\dots;j;\dots;n\}$ – відома множина сценаріїв обсягів інвестицій, що здійснюються підприємствами, для отримання відповідного рівня доходності (тобто можливих станів економічного середовища);

б) $\mu = \mu_{k \times n} = (\mu_{ij})$ – повністю або частково відома матриця, елементи якої μ_{ij} задають відповідні значення оцінок функції належності і-тих обсягів доходу (виручки) від реалізації продукції множині найбільш вірогідних обсягів інвестицій в умовах j-го сценарію.

На основі статистичного аналізу економетричних залежностей між обсягами інвестицій (X) та обсягами доходу (виручки) від реалізації продукції (Y) було виявлено щільність зв'язку між цими показниками (за коефіцієнтом детермінації) для підприємств харчової промисловості Подільського регіону, які мали обґрунтовані стратегії фінансування інвестиційної діяльності, що відображено у табл. 3.5.

Таблиця 3.5

Результати статистичного аналізу економетричного зв'язку між обсягами інвестицій (X) та обсягами доходу (виручки) від реалізації продукції (Y) підприємств харчової промисловості Подільського регіону у 2007-2011 роках*

№ п/п	Підприємство	Трендова залежність				Ступінь зв'язку
		лінійна	степенева	логарифмічна	експоненціальна	
1	ПАТ “Теребовлянський комбінат хлібопродуктів”	0,01	-	-	0,03	відсутній
2	ПАТ “Вінницький олійножировий комбінат”	0,20	0,14	0,11	0,22	слабкий
3	ПАТ “Козятинський м'ясокомбінат”	0,22	0,19	0,29	0,13	слабкий
4	ПАТ “Козятинхліб”	0,39	0,22	0,19	0,44	слабкий
5	ПрАТ “Бершадський комбінат”	0,43	0,43	0,40	0,43	слабкий
6	ПАТ “Крижопільський цукровий завод”	0,11	0,63	0,05	0,76	сильний
7	ПрАТ “Вінницька харчосмакова фабрика”	0,91	0,85	0,91	0,83	сильний
8	ПАТ “Бершадьмолоко”	0,96	0,90	0,87	0,96	сильний

**Джерело: складено автором на основі [255]*

За даними табл. 3.5 можна зробити висновок, що серед 8 підприємств харчової промисловості Подільського регіону, що мали визначені та обґрунтовані стратегії фінансування інвестиційної діяльності, протягом 2007-2011 років 3 підприємства мають тісний статистичний зв'язок між обсягами інвестицій (X) та обсягами доходу (виручки) від реалізації продукції (Y). Це свідчить про те, що їхня стратегія інвестування є визначеною та підлягає оцінці за різних варіантів

можливостей здійснення інвестицій. У решти підприємств харчової галузі Подільського регіону немає чітко продуманої та обґрунтованої стратегії інвестування, що підлягає оцінці, а тому практично неможливо спрогнозувати варіанти наслідків прийнятих інвестиційних рішень. Така ситуація є вкрай несприятливою, адже при значному обсязі зносу основних засобів, підприємства не мають обґрунтованої стратегії їх оновлення.

Визначення оптимальної стратегії інвестування підприємства за критерієм збільшення доходності за різних ймовірнісних сценаріїв їх розвитку ми також проведемо на прикладі ПрАТ “Вінницька харчосмакова фабрика”, що відображено на рис. 3.10.

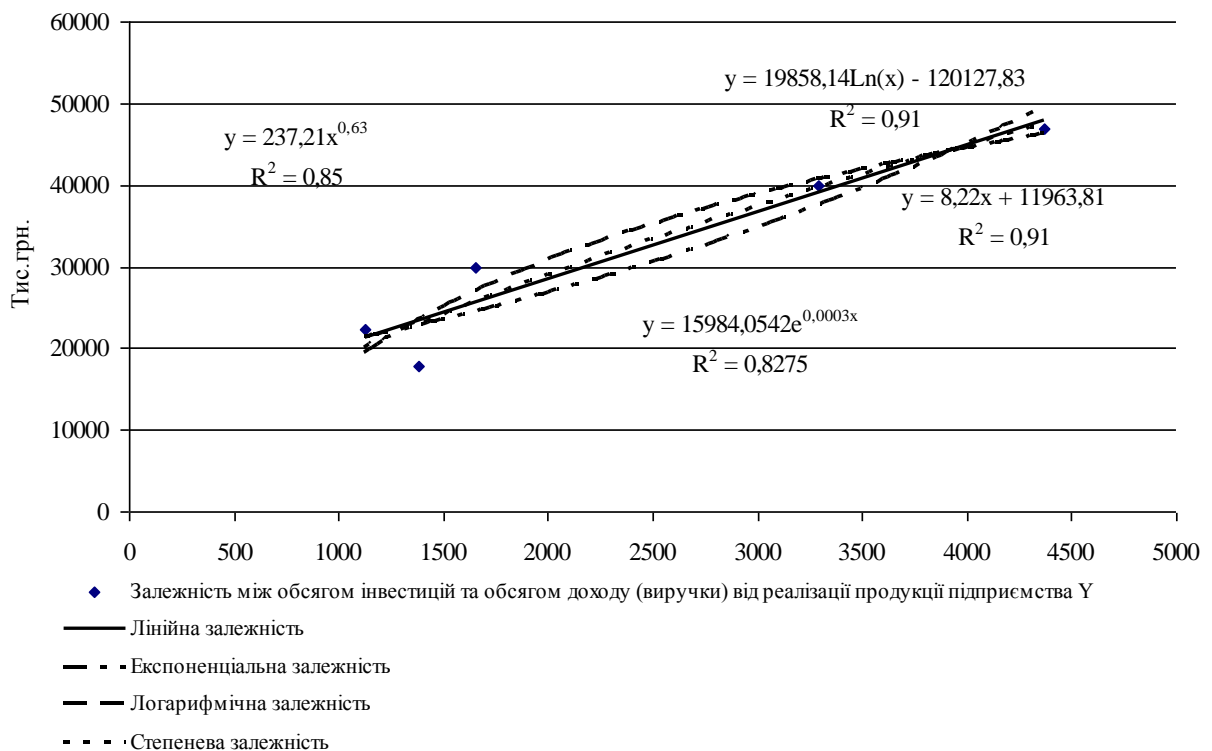


Рис. 3.10. Економетричні залежності між обсягами інвестицій (X) та обсягами доходу (виручки) від реалізації продукції (Y) ПрАТ “Вінницька харчосмакова фабрика” у 2007-2011 роках*

*Джерело: складено автором на основі [255]

Для визначення оптимальної стратегії інвестування підприємства за критерієм доходності за різних ймовірнісних сценаріїв необхідно зробити прогноз обсягів інвестицій на найближчі роки за допомогою регресійного аналізу на

основі побудови трендових ліній, що застосовуються для графічного відображення змін у даних і для аналізу прогнозування. Прогноз обсягів інвестицій ПрАТ “Вінницька харчосмакова фабрика” на 2012-2014 роки відображено на рис. 3.11.

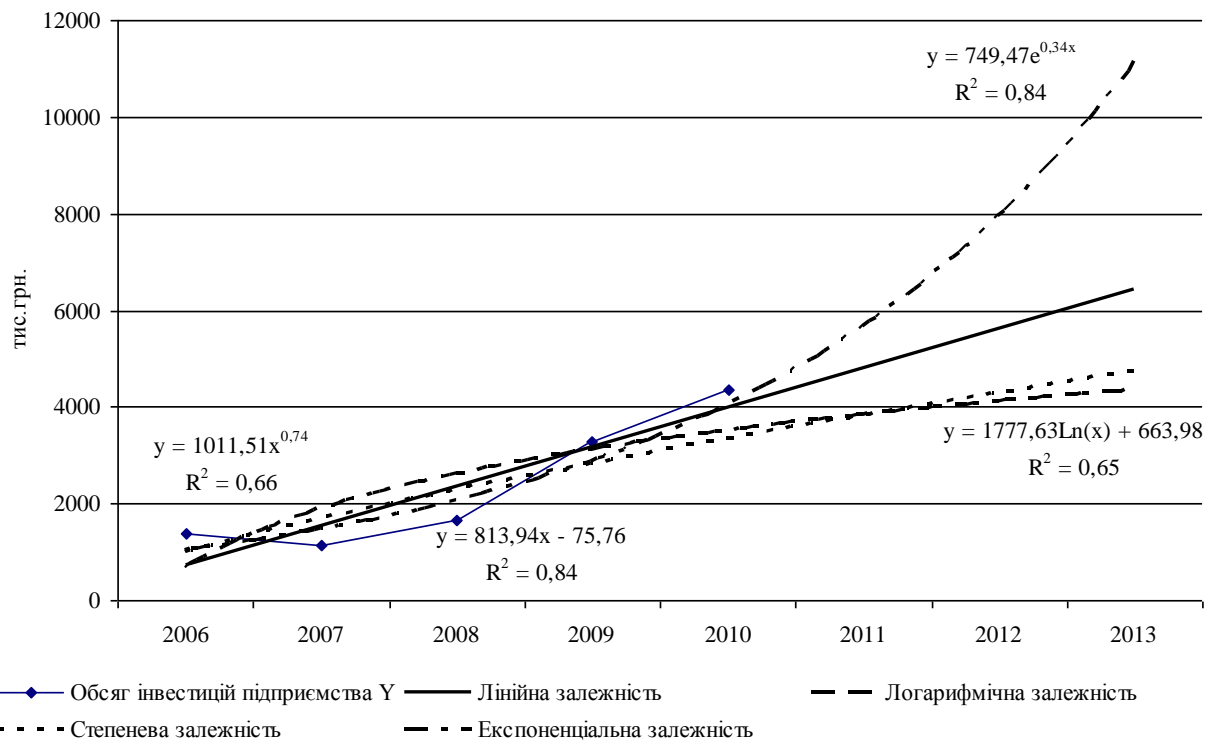


Рис. 3.11. Прогноз обсягів інвестицій ПрАТ “Вінницька харчосмакова фабрика” на 2012-2014 роки на основі побудови трендових ліній*

*Джерело: складено автором на основі [255]

За результатами регресійного аналізу було складено прогноз інвестицій ПрАТ “Вінницька харчосмакова фабрика” на 2012-2014 роки та відображено у табл. 3.6.

Таблиця 3.6

Прогноз обсягів інвестицій ПрАТ “Вінницька харчосмакова фабрика” на 2012-2014 роки, тис. грн.*

Вид залежності	Характеристика моделі	Коефіцієнт детермінації	Прогноз на 2012 рік	Прогноз на 2013 рік	Прогноз на 2014 рік
лінійна	$Y = 813,94x - 75,76$	0,84	4807,9	5621,8	6435,8
степенева	$Y = 1011,51x^{0,74}$	0,66	3808,9	3880,3	4283,3
логарифмічна	$Y = 1777,63\ln(x) + 663,98$	0,65	3849,1	4123,1	4360,5
експоненціальна	$Y = 749,47e^{0,34x}$	0,84	5763,9	8098,0	11377,2

*Джерело: складено автором на основі [255]

На основі прогнозних розрахунків обсягів інвестицій ПрАТ “Вінницька харчосмакова фабрика” на 2012-2014 роки було здійснено прогнозування обсягів доходу (виручки) від реалізації продукції за різними економетричними моделями (різними варіантами розвитку економічного середовища), складено платіжну матрицю та визначено ціну гри (табл. 3.7).

Таблиця 3.7

Прогноз обсягів доходу (виручки) від реалізації продукції ПрАТ “Вінницька харчосмакова фабрика” на 2012-2014 роки, тис. грн.*

Вид залежності між обсягами інвестицій та обсягами доходу (виручки) від реалізації продукції	Характеристика моделі	Прогноз обсягів доходу (виручки) від реалізації продукції				Мах по стрічках
		лінійна	степенева	логарифмічна	експоненціальна	
Прогноз обсягів інвестицій на 2012 рік		4807,9	3808,9	3849,1	5763,9	-
лінійна	$Y = 813,94x - 75,76$	51484,6	43273,2	43603,1	59342,9	59342,9
степенева	$Y = 1011,51x^{0,74}$	49518,1	42760,1	43043,4	55511,6	55511,6
логарифмічна	$Y = 1777,63\ln(x) + 663,98$	48229,7	43604,6	43812,7	51831,1	51831,1
експоненціальна	$Y = 749,47e^{0,34x}$	67623,5	50112,4	50719,5	90085,2	90085,2
Міп по стовбцях		48229,7	42760,1	43043,4	51831,1	50112,4
Прогноз обсягів інвестицій на 2013 рік		5621,8	3880,3	4123,1	8098,0	-
лінійна	$Y = 813,94x - 75,76$	58175,2	43859,7	45855,6	78529,0	78529,0
степенева	$Y = 1011,51x^{0,74}$	54645,6	43263,0	44949,3	68771,6	68771,6
логарифмічна	$Y = 1777,63\ln(x) + 663,98$	51335,5	43973,1	45178,4	58582,8	58582,8
експоненціальна	$Y = 749,47e^{0,34x}$	86326,6	51196,7	55065,2	80735,7	86326,6
Міп по стовбцях		51335,5	43263,0	44949,3	58582,8	43263,1
Прогноз обсягів інвестицій на 2014 рік		6435,8	4283,3	4360,5	11377,2	-
лінійна	$Y = 813,94x - 75,76$	64865,8	47172,4	47806,8	105484,4	105484,4
степенева	$Y = 1011,51x^{0,74}$	59504,6	46041,8	46562,7	85199,1	85199,1
логарифмічна	$Y = 1777,63\ln(x) + 663,98$	54020,6	45935,4	46290,0	65334,6	65334,6
експоненціальна	$Y = 749,47e^{0,34x}$	110202,5	57776,2	59129,4	138831,2	138831,2
Міп по стовбцях		54020,6	45935,4	46290,0	65334,6	57776,2

*Джерело: складено автором на основі [255]

За даними табл. 3.7 видно, що можливо 16 сценаріїв впливу обсягів інвестицій на обсяги доходу (виручки) від реалізації продукції. За песимістичним сценарієм розвитку умов економічного середовища “максимін” (тобто при мінімальних прогнозованих обсягах інвестицій відбувається отримання найбільш вірогідного за коефіцієнтом детермінації обсягу доходу (виручки) від реалізації продукції) ціна гри дорівнює у 2012 році – 50112,4 тис. грн., у 2013 році – 51196,7 тис. грн., а у 2014 році – 57776,2 тис. грн. Отже, за будь-якого сценарію зростання обсягів інвестицій і збереження тенденцій розвитку економічного середовища,

ПАТ “Вінницька кондитерська фабрика” отримує гарантований дохід, що дорівнює ціні гри. Оскільки найменше значення коефіцієнта детермінації за експоненціальної залежності між обсягами потенційних джерел фінансування інвестиційної діяльності (X) та обсягами інвестицій (Y) становить 0,82 (тобто є статистично значущим), то можна зробити висновок, що зростання обсягів інвестицій на 1 тис. грн., збільшить в середньому обсяги доходу (виручки) від реалізації продукції ПАТ “Вінницька кондитерська фабрика” у 2011 році – на 8,18 тис. грн., у 2011 році – на 8,30 тис. грн., а у 2012 році – на 8,41 тис. грн.

Запропонований алгоритм вибору найоптимальнішої варіанту фінансово-інвестиційної стратегії на основі застосування теорії ігор та методів нечітких множин дозволяє адекватно оцінювати розроблену фінансово-інвестиційну стратегію підприємств та при необхідності коригувати процес її реалізації. Даний алгоритм, на нашу думку, має низку переваг: по перше, дає можливість вибрати оптимальну стратегію фінансування та інвестування для суб’єктів господарювання в умовах невизначеності та наявності великої кількості ризиків; по-друге, базується на реальних показниках діяльності підприємств; по-третє, існує можливість вибору надійних фінансово-інвестиційних стратегії за допомогою теоретико-ігрового моделювання. Крім того, на основі прогнозування параметрів фінансово-інвестиційної стратегії, у господарюючих суб’єктів з’являється стимул забезпечити зростання їхнього фінансово-економічного потенціалу активізацією фінансово-інвестиційної діяльності.

Таким чином, для своєчасної і повної реалізації встановлених підприємствами цілей їхня фінансово-інвестиційна діяльність має базуватися на ефективній фінансово-інвестиційній стратегії, яка виступає генеральним планом дій у сфері здійснення інвестицій на мікрорівні, що визначає пріоритети її напрямів і форм, характер формування фінансово-інвестиційних ресурсів і послідовність етапів реалізації довгострокових цілей, що забезпечують загальний розвиток підприємства. Фінансово-інвестиційна стратегія носить системний характер, оскільки вона охоплює та пов’язує всі функції управління, а також враховує цілі суб’єктів господарювання щодо доходності, ліквідності, ризику,

зростання капіталу та максимізації доходів інвесторів, а також сучасний стан і перспективи змін умов внутрішнього й зовнішнього середовища.

3.3. Напрями активізації фінансово-інвестиційної діяльності у корпоративному секторі економіки

На сучасному етапі розвитку ринкових відносин в Україні активізація фінансово-інвестиційної діяльності підприємств є єдиним шляхом до вирішення проблем їх ефективного функціонування, виготовлення конкурентоспроможної продукції та максимізації доходів інвесторів. Відповідно до цього фінансово-інвестиційна стратегія усіх суб'єктів господарювання країни потребує розробки реальних напрямків активізації фінансово-інвестиційних процесів, як на макро-, так і на мікрорівні.

В цілому для держави, на думку Н. М. Заярної та І. Д. Кренти, активізація фінансово-інвестиційної діяльності носить позитивний характер, що проявляється в ряді аспектів, серед яких [66, с.161]:

- політичний – підвищення політичної довіри до України, встановлення і розширення політичних зв'язків;
- економічний – економічне зростання за рахунок розвитку й інтенсифікації процесів у галузях національної економіки;
- екологічний – зниження негативного впливу на навколишнє середовище й здоров'я населення за рахунок використання новітніх технологій;
- соціальний – підвищення рівня добробуту й соціальної захищеності громадян країни за рахунок розвитку суспільства;
- технічний – поліпшення технічного стану підприємств різних галузей національної економіки, підвищення їх продуктивності й потужності.

Активізація фінансово-інвестиційної діяльності повинна розглядатися в контексті об'єднання державних, регіональних, галузевих та приватних інтересів, як спосіб формування раціональних пропорцій в національній економіці між споживанням, накопиченням та інвестуванням з метою сприяння розширеному відтворенню та вирішення соціально-економічних проблем.

Заходи щодо підвищення активності фінансово-інвестиційних процесів, на нашу думку, слід реалізовувати на чотирьох рівнях (державному, регіональному, галузевому та на рівні підприємств), що дозволить поєднати зусилля органів державної й місцевої влади, а також окремих господарюючих суб'єктів в процесі удосконалення фінансово-інвестиційної діяльності на макро- і мікрорівнях, що автором відображено на рис. 3.12.

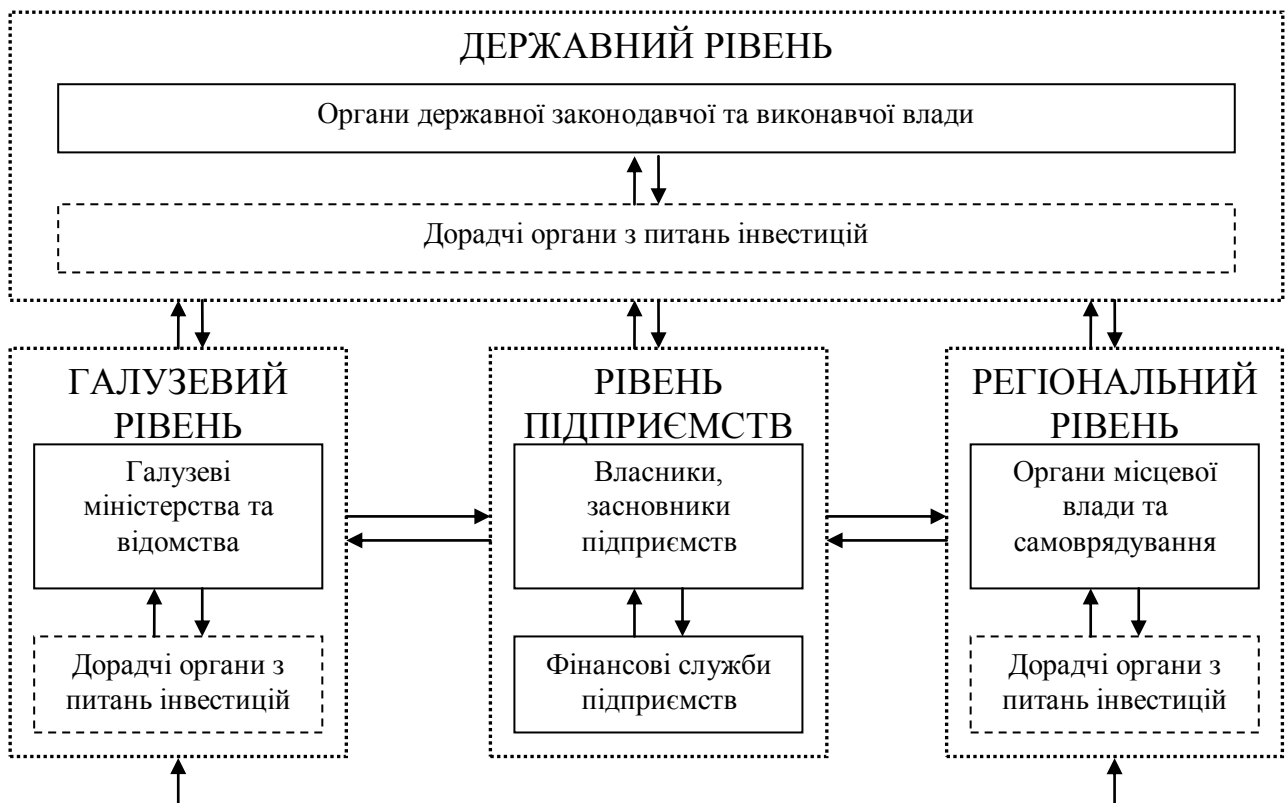


Рис.3. 12. Рівні, на яких вживаються заходи щодо активізації фінансово-інвестиційної діяльності*

*Джерело: складено автором самостійно

Запропонована на рис. 3.12 чотирьохрівнева схема активізації фінансово-інвестиційної діяльності дозволяє упорядкувати та узгодити дії органів державної влади, місцевої влади та самоврядування, галузевих міністерств та відомств, а

також власників й засновників підприємств, щодо створення й застосування ефективних інструментів, стимулів та регуляторів, які спрямовані підвищення фінансово-інвестиційної активності на макро- та мікрорівні.

Активізація фінансово-інвестиційної діяльності на рівні держави передбачає здійснення комплексу фінансово-економічних, виробничо-технічних, організаційно-правових та соціальних заходів щодо залучення значних обсягів джерел фінансування інвестиційної діяльності на внутрішньому та зовнішньому ринках, визначення шляхів та напрямів формування фінансово-інвестиційної політики, посилення її впливу на процеси реформування та стабілізації економіки і ефективне використання потенціалу всіх суб'єктів підприємницької діяльності.

Заходи держави, щодо покращення фінансово-інвестиційної активності всіх господарюючих суб'єктів, автором на основі вивчення матеріалів Державного агентства України з інвестицій та розвитку [209], узагальнено та відображено на рис. 3.13.



Рис. 3.13. Активізація фінансово-інвестиційної діяльності на макрорівні*

*Джерело: складено автором самостійно

За даними рис. 3.13 видно, що для активізації фінансово-інвестиційної діяльності держава повинна здійснювати комплекс заходів у трьох напрямках:

- 1) заходи стимулювання, метою яких є створення сприятливого фінансово-інвестиційного середовища;
- 2) заходи регулювання, завданнями яких є створення певних правових основ здійснення інвестиційної діяльності та її фінансування;
- 3) заходи інформування, що передбачають забезпечення інформаційної відкритості та прозорості, проведення виїзних заходів, формування сприятливого іміджу країни та її суб'єктів господарювання на міжнародній арені, надання спеціалізованих консалтингових послуг тощо.

При реалізації заходів щодо підвищення фінансово-інвестиційної активності на макро- та макрорівнях, на думку Н. М. Притули, повинні виконуватися такі принципи [156, с.179]:

1-й принцип – послідовна децентралізація фінансово-інвестиційного процесу на основі розвитку різноманітних форм власності;

2-й принцип – підвищення частки внутрішніх (власних) джерел накопичень підприємств для фінансування інвестиційних проектів;

3-й принцип – державна підтримка підприємств за рахунок централізованих інвестицій при зміні безповоротного бюджетного фінансування на конкурсне кредитування на зворотній і платній основі;

4-й принцип – розширення гарантії сумісного державно-комерційного фінансування інвестиційних проектів;

5-й принцип – збереження бюджетного фінансування переважно для соціально значущих об'єктів, що мають некомерційний (неприбутковий) характер із власними джерелами фінансування;

6-й принцип – розміщення обмежених централізованих капітальних вкладень і державне фінансування інвестиційних проектів виробничого призначення суворо відповідно до державних цільових програм.

Активізація фінансово-інвестиційної діяльності шляхом фінансово-кредитного стимулювання, на нашу думку, включає комплекс заходів щодо:

- 1) посилення фінансово-інвестиційної активності населення та забезпечення гарантованого захисту їх заощаджень;
- 2) нормалізації платіжно-фінансових відносин та витіснення з грошового обігу великої кількості квазіплатіжних засобів, які не можуть стати повноцінними ресурсами для формування потенціалу нагромадження;
- 3) забезпечення помірних темпів інфляції та зменшення реальної ставки позикового відсотка до рівня, який реально стимулює масові інвестиції у національну економіку;
- 4) запровадження дієвих механізмів гарантування і страхування усіх видів інвестиційної діяльності від можливих ризиків;
- 5) акумуляція коштів населення у рамках систем соціального і пенсійного страхування та їх спрямування на довгострокове кредитування інвестиційної діяльності;
- 6) спрощення доступу юридичних осіб до довгострокових кредитів.

До заходів фінансово-кредитного стимулювання, на нашу думку, слід віднести сприяння держави у залученні іноземних інвестицій. Варто визнати, що в Україні існує ціла низка невирішених проблем, що стримують масштабні іноземні довгострокові інвестиційні вкладення. До цих проблем відносяться:

- недостовірність інформації щодо діяльності підприємств;
- ускладнений механізм прийняття рішень на державному рівні;
- складність прогнозування довгострокових інвестиційних проєктів;
- суперечності у нормативно-правовій базі тощо.

З метою вирішення даних проблем на державному рівні слід забезпечити політичну стабільність та прийнятність для іноземних інвесторів політичного курсу; стабільність і прозорість законодавчої бази; вжиття заходів щодо створення прозорого й точного інформаційно-аналітичного середовища в державі; стійкість і зрозумілість податкового, валютного й митного режимів інвестування; чіткі правила діяльності іноземних інвесторів на українському ринку; надійні гарантії захисту інвестицій через створення системи страхування та перестраховання фінансово-інвестиційних ризиків; максимальне спрощення

процедур щодо залучення іноземних інвестицій; створення спеціальних режимів інвестиційної діяльності на територіях зі спеціальним статусом тощо.

Реалізація вищезазначених заходів дозволить створити привабливі умови для іноземних інвесторів і, таким чином, залучити у галузі національної економіки додаткові фінансові та інтелектуальні ресурси. Крім того, зарубіжні інвестиції сприятимуть стабільному та стійкому розвитку економіки України в сучасних ринкових умовах.

Податкове стимулювання інвестиційної активності господарюючих суб'єктів, насамперед, має базуватися на стабільності системи оподаткування протягом року, її простоті та доступності. Крім того, на думку Г. В. Кесян, Г. Л. Баяндурян та Л. М. Осадчук, необхідно посилити взаємозв'язок інтересів підприємств та держави через механізм амортизаційної політики в умовах діючої системи оподаткування [80, с.82]:

1) передусім потрібно чітко розподілити власні джерела фінансування діяльності підприємств – амортизацію і чистий прибуток шляхом впровадження у систему фінансового обліку резерву амортизаційних відрахувань, пов'язавши його рух як з нарахуваннями амортизації, так і з її цільовим використанням;

2) амортизаційні відрахування повинні стати фактором розширеного відтворення, що досягається застосуванням механізму прискореної амортизації лише у випадку формування резерву амортизаційних відрахувань і вкладення його в найбільш ліквідні короткострокові фінансові активи.

Принциповим для держави є оподаткування доходів від вивезених коштів як джерела фінансування інвестиційної діяльності та їх використання в реальному секторі економіки, враховуючи банківську систему. Для власників вивезених капіталів найважливіше – надійність та анонімність розміщення коштів, а також їхня легалізація та мінімізація оподаткування. Досягти компромісу інтересів, на думку Ф. А. Важинського, А. В. Колодійчук та О. В. Семерикової можна лише в разі зміни законодавства: замість фінансової амністії вивезених капіталів доцільно покласти в його основу оподаткування доходів від тих капіталів, які залишатимуться на рахунках іноземних банків, із збереженням анонімності та

створенням умов, які спонукають власників інвестувати кошти в реальний сектор економіки України [26, с.140-141].

Стимулювання конкретних інвестиційних проектів (програм) передбачає безпосередню участь держави за рахунок бюджетних коштів у підвищенні фінансово-інвестиційної активності суб'єктів господарювання. Ми вважаємо, що кожного року слід розробляти та реалізовувати коштами державного бюджету інвестиційні проекти (програми), що спрямовані на пріоритетні галузі національної економіки, розвиток яких здатний істотно прискорювати темпи структурної перебудови останньої, забезпечувати суттєве зростання виробництва й реалізації на зовнішніх і внутрішньому ринках високотехнологічної, інноваційної та конкурентоспроможної продукції. Перелік пріоритетних галузей економіки має формуватися на основі відповідних наукових досліджень.

Розміри інвестицій за проектами даного типу не повинні бути меншими, ніж їх мінімальні обсяги, які слід законодавчо затвердити із диверсифікацією за секторами українського господарства та коригувати в міру необхідності в залежності від зміни ситуації у національній та світовій економіці. Такі мінімальні обсяги, як зазначає І. С. Фомін, мають визначатися з урахуванням потреб в інвестиційних ресурсах відповідних секторів та їх значення для забезпечення активізації у національній економіці прогресивних структурних зрушень, інноваційної, науково-технічної, експортної й виробничої діяльності, посилення конкурентних позицій продуцентів вітчизняних товарів (особливо з високим ступенем переробки й технологічних параметрів) в Україні та за кордоном [230, с.252].

Використання запропонованих механізмів сприятиме відчутному підвищенню ефективності державного інвестування діяльності суб'єктів господарювання, пов'язаної із забезпеченням експорту вітчизняних товарів за рахунок уникнення невиправданих витрат коштів та виникнення негативних побічних ефектів у зв'язку із його здійсненням. Таким чином, відбуватиметься посилення сприятливих наслідків інвестиційної політики держави на розвиток експортної складової національної економіки.

Стимулювання інфраструктурного забезпечення передбачає низку заходів щодо розвитку фінансового ринку як вирішального фактору підвищення фінансово-інвестиційної активності в державі. Для господарюючих суб'єктів фінансовий ринок являється полем вибору, спостереження, індикатором тенденцій, що визначає мотивацію підприємств вкласти свої кошти в певні фінансові інструменти або залучити інвестиційні ресурси.

В Україні функціонування фінансового ринку супроводжується наявністю значної кількості проблем, що гальмують його розвиток: низька капіталізація фінансового сектору; дефіцит довгострокових ресурсів в економіці; непрозорість фінансових відносин і нестача фінансової інформації; недосконалість інституційних умов фінансової діяльності; наявність ризиків тощо.

Ще однією проблемою є практично повна відсутність спеціалізації в банківському секторі, що помітно ускладнює фінансово-інвестиційну діяльність суб'єктів господарювання та оцінку ризиків у ході її здійснення. З одного боку, звичайно, універсальність – це диверсифікація ризиків, але з іншого – це зосередження різнорідних ризиків. При цьому далеко не всім власникам фінансових заощаджень, що розміщуються в банках, таке змішання ризиків вигідно. Універсальність банку прийнятна для розміщення коштів, що не мають яскраво вираженого цільового характеру. Але для власника цільових ресурсів, наприклад для стратегічного інвестора, проведення розрахунків через універсальний банк тільки пов'язує його власний фінансовий проект з ризиком посередника (широким колом не характерних для нього ризиків конкретного банку), досить суттєвих в умовах низької капіталізації банківської системи. При цьому розділити ризики на рівні використовуваних фінансових інструментів тут, вельми проблематично. Можливо, на думку О. Дж. Говтвань, в довгостроковій перспективі будуть розроблені необхідні інструменти, але до цього веде досить важкий і довгий шлях становлення нормативної бази фінансової діяльності та накопичення прецедентів в її використанні, – сучасна практика демонструє неефективність інструментальних форм захисту фінансових вкладень [38, с.11].

Для вирішення цих проблем, на нашу думку, доцільно вжити сукупність заходів, що перетворять фінансовий ринок на активного учасника фінансово-

інвестиційних процесів в державі. По-перше, слід усунути правові перешкоди для розвитку фінансового ринку з урахуванням інтересів його учасників, а також створити систему державного моніторингу та контролю за дотримання вимог законодавства при здійсненні операцій на фінансовому ринку. По-друге, необхідно впровадити дієву систему захисту прав і законних інтересів споживачів фінансових послуг шляхом розвитку компенсаційних механізмів, забезпечення інформаційної прозорості фінансових установ щодо власників, продуктів, послуг та результатів діяльності. По-третє, слід створити мережу спеціалізованих фінансових посередників (в основному комерційних банків), орієнтованих на організацію фінансування масштабних інвестиційних проектів, спрямованих на формування перспективного інвестиційного іміджу країни. Ресурсну базу таких фінансових посередників бажано формувати за участю державних банків, державних підприємств та коштів державного бюджету. При чому, кошти бюджету держави слід використовувати на поворотній основі або для забезпечення гарантій. Такий крок стане стимулом для розвитку пріоритетних галузей національної економіки в сучасних умовах та джерелом фінансування інвестиційної діяльності для підприємств будь-яких видів діяльності в майбутньому. По-третє, виникла необхідність у проведенні інституційної реформи фінансового ринку, що полягає у консолідації біржової системи країни на принципах регульованих ринків; завершення розбудови Національної депозитарної системи з урахуванням світового досвіду інтеграції обліково-розрахункової інфраструктури, а також посилення конкурентоспроможності вітчизняних фінансових установ.

Заходи щодо регулювання є важливим аспектом підвищення фінансово-інвестиційної активності господарюючих суб'єктів, що здійснюється з метою упорядкування фінансово-інвестиційного процесу в державі та покращення дисциплінованості його учасників. Державне регулювання здійснюється шляхом прийняття законодавчих та інших нормативних актів, ліцензування та контролю за проведенням фінансово-інвестиційної діяльності. Заходи нормативно-правового регулювання, на думку В. В. Кудрявцевої, покликані підвищувати фінансово-інвестиційну активність суб'єктів господарювання шляхом: створення

дієвого, законодавчо закріпленого механізму формування та реалізації фінансово-інвестиційної політики держави, переведення такої у склад найактуальніших напрямів економічної політики; стимулювання фінансово-інвестиційних процесів з боку національних та іноземних учасників інвестиційної діяльності за рахунок закріплення та стабілізації правового інвестиційного порядку на модернізованій законодавчій основі; цілеспрямоване зменшення господарсько-правовими засобами рівня трансакційних витрат та інвестиційних ризиків, що виникають у процесі інвестиційної діяльності; стимулювання фінансово-інвестиційних процесів за рахунок впровадження нових правових форм інвестування зокрема в межах державно-приватного партнерства; створення чітких і прозорих правових механізмів акумуляції фінансово-інвестиційного потенціалу; запровадження ефективних правових засобів та механізмів репатріації до України офшорних капіталів вітчизняного походження; здійснення ефективного державного контролю за доцільністю та ефективністю процесів інвестування з України національними інвесторами; створення організаційно-господарського механізму протидії та мінімізації наслідків світових криз в інвестиційній сфері відносно національного фінансово-інвестиційного ринку; створення дієвого господарсько-правового механізму забезпечення безпеки національної економіки, особливо у зв'язку із створенням залежності національних ринків від внутрішньої економічної політики світових транс національних компаній та їх об'єднань [97, с.180].

Таким чином, проблеми правової невизначеності з регулювання фінансово-інвестиційної діяльності та поліпшення фінансово-інвестиційного клімату знаходяться під пильною увагою державних органів влади, які проводять низку організаційних і нормотворчих заходів для успішного їх вирішення. Відсутність реальних позитивних результатів від такої активної організаційно-нормотворчої діяльності пояснюється відсутністю дієвих механізмів впровадження затверджених правових норм, інертністю дій посадовців щодо виконання чинних нормативних документів та недосконалістю системи контролю за дотриманням виконавчої дисципліни на різних рівнях влади.

Заходи консультування й інформування є важливими діями держави щодо активізації фінансово-інвестиційної діяльності, що об'єднують науку та практику і мають на меті доведення нормативно-правових актів й наукових розробок у вигляді доступної інформації до конкретних її споживачів. Основними формами інформаційної взаємодії держави та суб'єктів господарювання є допомога в підготовці бізнес-планів і планів економічного розвитку підприємств; оцінка бізнес-проектів; розробка рекомендацій з впровадження новітніх технологій; передача інформації на запит; організація і проведення навчання із запланованих тем; використання радіо, телебачення, відеопродукції для пропаганди інновацій та передового досвіду; системний і фінансовий аналіз господарської діяльності; рекомендації щодо ведення бухгалтерського та податкового обліку; допомога при виборі банківської установи, лізингової, страхової компанії, інших фінансово-кредитних структур та укладання договорів; організація стажування та підвищення кваліфікації працівників підприємств; організація виставок, аукціонів, ярмарок.

Активізація фінансово-інвестиційних процесів повинна передбачати розробку та реалізацію комплексу заходів також і на регіональному рівні.

Головною метою впровадження фінансово-інвестиційної політики на регіональному рівні, на думку С. Й. Верби, є досягнення збалансованого регіонального розвитку, зменшення розриву між регіонами-лідерами та депресивними територіями у показниках соціально-економічного розвитку. Реальним шляхом досягнення цієї мети є створення “точок (ареалів) зростання” на основі реалізації інноваційно-інвестиційних проектів, у тому числі за допомогою формування регіональних кластерів; підвищення локальної доступності за рахунок створення сучасної дорожньо-транспортної інфраструктури; формування конкурентоспроможного транзиту вантажів; розвитку “екологічної енергетики”; створення потужного агропромислового кластера та ефективного використання зовнішніх чинників впливу, потенціалу процесів глобалізації та регіоналізації, їх дії на розвиток внутрішнього ринку регіонів, стимулювання економічного зростання та інвестиційного розвитку [28, с.199].

Автором визначено фактори, що впливають на фінансово-інвестиційну діяльність регіонів України та запропоновано заходи щодо її активізації (рис.3. 14).



Рис. 3.14. Активізація фінансово-інвестиційної діяльності на регіональному рівні*

*Джерело: складено автором самостійно

Активізація фінансово-інвестиційної діяльності на рівні окремих галузей національної економіки, на нашу думку, має відбуватися шляхом створення просторових інтегрованих структур кластерного типу, що дозволить об'єднати зусилля та інтереси різних суб'єктів господарювання в напрямку підвищення фінансово-інвестиційної привабливості та конкурентоздатності галузей.

Автором розроблена та відображена на рис. 3.15 кластерна модель функціонування окремої галузі національної економіки на прикладі харчової промисловості Подільського регіону, на основі якої повинна організуватися взаємодія між учасниками кластеру, який поділено на три складових: виробничу, регулюючу та забезпечуючу.

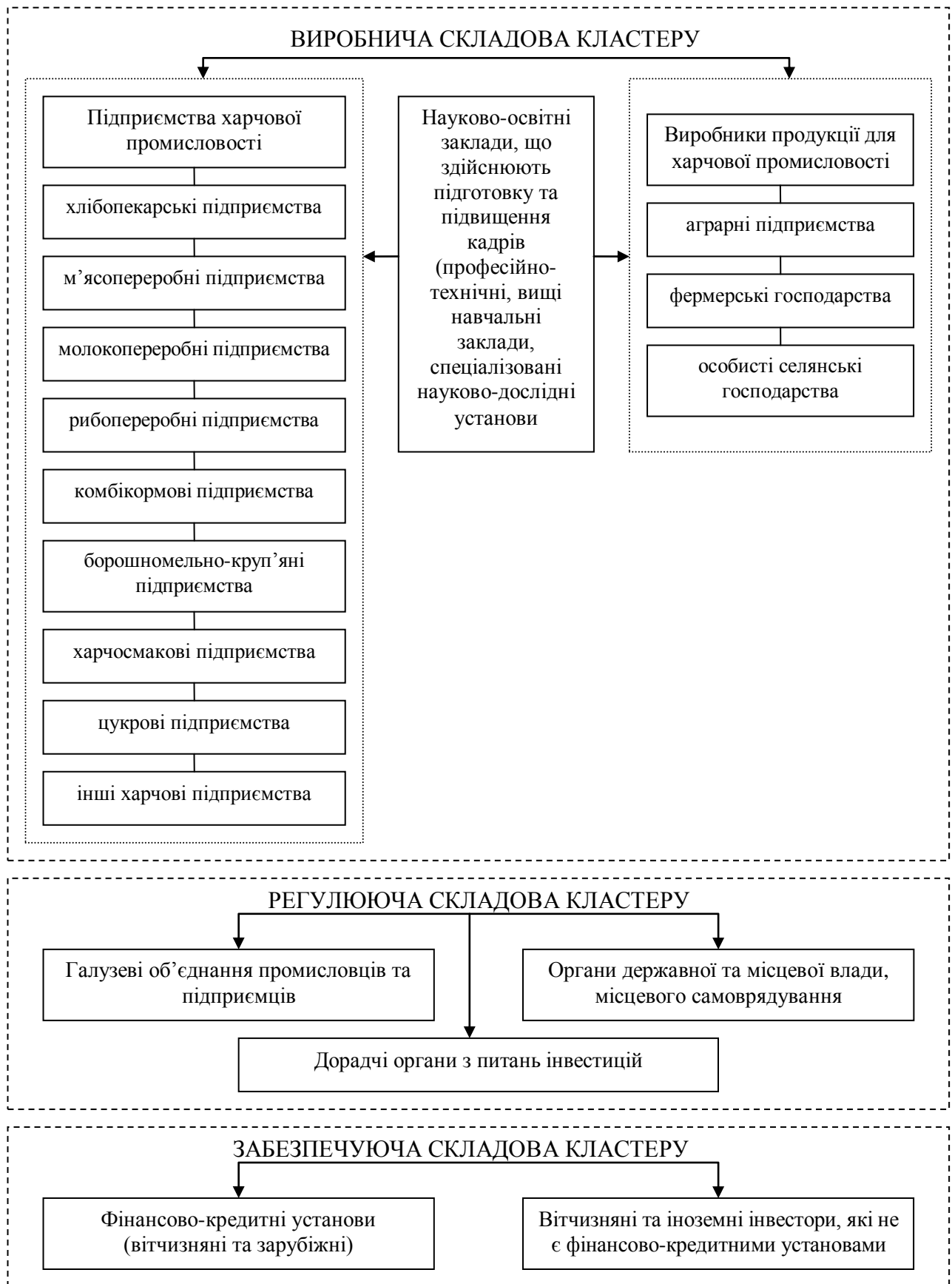


Рис. 3.15. Кластерна модель функціонування харчової промисловості Подільського регіону як форма активізації фінансово-інвестиційної діяльності*

*Джерело: складено автором самостійно

З рис. 3.15 видно, що кластерна модель функціонування харчової промисловості Подільського регіону включає три складові:

1) виробнича, яка об'єднує виробників продукції для харчових підприємств, безпосередньо харчові підприємства та заклади, що здійснюють підготовку кадрів та науково-дослідні розробки у галузі харчової промисловості. Ця складова передбачає створення єдиної системи здійснення діяльності у сфері інвестицій шляхом впорядкування економічних відносин між учасниками виробництва харчових продуктів на основі економічної єдності, спільного використання ресурсів, вільного обміну інформацією та впровадженням інноваційних технологій.

2) регулююча, яка об'єднує органи державного та місцевого управління, громадські об'єднання промисловців та підприємців харчової промисловості та дорадчі органи з питань інвестицій, які ми пропонуємо створити на державному, регіональному та галузевому рівнях. Ця складова включає розробку законодавчих актів та нормативно-правових документів, на підставі яких учасники кластеру будуть здійснювати інвестиційну діяльність, а також проведення інформаційно-консультативної роботи.

3) забезпечуюча, яка об'єднує вітчизняних та зарубіжних інвесторів, в тому числі і фінансово кредитні установи. Ця складова забезпечує фінансування інвестиційної діяльності підприємств, що входять до кластеру.

Застосування кластерного підходу до активізації фінансово-інвестиційної діяльності сприятиме ефективній роботі галузей промисловості, адже даний підхід побудований не на адміністративних принципах, а на економічній зацікавленості всіх учасників кластеру в отриманні позитивних результатів.

Крім того, ефективність кластерної взаємодії полягає в наступному: зростає продуктивність праці; поживляються інноваційні процеси та забезпечується висока спеціалізація; розширюється доступ до ринків збуту; підвищується кваліфікація робочої сили; є можливість формування нових підприємств; забезпечується високий рівень економічного розвитку та конкурентоспроможності тощо.

В сучасних умовах господарювання (загострення конкурентної боротьби, обмеженості традиційних джерел фінансування інвестиційної діяльності, серйозних технологічних змін) активізацію фінансово-інвестиційної діяльності на рівні підприємств забезпечує застосування комплексу заходів фінансово-інвестиційного менеджменту, які автором визначено та відображено на рис. 3.16.

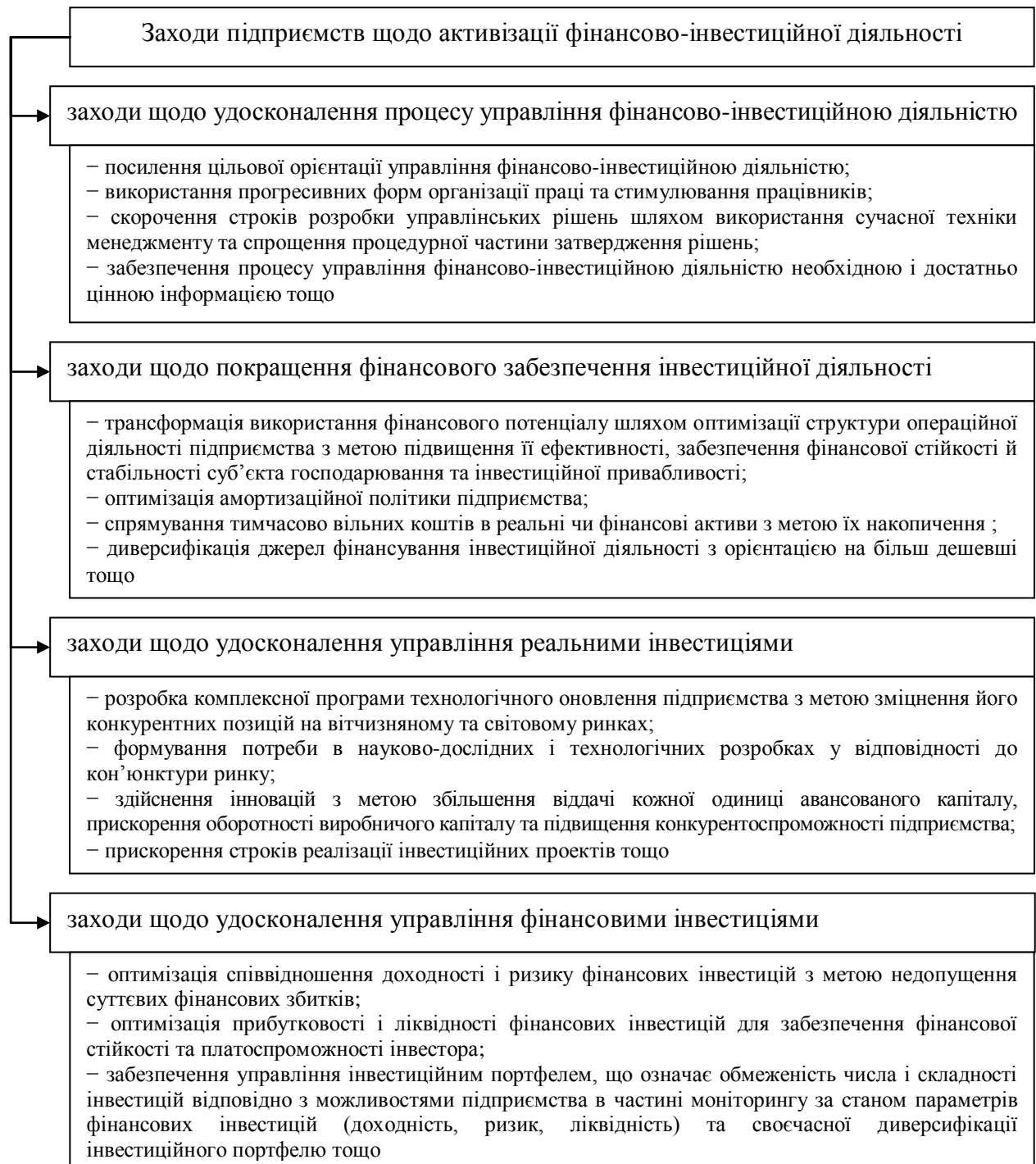


Рис. 3.16. Заходи щодо активізації фінансово-інвестиційної діяльності, що вживаються на рівні підприємств*

*Джерело: складено автором самостійно

Заходи щодо удосконалення організації процесу управління фінансово-інвестиційною діяльністю повинні реалізовуватися на основі розуміння підприємства як множини учасників виробництва, сукупності норм, традицій та правил, що виражають колективні знання й досвід та регулюють взаємодію між працівниками з приводу розробки й прийняття рішень щодо фінансування та здійснення інвестицій. Ефективна організація процесу фінансово-інвестиційного менеджменту у кінцевому підсумку здійснює вплив на результативність і масштаби фінансово-інвестиційної діяльності: стан і якість взаємодії різних підрозділів підприємства або збільшують або зменшують економічний ефект від залучення та реалізації інвестицій. Оптимально організоване корпоративне управління знижує вартість та підвищує рентабельність інвестованого капіталу, що призводить до зростання ринкової вартості господарюючого суб'єкта, робить його привабливим для інвестицій.

Одним з найважливіших факторів успішного здійснення фінансово-інвестиційної діяльності, на думку О. Ф. Семикіної, є працівники підприємства, що володіють необхідним фізичним та інтелектуальним розвитком, здібностями, знаннями і навиками для реалізації інвестицій. Увага до формування системи мотивації та оплати праці із застосуванням фінансових та не фінансових методів дозволяє мінімізувати відхилення планових показників від фактичних при здійсненні фінансово-інвестиційної діяльності, забезпечує зростання віддачі від інвестицій та приріст ринкової вартості підприємств. Особливо актуальні стимули, що підвищують індивідуальний вклад і зацікавленість в діяльності з негарантованим або відкладеним у часі результатом [188, с.161].

Заходи щодо покращення фінансового забезпечення інвестиційної діяльності мають на меті повне та своєчасне покриття потреби підприємств в необхідних ресурсах для здійснення інвестицій різних форм з дотриманням критерію оптимізації структури капіталу та зменшення його середньозваженої вартості. При чому, в сучасних умовах господарювання при виборі джерел фінансування інвестиційної діяльності підприємств мають орієнтуватися на використання внутрішніх джерел, зокрема амортизаційних відрахувань.

Удосконалення використання амортизаційних відрахувань як джерела фінансового забезпечення, на думку О. В. Турченок, передбачає коригування існуючої амортизаційної політики. По-перше, амортизаційна політика повинна тісно переплітатися із загальною стратегією фінансово-інвестиційної діяльності, що потребує поєднання в єдину систему податкових відрахувань від прибутку підприємства, застосування схем прискореної амортизації, наявності пільг за інвестиційними кредитами і витрат на технологічні інновації. Таке поєднання реально сприятиме модернізації виробництва та підвищенню ефективності використання фінансового капіталу в інвестиційній діяльності. По-друге, необхідно чітко окреслити об'єкти, застосування прискореної амортизації. Зокрема, доцільно застосовувати прискорену амортизацію при використанні високотехнологічного обладнання [212, с.306].

Заходи щодо удосконалення управління реальними інвестиціями мають здійснюватися на основі системного підходу щодо управління ризиками, доходністю та ліквідністю інвестиційних проектів шляхом достовірної комплексної економічної оцінки, що в свою чергу дозволить приймати ефективні рішення при укладанні контрактів і реалізації інвестиційних проектів. Це зумовлює необхідність впровадження сучасної системи нормування, бюджетування та фінансового прогнозування, що сприятиме мінімізації зовнішніх та внутрішніх ризиків. При цьому, першочерговий акцент слід зробити на системі бюджетування, яка має провадитись за проектним принципом і чіткими регламентами з урахуванням напрацьованого зарубіжного та вітчизняного досвіду.

Підвищення ефективності інвестиційної діяльності на стадії розробки інвестиційного проекту може бути досягнуте за рахунок скорочення терміну проектування; закладення у проект прогресивних форм його реалізації; широкого застосування там, де це можливо і доцільно, типових проектів, які вже виправдали себе на практиці, що дозволяє значною мірою знизити витрати на проектування, а також різко зменшити ризики; застосування в проекті найбільш передових технологій з урахуванням вітчизняних і зарубіжних досягнень; підвищення загального технічного рівня проектування. Крім того, необхідно використовувати

принципи наскрізного планування при формуванні й реалізації інвестиційних проектів. Це дозволить, на думку М. М. Трешова, підвищити ефективність фінансово-інвестиційної діяльності і забезпечити системний взаємозв'язок інвестиційної програми зі стратегічною програмою фінансово-інвестиційної політики, і крім того – прозорий контроль за ступенем досягнення цільових інвестиційних завдань [210, с.84-85].

Заходи щодо удосконалення управління фінансовими інвестиціями підприємств передбачають в першу чергу оптимізацію складу та структури сукупності фінансових активів, з урахуванням їх прибутковості, ліквідності та рівня фінансового ризику. Це досягається шляхом формування інвестиційного портфеля за рахунок активів, що забезпечать акумуляцію, збереження наявних ресурсів і потенційно є засобом для отримання прибутку надалі, при зниженні ступеня невизначеності.

Отже, питання підвищення фінансово-інвестиційної активності підприємств на сьогодні є надзвичайно важливим аспектом розвитку окремих галузей промисловості та економіки в цілому. Адже активізація фінансово-інвестиційного процесу є головною складовою економічних інструментів, які покликані спричинити реальні зрушення в структурі економіки країни, прискорити перехід економіки на якісно новий рівень розвитку, підвищити якість вітчизняної продукції та її конкурентоспроможність на світових ринках.

Висновки до розділу 3

У третьому розділі дисертаційної роботи запропоновано низку рекомендацій щодо удосконалення фінансово-інвестиційної діяльності на мікрорівні в контексті оцінювання й забезпечення інвестиційної привабливості

підприємств – об'єктів інвестування, вибору оптимальної фінансово-інвестиційної стратегії та розробки на макро-, мезо- та мікрорівні заходів щодо активізації залучення і здійснення інвестицій.

У ході проведеного дослідження було з'ясовано, що для якісного управління фінансово-інвестиційною діяльністю суб'єктів господарювання необхідно оцінювати рівень їх привабливості та на цій основі визначати подальші перспективи розвитку. Тому, нами була запропонована власна методика оцінки фінансово-інвестиційної привабливості підприємств на основі рейтингово-матричного підходу, який дозволяє оцінити потенціал, ризики та активність суб'єктів господарювання на основі дослідження основних соціально-економічних показників розвитку держави, галузей та регіонів та фінансової звітності окремих підприємств, а також ефективно управляти їх фінансово-інвестиційною діяльністю.

Результати проведеного дослідження дають можливість зробити висновок, що управління фінансово-інвестиційною діяльністю суб'єктів господарювання неможливе без розробки та реалізації ефективної фінансово-інвестиційної стратегії. Механізм формування фінансово-інвестиційної стратегії підприємств, на нашу думку, являє собою сукупність органічно пов'язаних та взаємодіючих елементів, узгоджене функціонування яких призводить до підвищення ефективності фінансово-інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання. Нами було запропоновано алгоритм вибору оптимального варіанту реалізації фінансово-інвестиційної стратегії на основі використання теорії ігор та методів кореляційно-регресійного аналізу, що відбувається у два взаємопов'язаних етапи: вибір оптимального варіанту фінансування інвестиційної діяльності та вибір оптимального варіанту стратегії інвестування. Даний алгоритм дозволяє коригувати та адаптовувати фінансово-інвестиційну стратегію суб'єктів господарювання до змін економічного середовища функціонування, пов'язаних зі зміною їх життєвого циклу.

В процесі дослідження було визначено, що важливим в управлінні фінансово-інвестиційною діяльністю підприємств є підвищення їх фінансово-

інвестиційної активності. На основі вивчення спеціальної економічної літератури, нами було встановлено, що заходи щодо активізації фінансово-інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання мають відбуватися на макро-, мезо- та мікрорівнях, що дозволяє узгодити та об'єднати державні, галузеві, регіональні та приватні інтереси у сфері залучення і здійснення інвестицій з метою сприяння розширеному відтворенню та вирішенню соціально-економічних проблем суспільства. Для стимулювання фінансово-інвестиційної активності господарюючих суб'єктів, ми вважаємо, що на державному рівні слід реалізовувати заходи стимулювання, регулювання, консультування й інформування, в результаті проведення яких створюється сприятливе фінансово-інвестиційне та нормативно-правове середовище, а також забезпечується прозорість та відкритість здійснення діяльності щодо залучення і використання інвестицій. На рівні регіонів для покращення фінансово-інвестиційної активності суб'єктів господарювання слід підвищувати інвестиційний імідж адміністративно-територіальних одиниць шляхом створення сучасної інфраструктури, впровадження ресурсозберігаючих технологій, формування технополісів та технопарків, переорієнтацією виробництва на найбільш конкурентні та експортно-орієнтовані галузі. На галузевому рівні активізація фінансово-інвестиційної діяльності господарюючих суб'єктів, насамперед, повинна відбуватися за рахунок створення просторових інтегрованих структур кластерного типу, що дозволять об'єднати інтереси багатьох виробників в межах однієї галузі для досягнення бажаних результатів. На рівні підприємств підвищення фінансово-інвестиційної активності повинно відбуватися за рахунок проведення заходів за чотирма основними напрямками: удосконалення процесу управління фінансово-інвестиційною діяльністю, покращення фінансового забезпечення інвестиційної діяльності, удосконалення управління реальними інвестиціями, удосконалення управління фінансовими інвестиціями.

Основні результати цього розділу були опубліковані в наукових працях автора [168, 170, 171, 183; 184].

ВИСНОВКИ

У дисертації наведено теоретичне узагальнення і нове вирішення наукового завдання, що полягає у поглибленні теоретико-прикладних засад управління фінансово-інвестиційною діяльністю на мікрорівні та обґрунтування методичних підходів, спрямованих на удосконалення менеджменту інвестицій підприємств і їх фінансового забезпечення. В результаті проведеного дослідження сформульовано такі висновки і пропозиції:

1. На основі критичного аналізу законодавчої бази та спеціальної економічної літератури узагальнено різні підходи до визначення поняття “інвестиції”, основними серед яких є капіталоутворюючий, витратний та ресурсний. Запропоновано авторську дефініцію, що характеризує сутність цього поняття на мікрорівні, за якою інвестиції підприємств – це вкладення капіталу в об’єкти підприємницької діяльності з метою зростання ринкової вартості підприємств та досягнення індивідуальних цілей усіх учасників інвестиційного процесу. На відміну від існуючих трактувань, пропонуване в дисертації визначення акцентує увагу не лише на фінансові інтереси підприємств, але й на цільові орієнтири усіх учасників процесу інвестування.

2. Враховуючи існуючі у науковій літературі класифікаційні ознаки інвестицій, систематизовано їх групування на мікрорівні із визначенням авторської ознаки – форми фінансування, що передбачає розподіл інвестицій підприємств на три види: інвестиції, що здійснюються на комерційній основі, інвестиції, що реалізуються на благодійній основі та інвестиції, що здійснюються на бюджетній основі. Поглиблено теоретичні підходи до структурування інвестицій підприємств, зокрема, фінансові інвестиції запропоновано розглядати як портфельні, стратегічні, венчурні й тезавраційні, а реальні як матеріальні (вкладення капіталу в основні засоби й оборотні активи) та нематеріальні (інтелектуальні та інноваційні).

3. Дослідженням встановлено, що у економічній літературі ведуться дискусії щодо визначення понять “інвестиційна діяльність підприємств” та “фінансова діяльність підприємств”. Запропоновано розглядати фінансово-інвестиційну діяльність підприємств як сукупність практичних дій з вироблення та реалізації рішень, спрямованих на залучення та вкладення капіталу в об’єкти підприємницької діяльності з метою зростання ринкової вартості підприємств та досягнення індивідуальних цілей усіх учасників фінансово-інвестиційного процесу. Обґрунтовано, що фінансово-інвестиційну діяльність суб’єктів господарювання слід розглядати з двох сторін: як суб’єктів та об’єктів фінансово-інвестиційного процесу, що зумовлює виникнення двох напрямів її реалізації, пов’язаних із залученням капіталу для подальшого інвестування (тобто фінансування) та вкладенням капіталу у різні активи (тобто інвестування).

4. Для досягнення високої ефективності залучення та вкладення капіталу, керівництво підприємств зобов’язано враховувати основні принципи фінансово-інвестиційної діяльності, до яких автор пропонує відносити: принцип незалежності, принцип добровільності, принцип рівноправності, принцип прозорості, принцип відповідальності, принцип ефективності, принцип захищеності, принцип поступового обмеження свободи дій, принцип адаптивних витрат, принцип мультиплікатора (множника).

5. Запропоновано визначати управління фінансово-інвестиційною діяльністю підприємств як сукупність скоординованих та цілеспрямованих заходів і дій щодо розробки та реалізації управлінських рішень, які носять стратегічний, динамічний й адаптивний характер, пов’язаних із здійсненням фінансово-інвестиційної діяльності з метою зростання ринкової вартості підприємств та досягнення індивідуальних цілей усіх учасників фінансово-інвестиційного процесу. Управління фінансово-інвестиційною діяльністю ґрунтується на принципах інтегрованості, комплексності, високого динамізму, варіативності та узгодженості із стратегічними цілями розвитку підприємства, які запропоновано доповнити авторськими принципами: 1) визначення напрямів фінансово-інвестиційної діяльності залежно від об’єктів інвестування; 2) максимального зниження ризиків.

6. Встановлено, що процес фінансового забезпечення інвестиційної діяльності спрямований на задоволення потреб суб'єктів господарювання в залученні необхідних джерел фінансування й оптимізації їх структури з позиції досягнення результатів їх діяльності. Запропоновано розглядати систему фінансового забезпечення інвестиційної діяльності підприємств як органічне поєднання джерел (внутрішніх та зовнішніх), форм (комерційної, благодійної, бюджетної) і методів (самофінансування, боргового фінансування, пільгового фінансування, лізингу, акціонерного фінансування, субсидування, проектного фінансування, фінансування на консорціумних засадах).

7. Проведене дослідження засвідчило, що необхідною складовою управління фінансово-інвестиційною діяльністю на мікрорівні є управління реальними інвестиціями підприємств, яке обґрунтовано здійснювати у чотири основні етапи (передінвестиційний, інвестиційний, операційний та ліквідаційний), в процесі перебігу яких відбувається як використання, так і збільшення різних видів ресурсів суб'єктів господарювання з метою ефективною реалізації інвестиційних проектів.

8. Результати дослідження засвідчили, що важливою складовою управління фінансово-інвестиційною діяльністю підприємств є управління фінансовими інвестиціями, яке обґрунтовано здійснювати в низку етапів, що, в основному, передбачають проведення аналітичної роботи з визначення якісних і кількісних параметрів об'єктів інвестування, в ході яких забезпечується збереження та приріст вкладеного капіталу у фінансові активи шляхом формування інвестиційного портфелю.

9. Доведено, що важливу роль при управлінні фінансово-інвестиційною діяльністю господарюючих суб'єктів відіграє фінансово-інвестиційна привабливість – основний індикатор можливості підприємства зацікавити потенційного інвестора, оскільки ймовірність прийняття помилкових інвестиційних рішень в сучасних умовах є досить високою. Удосконалено методику оцінки фінансово-інвестиційної привабливості підприємств на основі рейтингово-матричного підходу, що передбачає врахування взаємних інтересів суб'єктів

господарювання та їх потенційних інвесторів. В результаті використання даної методики формується матриця, що поділена на чотири області залежно від фінансово-інвестиційного потенціалу, фінансово-інвестиційних ризиків та фінансово-інвестиційної активності підприємств. Залежно від того, в якій області знаходиться господарюючий суб'єкт, таким буде рівень його привабливості, який визначатиме подальші напрями його фінансово-інвестиційної діяльності з метою підвищення її ефективності. Застосування методики дозволить підприємствам комплексно оцінити свою привабливість з точки зору залучення інвестицій, а інвесторам – зробити оптимальний вибір підприємств – об'єктів інвестування з урахуванням мінливості факторів зовнішнього та внутрішнього середовища.

10. Обґрунтовано, що для удосконалення управління фінансово-інвестиційною діяльністю важливого значення набуває розробка та реалізація оптимальної фінансово-інвестиційної стратегії підприємств, що дозволяє визначити не тільки форми та джерела ресурсів, що залучатимуться й використовуватимуться суб'єктами господарювання для реалізації загальної стратегії їх розвитку, але і враховувати фактори впливу на її подальше формування та реалізацію. Запропоновано алгоритм розробки фінансово-інвестиційної стратегії як сукупність органічно пов'язаних та взаємодіючих елементів, узгоджене функціонування яких підпорядковане здійсненню і підвищенню ефективності фінансово-інвестиційної діяльності підприємств. Розроблено методичний підхід до вибору оптимального варіанту реалізації фінансово-інвестиційної стратегії суб'єктів господарювання на основі використання теорії ігор та кореляційно-регресійного аналізу, що дозволяє адекватно оцінювати розроблену фінансово-інвестиційну стратегію та при необхідності коригувати процес її реалізації. Запропонований підхід дає можливість підприємствам вибрати оптимальну стратегію фінансування та інвестування в умовах невизначеності і наявності великої кількості ризиків; що стимулює суб'єкти господарювання до забезпечення зростання їхнього потенціалу активізацією фінансово-інвестиційної діяльності.

11. Встановлено, що подальше удосконалення управління фінансово-інвестиційною діяльністю підприємств доцільно здійснювати на запропонованих у

дослідженні практичних рекомендацій щодо посилення їх фінансово-інвестиційної активності. Запропоновано заходи щодо активізації фінансово-інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання здійснювати з урахуванням державних, регіональних, галузевих та приватних інтересів на макро-, мезо- та мікрорівнях. Активізацію фінансово-інвестиційної діяльності на рівні держави та регіонів обґрунтовано здійснювати як комплекс фінансово-економічних, виробничо-технічних, організаційно-правових та соціальних заходів щодо створення сприятливого інвестиційного клімату. Розроблено рекомендації щодо активізації фінансово-інвестиційної діяльності на рівні окремих галузей національної економіки шляхом створення просторових інтегрованих структур кластерного типу, що дозволить об'єднати зусилля та інтереси різних суб'єктів господарювання в напрямку підвищення фінансово-інвестиційної привабливості та конкурентоздатності галузей. На мікрорівні заходи щодо активізації фінансово-інвестиційної діяльності запропоновано здійснювати в контексті удосконалення процесу управління фінансово-інвестиційною діяльністю, покращення фінансового забезпечення інвестиційної діяльності, а також удосконалення управління реальними та фінансовими інвестиціями підприємств.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Агуненко В. М. Система отношений с инвесторами как фактор повышения капитализации фирмы / В. М. Агуненко // Вопросы регулирования экономики. – 2011. – №4 – Т. 2. – С. 91-100.
2. Азарова А. О. Джерела формування та способи залучення позикового капіталу / А. О. Азарова, Л. А. Кілимник, О. В. Новіцька, І.А. Кілимник // Економічний простір. – 2008. – №15. – С.126-135.
3. Айриева А. Н. Финансовые стимулы и характер их воздействия на инвестиционную деятельность предприятий / А. Н. Айриева // Инновационная деятельность. – 2011. – №3. – С.100-107.
4. Алешин В. А. Управление инвестициями : учебное пособие / В. А. Алешин, А. И. Зотова, И. В. Некрасова. – Ростов на Дону : Изд-во ЮФУ, 2010. – 324 с.
5. Базилевич В. Д. Макроекономіка : навч. посібник / В. Д. Базилевич, Л. О. Баластрик. – [Вид 2-ге, доп.]. – К. :Атіка, 2006. – 368 с.
6. Бакаєв Л. О. Кількісні методи в управлінні інвестиціями : навч. посібник / Л. О. Бакаєв. – К. : КНЕУ, 2000. – 151с.
7. Балабанов И. Т. Основы финансового менеджмента: Как управлять капиталом / И. Т. Балабанов. – М. : Финансы и статистика, 1995. – 384 с.
8. Балацький О. Ф. Управління інвестиціями : навч. посібник / О. Ф. Балацький, О. М. Теліженко, М. О. Соколов. – [2-ге вид., перероб. і доп.]. – Суми : Університетська книга, 2004. – 232с.
9. Балдин К. В. Инвестиции: Системный анализ и управление / К. В. Балдин, О. Ф. Быстров, И. К. Передеря. – М. : Издательско-торговая корпорация “Дашков и К^о”, 2009. – 286 с.
10. Беялов Т. Е. Форми і методи управління фінансовими вкладеннями корпоративних підприємств / Т. Е. Беялов // Культура народів Причорномор'я. – 2005. – № 66. – С. 205-211.

11. Бильчак В. С. Совершенствование государственной поддержки инвестиционной деятельности в регионе / В. С. Бильчак, Н. В. Шарошина // Вестник Российского государственного университета им. И.Канта: Серия: Экономические и юридические науки. – 2006. – №3. – С.63-71.
12. Бланк И. А. Управление инвестициями предприятия / И. А. Бланк. – К. : Ника-Центр, 2003. – 480 с. – (Энциклопедия финансового менеджера).
13. Бланк И. А. Инвестиционный менеджмент : учебный курс / И. А. Бланк. – К. : Эльга-Н, Ника-Центр, 2001. – 448 с.
14. Бланк І. О. Інвестиційний менеджмент : підручник / І. О. Бланк, Н. М. Гуляєва. – К. : Київ. нац. торг-екон. ун-т, 2003. – 398 с.
15. Бланк И. А. Финансовый менеджмент : учебный курс / И. А. Бланк. – 2-е изд., перераб. и доп. – К. : Эльга, Ника-Центр, 2004. – 656 с.
16. Блонська В. І. Обґрунтування та інвестиційне забезпечення проекту розвитку підприємства / В. І. Блонська, І. Ю. Шлапак // Науковий вісник НЛТУ України. – 2011. – Вип.21.1. – С.159-165.
17. Блонська В. І. Удосконалення ефективності управління інвестиційними проектами підприємств у сфері торгівлі / В. І. Блонська, Ю. Й. Гуляк // Науковий вісник НЛТУ України. – 2010. – Вип.20.3. – С.114-120.
18. Болтенко М. В. Инвестиционное проектирование в условиях переходной нестабильной экономики / М. В. Болтенко // БизнесИнформ. – 2009. – №4(3). – С.22-24.
19. Боровик Ю. Т. Сучасний стан і проблеми інвестиційної діяльності у будівельному комплексі України / Ю. Т. Боровик // Вісник економіки транспорту і промисловості. – 2010. – №31. – С.174-176.
20. Бочаров В. В. Инвестиции : учебник для вузов / В. В. Бочаров. – СПб. : Питер, 2008. – 176 с: ил.. – (Серия “Завтра экзамен”).
21. Бочаров В. В. Инвестиционный менеджмент / В. В. Бочаров. – СПб. : Питер, 2000. – 160 с: ил.. – (Серия “Краткий курс”).
22. Брадул О. М. Фінансово-інвестиційна діяльність корпорацій: елементи, структура, аналіз / О. М. Брадул // Економічні науки: Серія: Облік і фінанси. – 2008. – Вип. 5. – Ч. 1. – С.31-36.

23. Брюховецька Н. Ю. Оцінка інвестиційної привабливості підприємства: визначення недоліків деяких існуючих методик / Н. Ю. Брюховецька, О. В. Хасанова // Економіка промисловості. – 2009. – №1. – С. 110-117.
24. Бусыгин Ю. М. Финансирование и кредитирование инвестиций : учеб.-метод. комплекс / Ю. М. Бусыгин. – Мн. : Изд-во МИУ, 2006. – 184 с.
25. Бутиріна В. М. Управління фінансовими інвестиціями підприємства в мовах економічної кризи / В. М. Бутиріна, О. В. Семерикова // Прометей. – 2011. – Вип.2 (35). – С.253-257.
26. Важинський Ф. А. Механізм регулювання інвестиційної діяльності в регіоні / Ф. А. Важинський, А. В. Колодійчук, А. Ю. Яремко // Науковий вісник НЛТУ України. – 2010. – Вип. 20.7. – С.138-143.
27. Вахрин П. И. Инвестиции : учебник / П. И. Вахрин, А. С. Нешитой. – [3-е изд., перераб. и доп.]. – М. : Издательско-торговая корпорация “Дашков и К^о”, 2005. – 380 с.
28. Верба С. Й. Державне управління стимулюванням інвестиційних проєктів – “точок зростання” регіональної економіки (на прикладі Автономної Республіки Крим) / С. Й. Верба // Держава та регіони. – 2011. – №1. – С.195-200.
29. Вовченко О. Л. Інвестиції: економічна сутність та форми / О. Л. Вовченко // Актуальні проблеми економіки. – 2004. – №6. – С.18-23.
30. Водолазська О. А. Активізація інвестиційних процесів на фінансовому ринку / О. А. Водолазська // Економічний простір. – 2008. – №19. – С.214-221.
31. Воробйов В. М. Стратегія інвестиційної діяльності України / В. М. Воробйов, І. М. Кравець // Проблемы развития внешнеэкономических связей и привлечения иностранных инвестиций: региональный аспект. – 2009. – Ч.2. – С.619-623.
32. Воробьева Е. И. Инвестиционная политика предпринимательских структур в переходной экономике / Е. И. Воробьева // Культура народов Причерноморья. – №13. – С.27-30.
33. ВострокнUTOва А. И. Инвестиции : учебное пособие / А. И. ВострокнUTOва, И. А. Друзь. – СПб. : Изд-во СПбГУЭФ, 2007. – 150 с.

34. Герасимова С. В. Методичне кадрове забезпечення управління інвестиційною діяльністю акціонерних товариств / С. В. Герасимова // Актуальні проблеми економіки. – 2006. – №12. – С.151-159.
35. Гитман Л. Дж. Основы инвестирования / Л. Дж. Гитман, М. Д. Джонк ; пер. с англ. – М. : Дело, 1997. – 1008 с.
36. Гладкова О. Н. Инвестиционные стратегии промышленных предприятий / О. Н. Гладкова // Известия Иркутской государственной экономической академии. – 2006. – №2. – С.56-57.
37. Глуха Г. Я. Інвестиційна політика акціонерних підприємств в Україні: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук спец. 08.01.01 “Економічна теорія” / Г. Я. Глуха. – Дніпропетровськ, 2005. – 21 с.
38. Говтвань О. Финансирование инвестиций, инфляция, риски и стабилизация / О. Говтвань // Проблемы прогнозирования. – 2006. – №6. – С.3-18.
39. Гончаров А. Б. Інвестування = Investment : навч. посібник / А.Б. Гончаров. – Х. : ІНЖЕК, 2004. – 240 с.
40. Гончарук А. Г. Теоретичні аспекти управління інвестиційною привабливістю підприємства / А. Г. Гончарук // Економічний форум. – 2011. – №3. – С.230-236.
41. Горова О. А. Складові інвестиційної привабливості промислових підприємств / О. А. Горова // Економічний простір. – 2008. – №17. – С.143-148.
42. Господарський кодекс України від 16.01.2003 р. №436-IV [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.rada.gov.ua>.
43. Гриневич Ю. А. Инфраструктура рынка как фактор активизации инвестиционной деятельности и развития промышленности в регионе / Ю. А. Гриневич, А. С. Шеншин // Вестник Нижегородского университета им. Н.И. Лобачевского: Серия: Экономика и финансы. – 2005. – №1. – С.403-408.
44. Грідасов В. М. Вдосконалення системи оцінки інвестиційної привабливості підприємства з точки зору зовнішнього інвестора / В. М. Грідасов, А. І. Кофонова // Вісник Запорізького національного університету: Серія: Економічні науки. – 2010. – №3(7). – С.180-186.

45. Грідасов В. М. Інвестування : навч. посібник / В.М. Грідасов, С.В. Кривченко, О.Є. Ісаєва. – К. : Центр навчальної літератури, 2004. – 164 с.
46. Гудзь М. В. Інвестиційний механізм реалізації політики регіонального розвитку / М. В. Гудзь // Теоретичні і практичні аспекти економіки та інтелектуальної власності. – 2010. – Т.3. – С.75-82.
47. Гунько Н. О. Аналіз джерел фінансування інвестиційних потреб / Н. О. Гунько // Менеджмент. – 2010. – №13. – С.229-238.
48. Гурова В. О. Процес створення механізму менеджменту у сфері інвестиційної діяльності підприємств / В. О. Гурова // Проблемы развития внешнеэкономических связей и привлечения иностранных инвестиций: региональный аспект: Сборник научных трудов. – Донецк: ДонНУ, 2009. – Ч.1. – С.138-143.
49. Данілов О. Д. Інвестування : навч. посібник / О. Д. Данілов, Г. М. Івашина, О. Г. Чумаченко. – К. : Комп'ютерпрес, 2001. – 364 с.
50. Дворяшина Н. С. Інвестиції – основа економічного і соціального розвитку країни / Н. С. Дворяшина // Науковий вісник НЛТУ України. – 2006. – Вип. 16.2. – С.263-267.
51. Денисенко М. Можливості активізації інвестування в сучасних умовах / М. Денисенко // Економіка України. – 2002. – № 1. – С. 28-32.
52. Денисенко М. П. Основи інвестиційної діяльності : підручник / М. П. Денисенко. – К. : Алерта, 2003. – 338 с.
53. Джурабаева Г. Н. Концептуальные подходы к финансированию инвестиционной деятельности промышленного предприятия / Г. Н. Джурабаева // Известия ИГЭА. – 2005. – №1 (42). – С.37-41.
54. Дмитриченко Л. И. Экономическая сущность инвестиций: методологический аспект / Л. И. Дмитриченко, И. А. Брайловский // Фондовый рынок. – 2006. – №2. – С.24-27.
55. Дмитриченко Л. І. Роль держави у підвищенні привабливості інвестиційної діяльності в Україні / Л. І. Дмитриченко, І. А. Брайловський //

Проблемы развития внешнеэкономических связей и привлечения иностранных инвестиций: региональный аспект. – 2009. – Ч.2. – С.565-567.

56. Долан Э. Дж. Микроэкономика / Э. Дж. Долан, Д. Линдсей ; пер. с англ. В. Лукашевича и др.; под общ. ред. Б. Лисовика и В. Лукашевича. – СПб., 1997. – 448 с.

57. Дорошенко Т. В. Формування оптимальної структури інвестиційних ресурсів на підприємстві / Т. В. Дорошенко // Фінанси України. – 2002. – №9. – С.134-138.

58. Дугієнко Н. О. Амортизаційна політика як напрямок державного регулювання інвестиційної діяльності / Н. О. Дугієнко // Вісник Запорізького національного університету: Серія: Економічні науки. – 2008. – №1. – С.45-51.

59. Дука А. П. Теорія та практика інвестиційної діяльності. Інвестування : навч. посібник / А. П. Дука. – К. : Каравелла, 2007. – 424 с.

60. Егоров Д. Е. Мониторинг инвестиционной деятельности [Электронный ресурс] / Д. Е. Егоров // – Юрист. – 2007. – №4. – С.53. – Режим доступа: [http:// www.cfin.ru/finanalysis/invest/inv_monitoring.shtml](http://www.cfin.ru/finanalysis/invest/inv_monitoring.shtml).

61. Економічна енциклопедія: У 3-х т. / [Відп. ред. С. В. Мочерний]. – К. : Видавничий центр “Академія”, 2000. – Т.1. – 864 с.

62. Загородній А. Менеджмент реальних інвестицій : навч. посібник / А. Загородній, Ю. Стадницький. – К. : Знання, 2000. – 209 с.

63. Загородній А.Г. Фінансово-економічний словник / А. Г. Загородній, Г.Л. Вознюк. – Львів : Видавництво Національного університету “Львівська політехніка”, 2005. – 714 с.

64. Загородній А. Г. Інвестиційний словник : навч. посібник / А. Г. Загородній, Г. Л. Вознюк, Г. О. Партин. – Львів : Видавництво “Бескид Біт”, 2005. – 512 с.

65. Замедлина Е. А. Формирование инвестиционной и инновационной политики на предприятиях химического комплекса / Е. А. Замедлина // Вестник Саратовского государственного технического университета. – 2007. – №13. – Т.4. – С.97-100.

66. Заярна Н. М. Шляхи та напрями активізації залучення прямих іноземних інвестицій в економіку України / Н. М. Заярна, І. Д. Крента // Науковий вісник НЛТУ України. – 2007. – Вип. 17.2. – С.160-165.
67. Зимин А. И. Инвестиции [Текст] : Вопросы и ответы / А.И. Зимин. – М. : ИД “Юриспруденция”, 2006. – 256 с. – (Серия “Подготовка к экзамену”).
68. Зимовець В. В. Державна політика стабілізації фінансів підприємств : монографія / [А. І. Даниленко, В. В. Зимовець, О. М. Кошик та ін.]; за ред. чл.-кор. НАН України А. І. Даниленка. – К. : Ін-т економіки і прогнозування НАН України, 2011. – 452 с.
69. Ибрагимов С. Т. Особенности и структура источников финансирования инвестиций в основной капитал промышленности Республики Казахстан / С. Т. Ибрагимов // Инвестиции и инновации в России: проблемы в начале XXI века (макроэкономические, социальные, институциональные и методологические) : Сборник статей. – М. : Институт экономики РАН, 2001. – С.304-313.
70. Ивасенко А. Г. Инвестиции: источники и методы финансирования / А. Г. Ивасенко, Я. И. Никонова. – М. : Издательство “Омега-Л”, 2009. – 261 с: ил. – (Организация и планирование бизнеса).
71. Игонина Л. Л. Инвестиции : учеб. пособие / Л. Л. Игонина; под ред. д-ра экон. наук, проф. В. А. Слепова. – М. : Экономистъ, 2005. – 478 с.
72. Инвестиции : учеб. пособие / [Г. П. Подшиваленко, Н. И. Лахметкина, М. В. Макарова и др.]. – 3-е изд., перераб. и доп. – М. : КНОРУС, 2006. – 200 с.
73. Инвестиции : учеб. пособие / [М. В. Чиненов, А. И. Черноусенко, В.И. Зозуля и др.]. – М. : КНОРУС, 2007. – 248 с.
74. Инвестиционная деятельность : учеб. пособие / [Н. В. Киселева, Т. В. Боровикова, Г. В. Захарова и др.]; под ред. Г. П. Подшиваленко и Н. В. Киселевой. – 2-е изд., стер. – М. : КНОРУС, 2006. – 432 с.
75. Инвестиционный менеджмент : учеб. пособие / [Л. П. Гончаренко, Е. А. Олейников, В. В. Березин и др.]. – М. : КНОРУС, 2005. – 296 с.
76. Івахненко І. С. Фінансування інвестиційної діяльності на ринку цінних паперів / І. С. Івахненко // Актуальні проблеми економіки. – 2010. – №4. – С.212-218.

77. Ізмайлов Я. Економічна сутність і класифікація капітальних інвестицій для цілей бухгалтерського обліку / Я. Ізмайлов // Наука молода. – 2007. – №7. – С.181-185.
78. Каламан О. Б. Формування інвестиційної стратегії розвитку виноградарсько-виноробних підприємств / О. Б. Каламан, Ю. Б. Каламан // Економіка харчової промисловості. – 2010. – №4. – С. 21-25.
79. Кейн А. Принципы инвестиций / Э. Боди, А. Кейн, А. Дж. Маркус; под ред. А. Кейна. – 4-е изд., перераб. и доп. – М. : Вильямс, 2002. – 960 с.
80. Кесян Г. В. Инструменты повышения инвестиционной привлекательности машиностроительного комплекса региона / Г. В. Кесян, Г. Л. Баяндурян, Л. М. Осадчук // Вестник Адыгейского государственного университета: Серия 5: Экономика. – 2011. – №1. – С.78-83.
81. Кириллова Е. Ю. Инвестиционная деятельность в агропромышленном комплексе России / Е. Ю. Кириллова // Вестник Томского государственного университета. – 2007. – №304. – С.160-162.
82. Кирилловых И. А. Планово-расчетное и организационное обоснование инвестирования в основной капитал промышленных предприятий / И.А. Кирилловых // Вестник Чувашского университета. – 2009. – №1. – С.415-420.
83. Кірейцев Г. Г. Фінансовий менеджмент : навч. посібник / Г. Г. Кірейцев. – К. : Центр навчальної літератури, 2004. – 531 с.
84. Клим Н. М. Удосконалення класифікації фінансових інвестицій / Н. М. Клим // Науковий вісник НЛТУ України. – 2011. – Вип.21.6. – С.205-210.
85. Клівіденко Л. М. Фінансове забезпечення соціального захисту населення України: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук спец. 08.04.01 “Фінанси, грошовий обіг і кредит” / Л. М. Клівіденко. – Тернопіль, 2006. – 20 с.
86. Ковалев В. В. Инвестиции / В. В. Ковалев, В. В. Иванов, В. А. Лялина. – М. : ООО “ТК Велби”, 2003. – 440 с.
87. Ковалев В. В. Финансовый анализ: Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности / В. В. Ковалев. – 2-е изд., перераб. и доп. – М. : Финансы и статистика, 1998. – 512 с.

88. Ковальчук О. В. Економіко-правові основи інвестування / О. В. Ковальчук // Актуальні проблеми економіки. – 2002. – №12. – С.42-48.
89. Колянко О. В. Вдосконалення контролю за ефективністю використання інвестицій / О. В. Колянко // Науковий вісник НЛТУ України. – 2008. – Вип.18.9. – С.229-233.
90. Коновал О. А. Інвестиційна стратегія та її значення в розвитку підприємства / О. А. Коновал // Торгівля і ринок України. – 2009. – Вип.28. – Т.2. – С.353-359.
91. Контроллинг в бизнесе. Методологические и практические основы построения контроллинга в организациях / А. М. Карминский, Н. И. Оленев, А. Г. Примак, С. Г. Фалько. – 2-е издание. – М. : Финансы и статистика, 2002. – 256 с.
92. Корсаков М. Н. Система управления инвестиционной деятельностью предприятия / М. Н. Корсаков // Известия Таганрогского радиотехнического университета. – 2006. – Т. 72. – С.59-64.
93. Кирилловых И. А. Планово-расчетное и организационное обоснование инвестирования в основной капитал промышленных предприятий / И.А. Кирилловых // Вестник Чувашского университета. – 2009. – №1. – С.415-420.
94. Коюда В. О. Основи інвестиційного менеджменту : навч. посібник / В. О. Коюда, Т. І. Лепейко, О. П. Коюда. – К. : Кондор, 2008. – 340 с.
95. Крамаренко Г. О. Фінансовий менеджмент : підручник / Г. О. Крамаренко, О. Є. Чорна. – 2-ге вид. – К. : ЦУЛ, 2009. – 520 с.
96. Крюкова І. О. Сучасний стан розвитку харчової промисловості Одеської області / І. О. Крюкова // Економіка харчової промисловості. – 2010. – №1. – С.11-14.
97. Кудрявцева В. В. Концептуальні засади кодифікації інвестиційного законодавства України / В. В. Кудрявцева // Державне будівництво та місцеве самоврядування. – 2009. – Вип.17. – С.175-185.
98. Кузнецов Б. Т. Финансовый менеджмент : Учебное пособие для студентов вузов, обучающихся по специальностям “Бухгалтерский учет”, “Финансы и кредит” / Б. Т. Кузнецов. – М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2005. – 415 с.

99. Кузьмак О. І. Регіональні аспекти інвестиційної привабливості сільськогосподарських підприємств / О. І. Кузьмак // Вісник Хмельницького національного університету. – 2010. – №2. – Т.1. – С.24-28.
100. Кулик Е. Н. Особенности управления финансированием корпорации / Е. Н. Кулик // Вестник КГТУ им. А.Н. Туполева. – 2004. – №1. – С.66-70.
101. Кулініч Т. В. Активізація інноваційно-інвестиційної діяльності в регіоні / Т. В. Кулініч, Ю. Г. Бондаренко, Н. А. Цимбаліста // Вісник Національного університету “Львівська політехніка”: Серія: Проблеми економіки та управління. – 2008. – №611. – С.176-181.
102. Купчак П. М. Стратегічні пріоритети розвитку харчової промисловості України в умовах активізації інтеграційних процесів: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук спец. 08.00.03 “Економіка та управління національним господарством” / П. М. Купчак. – Київ, 2008. – 21 с.
103. Куровська О. А. Внутрішній економічний контроль реальних інвестицій / О. А. Куровська // Вісник Національного університету “Львівська політехніка”: Серія: Проблеми економіки та управління. – 2008. – №628. – С.186-192.
104. Кущев А. Б. Определение оптимальной структуры источников финансирования расширенного воспроизводства инноваций / А. Б. Кущев, Е. А. Кущева // ИнВестРегион. – 2008. – №4. – С.50-54.
105. Лайко О. І. Посткризове регулювання фінансового стану підприємств харчової промисловості України / О. І. Лайко, В. М. Лисюк, І. В. Резнік // Економіка харчової промисловості. – 2010. – №1. – С.5-11.
106. Лахметкина Н. И. Инвестиционная стратегия предприятия : учеб. пособие / Н. И. Лахметкина . – М. : КНОРУС, 2006. – 184 с.
107. Левченко С. А. Разработка целевой функции стимулирования и активизации инвестиционного процесса в экономике страны / С. А. Левченко // Транспортное дело России. – 2009. – №4. – С.80-81.
108. Лозовский Л. Ш. Современный экономический словарь / Л. Ш. Лозовский, Б. А. Райзберг, Е. Б. Стародубцева. – М. : ИНФРА-М, 2008. – 512 с.
109. Лудченко Я. О. Оцінка економічної ефективності інвестиційних проектів : навч. посібник / Я. О. Лудченко. – К. : Ельга Ніка-Центр, 2004. – 208с.

110. Лукасевич И. Я. Финансовый менеджмент : учебник / И. Я. Лукасевич. – 2-е изд., перераб и доп. – М. : Эксмо, 2010. – 768 с. – (Новое экономическое образование).
111. Любенко Н. М. Фінанси підприємств : навч. посібник / Н. М. Любенко. – К. : Центр учбової літератури, 2009. – 264 с.
112. Майданевич П. М. Методика оцінки інвестиційної привабливості аграрних підприємств / П. М. Майданевич // Проблеми теорії та методології бухгалтерського обліку, контролю і аналізу. – 2011. – Вип.1(19). – С.241-244.
113. Майорова Т. В. Інвестиційна діяльність : навч. посібник / Т. В. Майорова. – К. : ЦУЛ, 2003. – 376с.
114. Макконнелл К. Р. Экономикс: Принципы, проблемы и политика. – Т.2 / К. Р. Макконнелл, С.Л. Брю. – Таллинн, 1993. – 399 с.
115. Маковеев Д. Р. Экономическая сущность, определяющий признаки и классификация инвестиций / Д. Р. Маковеев, М. В. Шарко // Труды Одесского политехнического университета. – 2003. – Вып.2 (20). – С.21-28.
116. Максимова В. Ф. Инвестиционный менеджмент / В. Ф. Максимова. – М. : Московская финансово-промышленная академия, 2005. – 158 с.
117. Максимова В. Ф. Реальные инвестиции / В. Ф. Максимова. – М. : Московский государственный университет экономики, статистики и информатики, 2007. – 95 с.
118. Маленков Ю. А. Новые методы инвестиционного менеджмента / Ю. А. Маленков. – СПб. : Изд. дом “Бизнес-пресса”, 2002. – 208 с.
119. Маховикова Г. А. Инвестиционный процесс на предприятии / Г. А. Маховикова, В. Е. Кантор. – СПб. : Питер, 2000. – 176 с.
120. Мельник Ю. В. Проблеми забезпечення фінансовими ресурсами підприємства залізничного транспорту / Ю. В. Мельник // Економічний простір. – 2010. – №35. – С.220-232.
121. Меньшенина А. В. Инвестиции : конспект лекций (для студентов специальности 060400 “Финансы и кредит”) / А. В. Меньшенина. – Омск : Изд-во ОмГУ, 2005. – 79 с.

122. Мертенс А. Н. Инвестиции : курс лекций по современной финансовой теории / А. Н. Мертенс. – К., 1997. – 416 с.
123. Минёва О. К. Инвестиции : учебн. пособие / О. К. Минёва. – Астрахань : Издательский дом “Астраханский университет”, 2009. – 190 с.
124. Мицак О. В. Стратегія та мета фінансового менеджменту підприємства / О. В. Мицак // Науковий вісник УДЛУ. – 2009. – Вип. 13.1. – С.216-218.
125. Мікроекономіка і макроекономіка : підручник для студентів екон. спец. закл. освіти. У 2-х ч. / [С. М. Будаговська, О. І. Кілієвич, І. О. Луніна, інші] ; за ред. С. М. Будаговської. – [3-тє вид.]. – К. : Основи, 2003. – 517 с.
126. Моголова А. Ю. Методика оцінки ефективності проектного фінансування на етапах життєвого циклу інвестиційного проекту / А. Ю. Моголова // Культура народів Причорномор'я. – 2004. – №56. – Т.2. – С.117-120.
127. Молодых В. А. Выбор и экономическое обоснование источников финансирования инвестиций / В. А. Молодых, Ю. М. Корецкий // Сборник научных трудов СевКавГТУ: Серия “Экономика”. – 2009. – №9. – С.200-201.
128. Мороз С. М. Классификация инвестиций и их виды / С. М. Мороз // Юрист. – 2007. – №4. – С.53.
129. Мошенець Р. О. Моніторинг реалізації інвестиційного проекту машинобудівного підприємства на постприватизаційному етапі / Р. О. Мошенець // Збірник наукових праць Черкаського державного технологічного університету. – 2009. – №24. – С.112-115.
130. Музиченко А. С. Інвестиційна діяльність в Україні : навч. посібник / А. С. Музиченко. – К. : Кондор, 2005. – 406 с.
131. Нападовська І. В. Теоретичні та методичні аспекти дослідження інвестиційної привабливості України / І. В. Нападовська // Вісник Донецького національного університету економіки і торгівлі імені Михайла Туган-Барановського. – 2005. – №4(28). – С. 55-61.

132. Николаева Т.П. Финансы предприятий / Т. П. Николаева. – М. :Московский международный институт эконометрики, информатики, финансов и права, 2003 – 158 с.

133. Об инвестиционной деятельности в Республике Беларусь: Закон Республики Беларусь от 29.05.1991 г. №824-ХІІ [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [http:// www.levonevski.net](http://www.levonevski.net).

134. Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений: Закон Российской Федерации от 25.02.1999 г. №39-ФЗ [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [http:// www.humanities.edu.ru](http://www.humanities.edu.ru).

135. Об инвестиционной деятельности в РСФСР: Закон РСФСР от 26.06.1991 г. №1488-1 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [http:// www.remontnik.ru](http://www.remontnik.ru).

136. Овандер Н. Л. Інвестування : навч.-метод. посібник / Н. Л. Овандер. – Житомир : РВВ ЖДТУ, 2005. – 79 с.

137. Павлова Л. И. Финансы предприятий : учебник для вузов / Л. И. Павлова. – М. : Финансы, ЮНИТИ, 1998. – 638 с.

138. Паласевич М. Б. Інвестиційна політика банків: умови та чинники розвитку / М. Б. Паласевич, К. М. Слюсарчик // Науковий вісник НЛТУ України. – 2008. – Вип.18.3. – С.235-239.

139. Парфенюк Є. Шляхи прискорення інвестування вітчизняної економіки / Є. Парфенюк // Формування ринкової економіки в Україні. – 2009. – Вип. 19. – С.402-407.

140. Пересада А. А. Управління інвестиційним процесом / А. А. Пересада. – К. : Лібра, 2002. – 472 с.

141. Пилипенко О. І. Інтерпретація поняття “інвестиційна привабливість” на різних рівнях економічної системи / О. І. Пилипенко // Вісник Житомирського державного технологічного університету: Серія: Економічні науки. – 2009. – №3. – С.144-148.

142. Пилипчук В. В. Управление инвестициями / В. В. Пилипчук. – Владивосток : Издательство дальневосточного университета, 2003. – 102 с.

143. Півторак М. В. Аналіз фінансової діяльності підприємства як важливий чинник у прийнятті інвестиційних рішень / М. В. Півторак // Вісник Львівського національного аграрного університету. – 2011. – Вип.1(19). – С.232-240.
144. Підхомний О. М. Управління інвестиційними процесами на фінансових ринках : навч. посібник / О.М. Підхомний. – К. : Кондор, 2003. – 184 с.
145. Поважний О. С. Інвестиційний менеджмент : навч.-метод. посібник / О. С. Поважний, І. В. Ситнік, В. В. Петрушевська. – Дон. : ДонДУУ, 2009. – 113 с.
146. Податковий кодекс України від 02.12.2010 р. №2755-VI [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.rada.gov.ua>.
147. Погасій С. О. Інвестиційний менеджмент (в прикладах і завданнях) : навчальний посібник / С. О. Погасій, О. В. Познякова, Ю. В. Краснокутська. – Х. : ХНАМГ, 2009. – 337 с.
148. Полетаєв О. О. Проблеми і напрями удосконалення функціонування фінансового посередництва на ринку цінних паперів / О. О. Полетаєв // Наукові праці: Серія: Економіка. – 2010. – Вип.120. – Т.133. – С.51-55.
149. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 2 “Баланс”: Затв. Наказом Міністерства фінансів України від 31.03.1999 р. №87 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.rada.gov.ua>.
150. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 4 “Звіт про рух грошових коштів”: Затв. Наказом Міністерства фінансів України від 31.03.1999 р. №87 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.rada.gov.ua>.
151. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 12 “Фінансові інвестиції”: Затв. Наказом Міністерства фінансів України від 26.04.2000 р. №91 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.rada.gov.ua>.
152. Пономаренко Є. Б. Облікове забезпечення управління фінансовими інвестиціями / Є. Б. Пономаренко // Вісник ЖДТУ. – 2009. – №2 (48). – С.22-24.
153. Попков В. П. Организация и финансирование инвестиций / В. П. Попков, В. П. Семенов. – СПб. : Питер, 2001. – 224 с: ил. – (Серия “Ключевые вопросы”).
154. Правик Ю. М. Інвестиційний менеджмент : навч. посібник / Ю. М. Правик. – К. : Знання, 2007. – 431 с. – (Вища освіта ХХІ століття).

155. Прибыткова Г. В. Методологические подходы к оценке инвестиционной привлекательности предприятий как основы разработки инвестиционной политики / Г. В. Прибыткова // Инвестиции в России. – 2005. – №3. – С. 3-9.

156. Притула Н. М. Сучасний стан та актуальні проблеми розвитку інвестиційної політики в АПК / Н. М. Притула // Держава та регіони: Серія: Економіка та підприємництво. – 2009. – №6. – С.175-180.

157. Про інвестиційну діяльність: Закон України від 18.09.1991 р. №1560-XII [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.rada.gov.ua>.

158. Про інноваційну діяльність: Закон України від 04.07.2002 р. №40-IV [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.rada.gov.ua>.

159. Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди): Закон України від 15.03.2001 р. №2299-III [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.rada.gov.ua>.

160. Про підготовку та реалізацію інвестиційних проектів за принципом “єдиного вікна”: Закон України від 21.10.2010 р. №2326-VI [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.rada.gov.ua>.

161. Про усунення дискримінації в оподаткуванні суб’єктів підприємницької діяльності, створених з використанням майна та коштів вітчизняного походження: Закон України від 17.02.2000 р. №1457-III [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.rada.gov.ua>.

162. Про цінні папери та фондовий ринок: Закон України від 23.02.2006 р. №3480-IV [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.rada.gov.ua>.

163. Прохорова О. В. Факторы и инструменты активизации инвестиционной деятельности в регионе / О. В. Прохорова // Вестник Российского государственного университета им. И.Канта: Серия: Экономика. – 2007. – №5. – С.102-108.

164. Реверчук С. К. Инвестология: наука про інвестування : навч. посібник / С. К. Реверчук. – К. : Атіка, 2001. – 264 с.

165. Рогова Е. М. Управление реальными инвестициями : Учеб. пособие / Е.М. Рогова, Е.А. Ткаченко. – СПб. : Издательство Вергара Регена, 2007. – 256 с.

166. Ройзман И. И. Сложившаяся перспективная инвестиционная привлекательность крупнейших отраслей отечественной промышленности / И. И. Ройзман, И. В. Гришина // Инвестиции в России. – 1998. – №1. – С. 37-39.

167. Руденко В. В. Концептуальні засади здійснення інвестиційної діяльності підприємств / В. В. Руденко // Науковий вісник Чернівецького торговельно-економічного інституту КНТЕУ: Серія: Економічні науки. – 2010. – Вип. II (38). – С. 239-246.

168. Руденко В. В. Методичні підходи до розробки інвестиційної політики підприємств / В. В. Руденко // Наука й економіка: Науково-теоретичний журнал Хмельницького економічного університету. – 2010. – Вип. 2(18). – С. 187-197.

169. Руденко В. В. Методичні підходи до управління реальними інвестиціями підприємств харчової промисловості / В. В. Руденко // Сталий розвиток економіки. – 2010. – №3. – С. 175-181.

170. Руденко В. В. Напрямки активізації інвестиційної діяльності підприємств України на державному та регіональному рівнях / В. В. Руденко // Економічний форум. – 2011. – №4. – С. 325-334.

171. Руденко В. В. Напрями активізації інвестиційної діяльності у корпоративному секторі економіки / В. В. Руденко // Інноваційний потенціал соціально-економічного розвитку України в умовах глобалізації: Збірник наукових праць Міжнародної науково-практичної конференції 27-30 березня 2012 р., м. Вінниця. – Вінниця, 2012. – Ч. 1. – С.366-370.

172. Руденко В. В. Перспективи розвитку джерел фінансування інвестиційної діяльності підприємств в сучасних умовах господарювання / В. В. Руденко // Фінансово-кредитний механізм активізації інвестиційного процесу: Збірник тез II Міжнародної науково-практичної конференції 3 листопада 2011 р., м. Київ. – Київ: КНЕУ, 2011. – С.432-434.

173. Руденко В. В. Прагматика та проблематика управління фінансовими інвестиціями підприємств в Україні / В. В. Руденко // Стратегії інноваційного розвитку економіки України: проблеми, перспективи, ефективність: Матеріали

Щорічної міжнародної інтернет-конференції студентів та молодих вчених 10 грудня 2010 р., м. Харків. – Харків: ФПП Томенко Ю.І., 2010. – С.118-122.

174. Руденко В. В. Проблеми та перспективи інвестиційного розвитку підприємств харчової промисловості України / В. В. Руденко // Розвиток фінансових методів державного управління національною економікою: Збірник наукових праць ДонДУУ: Серія “Економіка”. – 2009. – Вип.127. – Т. X. – С. 59-67.

175. Руденко В. В. Проблеми та перспективи фінансового забезпечення інвестиційної діяльності підприємств харчової промисловості Вінницької області / В. В. Руденко // Вісник Хмельницького національного університету: Серія: Економічні науки. – 2011. – №1. – С. 177-122.

176. Руденко В. В. Сравнительный анализ законодательных подходов Российской федерации, Республики Беларусь и Украины к определению понятия “инвестиции”/ В. В. Руденко // Ефективність бізнесу в умовах трансформаційної економіки: Матеріали III Міжнародної науково-практичної конференції 4-6 червня 2010 р., м. Сімферополь-Судак. – Сімферополь: ВіТроПринт, 2010. – С. 207-208.

177. Руденко В. В. Теоретико-методологічні основи управління інвестиційною діяльністю підприємства / В. В. Руденко // Наука й економіка: Науково-теоретичний журнал Хмельницького економічного університету. – 2009. – Вип. 4(16). – Том 1. – С. 221-230.

178. Руденко В. В. Теоретико-методологічні підходи до визначення сутності інвестицій підприємства та їх класифікації / В. В. Руденко // Науковий вісник Чернівецького торговельно-економічного інституту КНТЕУ: Серія: Економічні науки. – 2009. – Вип. IV. – С. 210-220.

179. Руденко В. В. Теоретичні підходи до визначення сутності інвестиційної діяльності підприємства / В. В. Руденко // Інноваційно-інвестиційна модель розвитку національної економіки: Матеріали II міжнародної науково-практичної інтернет-конференції 23 березня 2010 р., м. Донецьк. – Донецьк: ДонНУЕТ імені Михайла Туган-Барановського, 2010. – С.118-122.

180. Руденко В. В. Теоретичні підходи до розмежування сутності реальних та фінансових інвестицій підприємства / В. В. Руденко // Розвиток України в ХХІ столітті: економічні, соціальні, екологічні, гуманітарні та правові проблеми: Збірник наукових праць Міжнародної науково-практичної конференції 11 березня 2010 р., м. Вінниця. – Вінниця: ВТЕІ КНТЕУ, 2010. – Ч.2. – С.113-117.

181. Руденко В. В. Управління фінансовими інвестиціями підприємства в умовах економічної кризи: теоретичний аспект / В. В. Руденко // Конкурентоспроможність в умовах глобалізації: Матеріали IV Міжнародної науково-практичної конференції 3-4 червня 2010 р., м. Житомир. – Житомир: Вид-во ЖДУ ім. І.Франка, 2010. – С. 130-137.

182. Руденко В. В. Фінансове забезпечення інвестиційної діяльності промислових підприємств / В. В. Руденко // Реформування економічної системи України в контексті міжнародного співробітництва: Збірник наукових праць Міжнародної науково-практичної конференції 21 квітня 2011 року. – Вінниця:ЦПННМВ ВТЕІ КНТЕУ, 2011. – Т.1. – С.347-352.

183. Руденко В. В. Шляхи реалізації інвестиційної стратегії підприємств / В. В. Руденко // Фінансова політика як складова економічного розвитку: Тези доповідей Всеукраїнської науково-практичної конференції 18-19 квітня 2012 р., м. Київ. – Київ: КНТЕУ, 2012. – С.191-193.

184. Руденко В. В., Волинець Ю. С. Проблематика аналізу оцінки інвестиційної привабливості підприємств / В. В. Руденко, Ю. С. Волинець // Naukowa przestrzeń Europy – 2011: Materiały VII Międzynarodowej naukowo-praktycznej konferencji 07-15 kwietnia 2011, Przemysł. – Przemysł: Nauka i studia, 2011. – Volume 8. Ekonomiczne nauki. – С. 83-86.

185. Рюмшин О. Категорія інвестиції та методологія її класифікації за сутнісними ознаками групування / О. Рюмшин // Актуальні проблеми економіки. – 2003. – №5. – С.44-48.

186. Самігулліна Ю. Р. Управління інвестиційною привабливістю підприємства / Ю. Р. Самігулліна // Економічний простір. – 2010. – №34. – С.243-249.

187. Семенов С. С. Роль собственных средств в инвестиционном проекте предприятия / С. С. Семенов // Журнал научных публикаций аспирантов и докторантов. – 2010. – №9. – С.44-49.
188. Семькина О. Ф. Факторы увеличения инвестиционной активности предприятия: системный подход / О. Ф. Семькина // Вестник Томского государственного университета. – 2006. – №292. – С.158-162.
189. Сигал А. В. Теоретико-игровая модель принятия инвестиционных решений / А. В. Сигал // Учётные записки Таврического национального университета имени В.И. Вернадского: Серия “Экономика и управление”. – 2011. – №1. – Т.24 (63)– С.193-205.
190. Сироткин С. А. Подходы и критерии выбора оптимального инвестиционного проекта / С. А. Сироткин, Н. Р. Кельчевская // Вестник УГТУ. – 2007. – №3. – С.76-80.
191. Сисоєва Л. Ю. Механізми державного регулювання інвестиційного ринку України / Л. Ю. Сисоєва // Вісник Хмельницького національного університету: Серія: Економічні науки. – 2010. – №2. – Т.2. – С.151-154.
192. Сичевський М. П. Проблеми інвестиційного розвитку харчової промисловості України / М. П. Сичевський // Економіка АПК. – 2007. – №7. – С.21-26.
193. Сімонова В. С. Інвестиційне забезпечення реалізації стратегічних напрямків розвитку регіону / В. С. Сімонова // Вісник Донбаської державної машинобудівної академії. – 2006. – №1(6). – Т.1. – С.253-257.
194. Скобелева И. П. Инвестиции : учеб. пособие (опорный конспект лекций) / О. В. Малиновская, И. П. Скобелева, Н. В. Легостаева; под. ред. И. П. Скобелевой. – СПб. : СПГУВК, 2009. – 186 с.
195. Смірнова О. О. Активізація інвестиційного процесу в Україні : монографія / [Т. В. Майорова, М. І. Диба, С. В. Онишко, О. О. Смірнова та ін.]; за наук. ред. М. І. Диби та Т. В. Майорової. – К. : КНЕУ, 2012. – 472 с.
196. Сорока М. В. Моделювання інвестиційної стратегії машинобудівного підприємства в умовах ризику / М. В. Сорока // Вісник Національного університету “Львівська політехніка”. – 2008. – №608. – С.192-203.

197. Стасюк Г. А. Фінанси підприємств : навч. посібник / Г. А. Стасюк. – Херсон : Олді-Плюс, 2004. – 480 с.
198. Стерлигова А. М. Инвестиционная политика в организации : учеб. пособие / А. М. Стерлигова. – М. : КНОРУС, 2002. – 325 с.
199. Стратегия формирования инвестиционной привлекательности металлургических предприятий Украины / Под общ. ред. проф. Ю. Г. Лысенко. – Донецк : ООО “Юго-Восток, Лтд”, 2005. – 381 с.
200. Страховий та інвестиційний менеджмент : підручник / [В. П. Федоренко, В. Б. Захожай, В. Д. Чувардинський та ін.], під керівн. і наук. ред. В. П. Федоренка, В. Б. Захожая. – К. : МАУП, 2002. – 344 с.
201. Татаренко Н. О. Теорії інвестицій : навч. посібник / Н. О. Татаренко, А. М. Поручник. – К. : КНЕУ, 2000. – 160 с.
202. Теплова Т. В. Финансовый менеджмент: управление капиталом и инвестициями : учебник для вузов / Т. В. Теплова. – М. : ГУ ВШЭ, 2000. – 504 с.
203. Терещенко О. О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання : навч. посібник / О. О. Терещенко. – К. : КНЕУ, 2003. – 554 с.
204. Технологии финансового менеджмента : учеб. пособие / [В.В. Быковский, Н.В. Мартынова, Л.В. Минько, В.Л. Пархоменко, Е.В. Быковская]. – Тамбов : Изд-во Тамб. гос. техн. ун-та, 2008. – Ч. 1. – 80 с.
205. Тимошик Н. С. Ефективність управління портфелем фінансових інвестицій / Н. С. Тимошик // Вісник Хмельницького національного університету: Серія: Економічні науки. – 2010. – №4. – Т.4. – С.132-135.
206. Тищенко А. Ю. Моніторинг у формуванні інвестиційної політики / А. Ю. Тищенко // Вісник Східноукраїнського національного університету імені Володимира Даля. – 2010. – №11. – Ч.2. – С.62-66.
207. Ткаченко И. Ю. Инвестиции : учеб. пособие для студ. высш. учеб. заведений / И. Ю. Ткаченко. Н. И. Малых. – М. : Издательский центр “Академия”, 2009. – 240 с.
208. Толкаченко О. Ю. Классификация подходов к определению инвестиционной привлекательности предприятия / О. Ю. Толкаченко // Транспортное дело России. – 2008. – №4. – С.86-87.

209. Толмачев В. А. Инвестиционная привлекательность в системе корпоративного управления предприятием / В. А. Толмачев // Собственность и рынок. – 2004. – №3. – С.9-13.

210. Трешов М. М. Управління інвестиційно-інноваційною діяльністю сільськогосподарських підприємств / М. М. Трешов // Вісник Дніпропетровської державної фінансової академії: Серія: Економічні науки. – 2009. – №1. – С.82-87.

211. Трояновська О. Б. Інвестування : Конспект лекцій для студентів 4 курсу денної і заочної форм навчання освітньо-кваліфікаційного рівня бакалавр, усіх форм навчання за напрямком 6.030504 “Економіка підприємства”) / О. Б. Трояновська. – Х: ХНАМГ, 2009. – 118 с.

212. Турченок О. В. Кризові дисбаланси та детермінанти активізації інвестиційної діяльності підприємств / О. В. Турченок // Вісник Сумського національного аграрного університету: Серія: Фінанси і кредит. – 2009. – №2. – С.302-308.

213. Управление инвестициями: В 2-х т. Т.1. / [В. В. Шеремет, В. М. Павлюченко, В. Д. Шапиро и др.]. – М. : Высшая школа, 1998. – 416 с.

214. Управление финансами. Финансы предприятий : учебник / Под ред. А. А. Володина. – 2-е изд. – М. : ИНФРА-М, 2011. – 510 с.

215. Фабоцци Ф. Управление инвестициями / Фабоцци Ф. Пер. с англ. – М. : ИНФРА-М, 2000. – XXVIII, 932 с. – (Серия “Университетская книга”).

216. Федоренко В. Г. Инвестознаводство : підручник / В. Г. Федоренко, А. Ф. Гойко ; за ред В. Г Федоренка. – К. : МАУП, 2000. – 408 с.

217. Федоренко В. Г. Інвестування : підручник / В. Г. Федоренко. – К. : Алерта, 2006. – 443 с.

218. Федоров А. В. Основы финансовых инвестиций / А. В. Федоров. – СПб. : Питер, 2007. – 320 с.

219. Финансовый менеджмент : учеб. пособие / А. А. Землянский, Н. И. Морозова. – Волгоград : Изд-во ФГОУ ВПО ВАГС, 2006. – 204 с.

220. Финансовый менеджмент : учеб. пособие по специализации “Менеджмент организаций” / И. М. Карасева, М. А. Ревякина; под. ред.. Ю. П. Анискина. – М. : Омега-Л, 2006. – 335 с. – (Высшая кола менеджмента).

221. Финансы предприятий: учебник / [Н. В. Колчина, Г. Б. Поляк, Л. П. Павлова и др.]; под. ред. Н. В. Колчиной. – М. : Финансы, ЮНИТИ, 1998. – 413 с.
222. Финансы предприятий: учеб. пособие / [Н. Е. Заяц, М. К. Фисенко, Т. И. Василевская и др.]. – Минск : Высшая школа, 1995. – 256 с.
223. Фирсов Ю. И. Экономическая сущность и политика управления инвестициями / Ю. И. Фирсов // Вестник Казанского технологического университета. – 2009. – №1. – С.126-130.
224. Філіппова С. В. Джерела фінансування інвестицій в основний капітал підприємств України / С. В. Філіппова, Н. М. Сімакова // Труды Одесского политехнического университета. – 2007. – Вып.2(28). – С.41-45.
225. Філіна Г. І. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання : навч. посібник / Г. І. Філіна. – 2-ге вид., перероб та допов. – К. : Центр учбової літератури, 2009. – 320 с.
226. Фінанси підприємств : підручник / [А. М. Поддєрьогін, М. Д. Білик, Л. Д. Буряк та ін.]; кер. кол. авт. і наук. ред. проф. А. М. Поддєрьогін. – [6-те вид., перероб. та допов.]. – К. : КНЕУ, 2006. – 552 с.
227. Фінансовий менеджмент : навч. посібник / [Т. В. Момот, В. О. Безугла, Ю. О. Тараруєв, М. В. Кадничанський, І. Г. Чалий]; за ред. Т. В. Момот. – К. : Центр учбової літератури, 2011. – 712 с.
228. Фінансовий менеджмент : підручник / Кер. кол. авт. і наук ред. проф. А. М. Поддєрьогін. – К. : КНЕУ, 2005. – 536 с.
229. Фомин А. А. Инвестиции : учеб. пособие / А. А. Фомин. – Нижний Новгород : НФ АТиСО, 2006. – 122 с.
230. Фомін І. С. Шляхи підвищення ефективності інвестиційної політики України в експортній сфері економіки / І. С. Фомін // Теоретичні та прикладні питання економіки. – 2010. – Вип. 21. – С.249-254.
231. Харківський Д. Ф. Підвищення ефективності інвестиційного розвитку молокопереробних підприємств / Д. Ф. Харківський, Т. І. Миронюк // Економіка харчової промисловості. – 2009. – №3. – С.11-16.

232. Царенко О. В. Механізми підвищення ефективності інвестиційного забезпечення легкої промисловості регіонів України / О. В. Царенко // Економіка промисловості. – 2009. – №46 (3). – С.68-77.

233. Цымбалов А. В. Инвестиционная направленность развития авиационной промышленности России / А. В. Цымбалов // Вестник Тамбовского университета: Серия: Гуманитарные науки. – 2008. – №2. – С.70-77.

234. Чайковська О. В. Зміст і перспективні напрями фінансової діяльності підприємств / О. В. Чайковська // Торгівля і ринок України. – 2011. – Вип. 31. – Т. 2. – С.331-336.

235. Чайран Ю. А. Формирование инвестиционной привлекательности предприятий / Ю. А. Чайран, А. А. Лукьянова // Вестник Сибирского государственного аэрокосмического университета. – 2010. – №3. – С.187-191.

236. Череп А. В. Инвестознаводство : підручник / А. В. Череп. – К. : Кондор, 2006. – 398 с.

237. Черторижський В. М. Організаційні аспекти формування сприятливого інвестиційного клімату в регіоні / В. М. Черторижський, А. В. Колодійчук // Науковий вісник НЛТУ України. – 2010. – Вип. 20.11. – С.267-272.

238. Черноусова М. О. Теоретичні аспекти розробки та функціонування інвестиційної стратегії компаній, діючих у країнах-членах ОЧЕС / М. О. Черноусова // Проблемы и перспективы развития сотрудничества между странами Юго-Восточной Европы в рамках Черноморского экономического сотрудничества и ГУАМ. – 2008. – С.476-481.

239. Шалигіна І. В. Інвестиційна привабливість сільськогосподарських підприємств / І. В. Шалигіна, М. О. Тюндер // Вісник Сумського національного аграрного університету. – 2010. – №2. – С.202-207.

240. Шарп У. Инвестиции / Шарп У., Александр Г., Бэйли Дж. Пер. с англ. – М. : ИНФРА-М, 2001. – XII, 1028 с.

241. Шевченко Н. І. Фінансова діяльність суб'єктів підприємництва : навч.-метод. посібник / Н. І. Шевченко, В. В. Даценко. – Дніпропетровськ : Дніпропетровська державна фінансова академія, 2009. – 272 с.

242. Шевчук В. Я. Основи інвестиційної діяльності / В. Я. Шевчук, П. С. Рогожин. – К. : Генеза, 1997. – 384 с.
243. Щукін Б. М. Інвестування : курс лекцій / Б. М. Щукін. – К. : МАУП, 2004. – 216 с.
244. Язлюк Б. Формування оптимального інвестиційно-інноваційного портфеля / Б. Язлюк // Наукові записки. – 2006. – Вип. 16. – С.61-64.
245. Damodaran Aswath. Investment Fables: Exposing the Myths of Can't Miss Investment Strategies / Aswath Damodaran. – New Jersey : Financial Times Prentice Hall, 2004. – 256 p.
246. Hargitay Stephen E., Yu Shi-Ming. Property investment decisions: A quantitative approach / Stephen E. Hargitay, Shi-Ming Yu. – London : E & FN Spon, 1993. – 341 p.
247. Lim Paul J. Investing Demystified : A Self-Teaching Guide / Paul J. Lim. – New York : McGraw-Hill, 2005. – 352 p.
248. Moloney Niamh. How to protect investors: Lessons from the EC and the UK / Niamh Moloney. – New York : Cambridge University Press, 2010. – 474 p.
249. Reilly Frank K., Brown Kaith C. Investment Analysis and Portfolio Management / Frank K. Reilly, Kaith C. Brown. – New York : Thomson South-Western Product SnapShot, 2003. – 1191 p.
250. Stanyer Peter. Guide to investment strategy: How to understand markets, risk, rewards and behaviour / Peter Stanyer. – London : Profile Books Ltd, 2006. – 250 p.
251. <http://www.bank.gov.ua>. – Офіційний сайт Національного банку України.
252. <http://www.cbonds.info>. – Офіційний сайт Інформаційного агентства Cbonds.
253. <http://www.in.gov.ua>. – Офіційний сайт Державного агентства України з інвестицій та розвитку.
254. <http://www.nbuv.gov.ua>. – Офіційний сайт Національної бібліотеки України імені В. І. Вернадського.

255. <http://www.smida.gov.ua>. – Офіційний сайт Державної установи “Агентство з розвитку інфраструктури фондового ринку України”.

256. <http://www.ssmc.gov.ua>. – Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку України.

257. <http://www.uaib.com.ua>. – Офіційний сайт Української асоціації інвестиційного бізнесу.

258. <http://www.ukrstat.gov.ua>. – Офіційний сайт Державної служби статистики України.

259. <http://www.unctad.org>. – Офіційний сайт Конференції об’єднаних націй з торгівлі та розвитку.

Додаток А

Визначення змісту поняття “інвестиційна привабливість”*

№ п/п	Автор	Характеристика	Група
1	Грідасов В.М., Кофонова А.І.	Інвестиційна привабливість – сукупність факторів, що впливають на остаточне рішення інвестора щодо інвестування [44, с.181]	Інвестиційна привабливість як сукупність факторів
2	Півторак М.В.	Інвестиційна привабливість – комплекс різноманітних чинників, перелік і вага яких може змінюватися залежно від: цілей інвесторів; виробничо-технічних особливостей підприємства, в яке інвестуються кошти; економічного розвитку підприємства в минулому, на теперішній час, а також очікуваної перспективи розвитку в майбутньому [143, с.232]	
3	Прибиткова Г.В.	Інвестиційна привабливість – самостійна економічна категорія, яка характеризується ефективністю використання майна, здатністю до саморозвитку на базі підвищення доходності капіталу і техніко-економічного рівня виробництва [155, с.4]	Інвестиційна привабливість як ефективність інвестицій
4	Лисенко Ю.Г.	Інвестиційна привабливість – наявність економічного ефекту від вкладання в акції даного об’єкта (при мінімальному розмірі ризику) [199, с.29]	
5	Толмачьов В.О.	Інвестиційна привабливість – динамічна категорія, що являє собою відповідний вектор (або систему векторів) інвестиційного розвитку підприємства [209, с.11]	Інвестиційна привабливість як умова розвитку підприємства
6	Гончарук А.Г.	Інвестиційна привабливість – система фінансових, економічних та інших відносин, що виникають в процесі забезпечення ефективного розвитку підприємства і задоволення вимог потенційних інвесторів [40, с.232]	
7	Майданевич П.М.	Інвестиційна привабливість – наявність певних умов, які впливають на інвестора у виборі того або іншого об’єкта інвестування [112, с.241]	Інвестиційна привабливість як умова здійснення інвестицій
8	Ройзман І.І., Гришина І.В.	Інвестиційна привабливість – сукупність різноманітних об’єктивних характеристик, властивостей, засобів, можливостей, що обумовлюють потенційний платоспроможний попит на інвестиції в основний капітал [166, с.38]	
9	Шалигіна І.В., Тюндер М.О.	Інвестиційна привабливість – сукупність показників фінансово-економічного стану підприємства, на основі аналізу яких потенційний інвестор може прийняти управлінське рішення щодо доцільності вкладенні вільних засобів у розвиток цього підприємства без значного ризику їх втрати або неотримання очікуваного доходу на інвестований капітал [239, с.166]	Інвестиційна привабливість як сукупність показників
10	Брюховецька Н.Ю., Хасанова О.В.	Інвестиційна привабливість – збалансована система інтегральних та комплексних показників доцільності вкладання капіталу інвестором в об’єкт інвестування, які відображає сукупність об’єктивних та суб’єктивних умов, що сприяють або перешкоджають процесу інвестування [23, с.110]	
11	Пилипенко О.І.	Інвестиційна привабливість – сукупність перспективних можливостей укладення коштів з метою отримання економічних вигід у майбутньому як наслідок результатів минулої господарської діяльності потенційного об’єкта інвестування, суб’єктивно оцінювана інвестором [141, с.146]	Інвестиційна привабливість як можливість для інвесторів
12	Нападовська І.В.	Інвестиційна привабливість – системна сукупність потенційних можливостей укладення коштів з метою отримання економічних вигід у майбутньому як наслідок результатів минулої господарської діяльності потенційного об’єкта інвестування, суб’єктивно оцінювана інвестором [131, с.56]	

*Джерело: складено автором самостійно

Додаток Б

Порівняльна характеристика методів й підходів до оцінки інвестиційної привабливості підприємств*

№ п/п	Метод (підхід)	Сутність	Переваги	Недоліки
1	Аналітичні методи			
1.1	Ринковий підхід	Оцінка середньозваженої вартості капіталу (WACC), відношення ринкової капіталізації до капіталу (MBR), загального доходу на вкладення в акції (TSR), ринкової доданої вартості на акціонерний капітал (MVA) на основі аналізу зовнішньої інформації про підприємство	– використання публічної, доступної та добровільно відкритої інформації; – є найбільш вагомим для іноземних інвесторів	– може застосовуватися виключно до акціонерних товариств; – можливість використання лише за умови наявності дивідендних виплат
1.2	Бухгалтерський підхід	Оцінка фінансового стану на основі аналізу бухгалтерської звітності, тобто внутрішньої інформації про підприємство	– базу оцінки є складені в реальній ринковій конкуренції показники діяльності підприємства; – відсутність обмежень в кількості порівнюваних фінансових показників; – використання публічної, доступної та добровільно відкритої інформації	– відсутність єдиної думки щодо нормативних значень фінансових показників; – фінансові показники можуть відрізнятися від фактичного фінансового стану підприємства; – дані бухгалтерської звітності відображають фінансовий стан підприємства на конкретну дату, не враховуючи події, що відбуваються у між звітний період;
1.3	Комбінований підхід	Оцінка відношення ринкової капіталізації до виручки, відношення ціни акції до її доходу, відношення капіталізації підприємства до прибутку до вирахування податку на прибуток, нарахованих відсотків по кредитах та амортизації, на основі аналізу внутрішньої та зовнішньої інформації про підприємство	– має сукупні переваги ринкового та бухгалтерського підходів	– має сукупні недоліки ринкового та бухгалтерського підходів
2	Експертні методи			
2.1	Професійний підхід	Опитування професійних учасників фінансового ринку	– оперативність; – простота оцінки; – використання досвіду високопрофесійних фахівців	– необ'єктивність експертів; – некомпетентність експертів; – обмеженість застосування
2.2	Корпоративний підхід	Оцінка якості корпоративного управління	– використання публічної, доступної та добровільно відкритої інформації; – враховує більшість існуючих ризиків	– надається західними інвестиційними компаніями та рейтинговими агентствами без урахування специфіки вітчизняного господарювання; – закрыта методика визначення вагомості факторів; – вузька спеціалізація під конкретних замовників оцінки (інвесторів)

*Джерело: складено автором самостійно

Додаток В

Основні аналітичні показники фінансового стану підприємства*

№ з/п	Показник	Формула для розрахунку	Джерело інформації (форма фінансової звітності)	Межа оптимальності
1.	Коефіцієнт фінансової незалежності (автономії)	$\frac{\text{Власний капітал}}{\text{Валюта балансу}}$	$\frac{\text{ф.1, р.380} + \text{р.430} + \text{р.630}}{\text{ф.1, р.640}}$	$K_{авт} \geq 0,5$
2.	Коефіцієнт фінансової стабільності (фінансування)	$\frac{\text{Власний капітал}}{\text{Позиковий капітал}}$	$\frac{\text{ф.1, р.380} + \text{р.430} + \text{р.630}}{\text{ф.1, р.480} + \text{р.620}}$	$K_{фін} > 1$
3.	Коефіцієнт фінансової стійкості	$\frac{\text{Власний капітал} + \text{Довгострокові зобов'язання}}{\text{Валюта балансу}}$	$\frac{\text{ф.1, р.380} + \text{р.430} + \text{р.480} + \text{р.630}}{\text{ф.1, р.640}}$	$0,85 \leq K_{фін.ст} \leq 0,9$
4.	Показник фінансового левериджу	$\frac{\text{Довгострокові зобов'язання}}{\text{Власний капітал}}$	$\frac{\text{ф.1, р.480}}{\text{ф.1, р.380} + \text{р.430} + \text{р.630}}$	$K_{фін.лев} \leq 0,25$
5.	Коефіцієнт поточної ліквідності (покриття)	$\frac{\text{Оборотні кошти}}{\text{Поточні зобов'язання}}$	$\frac{\text{ф.1, р.260}}{\text{ф.1, р.620}}$	$K_{пот.лікв} > 1$
6.	Коефіцієнт швидкої ліквідності	$\frac{\text{Оборотні кошти} - \text{Запаси}}{\text{Поточні зобов'язання}}$	$\frac{\text{ф.1, р.260} - (\text{р.100} + \dots + \text{р.140})}{\text{ф.1, р.620}}$	$0,7 \leq K_{ув.лікв} \leq 0,8$
7.	Коефіцієнт абсолютної ліквідності	$\frac{\text{Грошові кошти}}{\text{Поточні зобов'язання}}$	$\frac{\text{ф.1, р.230} + \text{р.240}}{\text{ф.1, р.620}}$	$0,2 \leq K_{абс.лікв} \leq 0,35$
8.	Коефіцієнт ресурсовіддачі (трансформації)	$\frac{\text{Чиста виручка від реалізації продукції}}{\text{Активи}}$	$\frac{\text{ф.2, р.035}}{\text{ф.1, р.280}}$	$K_{трансф.ЗП} > K_{трансф.ПП}$
9.	Фондовіддача	$\frac{\text{Чиста виручка від реалізації продукції}}{\text{Основні засоби}}$	$\frac{\text{ф.2, р.035}}{\text{ф.1, р.030}}$	$\Phi_{ЗП} > \Phi_{ПП}$
10.	Коефіцієнт оборотності власного капіталу	$\frac{\text{Чиста виручка від реалізації продукції}}{\text{Власний капітал}}$	$\frac{\text{ф.2, р.035}}{\text{ф.1, р.380} + \text{р.430} + \text{р.630}}$	$K_{об.БК ЗП} > K_{об.БК ПП}$
11.	Коефіцієнт оборотності оборотних коштів	$\frac{\text{Чиста виручка від реалізації продукції}}{\text{Оборотні кошти}}$	$\frac{\text{ф.2, р.035}}{\text{ф.1, р.260} + \text{р.270}}$	$K_{об.ОК ЗП} > K_{об.ОК ПП}$
12.	Рентабельність активів за чистим прибутком	$\frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Активи}}$	$\frac{\text{ф.2, р.220}}{\text{ф.1, р.280}}$	$R_{акт.ЧП ЗП} > R_{акт.ЧП ПП}$
13.	Рентабельність власного капіталу за чистим прибутком	$\frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Власний капітал}}$	$\frac{\text{ф.2, р.220}}{\text{ф.1, р.380} + \text{р.430} + \text{р.630}}$	$R_{БК.ЧП ЗП} > R_{БК.ЧП ПП}$
14.	Рентабельність виробничих фондів за чистим прибутком	$\frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Виробничі засоби}}$	$\frac{\text{ф.2, р.220}}{\text{ф.1, р.030} + \text{р.100} + \text{р.120}}$	$R_{вф.ЧП ЗП} > R_{вф.ЧП ПП}$
15.	Рентабельність реалізованої продукції за чистим прибутком	$\frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Чиста виручка від реалізації продукції}}$	$\frac{\text{ф.2, р.220}}{\text{ф.2, р.035}}$	$R_{чвр.ЧП ЗП} > R_{чвр.ЧП ПП}$

*Джерело: складено автором самостійно

Додаток Д

Рейтингова оцінка фінансового стану підприємств*

№ з/п	Показник	Значення	Рейтингова оцінка
1	Коефіцієнт фінансової незалежності (автономії)	менше 0 від 0 до 0,25 від 0,25 до 0,5 більше 0,5	0 0,01 0,02 0,03
2	Коефіцієнт фінансової стабільності (фінансування)	менше 0 від 0 до 0,5 від 0,5 до 1 більше 1	0 0,01 0,02 0,03
3	Коефіцієнт фінансової стійкості	менше 0,25 від 0,25 до 0,5 від 0,5 до 0,85 більше 0,85	0 0,01 0,02 0,03
4	Показник фінансового левриджу	більше 1 від 1 до 0,6 від 0,6 до 0,25 менше 0,25	0 0,01 0,02 0,03
5	Коефіцієнт поточної ліквідності (покриття)	від 0 до 0,3 від 0,3 до 0,6 від 0,6 до 1 більше 1	0 0,01 0,02 0,03
6	Коефіцієнт швидкої ліквідності	від 0 до 0,2 від 0,2 до 0,4 від 0,4 до 0,6 більше 0,6	0 0,01 0,02 0,03
7	Коефіцієнт абсолютної ліквідності	від 0 до 0,05 від 0,05 до 0,015 від 0,015 до 0,2 більше 0,2	0 0,01 0,02 0,03
8	Коефіцієнт ресурсовіддачі (трансформації)	тенденція до зменшення тенденція нестійка (в основному ↓) тенденція нестійка (в основному ↑) тенденція до зростання	0 0,01 0,02 0,03
9	Фондовіддача	тенденція до зменшення тенденція нестійка (в основному ↓) тенденція нестійка (в основному ↑) тенденція до зростання	0 0,01 0,02 0,03
10	Коефіцієнт оборотності власного капіталу	тенденція до зменшення тенденція нестійка (в основному ↓) тенденція нестійка (в основному ↑) тенденція до зростання	0 0,01 0,02 0,03
11	Коефіцієнт оборотності оборотних коштів	тенденція до зменшення тенденція нестійка (в основному ↓) тенденція нестійка (в основному ↑) тенденція до зростання	0 0,01 0,02 0,03
12	Рентабельність активів за чистим прибутком	тенденція до зменшення тенденція нестійка (в основному ↓) тенденція нестійка (в основному ↑) тенденція до зростання	0 0,01 0,02 0,03
13	Рентабельність власного капіталу за чистим прибутком	тенденція до зменшення тенденція нестійка (в основному ↓) тенденція нестійка (в основному ↑) тенденція до зростання	0 0,01 0,02 0,03
14	Рентабельність виробничих фондів за чистим прибутком	тенденція до зменшення тенденція нестійка (в основному ↓) тенденція нестійка (в основному ↑) тенденція до зростання	0 0,01 0,02 0,03
15	Рентабельність реалізованої продукції за чистим прибутком	тенденція до зменшення тенденція нестійка (в основному ↓) тенденція нестійка (в основному ↑) тенденція до зростання	0 0,01 0,02 0,03
	Максимальне значення		0,45

*Джерело: складено автором самостійно

Додаток Е

Рейтингова оцінка корпоративного управління на підприємстві*

№ з/п	Показник	Значення	Рейтингова оцінка
1	Стаж керівної роботи посадових осіб підприємства	до 2-х років від 2 до 5 років від 5 до 7 років більше 7 років	0 0,01 0,02 0,03
2	Відповідність освіти керівних осіб підприємства займаній посаді	до 25% від 25 до 50% від 50 до 75% більше 75%	0 0,01 0,02 0,03
3	Розмір винагороди працівникам підприємства	менше мінімальної зарплати в розмірі мінімальної зарплати більше мінімальної зарплати, але менше середньої зарплати по галузі більше середньої зарплати по галузі	0 0,01 0,02 0,03
4	Фінансова прозорість і розкриття інформації про підприємство	отримати неможливо труднощі в отриманні розкривається частково і нерегулярно розкривається в ЗМІ та Інтернет	0 0,01 0,02 0,03
5	Частка голосів непідконтрольних управлінню у статутному капіталі	більше 50% від 25 до 50% від 5 до 25% менше 5%	0 0,01 0,02 0,03
6	Частка державної власності у статутному капіталі	більше 25% від 10 до 25% від 0 до 10% дорівнює 0	0 0,01 0,02 0,03
7	Відношення керівництва підприємства до здійснення наукових досліджень і розробок	не здійснювались ніколи здійснювались в минулому плануються здійснювати в майбутньому здійснюються	0 0,01 0,02 0,03
8	Відношення керівництва підприємства до здійснення реальних інвестицій	не здійснювались ніколи здійснювались в минулому плануються здійснювати в майбутньому здійснюються	0 0,01 0,02 0,03
9	Відношення керівництва підприємства до здійснення фінансових інвестицій	не здійснювались ніколи здійснювались в минулому плануються здійснювати в майбутньому здійснюються	0 0,01 0,02 0,03
10	Наявність цінних паперів, що обертаються на фондовому ринку	немає боргові цінні папери майнові цінні папери боргові та майнові цінні папери	0 0,01 0,02 0,03
	Максимальне значення		0,30

*Джерело: складено автором самостійно

Додаток Ж

Рейтингова оцінка ринкового середовища підприємства*

№ з/п	Показник	Значення	Рейтингова оцінка
1	Інвестиційна привабливість регіону, в якому знаходиться підприємство	низька середня висока	0,01 0,02 0,03
2	Інвестиційна привабливість галузі, до якої відноситься підприємство	низька середня висока	0,01 0,02 0,03
3	Географічний ринок збуту продукції	регіональний вітчизняний вітчизняний та зарубіжний	0 0,01 0,02
4	Стадія життєвого циклу основного виду продукції	старіння зрілість зростання впровадження	0 0,01 0,02 0,03
5	Рівень конкуренції на товарному ринку	високий середній низький відсутня	0 0,01 0,02 0,03
6	Екологічне навантаження на навколишнє природне середовище	руйнівне значне незначне	0 0,01 0,02
7	Розвинутість транспортної інфраструктури	1 вид транспорту 2 види транспорту 3 види транспорту 4 види транспорту	0 0,01 0,02 0,03
8	Сировинна база для виробництва продукції	зарубіжна і вітчизняна регіональна власна	0 0,01 0,02
9	Рівень залежності від сезонних коливань	високий середній низький	0 0,01 0,02
10	Рівень залежності від законодавчих та економічних обмежень	високий середній низький	0 0,01 0,02
	Максимальне значення		0,25

*Джерело: складено автором самостійно

Додаток 3

Рейтингова оцінка фінансово-інвестиційних ризиків підприємства*

№ з/п	Показник	Значення	Рейтингова оцінка
Зовнішні фінансово-інвестиційні ризики			
1	Темп зростання реального ВВП протягом року	тенденція до зменшення тенденція нестійка (в основному ↓) тенденція нестійка (в основному ↑) тенденція до зростання	0,01 0,03 0,06 0,1
2	Індекс цін виробників протягом року	тенденція до зростання тенденція нестійка (в основному ↑) тенденція нестійка (в основному ↓) тенденція до зменшення	0,01 0,03 0,06 0,1
3	Індекс споживчих цін протягом року	тенденція до зростання тенденція нестійка (в основному ↑) тенденція нестійка (в основному ↓) тенденція до зменшення	0,01 0,03 0,06 0,1
4	Реальний ефективний обмінний курс національної валюти протягом року	тенденція до зростання тенденція нестійка (в основному ↑) тенденція нестійка (в основному ↓) тенденція до зменшення	0,01 0,03 0,06 0,1
5	Ставки банків за кредитними продуктами для юридичних осіб	тенденція до зростання тенденція нестійка (в основному ↑) тенденція нестійка (в основному ↓) тенденція до зменшення	0,01 0,03 0,06 0,1
	Максимальне значення		0,5
Внутрішні фінансово-інвестиційні ризики			
6	Коефіцієнт Бівера	менше 0,17 від 0,17 до 0,4 більше 0,4	0,01 0,05 0,1
7	Коефіцієнт фінансового ризику	більше 2 від 2 до 1 від 1 до 0,5 менше 0,5	0,01 0,03 0,06 0,1
8	Коефіцієнт маневреності робочого капіталу	менше 0 від 0,1 до 0 від 0,2 до 0,1 більше 0,2	0,01 0,03 0,06 0,1
9	Частка терміноліквідних активів у загальному обсязі активів	менше 0,005 від 0,005 до 0,025 від 0,025 до 0,05 більше 0,05	0,01 0,03 0,06 0,1
10	Показник ризику ліквідності	від 0 до 0,3 від 0,3 до 0,7 від 0,7 до 1 більше 1	0,01 0,03 0,06 0,1
	Максимальне значення		0,5

*Джерело: складено автором самостійно

Додаток И

Основні аналітичні показники внутрішніх фінансово-інвестиційних ризиків підприємства*

№ з/п	Показник	Формула для розрахунку	Джерело інформації (форма фінансової звітності)	Межа оптимальності
1	Коефіцієнт Бівера	$\frac{\text{Чистий прибуток} + \text{Амортизаційні відрахування}}{\text{Довгострокові зобов'язання} + \text{Короткострокові зобов'язання}}$	$\frac{\text{ф.2, р.220} + \text{р.260}}{\text{ф.1, р.480} + \text{р.620}}$	0,17-0,4
2	Коефіцієнт фінансового ризику	$\frac{\text{Позиковий капітал}}{\text{Власний капітал}}$	$\frac{\text{ф.1, р.480} + \text{р.620}}{\text{ф.1, р.380} + \text{р.430} + \text{р.630}}$	< 0,5
3	Коефіцієнт маневреності робочого капіталу	$\frac{\text{Робочий капітал}}{\text{Власний капітал}}$	$\frac{\text{ф.1, р.260} - \text{р.620}}{\text{ф.1, р.380} + \text{р.430} + \text{р.630}}$	> 0,2
4	Частка терміноліквідних активів у загальному обсязі активів	$\frac{\text{Терміноліквідні активи}}{\text{Активи}}$	$\frac{\text{ф.1, р.230} + \text{р.240}}{\text{ф.1, р.280}}$	> 0,05
5	Показник ризику ліквідності	$\frac{\text{Терміноліквідні активи} + \text{Високоліквідні активи}}{\text{Середньоліквідні активи} + \text{Низьколіквідні активи}}$	$\frac{\text{ф.1, р.230} + \text{р.240} + \text{р.220} + (\text{р.160} + \dots + \text{р.210}) \cdot 0,5}{\text{ф.1, (р.100} + \dots + \text{р.150)} + (\text{р.160} + \dots + \text{р.210}) \cdot 0,5 + \text{р.250}}$	>1

*Джерело: складено автором самостійно

Додаток К

Таблиця К. 1

Показники фінансового стану підприємств харчової промисловості Подільського регіону за 2007 рік*

№ з/п	Назва підприємства	Показник														
		Коефіцієнт фінансової незалежності (автономії)	Коефіцієнт фінансової стабільності (фінансування)	Коефіцієнт фінансової стійкості	Показник фінансового левериджу	Коефіцієнт поточної ліквідності	Коефіцієнт швидкої ліквідності	Коефіцієнт абсолютної ліквідності	Коефіцієнт ресурсовіддачі	Фондовіддача	Коефіцієнт оборотності власного капіталу	Коефіцієнт оборотності оборотних коштів	Рентабельність активів за чистим прибутком	Рентабельність власного капіталу за чистим прибутком	Рентабельність виробничих фондів за чистим прибутком	Рентабельність реалізованої продукції за чистим прибутком
1	ВАТ "Козятинхліб"	-0,29	-0,22	-0,29	0	0,38	0,20	0,024	2,86	5,82	-10,0	5,91	0	0	0	0
2	ВАТ "Полонський комбінат хлібопродуктів"	0,52	1,09	0,52	0,00	0,34	0,19	0,048	2,04	5,64	3,92	12,41	0	0	0	0
3	ВАТ "Теребовлянський комбінат хлібопродуктів"	0,26	0,34	0,26	0,00	0,73	0,71	0,000	0,03	0,07	0,13	0,06	0	0	0	0
4	ЗАТ "Бершадьмолоко"	0,66	1,97	0,71	0,07	1,83	1,16	0,025	4,18	9,44	6,31	7,96	0,279	0,421	0,586	0,067
5	ВАТ "Борщівський сирзавод"	0,42	0,74	0,42	0,00	1,42	0,96	0,015	1,49	8,13	3,52	1,83	0,043	0,101	0,117	0,029
6	ЗАТ "Деражнянський молочний завод"	0,48	0,92	0,48	0,00	0,60	0,25	0,088	4,96	7,21	10,3	15,85	0,098	0,205	0,124	0,020
7	ВАТ "Вінницька харчосмакова фабрика"	0,81	4,35	0,81	0	3,22	1,99	0,027	1,98	5,00	2,44	3,30	0,200	0,246	0,326	0,101
8	СУ-ЧПУФЗАТ "Добра вода"	-0,23	-0,19	0,83	-4,61	2,40	1,60	0,322	0,64	1,19	-2,76	1,60	0	0	0	0
9	ВАТ "Новоушицький консервний завод"	0,97	33,68	0,97	0,00	9,31	2,73	0,219	0,46	0,63	0,47	1,72	0	0	0	0
10	ВАТ "Козятинський птахокомбінат"	0,67	2,06	0,95	0,41	5,15	3,39	0,53	1,97	3,26	2,93	6,97	0,046	0,068	0,070	0,023
11	ВАТ "Птахофабрика "Тернопільська"	0,24	0,32	0,45	0,83	0,68	0,31	0,002	0,52	0,96	2,13	1,41	0	0	0	0
12	ВАТ "Красилівський цукровий завод"	0,20	0,25	0,49	1,46	1,33	0,14	0,023	1,33	5,45	6,67	1,96	0	0	0	0
13	ВАТ "Крижопільський цукровий завод"	0,39	0,65	0,67	0,70	0,51	0,45	0,008	0,21	0,26	0,54	1,27	0	0	0	0
14	ЗАТ "Бершадський пивокомбінат"	0,78	3,56	0,78	0,00	2,41	1,18	0,27	2,11	4,54	2,70	3,99	0,208	0,266	0,306	0,098
15	ВАТ "Хмельпиво"	0,98	43,3	0,98	0,00	30,0	23,47	20,84	0,67	2,15	0,68	0,99	0,172	0,176	0,377	0,257
16	ВАТ "Опілля"	0,18	0,22	0,49	1,69	0,66	0,24	0,005	0,81	1,81	4,49	2,39	0	0	0	0
17	ВАТ "Славуський солодовий завод"	0,19	0,23	0,26	0,40	0,86	0,23	0,001	0,51	5,28	2,76	0,81	0,032	0,172	0,065	0,062
18	ЗАТ "Галспірт"	0,16	0,18	0,16	0,00	0,55	0,13	0,000	0,40	1,00	2,57	0,86	0	0	0	0
19	ВАТ "Вінницький олійножировий комбінат"	0,57	1,33	0,67	0,18	0,37	0,11	0,001	0,35	0,48	0,62	2,92	0	0	0	0
20	ВАТ "Вінницька кондитерська фабрика"	0,15	0,18	0,40	1,64	0,18	0,17	0,001	0,48	0,63	3,16	0,43	0,067	0,455	0,088	0,142

*Джерело: складено автором на основі [255]

Таблиця К. 2

Показники фінансового стану підприємств харчової промисловості Подільського регіону за 2008 рік*

№ з/п	Назва підприємства	Показник														
		Коефіцієнт фінансової незалежності (автономії)	Коефіцієнт фінансової стабільності (фінансування)	Коефіцієнт фінансової стійкості	Показник фінансового левериджу	Коефіцієнт поточної ліквідності	Коефіцієнт швидкої ліквідності	Коефіцієнт абсолютної ліквідності	Коефіцієнт ресурсівдачі	Фондовіддача	Коефіцієнт оборотності власного капіталу	Коефіцієнт оборотності оборотних коштів	Рентабельність активів за чистим прибутком	Рентабельність власного капіталу за чистим прибутком	Рентабельність виробничих фондів за чистим прибутком	Рентабельність реалізованої продукції за чистим прибутком
1	ВАТ "Козятинхліб"	0,51	1,03	0,51	0,01	0,41	0,18	0,010	1,19	1,50	2,35	5,91	0	0	0	0
2	ВАТ "Полонський комбінат хлібопродуктів"	0,71	2,40	0,71	0,00	1,26	1,03	0,358	4,60	12,05	6,51	12,4	0,194	0,275	0,479	0,042
3	ВАТ "Теребовлянський комбінат хлібопродуктів"	0,22	0,29	0,22	0,00	0,69	0,68	0,001	0,08	0,18	0,37	0,15	0	0	0	0
4	ЗАТ "Бершадьмолоко"	0,71	2,43	0,81	0,14	1,99	1,43	0,074	5,19	8,90	7,33	13,7	0,030	0,042	0,045	0,006
5	ВАТ "Борщівський сирзавод"	0,22	0,28	0,22	0,00	1,18	0,99	0,017	2,09	25,06	9,45	2,28	0,027	0,124	0,193	0,013
6	ЗАТ "Деражнянський молочний завод"	0,61	1,55	0,61	0,00	0,68	0,38	0,093	5,68	7,77	9,35	21,2	0,136	0,223	0,163	0,024
7	ВАТ "Вінницька харчосмакова фабрика"	0,79	3,66	0,79	0	2,90	1,88	0,067	1,95	5,20	2,48	3,14	0,148	0,189	0,253	0,076
8	СУ-ЧПУФЗАТ "Добра вода"	-1,26	-0,56	0,79	-1,63	2,05	1,50	0,441	0,74	1,50	-0,59	1,75	0	0	0	0
9	ВАТ "Новоушицький консервний завод"	0,92	11,2	0,92	0,00	4,49	0,47	0,001	0,50	0,77	0,54	1,44	0,001	0,001	0,001	0,002
10	ВАТ "Козятинський птахокомбінат"	0,31	0,46	0,93	1,93	4,36	3,10	0,65	2,22	3,92	7,01	6,85	0	0	0	0
11	ВАТ "Птахофабрика "Тернопільська"	0,28	0,38	0,37	0,35	0,67	0,28	0,005	0,93	1,60	3,37	2,23	0,020	0,073	0,030	0,022
12	ВАТ "Красилівський цукровий завод"	0,22	0,28	0,27	0,27	0,92	0,32	0,021	1,94	6,52	8,99	2,92	0	0	0	0
13	ВАТ "Крижопільський цукровий завод"	0,51	1,04	0,90	0,76	1,79	1,72	0,005	0,12	0,15	0,24	0,65	0	0	0	0
14	ЗАТ "Бершадський пивокомбінат"	0,71	2,43	0,71	0,00	2,27	1,65	0,062	1,71	5,14	2,42	2,58	0,207	0,292	0,427	0,121
15	ВАТ "Хмельницький обласний пивзавод"	0,98	6548	0,98	0,00	43,74	32,59	26,021	0,58	2,02	0,59	0,83	0,124	0,126	0,269	0,215
16	ВАТ "Опілля"	-0,29	-0,23	0,11	-1,37	0,38	0,15	0,001	0,69	1,21	-2,35	2,06	0	0	0	0
17	ВАТ "Славутський солодовий завод"	0,17	0,21	0,39	1,26	1,04	0,45	0,126	0,94	2,65	5,50	1,49	0	0	0	0
18	ЗАТ "Галспирт"	-0,29	-0,22	-0,29	0,00	0,42	0,12	0,000	0,47	1,29	-1,64	0,86	0	0	0	0
19	ВАТ "Вінницький олійножировий комбінат"	0,54	1,18	0,6	0,11	0,30	0,19	0,0003	0,28	0,36	0,51	2,34	0	0	0	0
20	ВАТ "Вінницька кондитерська фабрика"	0,26	0,34	0,42	0,62	0,31	0,30	0,0004	0,47	0,62	1,84	2,58	0,001	0,003	0,001	0,001

*Джерело: складено автором на основі [255]

Таблиця К. 3

Показники фінансового стану підприємств харчової промисловості Подільського регіону за 2009 рік*

№ з/п	Назва підприємства	Показник														
		Коефіцієнт фінансової незалежності (автономії)	Коефіцієнт фінансової стабільності (фінансування)	Коефіцієнт фінансової стійкості	Показник фінансового левериджу	Коефіцієнт поточної ліквідності	Коефіцієнт швидкої ліквідності	Коефіцієнт абсолютної ліквідності	Коефіцієнт ресурсівдачі	Фондовіддача	Коефіцієнт оборотності власного капіталу	Коефіцієнт оборотності оборотних коштів	Рентабельність активів за чистим прибутком	Рентабельність власного капіталу за чистим прибутком	Рентабельність виробничих фондів за чистим прибутком	Рентабельність реалізованої продукції за чистим прибутком
1	ВАТ "Козятинхліб"	0,18	0,22	0,18	0,01	0,90	0,88	0,010	0,58	2,42	3,23	0,79	0	0	0	0
2	ВАТ "Полонський комбінат хлібопродуктів"	0,83	4,84	0,83	0,00	3,26	2,88	1,179	3,59	12,86	4,34	6,43	0,333	0,402	1,072	0,093
3	ВАТ "Теребовлянський комбінат хлібопродуктів"	0,22	0,29	0,22	0,00	0,76	0,71	0,025	0,24	0,60	1,09	0,41	0,029	0,129	0,070	0,118
4	ЗАТ "Бершадьмолоко"	0,47	0,88	0,48	0,04	1,43	1,17	0,047	2,90	12,1	6,22	3,93	0,212	0,454	0,654	0,073
5	ВАТ "Борщівський сирзавод"	0,15	0,18	0,15	0,00	1,08	0,62	0,007	1,37	16,75	9,07	1,50	0,016	0,107	0,103	0,012
6	ЗАТ "Деражнянський молочний завод"	0,65	1,87	0,65	0,00	0,87	0,47	0,062	6,15	9,09	9,44	20,25	0,118	0,182	0,175	0,019
7	ВАТ "Вінницька харчосмакова фабрика"	0,77	3,35	0,77	0	2,70	1,95	0,065	2,02	5,33	2,63	3,26	0,160	0,207	0,293	0,079
8	СУ-ЧПУФЗАТ "Добра вода"	-1,19	-0,54	0,72	-1,60	0,72	0,27	0,265	0,90	2,34	-0,75	4,36	0	0	0	0
9	ВАТ "Новоушицький консервний завод"	0,94	14,9	0,94	0,00	5,72	1,60	0,002	0,42	0,65	0,45	1,17	0	0	0	0
10	ВАТ "Козятинський м'ясокомбінат"	0,21	0,26	0,88	3,23	2,48	1,76	0,233	1,67	3,02	8,00	5,69	0	0	0	0
11	ВАТ "Птахофабрика "Тернопільська"	0,38	0,62	0,47	0,24	0,75	0,31	0,013	0,74	1,22	1,92	1,86	0,074	0,193	0,108	0,100
12	ВАТ "Красилівський цукровий завод"	0,23	0,30	0,23	0,01	1,01	0,32	0,029	1,35	6,28	5,87	1,75	0,063	0,274	0,252	0,047
13	ВАТ "Крижопільський цукровий завод"	0,41	0,69	0,76	0,85	1,50	1,39	0,002	0,12	0,19	0,29	0,33	0	0	0	0
14	ЗАТ "Бершадський пивокомбінат"	0,76	3,25	0,76	0	3,22	2,30	0,012	1,30	5,49	1,70	1,71	0,235	0,308	0,559	0,181
15	ВАТ "Хмельницький обласний пивзавод"	0,97	35,8	0,97	0,00	23,4	18,0	18,043	0,73	3,35	0,75	1,14	0,146	0,150	0,406	0,201
16	ВАТ "Опілля"	-0,68	-0,40	-0,26	-0,62	0,30	0,13	0,001	0,45	0,86	-0,66	1,17	0	0	0	0
17	ВАТ "Славутський солодовий завод"	0,28	0,40	0,45	0,59	1,27	0,60	0,003	0,77	2,61	2,70	1,10	0,129	0,455	0,281	0,169
18	ЗАТ "Галспирт"	-0,33	-0,25	-0,25	-0,25	0,62	0,36	0,007	0,99	4,50	-2,96	1,27	0	0	0	0
19	ВАТ "Вінницький олійножировий комбінат"	0,60	1,52	0,72	0,20	0,32	0,23	0,001	0,47	0,56	0,78	5,32	0,009	0,015	0,010	0,019
20	ВАТ "Вінницька кондитерська фабрика"	0,18	0,22	0,28	0,57	0,37	0,35	0,001	0,45	0,63	2,50	1,68	0,007	0,0403	0,010	0,016

*Джерело: складено автором на основі [255]

Таблиця К. 4

Показники фінансового стану підприємств харчової промисловості Подільського регіону за 2010 рік*

№ з/п	Назва підприємства	Показник														
		Коефіцієнт фінансової незалежності (автономії)	Коефіцієнт фінансової стабільності (фінансування)	Коефіцієнт фінансової стійкості	Показник фінансового левериджу	Коефіцієнт поточної ліквідності	Коефіцієнт швидкої ліквідності	Коефіцієнт абсолютної ліквідності	Коефіцієнт ресурсовіддачі	Фондовіддача	Коефіцієнт оборотності власного капіталу	Коефіцієнт оборотності оборотних коштів	Рентабельність активів за чистим прибутком	Рентабельність власного капіталу за чистим прибутком	Рентабельність виробничих фондів за чистим прибутком	Рентабельність реалізованої продукції за чистим прибутком
1	ВАТ "Козятинхліб"	0,60	1,52	0,60	0	0,55	0,37	0,081	1,75	2,62	2,90	8,04	0,048	0,080	0,065	0,028
2	ВАТ "Полонський комбінат хлібопродуктів"	0,85	5,89	0,85	0,00	4,38	3,66	0,282	2,92	12,7	3,41	4,59	0,165	0,193	0,624	0,057
3	ВАТ "Теребовлянський комбінат хлібопродуктів"	0,30	0,42	0,30	0,00	0,89	0,77	0,007	0,45	1,21	1,52	0,72	0,087	0,292	0,232	0,192
4	ЗАТ "Бершадьмолоко"	0,80	4,02	0,81	0,02	3,79	3,31	0,039	3,67	15,2	4,58	5,22	0,362	0,452	1,267	0,099
5	ВАТ "Борщівський сирзавод"	0,25	0,33	0,25	0,00	1,24	0,90	0,001	2,15	31,9	8,63	2,31	0,123	0,493	1,160	0,057
6	ЗАТ "Деражнянський молочний завод"	0,66	1,98	0,66	0,00	0,95	0,51	0,046	6,75	9,94	10,2	21,1	0,113	0,170	0,142	0,017
7	ВАТ "Вінницька харчосмакова фабрика"	0,77	3,36	0,77	0	2,64	1,86	0,113	2,03	5,29	2,64	3,36	0,194	0,251	0,348	0,095
8	СУ-ЧПУФЗАТ "Добра вода"	0,39	0,65	0,86	1,18	4,20	3,90	0,106	0,30	0,37	0,76	0,50	0	0	0	0
9	ВАТ "Новоушицький консервний завод"	0,93	12,7	0,93	0,00	4,68	0,75	0,030	0,23	0,39	0,25	0,67	0	0	0	0
10	ВАТ "Козятинський м'ясокомбінат"	0,26	0,34	0,30	0,16	0,43	0,37	0,129	1,99	3,38	7,86	6,29	0,061	0,234	0,098	0,031
11	ВАТ "Птахофабрика "Тернопільська"	0,45	0,81	0,45	0,00	0,67	0,22	0,012	0,96	1,52	2,14	2,59	0,010	0,023	0,015	0,011
12	ВАТ "Красилівський цукровий завод"	0,40	0,66	0,42	0,06	1,24	0,19	0,003	1,56	5,73	3,94	2,18	0,125	0,316	0,416	0,080
13	ВАТ "Крижопільський цукровий завод"	0,56	1,29	0,83	0,47	1,68	1,68	0,001	0,27	0,39	0,49	0,96	0	0	0	0
14	ЗАТ "Бершадський пивокомбінат"	0,66	1,96	0,66	0	2,78	1,61	0,377	1,26	5,65	1,90	1,63	0,014	0,021	0,035	0,011
15	ВАТ "Хмельницький обласний пивзавод"	0,99	66,4	0,99	0,00	52,4	42,7	38,12	0,62	3,03	0,63	0,80	0,175	0,178	0,506	0,282
16	ВАТ "Опілля"	0,35	0,54	0,85	1,42	0,56	0,18	0,003	0,15	0,17	0,42	1,75	-0,088	-0,251	-0,096	-0,597
17	ВАТ "Славутський солодовий завод"	0,21	0,26	0,34	0,62	1,14	0,49	0,000	0,75	3,20	3,61	1,00	0,032	0,152	0,055	0,042
18	ЗАТ "Галспирт"	-0,27	-0,21	-0,18	-0,31	0,67	0,39	0,010	1,01	5,82	-3,76	1,28	0	0	0	0
19	ВАТ "Вінницький олійножировий комбінат"	0,59	1,43	0,72	0,22	0,38	0,20	0,001	0,36	1,75	0,61	3,34	0,001	0,002	0,001	0,003
20	ВАТ "Вінницька кондитерська фабрика"	0,33	0,50	0,33	0	0,13	0,10	0,000	0,55	0,79	1,64	6,35	0,012	0,035	0,017	0,022

*Джерело: складено автором на основі [255]

Таблиця К. 5

Показники фінансового стану підприємств харчової промисловості Подільського регіону за 2011 рік*

№ з/п	Назва підприємства	Показник														
		Коефіцієнт фінансової незалежності (автономії)	Коефіцієнт фінансової стабільності (фінансування)	Коефіцієнт фінансової стійкості	Показник фінансового левеліджу	Коефіцієнт поточної ліквідності	Коефіцієнт швидкої ліквідності	Коефіцієнт абсолютної ліквідності	Коефіцієнт ресурсовіддачі	Фондовіддача	Коефіцієнт оборотності власного капіталу	Коефіцієнт оборотності оборотних коштів	Рентабельність активів за чистим прибутком	Рентабельність власного капіталу за чистим прибутком	Рентабельність виробничих фондів за чистим прибутком	Рентабельність реалізованої продукції за чистим прибутком
1	ПАТ "Козятинхліб"	0,59	1,45	0,59	0	0,50	0,33	0,150	2,26	3,24	3,84	10,9	0	0	0	0
2	ПАТ "Полонський комбінат хлібопродуктів"	0,25	0,34	0,83	2,32	5,38	5,30	0,024	0,73	9,58	2,92	0,82	0,048	0,192	0,578	0,066
3	ПАТ "Теребовлянський комбінат хлібопродуктів"	0,22	0,29	0,22	0,00	1,05	0,63	0,000	0,48	2,64	2,15	0,59	0	0	0	0
4	ПАТ "Бершадьмолоко"	0,76	3,14	0,76	0	3,32	3,14	0,003	3,21	19,9	4,23	4,01	0,235	0,309	1,222	0,073
5	ПАТ "Борщівський сирзавод"	0,09	0,10	0,09	0,00	1,04	0,75	0,000	1,56	29,67	16,58	1,65	0	0	0	0
6	ПрАТ "Деражнянський молочний завод"	0,63	1,71	0,63	0,00	1,01	0,46	0,036	7,13	11,4	11,3	19,0	0,095	0,151	0,131	0,013
7	ПрАТ "Вінницька харчосмакова фабрика"	0,79	3,83	0,79	0	2,51	1,66	0,079	1,91	5,10	2,41	3,68	0,175	0,221	0,322	0,092
8	ПАТ "Добра вода"	0,38	0,62	0,88	1,30	1,07	0,58	0,026	0,35	0,40	0,91	2,74	0	0	0	0
9	ПАТ "Новоушицький консервний завод"	0,80	4,06	0,80	0,00	2,03	0,32	0,001	0,28	0,58	0,34	0,69	0	0	0	0
10	ПАТ "Козятинський м'ясокомбінат"	0,93	14,2	0,93	0	5,35	4,07	0,435	3,47	5,70	3,72	9,84	0,072	0,077	0,105	0,021
11	ПАТ "Птахофабрика "Тернопільська"	0,42	0,71	0,42	0,00	0,70	0,22	0,049	0,83	1,42	2,00	2,03	0,040	0,095	0,061	0,048
12	ПАТ "Красилівський цукровий завод"	0,41	0,70	0,43	0,05	1,22	0,20	0,011	1,16	3,97	2,83	1,68	0,059	0,144	0,186	0,051
13	ПАТ "Крижопільський цукровий завод"	0,76	3,15	0,98	0,29	10,0	7,95	0,016	0,20	0,24	0,26	1,16	0,045	0,060	0,055	0,227
14	ПрАТ "Бершадський комбінат"	0,62	1,63	0,62	0	2,22	1,59	0,541	1,46	9,61	2,36	1,73	0,106	0,171	0,294	0,073
15	ПАТ "Хмельницький обласний пивзавод"	0,97	32,3	0,97	0,00	27,0	22,1	18,188	0,49	2,63	0,51	0,62	0,138	0,142	0,418	0,281
16	ПАТ "Опілля"	0,20	0,25	0,60	1,98	0,42	0,19	0,000	0,35	0,46	1,76	2,07	0	0	0	0
17	ПАТ "Славутський солодовий завод"	0,20	0,25	0,30	0,53	1,12	0,57	0,002	0,86	4,11	4,32	1,09	0,014	0,071	0,030	0,016
18	ПрАТ "Галіція Дистилері"	-0,23	-0,19	-0,15	-0,36	0,70	0,38	0,000	1,12	7,23	-4,80	1,39	0	0	0	0
19	ПАТ "Вінницький олійножировий комбінат"	0,69	2,24	0,81	0,17	0,53	0,38	0,001	0,37	0,45	0,53	3,70	0,001	0,001	0,001	0,002
20	ПАТ "Вінницька кондитерська фабрика"	0,31	0,45	0,31	0	0,18	0,16	0,000	0,82	2,63	2,63	6,68	0,015	0,047	0,045	0,018

*Джерело: складено автором на основі [255]

Додаток Л

Таблиця Л. 1

Рейтингова оцінка фінансового стану підприємств харчової промисловості Подільського регіону за 2007 рік *

№ з/п	Назва підприємства	Показник															Рейтингова оцінка
		Коефіцієнт фінансової незалежності (автономії)	Коефіцієнт фінансової стабільності (фінансування)	Коефіцієнт фінансової стійкості	Показник фінансового левериджу	Коефіцієнт поточної ліквідності	Коефіцієнт швидкої ліквідності	Коефіцієнт абсолютної ліквідності	Коефіцієнт ресурсівдачі	Фондовіддача	Коефіцієнт оборотності власного капіталу	Коефіцієнт оборотності оборотних коштів	Рентабельність активів за чистим прибутком	Рентабельність власного капіталу за чистим прибутком	Рентабельність виробничих фондів за чистим прибутком	Рентабельність реалізованої продукції за чистим прибутком	
1	ВАТ "Козятинхліб"	0	0	0	0,03	0,01	0,01	0	0,01	0,01	0,01	0,01	0	0	0	0	0,09
2	ВАТ "Полонський комбінат хлібопродуктів"	0,03	0,03	0,02	0,03	0,01	0	0	0,03	0,03	0,01	0,03	0,02	0,01	0,01	0,03	0,29
3	ВАТ "Теребовлянський комбінат хлібопродуктів"	0,02	0,01	0,01	0,03	0,02	0,03	0	0,01	0,01	0,01	0,01	0,02	0,02	0,02	0,02	0,24
4	ЗАТ "Бершадьмолоко"	0,03	0,03	0,02	0,03	0,03	0,03	0	0,02	0,02	0,02	0	0,02	0,03	0,03	0,02	0,33
5	ВАТ "Борщівський сирзавод"	0,02	0,02	0,01	0,03	0,03	0,03	0	0	0,02	0,02	0	0,02	0,02	0,02	0,02	0,26
6	ЗАТ "Деражнянський молочний завод"	0,02	0,02	0,01	0,03	0,02	0,01	0,01	0,02	0,02	0,02	0	0,03	0,03	0,02	0,03	0,29
7	ВАТ "Вінницька харчосмакова фабрика"	0,03	0,03	0,02	0,03	0,03	0,03	0	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,33
8	СУ-ЧПУФЗАТ "Добра вода"	0	0	0,02	0	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,02	0,02	0	0	0	0	0,21
9	ВАТ "Новоушицький консервний завод"	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,02	0,02	0,02	0,02	0,01	0,01	0,01	0,01	0,33
10	ВАТ "Козятинський птахокомбінат"	0,03	0,03	0,03	0,02	0,03	0,03	0,03	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,36
11	ВАТ "Птахофабрика "Тернопільська"	0,01	0,01	0,01	0,01	0,02	0,01	0	0,03	0,03	0,03	0,03	0,01	0	0,01	0,01	0,22
12	ВАТ "Красилівський цукровий завод"	0,01	0,01	0,01	0	0,03	0	0	0,02	0,02	0,02	0,02	0,01	0,01	0,01	0,01	0,18
13	ВАТ "Крижопільський цукровий завод"	0,02	0,02	0,02	0,02	0,01	0,02	0	0,01	0,01	0,01	0,01	0	0	0	0	0,15
14	ЗАТ "Бершадський пивокомбінат"	0,03	0,03	0,02	0,03	0,03	0,03	0,03	0,01	0,01	0,01	0,01	0,02	0,03	0,02	0,02	0,33
15	ВАТ "Хмельпиво"	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0	0,03	0	0	0,02	0,02	0,02	0,02	0,32
16	ВАТ "Опілля"	0,01	0,01	0,01	0	0,02	0,01	0	0,01	0,01	0,03	0,02	0	0	0,03	0,01	0,17
17	ВАТ "Славутський солодовий завод"	0,01	0,01	0,01	0,02	0,02	0,01	0	0	0,03	0,02	0	0	0,02	0	0,01	0,16
18	ЗАТ "Галспирт"	0,01	0,01	0	0,03	0,01	0	0	0,03	0,02	0,01	0,01	0	0	0,01	0,01	0,15
19	ВАТ "Вінницький олійножировий комбінат"	0,03	0,03	0,02	0,03	0	0	0	0,01	0,01	0,01	0,01	0	0	0	0	0,15
20	ВАТ "Вінницька кондитерська фабрика"	0,01	0,01	0,01	0	0	0	0	0	0	0,01	0,01	0,02	0,02	0,02	0,02	0,13

*Джерело: складено автором на основі [255]

Таблиця Л. 2

Рейтингова оцінка фінансового стану підприємств харчової промисловості Подільського регіону за 2008 рік*

№ з/п	Назва підприємства	Показник															
		Коефіцієнт фінансової незалежності (автономії)	Коефіцієнт фінансової стабільності (фінансування)	Коефіцієнт фінансової стійкості	Показник фінансового левериджу	Коефіцієнт поточної ліквідності	Коефіцієнт швидкої ліквідності	Коефіцієнт абсолютної ліквідності	Коефіцієнт ресурсовіддачі	Фондовіддача	Коефіцієнт оборотності власного капіталу	Коефіцієнт оборотності оборотних коштів	Рентабельність активів за чистим прибутком	Рентабельність власного капіталу за чистим прибутком	Рентабельність виробничих фондів за чистим прибутком	Рентабельність реалізованої продукції за чистим прибутком	Рейтингова оцінка
1	ВАТ "Козятинхліб"	0,03	0,03	0,02	0,03	0,01	0	0	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,0	0,01	0,01	0,19
2	ВАТ "Полонський комбінат хлібопродуктів"	0,03	0,03	0,02	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,44
3	ВАТ "Теребовлянський комбінат хлібопродуктів"	0,01	0,01	0	0,03	0,02	0,03	0	0,02	0,02	0,02	0,02	0,01	0,01	0,01	0,01	0,22
4	ЗАТ "Бершадьмолоко"	0,03	0,03	0,02	0,03	0,03	0,03	0,01	0,03	0,02	0,03	0,02	0	0,02	0,02	0	0,32
5	ВАТ "Борщівський сирзавод"	0,01	0,01	0	0,03	0,03	0,03	0	0,01	0,03	0,03	0,01	0,01	0,02	0,02	0,01	0,25
6	ЗАТ "Деражнянський молочний завод"	0,03	0,03	0,02	0,03	0,02	0,01	0,01	0,02	0,02	0,01	0,02	0,03	0,03	0,03	0,03	0,34
7	ВАТ "Вінницька харчосмакова фабрика"	0,03	0,03	0,02	0,03	0,03	0,03	0,01	0,01	0,01	0,02	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,27
8	СУ-ЧПУФЗАТ "Добра вода"	0	0	0,02	0	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0	0,03	0	0	0	0	0,20
9	ВАТ "Новоушицький консервний завод"	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0	0,02	0,02	0,02	0,01	0,02	0,02	0,02	0,02	0,33
10	ВАТ "Козятинський птахокомбінат"	0,02	0,01	0,03	0	0,03	0,03	0,03	0,02	0,02	0,03	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,27
11	ВАТ "Птахофабрика "Тернопільська"	0,02	0,01	0,01	0,02	0,02	0,01	0	0,03	0,03	0,03	0,03	0,02	0,01	0,02	0,02	0,28
12	ВАТ "Красилівський цукровий завод"	0,01	0,01	0,01	0,02	0,02	0,01	0	0,02	0,02	0,03	0,02	0,01	0,01	0,01	0,01	0,21
13	ВАТ "Крижопільський цукровий завод"	0,03	0,03	0,03	0,01	0,03	0,03	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0,16
14	ЗАТ "Бершадський пивокомбінат"	0,03	0,03	0,02	0,03	0,03	0,03	0,01	0,01	0,02	0,01	0,01	0,01	0,03	0,02	0,02	0,31
15	ВАТ "Хмельницький обласний пивзавод"	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0	0,03	0	0	0,01	0,01	0,01	0,01	0,28
16	ВАТ "Опілля"	0	0	0	0	0,01	0	0	0,01	0,01	0,02	0,01	0,01	0,01	0,02	0	0,10
17	ВАТ "Славутський солодовий завод"	0,01	0,01	0,01	0,02	0,02	0	0	0,01	0,02	0,03	0,02	0	0,01	0,01	0,01	0,18
18	ЗАТ "Галспирт"	0,01	0,01	0	0,03	0,01	0	0	0,03	0,03	0,01	0,02	0,02	0,02	0	0,02	0,21
19	ВАТ "Вінницький олійножировий комбінат"	0,03	0,03	0,02	0,03	0	0	0	0,01	0,01	0,01	0,01	0	0	0	0	0,15
20	ВАТ "Вінницька кондитерська фабрика"	0,02	0,01	0,01	0,01	0	0	0	0	0	0	0,01	0,02	0,02	0,02	0,02	0,14

*Джерело: складено автором на основі [255]

Таблиця Л. 3

Рейтингова оцінка фінансового стану підприємств харчової промисловості Подільського регіону за 2009 рік*

№ з/п	Назва підприємства	Показник															Рейтингова оцінка
		Коефіцієнт фінансової незалежності (автономії)	Коефіцієнт фінансової стабільності (фінансування)	Коефіцієнт фінансової стійкості	Показник фінансового левериджу	Коефіцієнт поточної ліквідності	Коефіцієнт швидкої ліквідності	Коефіцієнт абсолютної ліквідності	Коефіцієнт ресурсовіддачі	Фондовіддача	Коефіцієнт оборотності власного капіталу	Коефіцієнт оборотності оборотних коштів	Рентабельність активів за чистим прибутком	Рентабельність власного капіталу за чистим прибутком	Рентабельність виробничих фондів за чистим прибутком	Рентабельність реалізованої продукції за чистим прибутком	
1	ВАТ "Козятинхліб"	0,01	0,01	0	0,03	0,02	0,03	0	0	0,01	0,03	0,01	0,03	0,03	0,03	0,03	0,27
2	ВАТ "Полонський комбінат хлібопродуктів"	0,03	0,03	0,02	0,03	0,03	0,03	0,03	0,02	0,03	0,02	0,01	0,03	0,03	0,03	0,03	0,40
3	ВАТ "Теребовлянський комбінат хлібопродуктів"	0,01	0,01	0	0,03	0,02	0,03	0	0,03	0,02	0,03	0,03	0,02	0,02	0,02	0,02	0,29
4	ЗАТ "Бершадьмолоко"	0,02	0,02	0,01	0,03	0,03	0,03	0	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,03	0,02	0,02	0,31
5	ВАТ "Борщівський сирзавод"	0,01	0,01	0	0,03	0,03	0,03	0	0,01	0,02	0,02	0,01	0	0,01	0,01	0	0,19
6	ЗАТ "Деражнянський молочний завод"	0,03	0,03	0,02	0,03	0,02	0,02	0,01	0,03	0,03	0,02	0,01	0,02	0,02	0,03	0,02	0,34
7	ВАТ "Вінницька харчосмакова фабрика"	0,03	0,03	0,02	0,03	0,03	0,03	0,01	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,34
8	СУ-ЧПУФЗАТ "Добра вода"	0	0	0,02	0	0,02	0,01	0,03	0,03	0,03	0,01	0,03	0	0	0	0,01	0,19
9	ВАТ "Новоушицький консервний завод"	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0	0,02	0,02	0,02	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,29
10	ВАТ "Козятинський м'ясокомбінат"	0,01	0,01	0,03	0	0,03	0,03	0,03	0,02	0,02	0,03	0	0,01	0,01	0,01	0,01	0,25
11	ВАТ "Птахофабрика "Тернопільська"	0,02	0,02	0,01	0,03	0,02	0,01	0	0,02	0,02	0,02	0,02	0,03	0,03	0,03	0,03	0,31
12	ВАТ "Красилівський цукровий завод"	0,01	0,01	0	0,03	0,03	0,01	0	0,01	0,01	0,02	0,01	0,02	0,02	0,02	0,02	0,22
13	ВАТ "Крижопільський цукровий завод"	0,02	0,02	0,02	0,01	0,03	0,03	0	0	0,01	0,01	0	0,01	0,01	0,01	0,01	0,19
14	ЗАТ "Бершадський пивокомбінат"	0,03	0,03	0,02	0,03	0,03	0,03	0,01	0,02	0,03	0,03	0,01	0,02	0,03	0,02	0,03	0,37
15	ВАТ "Хмельницький обласний пивзавод"	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,01	0,02	0,01	0,01	0,01	0,01	0,02	0	0,30
16	ВАТ "Опілля"	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0,01	0	0,01	0,02	0,02	0	0,06
17	ВАТ "Славутський солодовий завод"	0,02	0,01	0,01	0,02	0,03	0,03	0	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,02	0,01	0,02	0,22
18	ЗАТ "Галспирт"	0	0	0	0	0,02	0,01	0	0,03	0,03	0,01	0,03	0,02	0,01	0,01	0,02	0,19
19	ВАТ "Вінницький олійножировий комбінат"	0,03	0,03	0,02	0,03	0,01	0,01	0	0,01	0,01	0,01	0,02	0,01	0,01	0,01	0,01	0,22
20	ВАТ "Вінницька кондитерська фабрика"	0,01	0,01	0,01	0,02	0,01	0,01	0	0	0	0,01	0,01	0,02	0,02	0,02	0,02	0,17

*Джерело: складено автором на основі [255]

Таблиця Л. 4

Рейтингова оцінка фінансового стану підприємств харчової промисловості Подільського регіону за 2010 рік*

№ з/п	Назва підприємства	Показник															Рейтингова оцінка
		Коефіцієнт фінансової незалежності (автономії)	Коефіцієнт фінансової стабільності (фінансування)	Коефіцієнт фінансової стійкості	Показник фінансового левериджу	Коефіцієнт поточної ліквідності	Коефіцієнт швидкої ліквідності	Коефіцієнт абсолютної ліквідності	Коефіцієнт ресурсовіддачі	Фондовіддача	Коефіцієнт оборотності власного капіталу	Коефіцієнт оборотності оборотних коштів	Рентабельність активів за чистим прибутком	Рентабельність власного капіталу за чистим прибутком	Рентабельність виробничих фондів за чистим прибутком	Рентабельність реалізованої продукції за чистим прибутком	
1	ВАТ "Козятинхліб"	0,03	0,03	0,02	0,03	0,01	0,01	0	0,01	0,02	0,02	0,01	0,03	0,03	0,03	0,03	0,31
2	ВАТ "Полонський комбінат хлібопродуктів"	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,01	0,02	0,01	0	0,02	0,02	0,02	0,02	0,33
3	ВАТ "Теребовлянський комбінат хлібопродуктів"	0,02	0,01	0,01	0,03	0,02	0,03	0	0,03	0,03	0,03	0,03	0,02	0,02	0,02	0,02	0,32
4	ЗАТ "Бершадьмолоко"	0,03	0,03	0,02	0,03	0,03	0,03	0	0,02	0,02	0,01	0,02	0,01	0,02	0,02	0,02	0,31
5	ВАТ "Борщівський сирзавод"	0,02	0,01	0,01	0,03	0,03	0,03	0	0,02	0,02	0,01	0,02	0,01	0,02	0,02	0,01	0,26
6	ЗАТ "Деражнянський молочний завод"	0,03	0,03	0,02	0,03	0,02	0,02	0	0,03	0,03	0,03	0,02	0,01	0,01	0,02	0,01	0,31
7	ВАТ "Вінницька харчосмакова фабрика"	0,03	0,03	0,02	0,03	0,03	0,03	0,02	0,02	0,02	0,03	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,36
8	СУ-ЧПУФЗАТ "Добра вода"	0,02	0,02	0,03	0	0,03	0,03	0,01	0,02	0,02	0,02	0,02	0,01	0,01	0,01	0,01	0,26
9	ВАТ "Новоушицький консервний завод"	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0	0	0	0	0	0	0	0	0,21
10	ВАТ "Козятинський м'ясокомбінат"	0,02	0,01	0,01	0,03	0,01	0,01	0,01	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,26
11	ВАТ "Птахофабрика "Тернопільська"	0,02	0,02	0,01	0,03	0,02	0,01	0	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,27
12	ВАТ "Красилівський цукровий завод"	0,02	0,02	0,01	0,03	0,03	0	0	0,02	0,01	0,01	0,02	0,03	0,03	0,03	0,03	0,29
13	ВАТ "Крижопільський цукровий завод"	0,03	0,03	0,02	0,02	0,03	0,03	0	0,02	0,02	0,02	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,27
14	ЗАТ "Бершадський пивокомбінат"	0,03	0,03	0,02	0,03	0,03	0,03	0,03	0,01	0,03	0,01	0	0,01	0,02	0,02	0,02	0,32
15	ВАТ "Хмельницький обласний пивзавод"	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,01	0,01	0,01	0,01	0,02	0,02	0,02	0,02	0,33
16	ВАТ "Опілля"	0,02	0,02	0,03	0	0,01	0	0	0	0	0,02	0	0,02	0,01	0,02	0,01	0,16
17	ВАТ "Славутський солодовий завод"	0,01	0,01	0,01	0,01	0,03	0,02	0	0	0,01	0,02	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,17
18	ЗАТ "Галспирт"	0	0	0	0	0,02	0,01	0	0,03	0,03	0	0,03	0,02	0,02	0,02	0,02	0,20
19	ВАТ "Вінницький олійножировий комбінат"	0,03	0,03	0,02	0,03	0,01	0,01	0	0,01	0,02	0,01	0,01	0,02	0,02	0,02	0,02	0,26
20	ВАТ "Вінницька кондитерська фабрика"	0,02	0,02	0,01	0,03	0	0	0	0,01	0,02	0,01	0,02	0,02	0,01	0,02	0,02	0,21

*Джерело: складено автором на основі [255]

Таблиця Л. 5

Рейтингова оцінка фінансового стану підприємств харчової промисловості Подільського регіону за 2011 рік*

№ з/п	Назва підприємства	Показник															Рейтингова оцінка	
		Коефіцієнт фінансової незалежності (автономії)	Коефіцієнт фінансової стабільності (фінансування)	Коефіцієнт фінансової стійкості	Показник фінансового левериджу	Коефіцієнт поточної ліквідності	Коефіцієнт швидкої ліквідності	Коефіцієнт абсолютної ліквідності	Коефіцієнт ресурсовіддачі	Фондовіддача	Коефіцієнт оборотності власного капіталу	Коефіцієнт оборотності оборотних коштів	Рентабельність активів за чистим прибутком	Рентабельність власного капіталу за чистим прибутком	Рентабельність виробничих фондів за чистим прибутком	Рентабельність реалізованої продукції за чистим прибутком		
1	ПАТ “Козятинхліб”	0,03	0,03	0,02	0,03	0,01	0,01	0,02	0,02	0,03	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,32
2	ПАТ “Полонський комбінат хлібопродуктів”	0,02	0,01	0,02	0	0,03	0,03	0,02	0	0	0	0	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,17
3	ПАТ “Теребовлянський комбінат хлібопродуктів”	0,01	0,01	0	0,03	0,03	0,03	0	0,03	0,03	0,03	0,03	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,31
4	ПАТ “Бершадьмолоко”	0,03	0,03	0,02	0,03	0,03	0,03	0	0,01	0,03	0	0,01	0,02	0,01	0,02	0,02	0,02	0,29
5	ПАТ “Борщівський сирзавод”	0	0,01	0	0,03	0,03	0,03	0	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0	0	0,17
6	ПрАТ “Деражнянський молочний завод”	0,03	0,03	0,02	0,03	0,03	0,02	0,02	0,03	0,03	0,03	0,02	0	0	0	0	0	0,29
7	ПрАТ “Вінницька харчосмакова фабрика”	0,03	0,03	0,02	0,03	0,03	0,03	0,01	0,02	0,01	0,02	0,03	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,34
8	ПАТ “Добра вода”	0,02	0,02	0,03	0	0,03	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,01	0,01	0,01	0,03	0,03	0,28
9	ПАТ “Новоушицький консервний завод”	0,03	0,03	0,02	0,03	0,03	0,01	0	0,01	0,01	0,01	0,01	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,27
10	ПАТ “Козятинський м’ясокомбінат”	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,02	0,02	0,02	0,02	0,03	0,02	0,03	0,01	0,01	0,38
11	ПАТ “Птахофабрика “Тернопільська”	0,02	0,02	0,01	0,03	0,01	0,01	0	0,01	0,01	0,01	0,01	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,22
12	ПАТ “Красилівський цукровий завод”	0,02	0,02	0,01	0,03	0,03	0	0	0,01	0	0	0,01	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,21
13	ПАТ “Крижопільський цукровий завод”	0,03	0,03	0,03	0,02	0,03	0,03	0	0,02	0,02	0,02	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,38
14	ПрАТ “Бершадський комбінат”	0,03	0,03	0,02	0,03	0,03	0,03	0,03	0,01	0,03	0,02	0,01	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,35
15	ПАТ “Хмельницький обласний пивзавод”	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,01	0,01	0,01	0,01	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,33
16	ПАТ “Опілля”	0,01	0,01	0,02	0	0,01	0	0	0,01	0,01	0,03	0,02	0,02	0	0,01	0,02	0,02	0,17
17	ПАТ “Славутський солодовий завод”	0,01	0,01	0,01	0,02	0,03	0,02	0	0,01	0,01	0,02	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,19
18	ПрАТ “Галіція Дистилері”	0	0	0	0	0,02	0,01	0	0,03	0,03	0	0,03	0,03	0,01	0,02	0,03	0,03	0,21
19	ПАТ “Вінницький олійножировий комбінат”	0,03	0,03	0,02	0,03	0,01	0,01	0	0,02	0,02	0,01	0,02	0,01	0,02	0,01	0,01	0,01	0,25
20	ПАТ “Вінницька кондитерська фабрика”	0,02	0,01	0,01	0,03	0	0	0	0,02	0,02	0,02	0,02	0,03	0,02	0,03	0,02	0,02	0,25

*Джерело: складено автором на основі [255]

Додаток М

Таблиця М. 1

Рейтингова оцінка корпоративного управління на підприємствах харчової промисловості Подільського регіону за 2007 рік*

№ з/п	Назва підприємства	Показник											Рейтингова оцінка
		Стаж керівної роботи посадових осіб підприємства	Відповідність освіти керівних осіб підприємства займаній посаді	Розмір винагороди персоналу підприємства	Фінансова прозорість і розкриття інформації про підприємство	Частка голосів невідконтрольних управлінню у статутному капіталі підприємства	Частка державної власності у статутному капіталі підприємства	Відношення керівництва підприємства до здійснення наукових досліджень і розробок	Відношення керівництва підприємства до здійснення реальних інвестицій	Відношення керівництва підприємства до здійснення фінансових інвестицій	Наявність цінних паперів, що обертаються на фондовому ринку		
1	ВАТ "Козятинхліб"	0,03	0,03	0,02	0,03	0,02	0,03	0	0,03	0,03	0,03	0,25	
2	ВАТ "Полонський комбінат хлібопродуктів"	0,03	0,02	0,02	0,03	0	0,03	0	0,03	0,03	0,02	0,21	
3	ВАТ "Теребовлянський комбінат хлібопродуктів"	0,02	0,02	0,02	0,03	0,02	0,03	0	0,02	0,01	0,02	0,19	
4	ЗАТ "Бершадьмолоко"	0,03	0,02	0,03	0,03	0,02	0,03	0	0,03	0,03	0,02	0,24	
5	ВАТ "Борщівський сирзавод"	0,02	0,02	0,02	0,03	0	0,03	0	0,03	0,03	0,02	0,20	
6	ЗАТ "Деражнянський молочний завод"	0,03	0,02	0,02	0,03	0,03	0,03	0	0,03	0,03	0,02	0,24	
7	ВАТ "Вінницька харчосмакова фабрика"	0,03	0,03	0,03	0,03	0,02	0,03	0	0,03	0,03	0,02	0,25	
8	СУ-ЧПУФЗАТ "Добра вода"	0,03	0,03	0,02	0,03	0,03	0,03	0	0,03	0,03	0,02	0,25	
9	ВАТ "Новоушицький консервний завод"	0,03	0,02	0,02	0,03	0	0,03	0	0,03	0,02	0,02	0,20	
10	ВАТ "Козятинський птахокомбінат"	0,03	0,02	0,02	0,03	0,03	0,03	0	0,03	0,03	0,02	0,24	
11	ВАТ "Птахофабрика "Тернопільська"	0,03	0,02	0,02	0,03	0,02	0,03	0	0,03	0,03	0,02	0,23	
12	ВАТ "Красилівський цукровий завод"	0,03	0,03	0	0,03	0,01	0,03	0	0,03	0,03	0,02	0,21	
13	ВАТ "Крижопільський цукровий завод"	0,03	0,02	0,02	0,03	0,02	0,03	0	0,03	0,03	0,02	0,23	
14	ЗАТ "Бершадський пивокмбінат"	0,03	0,02	0,02	0,03	0,02	0,03	0	0,03	0,03	0,03	0,24	
15	ВАТ "Хмельпиво"	0,03	0,02	0,03	0,03	0,01	0,03	0,03	0,03	0,03	0,02	0,26	
16	ВАТ "Опілля"	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0	0,03	0,03	0,02	0,26	
17	ВАТ "Славутський солодовий завод"	0,01	0,03	0,03	0,03	0,02	0,03	0	0,03	0,03	0,02	0,23	
18	ЗАТ "Галспирт"	0,03	0,03	0,02	0,03	0,03	0,03	0	0,03	0,03	0,02	0,25	
19	ВАТ "Вінницький олійножировий комбінат"	0,02	0,03	0,02	0,03	0,01	0,03	0	0,03	0,03	0,03	0,23	
20	ВАТ "Вінницька кондитерська фабрика"	0,01	0,01	0,03	0,03	0,02	0,03	0	0,03	0,03	0,03	0,22	

*Джерело: складено автором на основі [255]

Таблиця М. 2

Рейтингова оцінка корпоративного управління на підприємствах харчової промисловості Подільського регіону за 2008 рік*

№ з/п	Назва підприємства	Показник	Стаж керівної роботи посадових осіб підприємства	Відповідність освіти керівних осіб підприємства займаній посаді	Розмір винагороди персоналу підприємства	Фінансова прозорість і розкриття інформації про підприємство	Частка голосів невідконтрольних управлінню у статутному капіталі підприємства	Частка державної власності у статутному капіталі підприємства	Відношення керівництва підприємства до здійснення наукових досліджень і розробок	Відношення керівництва підприємства до здійснення реальних інвестицій	Відношення керівництва підприємства до здійснення фінансових інвестицій	Наявність цінних паперів, що обертаються на фондовому ринку	Рейтингова оцінка
1	ВАТ "Козятинхліб"		0,02	0,03	0,02	0,03	0,02	0,03	0	0,03	0,03	0,03	0,24
2	ВАТ "Полонський комбінат хлібопродуктів"		0,03	0,02	0,02	0,03	0	0,03	0	0,03	0,01	0,02	0,19
3	ВАТ "Теребовлянський комбінат хлібопродуктів"		0,03	0,02	0,02	0,03	0,02	0,03	0	0,03	0,01	0,02	0,21
4	ЗАТ "Бершадьмолоко"		0,03	0,02	0,03	0,03	0,02	0,03	0	0,03	0,03	0,02	0,24
5	ВАТ "Борщівський сирзавод"		0,02	0,02	0	0,03	0,01	0,03	0	0,03	0,03	0,02	0,19
6	ЗАТ "Деражнянський молочний завод"		0,03	0,02	0,02	0,03	0,03	0,03	0	0,03	0,03	0,02	0,24
7	ВАТ "Вінницька харчосмакова фабрика"		0,03	0,03	0,03	0,03	0,02	0,03	0	0,03	0,03	0,02	0,25
8	СУ-ЧПУФЗАТ "Добра вода"		0,03	0,03	0,02	0,03	0,03	0,03	0	0,03	0,03	0,02	0,25
9	ВАТ "Новоушицький консервний завод"		0,03	0,02	0,02	0,03	0	0,03	0	0,02	0,03	0,02	0,20
10	ВАТ "Козятинський птахокомбінат"		0,02	0,02	0,02	0,03	0,03	0,03	0	0,03	0,03	0,02	0,23
11	ВАТ "Птахофабрика "Гернопільська"		0,03	0,02	0,02	0,03	0,02	0,03	0	0,03	0,03	0,02	0,23
12	ВАТ "Красилівський цукровий завод"		0,03	0,03	0,03	0,03	0,01	0,03	0	0,03	0,03	0,02	0,24
13	ВАТ "Крижопільський цукровий завод"		0,03	0,02	0,02	0,03	0,02	0,03	0	0,03	0,01	0,02	0,21
14	ЗАТ "Бершадський пивкомбінат"		0,03	0,02	0,02	0,03	0,02	0,03	0	0,02	0,03	0,03	0,23
15	ВАТ "Хмельницький обласний пивзавод"		0,03	0,02	0,03	0,03	0,01	0,03	0,03	0,03	0,03	0,02	0,26
16	ВАТ "Опілля"		0,03	0,03	0,02	0,03	0,03	0,03	0	0,03	0,01	0,02	0,23
17	ВАТ "Славутський солодовий завод"		0,03	0,03	0,03	0,03	0,02	0,03	0	0,03	0,01	0,02	0,23
18	ЗАТ "Галспирт"		0,03	0,03	0,02	0,03	0,03	0,03	0	0,03	0,03	0,02	0,25
19	ВАТ "Вінницький олійножировий комбінат"		0,03	0,03	0,02	0,03	0,02	0,03	0	0,03	0,03	0,02	0,24
20	ВАТ "Вінницька кондитерська фабрика"		0,01	0,01	0,03	0,03	0,02	0,03	0	0,03	0,03	0,03	0,22

*Джерело: складено автором на основі [255]

Таблиця М. 3

Рейтингова оцінка корпоративного управління на підприємствах харчової промисловості Подільського регіону за 2009 рік*

№ з/п	Назва підприємства	Показник	Стаж керівної роботи посадових осіб підприємства	Відповідність освіти керівних осіб підприємства займаній посаді	Розмір винагороди персоналу підприємства	Фінансова прозорість і розкриття інформації про підприємство	Частка голосів невідконтрольних управлінню у статутному капіталі підприємства	Частка державної власності у статутному капіталі підприємства	Відношення керівництва підприємства до здійснення наукових досліджень і розробок	Відношення керівництва підприємства до здійснення реальних інвестицій	Відношення керівництва підприємства до здійснення фінансових інвестицій	Наявність цінних паперів, що обертаються на фондовому ринку	Рейтингова оцінка
1	ВАТ "Козятинхліб"		0,02	0,03	0,02	0,03	0,02	0,03	0	0,03	0,03	0,03	0,24
2	ВАТ "Полонський комбінат хлібопродуктів"		0,03	0,02	0,02	0,03	0	0,03	0	0,03	0,01	0,02	0,19
3	ВАТ "Теребовлянський комбінат хлібопродуктів"		0,03	0,02	0,02	0,03	0,02	0,03	0	0,03	0,01	0,02	0,21
4	ЗАТ "Бершадьмолоко"		0,03	0,02	0,03	0,03	0,02	0,03	0	0,03	0,03	0,02	0,24
5	ВАТ "Борщівський сирзавод"		0,02	0,02	0	0,03	0,01	0,03	0	0,02	0,03	0,02	0,18
6	ЗАТ "Деражнянський молочний завод"		0,03	0,02	0,02	0,03	0,03	0,03	0	0,03	0,03	0,02	0,24
7	ВАТ "Вінницька харчосмакова фабрика"		0,03	0,03	0,03	0,03	0,02	0,03	0	0,03	0,03	0,02	0,25
8	СУ-ЧПУФЗАТ "Добра вода"		0,03	0,03	0,02	0,03	0,03	0,03	0	0,03	0,03	0,02	0,25
9	ВАТ "Новоушицький консервний завод"		0,03	0,02	0,02	0,03	0	0,03	0	0,03	0,03	0,02	0,21
10	ВАТ "Козятинський м'ясокомбінат"		0,02	0,02	0,03	0,03	0,03	0,03	0	0,03	0,03	0,02	0,24
11	ВАТ "Птахофабрика "Гернопільська"		0,03	0,02	0,02	0,03	0,02	0,03	0	0,03	0,03	0,02	0,23
12	ВАТ "Красилівський цукровий завод"		0,03	0,03	0,03	0,03	0,01	0,03	0	0,03	0,03	0,03	0,25
13	ВАТ "Крижопільський цукровий завод"		0,03	0,02	0,02	0,03	0,02	0,03	0	0,03	0,02	0,02	0,22
14	ЗАТ "Бершадський пивкомбінат"		0,03	0,02	0,03	0,02	0,02	0,03	0	0,03	0,03	0,03	0,24
15	ВАТ "Хмельницький обласний пивзавод"		0,03	0,02	0,03	0,03	0,01	0,03	0,03	0,03	0,03	0,02	0,26
16	ВАТ "Опілля"		0,03	0,03	0,02	0,03	0,03	0,03	0	0,03	0,01	0,02	0,23
17	ВАТ "Славутський солодовий завод"		0,03	0,03	0,03	0,03	0,02	0,03	0	0,03	0,01	0,02	0,23
18	ЗАТ "Галспирт"		0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0	0,03	0,03	0,02	0,26
19	ВАТ "Вінницький олійножировий комбінат"		0,03	0,03	0,03	0,03	0,02	0,03	0	0,03	0,01	0,03	0,24
20	ВАТ "Вінницька кондитерська фабрика"		0,02	0,01	0,03	0,03	0,02	0,03	0	0,03	0,03	0,03	0,23

*Джерело: складено автором на основі [255]

Таблиця М. 4

Рейтингова оцінка корпоративного управління на підприємствах харчової промисловості Подільського регіону за 2010 рік*

№ з/п	Назва підприємства	Показник	Стаж керівної роботи посадових осіб підприємства	Відповідність освіти керівних осіб підприємства займаній посаді	Розмір винагороди персоналу підприємства	Фінансова прозорість і розкриття інформації про підприємство	Частка голосів невідконтрольних управлінню у статутному капіталі підприємства	Частка державної власності у статутному капіталі підприємства	Відношення керівництва підприємства до здійснення наукових досліджень і розробок	Відношення керівництва підприємства до здійснення реальних інвестицій	Відношення керівництва підприємства до здійснення фінансових інвестицій	Наявність цінних паперів, що обертаються на фондовому ринку	Рейтингова оцінка
1	ВАТ "Козятинхліб"		0,02	0,03	0,02	0,03	0,02	0,03	0	0,03	0,03	0,02	0,23
2	ВАТ "Полонський комбінат хлібопродуктів"		0,03	0,02	0,02	0,03	0,01	0,03	0	0,03	0,01	0,02	0,20
3	ВАТ "Теребовлянський комбінат хлібопродуктів"		0,03	0,02	0,02	0,03	0,02	0,03	0	0,03	0,01	0,02	0,21
4	ЗАТ "Бершадьмолоко"		0,03	0,02	0,03	0,03	0,03	0,03	0	0,03	0,03	0,02	0,25
5	ВАТ "Борщівський сирзавод"		0,03	0,02	0	0,03	0,01	0,03	0	0,03	0,03	0,02	0,20
6	ЗАТ "Деражнянський молочний завод"		0,03	0,02	0,02	0,03	0,03	0,03	0	0,03	0,03	0,02	0,24
7	ВАТ "Вінницька харчосмакова фабрика"		0,03	0,03	0,03	0,02	0,02	0,03	0	0,03	0,03	0,02	0,24
8	СУ-ЧПУФЗАТ "Добра вода"		0,03	0,03	0,02	0,03	0,03	0,03	0	0,03	0,03	0,02	0,25
9	ВАТ "Новоушицький консервний завод"		0,03	0,02	0,02	0,03	0,01	0,03	0	0,01	0,03	0,02	0,20
10	ВАТ "Козятинський м'ясокомбінат"		0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0	0,03	0,03	0,02	0,26
11	ВАТ "Птахофабрика "Гернопільська"		0,01	0,02	0,02	0,03	0,02	0,03	0	0,03	0,01	0,02	0,19
12	ВАТ "Красилівський цукровий завод"		0,03	0,03	0,03	0,03	0,01	0,03	0	0,03	0,03	0,03	0,25
13	ВАТ "Крижопільський цукровий завод"		0,03	0,02	0,02	0,03	0,02	0,03	0	0,03	0,03	0,02	0,23
14	ЗАТ "Бершадський пивкомбінат"		0,03	0,02	0,03	0,02	0,02	0,03	0	0,03	0,02	0,03	0,23
15	ВАТ "Хмельницький обласний пивзавод"		0,03	0,02	0,03	0,03	0,02	0,03	0,03	0,03	0,03	0,02	0,27
16	ВАТ "Опілля"		0,03	0,03	0,02	0,03	0,03	0,03	0	0,03	0,01	0,02	0,23
17	ВАТ "Славутський солодовий завод"		0,03	0,03	0,03	0,03	0,02	0,03	0	0,03	0,01	0,02	0,23
18	ЗАТ "Галспирт"		0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0	0,03	0,03	0,02	0,26
19	ВАТ "Вінницький олійножировий комбінат"		0,03	0,03	0,02	0,03	0,02	0,03	0	0,03	0,01	0,03	0,23
20	ВАТ "Вінницька кондитерська фабрика"		0,03	0,03	0,03	0,03	0,02	0,03	0	0,03	0,03	0,02	0,25

*Джерело: складено автором на основі [255]

Таблиця М. 5

Рейтингова оцінка корпоративного управління на підприємствах харчової промисловості Подільського регіону за 2011 рік*

№ з/п	Показник Назва підприємства	Стаж керівної роботи посадових осіб підприємства	Відповідність освіти керівних осіб підприємства займаній посаді	Розмір винагороди персоналу підприємства	Фінансова прозорість і розкриття інформації про підприємство	Частка голосів невідконтрольних управлінню у статутному капіталі підприємства	Частка державної власності у статутному капіталі підприємства	Відношення керівництва підприємства до здійснення наукових досліджень і розробок	Відношення керівництва підприємства до здійснення реальних інвестицій	Відношення керівництва підприємства до здійснення фінансових інвестицій	Наявність цінних паперів, що обертаються на фондовому ринку	Рейтингова оцінка
		0,02	0,03	0,02	0,03	0,02	0,03	0	0,03	0,01	0,02	0,21
1	ПАТ "Козятинхліб"	0,03	0,02	0,02	0,03	0,01	0,03	0	0,03	0,01	0,02	0,20
2	ПАТ "Полонський комбінат хлібопродуктів"	0,03	0,02	0,02	0,03	0,02	0,03	0	0,03	0,01	0,02	0,21
3	ПАТ "Теребовлянський комбінат хлібопродуктів"	0,03	0,02	0,03	0,03	0,03	0,03	0	0,03	0,01	0,02	0,23
4	ПАТ "Бершадьмолоко"	0,03	0,03	0,01	0,03	0,01	0,03	0	0,03	0,03	0,02	0,22
5	ПАТ "Борщівський сирзавод"	0,03	0,02	0,02	0,03	0,03	0,03	0	0,03	0,03	0,02	0,24
6	ПрАТ "Деражнянський молочний завод"	0,03	0,03	0,03	0,02	0,02	0,03	0,03	0,03	0,03	0,02	0,27
7	ПрАТ "Вінницька харчосмакова фабрика"	0,03	0,03	0,02	0,03	0,03	0,03	0	0,03	0,03	0,02	0,25
8	ПАТ "Добра вода"	0,03	0,02	0,02	0,03	0,01	0,03	0	0,02	0,03	0,02	0,21
9	ПАТ "Козятинський м'ясокомбінат"	0,02	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0	0,03	0,03	0,02	0,25
10	ПАТ "Птахофабрика "Тернопільська"	0,02	0,02	0,02	0,03	0,02	0,03	0	0,03	0,02	0,02	0,21
11	ПАТ "Красилівський цукровий завод"	0,03	0,03	0,03	0,03	0,02	0,03	0	0,03	0,03	0,03	0,26
12	ПАТ "Крижопільський цукровий завод"	0,03	0,02	0,03	0,03	0,02	0,03	0	0,03	0,02	0,02	0,23
13	ПрАТ "Бершадський комбінат"	0,03	0,02	0,03	0,02	0,02	0,03	0	0,03	0,03	0,03	0,24
14	ПАТ "Хмельницький обласний пивзавод"	0,03	0,02	0,03	0,03	0,02	0,03	0,03	0,03	0,03	0,02	0,27
15	ПАТ "Опілля"	0,03	0,03	0,02	0,03	0,03	0,03	0	0,03	0,01	0,02	0,23
16	ПАТ "Славутський солодовий завод"	0,03	0,03	0,03	0,03	0,02	0,03	0	0,03	0,01	0,02	0,23
17	ПрАТ "Галіція Дистилері"	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0	0,03	0,03	0,02	0,26
18	ПАТ "Вінницький олійножировий комбінат"	0,03	0,03	0,02	0,03	0,02	0,03	0	0,03	0,01	0,02	0,22
19	ПАТ "Вінницька кондитерська фабрика"	0,02	0,03	0,03	0,03	0,02	0,03	0	0,03	0,03	0,02	0,24

*Джерело: складено автором на основі [255]

Додаток Н

Таблиця Н. 1

Рейтингова оцінка ринкового середовища підприємств харчової промисловості Подільського регіону за 2007 рік*

№ з/п	Назва підприємства	Показник										Рейтингова оцінка
		Інвестиційна привабливість регіону, в якому знаходиться підприємство	Інвестиційна привабливість галузі, до якої відноситься підприємство	Географічний ринок збуту продукції	Стадія життєвого циклу основного виду продукції	Рівень конкуренції на товарному ринку	Екологічне навантаження на навколишнє природне середовище	Розвинутість транспортної інфраструктури	Сировинна база для виробництва продукції	Рівень залежності від сезонних коливань	Рівень залежності від законодавчих та економічних обмежень	
1	ВАТ “Козятинхліб”	0,01	0,03	0	0,01	0	0,02	0,01	0,01	0,01	0	0,10
2	ВАТ “Полонський комбінат хлібопродуктів”	0,01	0,03	0	0,02	0	0,02	0,01	0,01	0,01	0	0,11
3	ВАТ “Теребовлянський комбінат хлібопродуктів”	0,02	0,03	0	0,01	0	0,02	0,01	0,01	0,01	0	0,11
4	ЗАТ “Бершадьмолоко”	0,01	0,03	0,01	0,03	0	0,02	0	0,01	0	0	0,11
5	ВАТ “Борщівський сирзавод”	0,02	0,03	0,01	0,01	0	0,02	0,01	0,01	0	0	0,11
6	ЗАТ “Деражнянський молочний завод”	0,01	0,03	0,01	0,03	0	0,02	0,01	0,01	0	0	0,12
7	ВАТ “Вінницька харчосмакова фабрика”	0,01	0,03	0,01	0,02	0	0,02	0,02	0,01	0,01	0,02	0,15
8	СУ-ЧПУФЗАТ “Добра вода”	0,02	0,03	0,01	0,02	0	0,02	0	0,02	0,02	0,02	0,16
9	ВАТ “Новоушицький консервний завод”	0,01	0,03	0,02	0	0	0,02	0	0,02	0	0,02	0,12
10	ВАТ “Козятинський птахокомбінат”	0,01	0,03	0,01	0,03	0	0,02	0,01	0,01	0,02	0	0,14
11	ВАТ “Птахофабрика “Тернопільська”	0,02	0,03	0,01	0,01	0	0,02	0,02	0,02	0,02	0	0,15
12	ВАТ “Красилівський цукровий завод”	0,01	0,03	0,01	0,01	0	0,01	0,01	0,01	0	0	0,09
13	ВАТ “Крижопільський цукровий завод”	0,01	0,03	0,01	0,01	0	0,01	0,01	0,01	0	0	0,09
14	ЗАТ “Бершадський пивокомбінат”	0,01	0,03	0,02	0,03	0	0,02	0	0	0,01	0,02	0,14
15	ВАТ “Хмельпиво”	0,01	0,03	0	0,02	0	0,02	0	0	0,01	0,02	0,11
16	ВАТ “Опілля”	0,02	0,03	0	0,02	0	0,02	0,02	0,01	0,02	0,02	0,16
17	ВАТ “Славутський солодовий завод”	0,01	0,03	0,02	0,02	0,03	0,02	0,01	0	0,02	0,02	0,18
18	ЗАТ “Галспирт”	0,02	0,03	0,02	0,02	0	0,02	0,01	0,01	0,02	0,01	0,16
19	ВАТ “Вінницький олійножировий комбінат”	0,01	0,03	0,01	0	0	0,02	0,02	0,01	0	0	0,10
20	ВАТ “Вінницька кондитерська фабрика”	0,01	0,03	0,02	0,02	0	0,02	0,02	0	0,02	0,02	0,16

*Джерело: складено автором на основі [255]

Рейтингова оцінка ринкового середовища підприємств харчової промисловості Подільського регіону за 2008 рік*

№ з/п	Показник Назва підприємства	Інвестиційна привабливість	Інвестиційна привабливість	Географічний ринок збуту	Стадія життєвого циклу	Рівень конкуренції на товарному	Екологічне навантаження на	Розвинутість транспортної	Сировинна база для виробництва	Рівень залежності від сезонних	Рівень залежності від	Рейтингова оцінка
		регіону, в якому знаходиться підприємство	галузі, до якої відноситься підприємство	продукції	основного виду продукції	ринку	навколишнє природне середовище	інфраструктури	продукції	коливань	законодавчих та економічних обмежень	
1	ВАТ "Козятинхліб"	0,01	0,03	0	0,01	0	0,02	0,01	0,01	0,01	0	0,10
2	ВАТ "Полонський комбінат хлібопродуктів"	0,01	0,03	0	0,02	0	0,02	0,01	0,01	0,01	0	0,11
3	ВАТ "Теребовлянський комбінат хлібопродуктів"	0,02	0,03	0	0,01	0	0,02	0,01	0,01	0,01	0	0,11
4	ЗАТ "Бершадьмолоко"	0,01	0,03	0,02	0,03	0	0,02	0,01	0,01	0	0	0,13
5	ВАТ "Борщівський сирзавод"	0,02	0,03	0,01	0,01	0	0,02	0,01	0,01	0	0	0,11
6	ЗАТ "Деражнянський молочний завод"	0,01	0,03	0,01	0,03	0	0,02	0,01	0,01	0	0	0,12
7	ВАТ "Вінницька харчосмакова фабрика"	0,01	0,03	0,01	0,02	0	0,02	0,02	0,01	0,01	0,02	0,15
8	СУ-ЧПУФЗАТ "Добра вода"	0,02	0,03	0,01	0,02	0	0,02	0	0,02	0,02	0,02	0,16
9	ВАТ "Новоушицький консервний завод"	0,01	0,03	0,02	0	0	0,02	0	0,02	0	0,02	0,12
10	ВАТ "Козятинський птахокомбінат"	0,01	0,03	0,01	0,03	0	0,02	0,01	0,01	0,02	0	0,14
11	ВАТ "Птахофабрика "Тернопільська"	0,02	0,03	0,01	0,01	0	0,02	0,02	0,02	0,02	0	0,15
12	ВАТ "Красилівський цукровий завод"	0,01	0,03	0,01	0,01	0	0,01	0,01	0,01	0	0	0,09
13	ВАТ "Крижопільський цукровий завод"	0,01	0,03	0,01	0,01	0	0,01	0,01	0,01	0	0	0,09
14	ЗАТ "Бершадський пивкомбінат"	0,01	0,03	0,02	0,03	0	0,02	0	0	0,01	0,02	0,14
15	ВАТ "Хмельницький обласний пивзавод"	0,01	0,03	0	0,02	0	0,02	0,01	0	0,01	0,02	0,12
16	ВАТ "Опілля"	0,02	0,03	0	0,02	0	0,02	0,02	0,01	0,02	0,02	0,16
17	ВАТ "Славутський солодовий завод"	0,01	0,03	0,02	0,02	0,03	0,02	0,01	0	0,02	0,02	0,18
18	ЗАТ "Галспирт"	0,02	0,03	0,02	0,02	0	0,02	0,01	0,01	0,02	0,01	0,16
19	ВАТ "Вінницький олійножировий комбінат"	0,01	0,03	0,01	0	0	0,02	0,02	0,01	0	0	0,10
20	ВАТ "Вінницька кондитерська фабрика"	0,01	0,03	0,02	0,02	0	0,02	0,02	0	0,02	0,02	0,16

*Джерело: складено автором на основі [255]

Рейтингова оцінка ринкового середовища підприємств харчової промисловості Подільського регіону за 2009 рік*

№ з/п	Показник Назва підприємства	Інвестиційна привабливість	Інвестиційна привабливість	Географічний ринок збуту	Стадія життєвого циклу	Рівень конкуренції на товарному	Екологічне навантаження на	Розвинутість транспортної	Сировинна база для виробництва	Рівень залежності від сезонних	Рівень залежності від	Рейтингова оцінка
		регіону, в якому знаходиться підприємство	галузі, до якої відноситься підприємство	продукції	основного виду продукції	ринку	навколишнє природне середовище	інфраструктури	продукції	коливань	законодавчих та економічних обмежень	
1	ВАТ "Козятинхліб"	0,01	0,03	0	0,01	0	0,02	0,01	0,01	0,01	0	0,10
2	ВАТ "Полонський комбінат хлібопродуктів"	0,01	0,03	0	0,02	0	0,02	0,01	0,01	0,01	0	0,11
3	ВАТ "Теребовлянський комбінат хлібопродуктів"	0,02	0,03	0	0,01	0	0,02	0,01	0,01	0,01	0	0,11
4	ЗАТ "Бершадьмолоко"	0,01	0,03	0,01	0,02	0	0,02	0	0,01	0	0	0,10
5	ВАТ "Борщівський сирзавод"	0,02	0,03	0,01	0,01	0	0,02	0,01	0,01	0	0	0,11
6	ЗАТ "Деражнянський молочний завод"	0,01	0,03	0,01	0,02	0	0,02	0,01	0,01	0	0	0,11
7	ВАТ "Вінницька харчосмакова фабрика"	0,01	0,03	0,01	0,02	0	0,02	0,02	0,01	0,01	0,02	0,15
8	СУ-ЧПУФЗАТ "Добра вода"	0,02	0,03	0,01	0,02	0	0,02	0	0,02	0,02	0,02	0,16
9	ВАТ "Новоушицький консервний завод"	0,01	0,03	0,02	0	0	0,02	0	0,02	0	0,02	0,12
10	ВАТ "Козятинський м'ясокомбінат"	0,01	0,03	0,01	0,03	0	0,02	0,01	0,01	0,02	0	0,14
11	ВАТ "Птахофабрика "Тернопільська"	0,02	0,03	0,01	0,01	0	0,02	0,01	0,02	0,02	0	0,14
12	ВАТ "Красилівський цукровий завод"	0,01	0,03	0,01	0,01	0	0,01	0,01	0,01	0	0	0,09
13	ВАТ "Крижопільський цукровий завод"	0,01	0,03	0,01	0,01	0	0,01	0,01	0,01	0	0	0,09
14	ЗАТ "Бершадський пивкомбінат"	0,01	0,03	0,02	0,03	0	0,02	0	0	0,01	0,02	0,14
15	ВАТ "Хмельницький обласний пивзавод"	0,01	0,03	0	0,02	0	0,02	0,01	0	0,01	0,02	0,12
16	ВАТ "Опілля"	0,02	0,03	0	0,02	0	0,02	0,02	0,01	0,02	0,02	0,16
17	ВАТ "Славутський солодовий завод"	0,01	0,03	0,02	0,02	0,03	0,02	0,01	0	0,02	0,02	0,18
18	ЗАТ "Галспирт"	0,02	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0	0,03	0,03	0,02	0,25
19	ВАТ "Вінницький олійножировий комбінат"	0,01	0,03	0,01	0	0	0,02	0,02	0,02	0	0	0,11
20	ВАТ "Вінницька кондитерська фабрика"	0,01	0,03	0,01	0,02	0	0,02	0,02	0	0,02	0,02	0,15

*Джерело: складено автором на основі [255]

Таблиця Н. 4

Рейтингова оцінка ринкового середовища підприємств харчової промисловості Подільського регіону за 2010 рік*

№ з/п	Показник Назва підприємства	Інвестиційна привабливість	Інвестиційна привабливість	Географічний ринок збуту	Стадія життєвого циклу	Рівень конкуренції на товарному	Екологічне навантаження на	Розвинутість транспортної	Сировинна база для виробництва	Рівень залежності від сезонних	Рівень залежності від	Рейтингова оцінка
		регіону, в якому знаходиться підприємство	галузі, до якої відноситься підприємство	продукції	основного виду продукції	ринку	навколишнє природне середовище	інфраструктури	продукції	коливань	законодавчих та економічних обмежень	
1	ВАТ "Козятинхліб"	0,01	0,03	0	0,01	0	0,02	0,01	0,01	0,01	0	0,10
2	ВАТ "Полонський комбінат хлібопродуктів"	0,01	0,03	0,01	0,02	0	0,02	0,01	0,01	0,01	0	0,12
3	ВАТ "Теребовлянський комбінат хлібопродуктів"	0,02	0,03	0	0,01	0	0,02	0,01	0,01	0,01	0	0,11
4	ЗАТ "Бершадьмолоко"	0,01	0,03	0,01	0,02	0	0,02	0	0,01	0	0	0,10
5	ВАТ "Борщівський сирзавод"	0,02	0,03	0,01	0,01	0	0,02	0,01	0,01	0	0	0,11
6	ЗАТ "Деражнянський молочний завод"	0,01	0,03	0,01	0,02	0	0,02	0,01	0,01	0	0	0,11
7	ВАТ "Вінницька харчосмакова фабрика"	0,01	0,03	0,01	0,02	0	0,02	0,02	0,01	0,01	0,01	0,14
8	СУ-ЧПУФЗАТ "Добра вода"	0,02	0,03	0,01	0,02	0	0,02	0	0,02	0,02	0,02	0,16
9	ВАТ "Новоушицький консервний завод"	0,01	0,03	0,02	0	0	0,02	0	0,02	0	0,02	0,12
10	ВАТ "Козятинський м'ясокомбінат"	0,01	0,03	0,01	0,03	0	0,02	0,01	0,01	0,02	0	0,14
11	ВАТ "Птахофабрика "Тернопільська"	0,02	0,03	0,01	0,01	0	0,02	0,02	0,02	0,02	0	0,15
12	ВАТ "Красилівський цукровий завод"	0,01	0,03	0,01	0,01	0	0,02	0,01	0,01	0	0	0,10
13	ВАТ "Крижопільський цукровий завод"	0,01	0,03	0,01	0,01	0	0,02	0,01	0,01	0	0	0,10
14	ЗАТ "Бершадський пивкомбінат"	0,01	0,03	0,02	0,03	0	0,02	0	0	0,01	0,02	0,14
15	ВАТ "Хмельницький обласний пивзавод"	0,01	0,03	0	0,02	0	0,02	0,01	0	0,01	0,02	0,12
16	ВАТ "Опілля"	0,02	0,03	0	0,02	0	0,02	0,02	0,01	0,02	0,02	0,16
17	ВАТ "Славутський солодовий завод"	0,01	0,03	0,02	0,02	0,03	0,02	0,01	0	0,02	0,02	0,18
18	ЗАТ "Галспирт"	0,02	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0	0,03	0,03	0,02	0,25
19	ВАТ "Вінницький олійножировий комбінат"	0,01	0,03	0,01	0	0	0,02	0,02	0,02	0	0	0,11
20	ВАТ "Вінницька кондитерська фабрика"	0,01	0,03	0,01	0,02	0	0,02	0,02	0	0,02	0,02	0,15

*Джерело: складено автором на основі [255]

Таблиця Н. 5

Рейтингова оцінка ринкового середовища підприємств харчової промисловості Подільського регіону за 2011 рік*

№ з/п	Показник Назва підприємства	Інвестиційна привабливість	Інвестиційна привабливість	Географічний ринок збуту	Стадія життєвого циклу	Рівень конкуренції на товарному	Екологічне навантаження на	Розвинутість транспортної	Сировинна база для виробництва	Рівень залежності від сезонних	Рівень залежності від	Рейтингова оцінка
		регіону, в якому знаходиться підприємство	галузі, до якої відноситься підприємство	продукції	основного виду продукції	ринку	навколишнє природне середовище	інфраструктури	продукції	коливань	законодавчих та економічних обмежень	
1	ПАТ "Козятинхліб"	0,01	0,03	0	0,01	0	0,02	0,01	0,01	0,01	0	0,10
2	ПАТ "Полонський комбінат хлібопродуктів"	0,01	0,03	0,01	0,02	0	0,02	0,01	0,01	0,01	0	0,12
3	ПАТ "Теребовлянський комбінат хлібопродуктів"	0,02	0,03	0	0,01	0	0,02	0,01	0,01	0,01	0	0,11
4	ПАТ "Бершадьмолоко"	0,01	0,03	0,01	0,02	0	0,02	0	0,01	0	0	0,10
5	ПАТ "Борщівський сирзавод"	0,02	0,03	0,01	0,01	0	0,02	0,01	0,01	0	0	0,11
6	ПрАТ "Деражнянський молочний завод"	0,01	0,03	0,01	0,02	0	0,02	0,01	0,01	0	0	0,11
7	ПрАТ "Вінницька харчосмакова фабрика"	0,01	0,03	0,01	0,02	0	0,02	0,02	0,01	0,01	0,01	0,14
8	ПАТ "Добра вода"	0,02	0,03	0,01	0,02	0	0,02	0	0,02	0,02	0,02	0,16
9	ПАТ "Новоушицький консервний завод"	0,01	0,03	0,02	0	0	0,02	0	0,02	0	0,02	0,12
10	ПАТ "Козятинський м'ясокомбінат"	0,01	0,03	0,01	0,03	0	0,02	0,01	0,01	0,02	0	0,14
11	ПАТ "Птахофабрика "Тернопільська"	0,02	0,03	0,01	0,01	0	0,02	0,02	0,02	0,02	0	0,15
12	ПАТ "Красилівський цукровий завод"	0,01	0,03	0,01	0,01	0	0,02	0,01	0,01	0	0	0,10
13	ПАТ "Крижопільський цукровий завод"	0,01	0,03	0,01	0,01	0	0,02	0,01	0,01	0	0	0,10
14	ПрАТ "Бершадський комбінат"	0,01	0,03	0,02	0,03	0	0,02	0	0	0,01	0,02	0,14
15	ПАТ "Хмельницький обласний пивзавод"	0,01	0,03	0	0,02	0	0,02	0,01	0	0,01	0,02	0,12
16	ПАТ "Опілля"	0,02	0,03	0	0,02	0	0,02	0,02	0,01	0,02	0,02	0,16
17	ПАТ "Славутський солодовий завод"	0,01	0,03	0,02	0,02	0,03	0,02	0,01	0	0,02	0,02	0,18
18	ПрАТ "Галіція Дистилері"	0,02	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0	0,03	0,03	0,02	0,25
19	ПАТ "Вінницький олійножировий комбінат"	0,01	0,03	0,02	0	0	0,02	0,02	0,02	0	0	0,12
20	ПАТ "Вінницька кондитерська фабрика"	0,01	0,03	0,01	0,02	0	0,02	0,02	0	0,02	0,02	0,15

*Джерело: складено автором на основі [255]

Додаток П

Таблиця П. 1

Показники, що характеризують внутрішні фінансово-інвестиційні ризики підприємств харчової промисловості Подільського регіону у 2007 році*

№ з/п	Показник Назва підприємства	Коефіцієнт Бівера	Коефіцієнт фінансового ризику	Коефіцієнт маневреності власного капіталу	Частка терміноліквідних активів у загальному обсязі активів	Показник ризику ліквідності
1	ВАТ "Козятинхліб"	0,06	4,50	2,80	0,0315	0,38
2	ВАТ "Полонський комбінат хлібопродуктів"	0,05	0,92	-0,61	0,0230	0,49
3	ВАТ "Теребовлянський комбінат хлібопродуктів"	0,01	2,92	-0,79	0,0000	0,96
4	ЗАТ "Бершадьмолоко"	1,01	0,51	0,29	0,0073	0,47
5	ВАТ "Борщівський сирзавод"	0,10	1,36	0,56	0,0088	0,52
6	ЗАТ "Деражнянський молочний завод"	0,37	1,09	-0,43	0,0451	0,38
7	ВАТ "Вінницька харчосмакова фабрика"	1,37	0,23	0,51	0,0051	0,45
8	СУ-ЧПУФЗАТ "Добра вода"	0,05	-5,33	-1,00	0,0536	0,47
9	ВАТ "Новоушицький консервний завод"	1,71	0,03	0,25	0,0063	0,19
10	ВАТ "Козятинський птахокомбінат"	0,28	0,49	-0,07	0,0287	0,62
11	ВАТ "Птахофабрика "Тернопільська"	0,08	3,08	-0,73	0,0013	0,22
12	ВАТ "Красилівський цукровий завод"	0,03	4,02	0,85	0,0119	0,09
13	ВАТ "Крижопільський цукровий завод"	0,13	1,53	-0,41	0,0028	0,65
14	ЗАТ "Бершадський пивокомбінат"	1,04	0,28	0,40	0,0586	0,31
15	ВАТ "Хмельпиво"	9,55	0,02	0,67	0,4702	2,84
16	ВАТ "Опілля"	0,07	4,53	-0,96	0,0026	0,21
17	ВАТ "Славутський солодовий завод"	0,05	4,38	-0,56	0,0007	0,15
18	ЗАТ "Галспирт"	0,07	5,44	-2,45	0,0003	0,13
19	ВАТ "Вінницький олійножировий комбінат"	0,06	0,75	-0,54	0,0002	0,07
20	ВАТ "Вінницька кондитерська фабрика"	0,17	5,52	-2,57	0,0001	0,83

*Джерело: складено автором на основі [255]

Таблиця П. 2

Показники, що характеризують внутрішні фінансово-інвестиційні ризики харчової промисловості Подільського регіону у 2008 році*

№ з/п	Назва підприємства	Показник	Коефіцієнт Бівера	Коефіцієнт фінансового ризику	Коефіцієнт маневреності власного капіталу	Частка терміноліквідних активів у загальному обсязі активів	Показник ризику ліквідності
1	ВАТ "Козятинхліб"		0,07	0,97	-0,57	0,0093	0,31
2	ВАТ "Полонський комбінат хлібопродуктів"		0,75	0,42	0,11	0,1051	1,21
3	ВАТ "Теребовлянський комбінат хлібопродуктів"		0,01	3,50	-1,08	0,0006	0,97
4	ЗАТ "Бершадьмолоко"		0,41	0,41	0,12	0,0371	0,59
5	ВАТ "Борщівський сирзавод"		0,04	3,53	0,62	0,0134	0,75
6	ЗАТ "Деражнянський молочний завод"		0,65	0,65	-0,20	0,0363	0,52
7	ВАТ "Вінницька харчосмакова фабрика"		0,94	0,27	0,52	0,0145	0,51
8	СУ-ЧПУФЗАТ "Добра вода"		0,03	-1,79	-0,17	0,0910	0,68
9	ВАТ "Новоушицький консервний завод"		0,65	0,08	0,29	0,0001	0,06
10	ВАТ "Козятинський птахокомбінат"		0,03	2,19	-1,13	0,0483	0,75
11	ВАТ "Птахофабрика "Тернопільська"		0,14	2,62	-0,76	0,0030	0,17
12	ВАТ "Красилівський цукровий завод"		0,03	3,64	-0,28	0,0154	0,09
13	ВАТ "Крижопільський цукровий завод"		0,24	0,96	0,16	0,0005	0,91
14	ЗАТ "Бершадський пивокомбінат"		0,84	0,41	0,52	0,0183	0,51
15	ВАТ "Хмельницький обласний пивзавод"		10,2	0,02	0,70	0,4165	2,01
16	ВАТ "Опілля"		0,06	-4,41	1,90	0,0010	0,22
17	ВАТ "Славутський солодовий завод"		0,02	4,82	0,14	0,0773	0,38
18	ЗАТ "Галспирт"		0,09	-4,50	2,60	0,0002	0,14
19	ВАТ "Вінницький олійножировий комбінат"		0,08	0,85	-0,63	0,0001	0,23
20	ВАТ "Вінницька кондитерська фабрика"		0,14	2,90	-2,19	0,0002	0,91

*Джерело: складено автором на основі [255]

Таблиця П. 3

Показники, що характеризують внутрішні фінансово-інвестиційні ризики підприємств харчової промисловості Подільського регіону у 2009 році*

№ з/п	Назва підприємства	Показник	Коефіцієнт Бівера	Коефіцієнт фінансового ризику	Коефіцієнт маневреності власного капіталу	Частка терміноліквідних активів у загальному обсязі активів	Показник ризику ліквідності
1	ВАТ "Козятинхліб"		0,03	4,58	-0,47	0,0081	0,98
2	ВАТ "Полонський комбінат хлібопродуктів"		2,11	0,21	0,47	0,2018	1,63
3	ВАТ "Теребовлянський комбінат хлібопродуктів"		0,06	3,47	-0,81	0,0196	0,91
4	ЗАТ "Бершадьмолоко"		0,47	1,14	0,44	0,0245	0,71
5	ВАТ "Борщівський сирзавод"		0,03	5,61	0,45	0,0057	0,11
6	ЗАТ "Деражнянський молочний завод"		0,66	0,54	-0,07	0,0217	0,47
7	ВАТ "Вінницька харчосмакова фабрика"		0,93	0,30	0,51	0,0149	0,60
8	СУ-ЧПУФЗАТ "Добра вода"		0,03	-1,84	0,07	0,0756	0,67
9	ВАТ "Новоушицький консервний завод"		0,68	0,07	0,32	0,0001	0,16
10	ВАТ "Козятинський м'ясокомбінат"		0,03	3,79	-2,46	0,0275	0,61
11	ВАТ "Птахофабрика "Тернопільська"		0,20	1,61	-0,34	0,0067	0,20
12	ВАТ "Красилівський цукровий завод"		0,10	3,35	0,02	0,0225	0,13
13	ВАТ "Крижопільський цукровий завод"		0,14	1,44	0,30	0,0004	0,84
14	ЗАТ "Бершадський пивокомбінат"		1,13	0,31	0,68	0,0283	0,49
15	ВАТ "Хмельницький обласний пивзавод"		6,65	0,03	0,62	0,4900	1,25
16	ВАТ "Опілля"		0,04	-2,48	1,30	0,0018	0,49
17	ВАТ "Славутський солодовий завод"		0,21	2,52	0,53	0,0014	0,31
18	ЗАТ "Галспирт"		0,04	-3,99	1,40	0,0086	0,38
19	ВАТ "Вінницький олійножировий комбінат"		0,13	0,66	-0,51	0,0002	0,43
20	ВАТ "Вінницька кондитерська фабрика"		0,13	4,57	-3,13	0,0001	0,92

*Джерело: складено автором на основі [255]

Таблиця П. 4

Показники, що характеризують внутрішні фінансово-інвестиційні ризики підприємств харчової промисловості Подільського регіону у 2010 році*

№ з/п	Назва підприємства	Показник	Коефіцієнт Бівера	Коефіцієнт фінансового ризику	Коефіцієнт маневреності власного капіталу	Частка терміноліквідних активів у загальному обсязі активів	Показник ризику ліквідності
1	ВАТ "Козятинхліб"		0,29	0,66	-0,30	0,0320	0,68
2	ВАТ "Полонський комбінат хлібопродуктів"		1,29	0,17	0,57	0,0409	0,81
3	ВАТ "Теребовлянський комбінат хлібопродуктів"		0,16	2,36	-0,26	0,0049	0,78
4	ЗАТ "Бершадьмолоко"		2,01	0,25	0,65	0,0072	0,76
5	ВАТ "Борщівський сирзавод"		0,17	3,02	0,72	0,0007	0,53
6	ЗАТ "Деражнянський молочний завод"		0,65	0,51	-0,02	0,0154	0,41
7	ВАТ "Вінницька харчосмакова фабрика"		0,94	0,32	0,52	0,0148	0,59
8	СУ-ЧПУФЗАТ "Добра вода"		0,02	1,54	1,16	0,0152	0,66
9	ВАТ "Новоушицький консервний завод"		0,52	0,08	0,29	0,0022	0,09
10	ВАТ "Козятинський м'ясокомбінат"		0,12	2,81	-1,65	0,0970	1,26
11	ВАТ "Птахофабрика "Тернопільська"		0,16	1,24	-0,41	0,0066	0,14
12	ВАТ "Красилівський цукровий завод"		0,24	1,53	0,35	0,0017	0,09
13	ВАТ "Крижопільський цукровий завод"		0,03	0,78	0,20	0,0002	0,79
14	ЗАТ "Бершадський пивокомбінат"		0,13	0,51	0,65	0,1275	0,64
15	ВАТ "Хмельницький обласний пивзавод"		13,5	0,02	0,77	0,5653	3,38
16	ВАТ "Опілля"		0,03	1,85	-0,19	0,0004	0,17
17	ВАТ "Славутський солодовий завод"		0,06	3,79	0,45	0,0002	0,28
18	ЗАТ "Галспирт"		0,02	-4,73	1,47	0,0115	0,37
19	ВАТ "Вінницький олійножировий комбінат"		0,13	0,70	-0,29	0,0002	0,33
20	ВАТ "Вінницька кондитерська фабрика"		0,19	2,00	-1,74	0,0001	0,46

*Джерело: складено автором на основі [255]

Таблиця П. 5

Показники, що характеризують внутрішні фінансово-інвестиційні ризики підприємств харчової промисловості Подільського регіону у 2011 році*

№ з/п	Показник Назва підприємства	Коефіцієнт Бівера	Коефіцієнт фінансового ризику	Коефіцієнт маневреності власного капіталу	Частка терміноліквідних активів у загальному обсязі активів	Показник ризику ліквідності
1	ПАТ "Козятинхліб"	0,17	0,69	-0,34	0,0613	0,91
2	ПАТ "Полонський комбінат хлібопродуктів"	0,07	2,98	2,91	0,0040	0,21
3	ПАТ "Теребовлянський комбінат хлібопродуктів"	0,02	3,47	0,19	0,0001	0,42
4	ПАТ "Бершадьмолоко"	1,46	0,32	0,74	0,0007	0,88
5	ПАТ "Борщівський сирзавод"	0,01	9,62	0,43	0,0000	0,51
6	ПрАТ "Деражнянський молочний завод"	0,54	0,59	0,01	0,0132	0,32
7	ПрАТ "Вінницька харчосмакова фабрика"	1,08	0,26	0,35	0,0164	0,53
8	ПАТ "Добра вода"	0,02	1,61	0,02	0,0031	0,34
9	ПАТ "Новоушицький консервний завод"	0,19	0,25	0,25	0,0003	0,09
10	ПАТ "Козятинський м'ясокомбінат"	1,56	0,07	0,31	0,0287	0,73
11	ПАТ "Птахофабрика "Тернопільська"	0,20	1,40	-0,42	0,0289	0,16
12	ПАТ "Красилівський цукровий завод"	0,12	1,43	0,30	0,0063	0,05
13	ПАТ "Крижопільський цукровий завод"	0,38	0,32	0,21	0,0003	0,66
14	ПрАТ "Бершадський комбінат"	0,34	0,61	0,75	0,2037	0,77
15	ПАТ "Хмельницький обласний пивзавод"	5,36	0,03	0,79	0,5387	2,95
16	ПАТ "Опілля"	0,05	4,01	-1,18	0,0000	0,30
17	ПАТ "Славутський солодовий завод"	0,04	4,04	0,43	0,0015	0,34
18	ПрАТ "Галіція Дистилері"	0,02	-5,30	1,48	0,0005	0,33
19	ПАТ "Вінницький олійножировий комбінат"	0,19	0,45	-0,13	0,0003	0,53
20	ПАТ "Вінницька кондитерська фабрика"	0,53	2,20	-1,81	0,0001	0,73

*Джерело: складено автором на основі [255]

Додаток Р

Таблиця Р. 1

Рейтингова оцінка фінансово-інвестиційних ризиків підприємств харчової промисловості Подільського регіону за 2007 рік*

№ з/п	Назва підприємства	Показник										Рейтингова оцінка
		Темп зростання реального ВВП протягом року	Індекс цін виробників протягом року	Індекс споживчих цін протягом року	Реальний ефективний обмінний курс національної валюти протягом року	Ставки банків за кредитними продуктами для юридичних осіб	Коефіцієнт Бівера	Коефіцієнт фінансового ризику	Коефіцієнт маневреності власного капіталу	Частка терміноліквідних активів у загальному обсязі активів	Показник ризику ліквідності	
1	ВАТ "Козятинхліб"	0,03	0,01	0,01	0,01	0,06	0,01	0,01	0,1	0,06	0,03	0,33
2	ВАТ "Полонський комбінат хлібопродуктів"	0,03	0,01	0,01	0,01	0,06	0,01	0,06	0,01	0,03	0,03	0,26
3	ВАТ "Теребовлянський комбінат хлібопродуктів"	0,03	0,01	0,01	0,01	0,06	0,01	0,01	0,01	0,01	0,06	0,22
4	ЗАТ "Бершадьмолоко"	0,03	0,01	0,01	0,01	0,06	0,1	0,06	0,1	0,03	0,03	0,44
5	ВАТ "Борщівський сирзавод"	0,03	0,01	0,01	0,01	0,06	0,01	0,03	0,1	0,03	0,03	0,32
6	ЗАТ "Деражнянський молочний завод"	0,03	0,01	0,01	0,01	0,06	0,05	0,03	0,01	0,06	0,03	0,30
7	ВАТ "Вінницька харчосмакова фабрика"	0,03	0,01	0,01	0,01	0,06	0,1	0,1	0,1	0,03	0,03	0,48
8	СУ-ЧПУФЗАТ "Добра вода"	0,03	0,01	0,01	0,01	0,06	0,01	0,01	0,01	0,1	0,03	0,28
9	ВАТ "Новоушицький консервний завод"	0,03	0,01	0,01	0,01	0,06	0,1	0,1	0,1	0,03	0,01	0,46
10	ВАТ "Козятинський птахокомбінат"	0,03	0,01	0,01	0,01	0,06	0,05	0,1	0,01	0,06	0,06	0,40
11	ВАТ "Птахофабрика "Тернопільська"	0,03	0,01	0,01	0,01	0,06	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,17
12	ВАТ "Красилівський цукровий завод"	0,03	0,01	0,01	0,01	0,06	0,01	0,01	0,1	0,03	0,01	0,28
13	ВАТ "Крижопільський цукровий завод"	0,03	0,01	0,01	0,01	0,06	0,01	0,03	0,01	0,01	0,03	0,21
14	ЗАТ "Бершадський пивокомбінат"	0,03	0,01	0,01	0,01	0,06	0,1	0,1	0,1	0,1	0,01	0,53
15	ВАТ "Хмельпиво"	0,03	0,01	0,01	0,01	0,06	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,62
16	ВАТ "Опілля"	0,03	0,01	0,01	0,01	0,06	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,17
17	ВАТ "Славутський солодовий завод"	0,03	0,01	0,01	0,01	0,06	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,17
18	ЗАТ "Галспирт"	0,03	0,01	0,01	0,01	0,06	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,17
19	ВАТ "Вінницький олійножировий комбінат"	0,03	0,01	0,01	0,01	0,06	0,01	0,06	0,01	0,01	0,01	0,22
20	ВАТ "Вінницька кондитерська фабрика"	0,03	0,01	0,01	0,01	0,06	0,03	0,01	0,01	0,01	0,06	0,24

*Джерело: складено автором на основі [255]

Таблиця Р. 2

Рейтингова оцінка фінансово-інвестиційних ризиків підприємств харчової промисловості Подільського регіону за 2008 рік*

№ з/п	Показник Назва підприємства	Темп зростання реального ВВП	Індекс цін виробників	Індекс споживчих цін	Реальний ефективний обмінний	Ставки банків за кредитними	Коефіцієнт Бівера	Коефіцієнт фінансового ризику	Коефіцієнт маневреності	Частка терміноліквідних активів	Показник ризику ліквідності	Рейтингова оцінка
		протягом року	протягом року	протягом року	курс національної валюти	продуктами для юридичних осіб						
1	ВАТ "Козятинхліб"	0,06	0,03	0,01	0,01	0,03	0,01	0,06	0,01	0,01	0,03	0,26
2	ВАТ "Полонський комбінат хлібопродуктів"	0,06	0,03	0,01	0,01	0,03	0,1	0,1	0,06	0,1	0,1	0,60
3	ВАТ "Теребовлянський комбінат хлібопродуктів"	0,06	0,03	0,01	0,01	0,03	0,01	0,01	0,01	0,01	0,06	0,24
4	ЗАТ "Бершадьмолоко"	0,06	0,03	0,01	0,01	0,03	0,1	0,1	0,06	0,06	0,03	0,49
5	ВАТ "Борщівський сирзавод"	0,06	0,03	0,01	0,01	0,03	0,01	0,01	0,1	0,03	0,06	0,35
6	ЗАТ "Деражнянський молочний завод"	0,06	0,03	0,01	0,01	0,03	0,1	0,06	0,01	0,06	0,03	0,40
7	ВАТ "Вінницька харчосмакова фабрика"	0,06	0,03	0,01	0,01	0,03	0,1	0,1	0,1	0,03	0,03	0,50
8	СУ-ЧПУФЗАТ "Добра вода"	0,06	0,03	0,01	0,01	0,03	0,01	0,1	0,01	0,1	0,03	0,39
9	ВАТ "Новоушицький консервний завод"	0,06	0,03	0,01	0,01	0,03	0,1	0,1	0,1	0,01	0,01	0,46
10	ВАТ "Козятинський птахокомбінат"	0,06	0,03	0,01	0,01	0,03	0,01	0,01	0,01	0,06	0,06	0,29
11	ВАТ "Птахофабрика "Тернопільська"	0,06	0,03	0,01	0,01	0,03	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,19
12	ВАТ "Красилівський цукровий завод"	0,06	0,03	0,01	0,01	0,03	0,01	0,01	0,01	0,03	0,01	0,21
13	ВАТ "Крижопільський цукровий завод"	0,06	0,03	0,01	0,01	0,03	0,05	0,06	0,06	0,01	0,06	0,38
14	ЗАТ "Бершадський пивокомбінат"	0,06	0,03	0,01	0,01	0,03	0,1	0,1	0,1	0,03	0,03	0,50
15	ВАТ "Хмельницький обласний пивзавод"	0,06	0,03	0,01	0,01	0,03	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,64
16	ВАТ "Опілля"	0,06	0,03	0,01	0,01	0,03	0,01	0,1	0,1	0,01	0,01	0,37
17	ВАТ "Славутський солодовий завод"	0,06	0,03	0,01	0,01	0,03	0,01	0,01	0,06	0,1	0,03	0,35
18	ЗАТ "Галспирт"	0,06	0,03	0,01	0,01	0,03	0,01	0,1	0,1	0,01	0,01	0,37
19	ВАТ "Вінницький олійножировий комбінат"	0,06	0,03	0,01	0,01	0,03	0,01	0,06	0,01	0,01	0,01	0,24
20	ВАТ "Вінницька кондитерська фабрика"	0,06	0,03	0,01	0,01	0,03	0,01	0,01	0,01	0,01	0,06	0,24

*Джерело: складено автором на основі [255]

Таблиця Р. 3

Рейтингова оцінка фінансово-інвестиційних ризиків підприємств харчової промисловості Подільського регіону за 2009 рік*

№ з/п	Назва підприємства	Показник	Темп зростання реального ВВП протягом року	Індекс цін виробників протягом року	Індекс споживчих цін протягом року	Реальний ефективний обмінний курс національної валюти протягом року	Ставки банків за кредитними продуктами для юридичних осіб	Коефіцієнт Бівера	Коефіцієнт фінансового ризику	Коефіцієнт маневреності власного капіталу	Частка терміноліквідних активів у загальному обсязі активів	Показник ризику ліквідності	Рейтингова оцінка
1	ВАТ "Козятинхліб"		0,01	0,06	0,06	0,06	0,01	0,01	0,01	0,01	0,03	0,06	0,32
2	ВАТ "Полонський комбінат хлібопродуктів"		0,01	0,06	0,06	0,06	0,01	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,70
3	ВАТ "Теребовлянський комбінат хлібопродуктів"		0,01	0,06	0,06	0,06	0,01	0,01	0,01	0,01	0,03	0,06	0,32
4	ЗАТ "Бершадьмолоко"		0,01	0,06	0,06	0,06	0,01	0,1	0,03	0,1	0,03	0,06	0,52
5	ВАТ "Борщівський сирзавод"		0,01	0,06	0,06	0,06	0,01	0,01	0,01	0,1	0,03	0,01	0,36
6	ЗАТ "Деражнянський молочний завод"		0,01	0,06	0,06	0,06	0,01	0,1	0,06	0,01	0,06	0,03	0,46
7	ВАТ "Вінницька харчосмакова фабрика"		0,01	0,06	0,06	0,06	0,01	0,1	0,1	0,1	0,03	0,03	0,56
8	СУ-ЧПУФЗАТ "Добра вода"		0,01	0,06	0,06	0,06	0,01	0,01	0,1	0,03	0,1	0,03	0,47
9	ВАТ "Новоушицький консервний завод"		0,01	0,06	0,06	0,06	0,01	0,1	0,1	0,1	0,01	0,01	0,52
10	ВАТ "Козятинський м'ясокомбінат"		0,01	0,06	0,06	0,06	0,01	0,01	0,01	0,01	0,06	0,03	0,32
11	ВАТ "Птахофабрика "Тернопільська"		0,01	0,06	0,06	0,06	0,01	0,05	0,03	0,01	0,03	0,01	0,33
12	ВАТ "Красилівський цукровий завод"		0,01	0,06	0,06	0,06	0,01	0,01	0,01	0,03	0,06	0,01	0,32
13	ВАТ "Крижопільський цукровий завод"		0,01	0,06	0,06	0,06	0,01	0,01	0,03	0,1	0,01	0,06	0,41
14	ЗАТ "Бершадський пивокомбінат"		0,01	0,06	0,06	0,06	0,01	0,1	0,1	0,1	0,06	0,03	0,59
15	ВАТ "Хмельницький обласний пивзавод"		0,01	0,06	0,06	0,06	0,01	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,70
16	ВАТ "Опілля"		0,01	0,06	0,06	0,06	0,01	0,01	0,1	0,1	0,01	0,03	0,45
17	ВАТ "Славутський солодовий завод"		0,01	0,06	0,06	0,06	0,01	0,05	0,01	0,1	0,01	0,03	0,40
18	ЗАТ "Галспирт"		0,01	0,06	0,06	0,06	0,01	0,01	0,1	0,1	0,03	0,03	0,47
19	ВАТ "Вінницький олійножировий комбінат"		0,01	0,06	0,06	0,06	0,01	0,01	0,06	0,01	0,01	0,03	0,32
20	ВАТ "Вінницька кондитерська фабрика"		0,01	0,06	0,06	0,06	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,06	0,30

*Джерело: складено автором на основі [255]

Таблиця Р. 4

Рейтингова оцінка фінансово-інвестиційних ризиків підприємств харчової промисловості Подільського регіону за 2010 рік*

№ з/п	Назва підприємства	Показник										Рейтингова оцінка
		Темп зростання реального ВВП протягом року	Індекс цін виробників протягом року	Індекс споживчих цін протягом року	Реальний ефективний обмінний курс національної валюти протягом року	Ставки банків за кредитними продуктами для юридичних осіб	Коефіцієнт Бівера	Коефіцієнт фінансового ризику	Коефіцієнт маневреності власного капіталу	Частка терміноліквідних активів у загальному обсязі активів	Показник ризику ліквідності	
1	ВАТ "Козятинхліб"	0,06	0,03	0,03	0,03	0,03	0,05	0,06	0,01	0,06	0,03	0,39
2	ВАТ "Полонський комбінат хлібопродуктів"	0,06	0,03	0,03	0,03	0,03	0,1	0,1	0,1	0,06	0,06	0,60
3	ВАТ "Теребовлянський комбінат хлібопродуктів"	0,06	0,03	0,03	0,03	0,03	0,01	0,01	0,01	0,01	0,06	0,28
4	ЗАТ "Бершадьмолоко"	0,06	0,03	0,03	0,03	0,03	0,1	0,1	0,1	0,03	0,06	0,57
5	ВАТ "Борщівський сирзавод"	0,06	0,03	0,03	0,03	0,03	0,01	0,01	0,1	0,01	0,03	0,34
6	ЗАТ "Деражнянський молочний завод"	0,06	0,03	0,03	0,03	0,03	0,1	0,06	0,01	0,03	0,03	0,41
7	ВАТ "Вінницька харчосмакова фабрика"	0,06	0,03	0,03	0,03	0,03	0,1	0,1	0,1	0,03	0,03	0,54
8	СУ-ЧПУФЗАТ "Добра вода"	0,06	0,03	0,03	0,03	0,03	0,01	0,03	0,1	0,03	0,03	0,38
9	ВАТ "Новоушицький консервний завод"	0,06	0,03	0,03	0,03	0,03	0,1	0,1	0,1	0,01	0,01	0,50
10	ВАТ "Козятинський м'ясокомбінат"	0,06	0,03	0,03	0,03	0,03	0,01	0,01	0,01	0,1	0,1	0,41
11	ВАТ "Птахофабрика "Тернопільська"	0,06	0,03	0,03	0,03	0,03	0,01	0,03	0,01	0,03	0,01	0,27
12	ВАТ "Красилівський цукровий завод"	0,06	0,03	0,03	0,03	0,03	0,05	0,03	0,1	0,01	0,01	0,38
13	ВАТ "Крижопільський цукровий завод"	0,06	0,03	0,03	0,03	0,03	0,01	0,06	0,1	0,01	0,06	0,42
14	ЗАТ "Бершадський пивкомбінат"	0,06	0,03	0,03	0,03	0,03	0,01	0,1	0,1	0,1	0,03	0,52
15	ВАТ "Хмельницький обласний пивзавод"	0,06	0,03	0,03	0,03	0,03	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,68
16	ВАТ "Опілля"	0,06	0,03	0,03	0,03	0,03	0,01	0,03	0,01	0,01	0,01	0,25
17	ВАТ "Славутський солодовий завод"	0,06	0,03	0,03	0,03	0,03	0,01	0,01	0,1	0,01	0,01	0,32
18	ЗАТ "Галспирт"	0,06	0,03	0,03	0,03	0,03	0,01	0,1	0,1	0,03	0,03	0,45
19	ВАТ "Вінницький олійножировий комбінат"	0,06	0,03	0,03	0,03	0,03	0,01	0,06	0,01	0,01	0,03	0,30
20	ВАТ "Вінницька кондитерська фабрика"	0,06	0,03	0,03	0,03	0,03	0,05	0,03	0,01	0,01	0,03	0,31

*Джерело: складено автором на основі [255]

Таблиця Р. 5

Рейтингова оцінка фінансово-інвестиційних ризиків підприємств харчової промисловості Подільського регіону за 2011 рік*

№ з/п	Показник Назва підприємства	Темп зростання реального ВВП	Індекс цін виробників	Індекс споживчих цін	Реальний ефективний обмінний	Ставки банків за кредитними	Коефіцієнт Бівера	Коефіцієнт фінансового ризику	Коефіцієнт маневреності	Частка терміноліквідних активів	Показник ризику ліквідності	Рейтингова оцінка
		протягом року	протягом року	протягом року	курс національної валюти	продуктами для юридичних осіб	власного капіталу	у загальному обсязі активів	Протягом року	Протягом року	Протягом року	Протягом року
1	ПАТ “Козятинхліб”	0,06	0,03	0,06	0,03	0,03	0,01	0,06	0,01	0,1	0,06	0,45
2	ПАТ “Полонський комбінат хлібопродуктів”	0,06	0,03	0,06	0,03	0,03	0,01	0,01	0,1	0,01	0,01	0,35
3	ПАТ “Теребовлянський комбінат хлібопродуктів”	0,06	0,03	0,06	0,03	0,03	0,01	0,01	0,06	0,01	0,03	0,33
4	ПАТ “Бершадьмолоко”	0,06	0,03	0,06	0,03	0,03	0,1	0,1	0,1	0,01	0,06	0,58
5	ПАТ “Борщівський сирзавод”	0,06	0,03	0,06	0,03	0,03	0,01	0,01	0,1	0,01	0,03	0,37
6	ПрАТ “Деражнянський молочний завод”	0,06	0,03	0,06	0,03	0,03	0,1	0,1	0,03	0,03	0,03	0,50
7	ПрАТ “Вінницька харчосмакова фабрика”	0,06	0,03	0,06	0,03	0,03	0,1	0,1	0,1	0,03	0,03	0,57
8	ПАТ “Добра вода”	0,06	0,03	0,06	0,03	0,03	0,01	0,03	0,03	0,01	0,03	0,32
9	ПАТ “Новоушицький консервний завод”	0,06	0,03	0,06	0,03	0,03	0,05	0,1	0,1	0,01	0,01	0,48
10	ПАТ “Козятинський м’ясокомбінат”	0,06	0,03	0,06	0,03	0,03	0,1	0,1	0,1	0,06	0,06	0,63
11	ПАТ “Птахофабрика “Тернопільська”	0,06	0,03	0,06	0,03	0,03	0,05	0,03	0,01	0,06	0,01	0,37
12	ПАТ “Красилівський цукровий завод”	0,06	0,03	0,06	0,03	0,03	0,01	0,03	0,1	0,03	0,01	0,39
13	ПАТ “Крижопільський цукровий завод”	0,06	0,03	0,06	0,03	0,03	0,05	0,1	0,1	0,01	0,03	0,50
14	ПрАТ “Бершадський комбінат”	0,06	0,03	0,06	0,03	0,03	0,05	0,06	0,1	0,1	0,06	0,58
15	ПАТ “Хмельницький обласний пивзавод”	0,06	0,03	0,06	0,03	0,03	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,71
16	ПАТ “Опілля”	0,06	0,03	0,06	0,03	0,03	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,26
17	ПАТ “Славутський солодовий завод”	0,06	0,03	0,06	0,03	0,03	0,01	0,01	0,1	0,01	0,03	0,37
18	ПрАТ “Галіція Дистилері”	0,06	0,03	0,06	0,03	0,03	0,01	0,1	0,1	0,01	0,03	0,46
19	ПАТ “Вінницький олійножировий комбінат”	0,06	0,03	0,06	0,03	0,03	0,05	0,1	0,01	0,1	0,03	0,50
20	ПАТ “Вінницька кондитерська фабрика”	0,06	0,03	0,06	0,03	0,03	0,1	0,01	0,01	0,01	0,06	0,40

*Джерело: складено автором на основі [255]

Додаток С

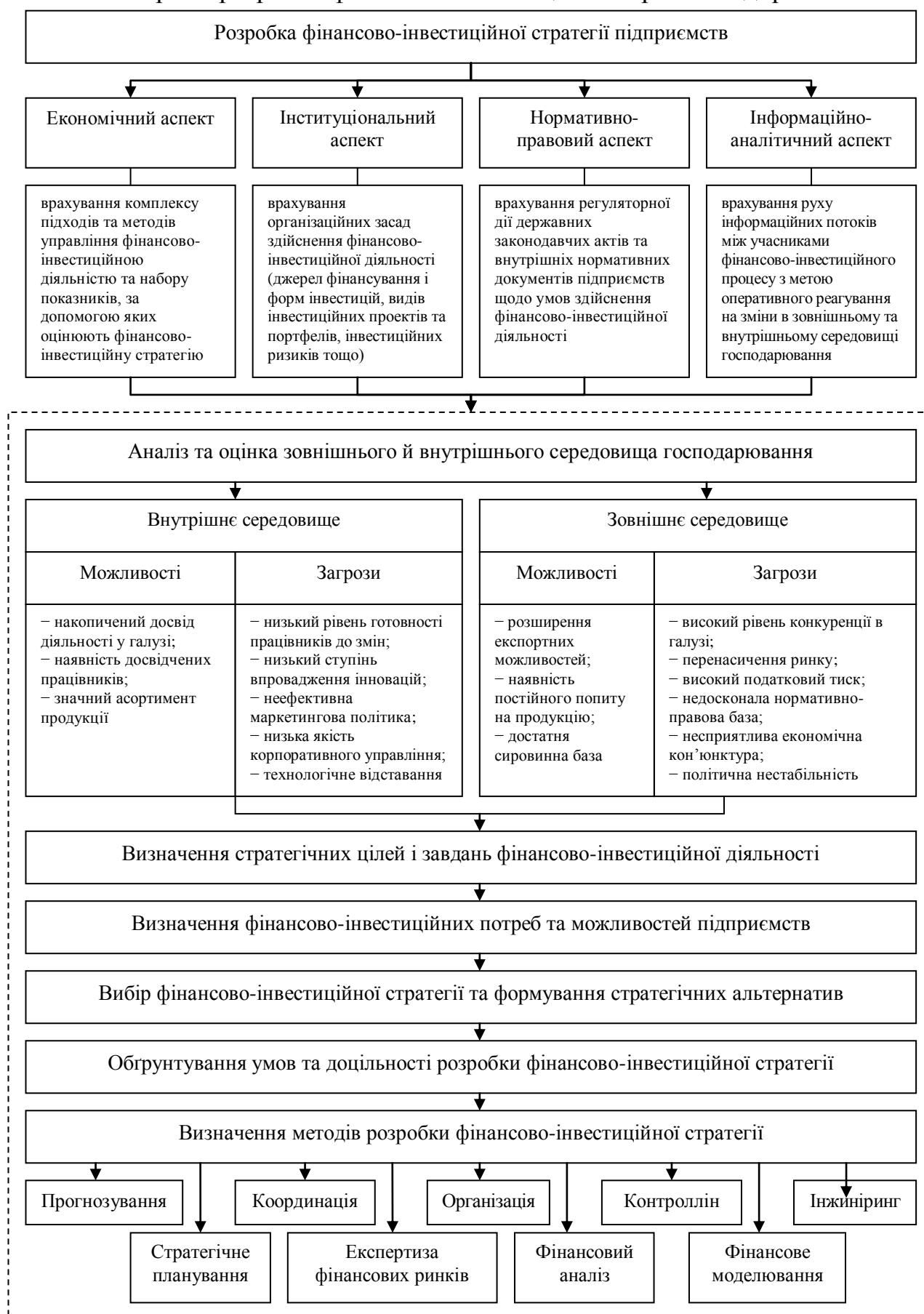
Рейтингова оцінка фінансово-інвестиційного потенціалу та фінансово-інвестиційних ризиків підприємств харчової промисловості Подільського регіону у 2007-2011 роках*

№ з/п	Підприємство	2007 рік		2008 рік		2009 рік		2010 рік		2011 рік		Середнє значення за останні 5 років	
		Фінансово-інвестиційний потенціал	Фінансово-інвестиційний ризик	Фінансово-інвестиційний потенціал	Фінансово-інвестиційний ризик	Фінансово-інвестиційний потенціал	Фінансово-інвестиційний ризик	Фінансово-інвестиційний потенціал	Фінансово-інвестиційний ризик	Фінансово-інвестиційний потенціал	Фінансово-інвестиційний ризик	Фінансово-інвестиційний потенціал	Фінансово-інвестиційний ризик
1	ПАТ “Козятинхліб”	0,44	0,33	0,53	0,26	0,61	0,32	0,64	0,39	0,63	0,45	0,57	0,35
2	ПАТ “Полонський комбінат хлібопродуктів”	0,61	0,26	0,74	0,60	0,70	0,70	0,65	0,60	0,49	0,35	0,64	0,50
3	ПАТ “Теребовлянський комбінат хлібопродуктів”	0,54	0,22	0,54	0,24	0,61	0,32	0,64	0,28	0,63	0,33	0,59	0,28
4	ПАТ “Бершадьмолоко”	0,68	0,44	0,69	0,49	0,65	0,52	0,66	0,57	0,62	0,58	0,66	0,52
5	ПАТ “Борщівський сирзавод”	0,57	0,32	0,55	0,35	0,48	0,36	0,57	0,34	0,50	0,37	0,53	0,35
6	ПрАТ “Деражнянський молочний завод”	0,65	0,30	0,70	0,40	0,69	0,46	0,66	0,41	0,64	0,50	0,67	0,41
7	ПрАТ “Вінницька харчосмакова фабрика”	0,73	0,48	0,67	0,50	0,74	0,56	0,74	0,54	0,75	0,57	0,73	0,53
8	ПАТ “Добра вода”	0,62	0,28	0,61	0,39	0,60	0,47	0,67	0,38	0,69	0,32	0,64	0,37
9	ПАТ “Новоушицький консервний завод”	0,65	0,46	0,65	0,46	0,62	0,52	0,53	0,50	0,60	0,48	0,61	0,48
10	ПАТ “Козятинський м’ясокомбінат”	0,74	0,40	0,64	0,29	0,63	0,32	0,66	0,41	0,77	0,63	0,69	0,41
11	ПАТ “Птахофабрика “Тернопільська”	0,60	0,17	0,66	0,19	0,68	0,33	0,61	0,27	0,58	0,37	0,63	0,27
12	ПАТ “Красилівський цукровий завод”	0,48	0,28	0,54	0,21	0,56	0,32	0,64	0,38	0,57	0,39	0,56	0,32
13	ПАТ “Крижопільський цукровий завод”	0,47	0,21	0,46	0,38	0,50	0,41	0,60	0,42	0,71	0,50	0,55	0,38
14	ПрАТ “Бершадський комбінат”	0,71	0,53	0,68	0,50	0,75	0,59	0,69	0,52	0,73	0,58	0,71	0,54
15	ПАТ “Хмельницький обласний пивзавод”	0,69	0,62	0,66	0,64	0,68	0,70	0,72	0,68	0,72	0,71	0,69	0,67
16	ПАТ “Оплля”	0,59	0,17	0,49	0,37	0,45	0,45	0,55	0,25	0,56	0,26	0,53	0,30
17	ПАТ “Славутський солодовий завод”	0,57	0,17	0,59	0,35	0,63	0,40	0,58	0,32	0,60	0,37	0,59	0,32
18	ПрАТ “Галіція Дистилері”	0,56	0,17	0,62	0,37	0,70	0,47	0,71	0,45	0,72	0,46	0,66	0,38
19	ПАТ “Вінницький олійножировий комбінат”	0,48	0,22	0,49	0,24	0,57	0,32	0,60	0,30	0,59	0,50	0,55	0,32
20	ПАТ “Вінницька кондитерська фабрика”	0,51	0,24	0,52	0,24	0,55	0,30	0,61	0,31	0,64	0,4	0,57	0,30

*Джерело: складено автором на основі [255]

Додаток Т

Алгоритм розробки фінансово-інвестиційної стратегії підприємств*



*Джерело: складено автором самостійно