

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ**

**ІЗМАЇЛЬСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ ГУМАНІТАРНИЙ УНІВЕРСИТЕТ**

Кафедра управління підприємницькою та туристичною діяльністю

**ОБГРУНТУВАННЯ ПОТРЕБИ ПІДПРИЄМСТВА В ІНВЕСТИЦІЙНИХ  
РЕСУРСАХ (НА ПРИКЛАДІ ПАТ «ІЗМАЇЛЬСЬКИЙ ЦЕЛЮЛОЗНО-  
КАРТОННИЙ КОМБІНАТ»)**

Кваліфікаційна робота здобувача  
освітнього ступеня магістр  
спеціальності 076 Підприємництво,  
торгівля та біржова діяльність  
освітньої програми «Економіка та  
управління підприємством.  
Менеджмент проєктів і консалтинг»  
Апаречи Регіни Ігорівни  
Керівник  
к.е.н., доц. Метіль Т.К.  
Рецензент:  
д.е.н., проф. Меркулов М.М.

Робота допущена до захисту  
на засіданні кафедри Українське підприємство та туризм дієт.  
(назва випускової кафедри)

протокол № 6 від «28» листопада 2021 р.

Завідувач кафедри

Мельник М.К.  
(підпис) (прізвище, ініціали)

Робота пройшла публічний захист  
на відкритому засіданні ЕК

«25» січня 2021 р.

Оцінка 76 добре  
(за стобальною шкалою) (за традиційною шкалою)

Голова ЕК

Захарченко В.І.  
(підпис) (прізвище, ініціали)

## РЕФЕРАТ (АНОТАЦІЯ)

### Апаречи Р.І. «Обґрунтування потреби підприємства в інвестиційних ресурсах» (на прикладі ПАТ «Ізмаїльський целюлозно-картонний комбінат»). – 2020.

**Актуальність дослідження.** В даний час в Україні у результаті економічних реформ, спрямованих на перетворення економіки на ринковий тип, виникає інвестиційна криза, яка виявляється в значному скороченні інвестиційних ресурсів. При цьому це не сприяє подальшому розширенню підприємств, навпаки, призводить до падіння інвестиційної активності підприємств.

Підприємства є рушійною силою всієї економіки, оскільки вони впроваджують процес отримання ВВП, і якщо вони працюють ефективно, це є результат реалізації інвестиційної стратегії, яка є дуже важливою у менеджменті підприємства. Тому завданням дослідження є вивчення наявності та структури інвестиційних ресурсів українських підприємств. А саме, обґрунтування необхідності формування інвестиційних ресурсів компанії та моделі оптимізації структури інвестиційних ресурсів - індексу власних та позикових ресурсів, що сприяло б відтворенню компанії, її матеріальної бази на вищому рівні, забезпеченні її фінансової стійкості та ефективності. Ефективне здійснення інвестиційної діяльності можливе лише за наявності відповідних, оптимально сформованих інвестиційних ресурсів. Це визначає точність наших досліджень у сучасних умовах.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій.** Певні наукові розробки з питань обґрунтування потреби організації в інвестиційних ресурсах досліджували такі вітчизняні і зарубіжні вчені, зокрема: О. Амоша, І. Бланк, Н. Ковальова, Т. Майорова, В. Маринин, О. Прокопець, С. Захарін, М. Кембел, В. Лір, Л. Брю Стенлі та ін. В той же час, практика показує, що потрібні досконалі наукові дослідження з питань розвитку інвестиційних ресурсів на підприємствах у сучасних умовах.

**Метою** кваліфікаційної роботи є обґрунтування потреби підприємства в інвестиційних ресурсах (на прикладі ПАТ «Ізмаїльський целюлозно-картонний комбінат»).

Відповідно до цього у роботі поставлено низку наступних **завдань**:

- розкрити поняття, сутність та класифікацію економічних дефініцій «інвестиції», «інвестиційні ресурси» підприємства;
- дослідити потребу підприємства в інвестиційних ресурсах та фактори, що впливають на неї;
- визначити науково-методичні засади оцінювання інвестиційного розвитку діяльності підприємства;
- вивчити кон'юнктуру ринку підприємств целюлозно-паперової промисловості України;
- надати організаційно-економічну характеристику діяльності ПАТ «ІЦКК»;

– оцінити ефективність інвестиційної діяльності та ризиків ПАТ «ІЦКК»;

– надати пропозиції щодо економічного обґрунтування інвестиційного проекту;

– провести оцінку ефективності реалізації інвестиційного проекту.

**Об'єктом дослідження** є процес обґрунтування потреб компанії з точки зору інвестиційних фондів підприємства.

**Предметом дослідження** є інвестиційні ресурси ПАТ «ІЦКК».

**Методи дослідження.** Для вирішення поставлених завдань використано наступні методи дослідження, а саме: ретроспективного та системного аналізу, узагальнення – для розкриття суті економічних категорій «інвестиції», «інвестиційні ресурси» для організацій будь-якої організаційно-правової форми; метод порівняння – при дослідженні целюлозно-промислової галузі; табличний та графічний – для наочності у розкритті понять, категорій; фінансового аналізу – для оцінки фінансово-господарської діяльності підприємства; статистичного аналізу – для визначення сукупності параметрів і змінних, що характеризують об'єкт дослідження.

**Інформаційною базою** кваліфікаційної роботи є: звітна річна документація ПАТ «Ізмаїльський целюлозно-картонний комбінат» за період 2017-2018 рр.; дослідницькі матеріали, опубліковані у мережі Інтернет; матеріали конференцій; аналіз наукових праць вітчизняних та зарубіжних вчених, Інтернет-ресурси.

**Практична значимість дослідження** кваліфікаційної роботи полягає в розробці практичних рекомендацій щодо обґрунтування потреби підприємства в інвестиційних ресурсах.

**Апробація результатів дослідження.** Деякі аспекти, які висвітлено у кваліфікаційній роботі доповідалися:

– на II Міжнародному конкурсі студентських науково-дослідних робіт з економіки, 25 березня 2020 р. Комрат. Молдова. Тема доповіді «Дослідження напрямків та шляхів покращення механізму поновлення використання основних виробничих фондів на підприємстві»;

– на XXIX Міжнародній науково-практичній Інтернет-конференції «Проблеми та перспективи розвитку сучасної науки в країнах Європи та Азії» від 31 серпня 2020 р. Переяслав. Тема доповіді «Аналіз потреб в інвестиційних ресурсах ринку целюлозно-паперової продукції України».

**Структура й обсяг кваліфікаційної роботи.** Робота у своєму структурному виразі складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаної літератури та джерел. Загальний обсяг роботи викладено на 94 сторінках друкарського тексту. Зміст даного дослідження складається та розкрито з використанням 26 таблиць, 7 рисунків та 31 формули.

У розділі першому «Теоретичні основи обґрунтування потреби підприємства в інвестиційних ресурсах» розкрито поняття, сутність та класифікацію економічних дефініцій «інвестиції», «інвестиційні ресурси» підприємства; досліджено потребу підприємства в інвестиційних ресурсах та

фактори, що впливають на неї; визначено науково-методичні засади оцінювання інвестиційного розвитку діяльності підприємства.

У другому розділі – «Стан та оцінка потреби підприємства в інвестиційних ресурсах ПАТ «ІЦКК»») вивчено кон'юнктуру ринку підприємств целюлозно-паперової промисловості України; надано організаційно-економічну характеристику діяльності ПАТ «ІЦКК»; оцінено ефективність інвестиційної діяльності та ризиків ПАТ «ІЦКК».

У третьому розділі – «Економічне обґрунтування потреби підприємства в інвестиційних ресурсах» обґрунтовано пропозиції щодо економічного обґрунтування інвестиційного проекту; проведено оцінку ефективності реалізації інвестиційного проекту.

**Ключові слова:** інвестиції, інвестиційні ресурси, інвестиційний проект, метод прогнозування, ефективність.

## ABSTRACT

**Aparechi R.I. «Substantiation of the company's needs in investment resources» (on the example of PJSC «Izmail Pulp and Cardboard Plant»).** – 2020.

**Relevance of research.** Currently in Ukraine, as a result of economic reforms aimed at transforming the economy into a market type, there is an investment crisis, which is manifested in a significant reduction in investment resources. At the same time, this does not contribute to further expansion of enterprises, on the contrary, leads to a decline in investment activity of enterprises.

Enterprises are the driving force of the whole economy, because they implement the process of obtaining GDP, and if they work effectively, it is the result of the implementation of investment strategy, which is very important in the management of the enterprise. Therefore, the task of the study is to study the availability and structure of investment resources of Ukrainian enterprises. Namely, substantiation of the need to form investment resources of the company and the model of optimizing the structure of investment resources - the index of own and borrowed resources, which would contribute to the reproduction of the company, its material base at the highest level, ensuring its financial stability and efficiency. Effective implementation of investment activities is possible only in the presence of appropriate, optimally formed investment resources. This determines the accuracy of our research in modern conditions.

**Analysis of recent research and publications.** Certain scientific developments on the substantiation of the organization's need for investment resources were studied by the following domestic and foreign scientists, in particular: O. Amosha, I. Blank, N. Kovaleva, T. Mayorova, V. Marynin, O. Prokopets, S. Zakharin, M. Campbell, W. Lear, L. Brew Stanley and others. At the same time, practice shows that perfect research on the development of investment resources in enterprises in modern conditions is needed.

**The purpose of the qualification work** is to substantiate the needs of the enterprise in investment resources (on the example of PJSC «Izmail Pulp and Cardboard Plant»).

**Accordingly, the paper sets a number of the following tasks:**

- to reveal the concept, essence and classification of economic definitions of «investment», «investment resources» of the enterprise;
- to investigate the need of the enterprise in investment resources and the factors influencing it;
- to determine the scientific and methodological principles of assessing the investment development of the enterprise;
- to study the market situation of the enterprises of the pulp and paper industry of Ukraine;
- provide organizational and economic characteristics of the activities of PJSC «ICCC»;
- assess the effectiveness of investment activities and risks of PJSC «ICCC»;

- provide proposals for economic justification of the investment project;
- evaluate the effectiveness of the investment project.

**The object of study** is the process of substantiating the needs of the company in terms of investment funds of the enterprise.

**The subject of the study** is the investment resources of PJSC «ICCC».

**Research methods.** The following research methods were used to solve the tasks, namely: retrospective and systematic analysis, generalization - to reveal the essence of economic categories «investment», «investment resources» for organizations of any organizational and legal form; method of comparison - in the study of the pulp and industry; tabular and graphical - for clarity in the disclosure of concepts, categories; financial analysis - to assess the financial and economic activities of the enterprise; statistical analysis - to determine the set of parameters and variables that characterize the object of study.

**The information base of the qualification work is:** reporting annual documentation of PJSC «Izmail Pulp and Cardboard Plant» for the period 2017-2018; research materials published on the Internet; conference materials; analysis of scientific works of domestic and foreign scientists, Internet resources.

**The practical significance of the study** of qualification work is to develop practical recommendations to justify the needs of the enterprise in investment resources.

**Approbation of research results.** Some aspects that are covered in the qualification work were reported:

- at the II International Competition of Student Research Papers in Economics, March 25, 2020. Comrat. Moldova. The topic of the report «Research of directions and ways to improve the mechanism of resumption of use of fixed assets at the enterprise»;

- at the XXIX International Scientific and Practical Internet Conference «Problems and Prospects for the Development of Modern Science in Europe and Asia» on August 31, 2020 Pereyaslav. Topic of the report «Analysis of investment needs of the market of pulp and paper products of Ukraine».

**Structure and volume of qualification work.** The work in its structural expression consists of an introduction, three sections, conclusions, a list of references and sources. The total volume of the work is presented on 94 pages of printed text. The content of this study is compiled and disclosed using 26 tables, 7 figures and 31 formulas.

**The first section** «Theoretical bases of substantiation of the enterprise's need for investment resources» reveals the concept, essence and classification of economic definitions of «investment», «investment resources» of the enterprise; the need of the enterprise in investment resources and the factors influencing it are investigated; the scientific and methodical bases of an estimation of investment development of activity of the enterprise are defined.

**In the second section** – «Status and assessment of the company's needs in investment resources of PJSC «ICCC») studied the market situation of enterprises of the pulp and paper industry of Ukraine; the organizational and economic

characteristic of activity of PJSC «ICCC» is given; the efficiency of investment activity and risks of PJSC «ICCC» was assessed.

**In the third section** – «Economic justification of the enterprise's need for investment resources» substantiated proposals for economic justification of the investment project; an assessment of the effectiveness of the investment project.

**Key words:** investments, investment resources, investment project, forecasting method, efficiency.



## ЗМІСТ

ВСТУП.....	3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ОБГРУНТУВАННЯ ПОТРЕБИ ПІДПРИЄМСТВА В ІНВЕСТИЦІЙНИХ РЕСУРСАХ .....	6
1.1. Поняття, сутність та класифікація економічних дефініцій «інвестиції», «інвестиційні ресурси» .....	6
1.2. Потреба підприємства в інвестиційних ресурсах та фактори, що впливають на неї .....	14
1.3. Інструменти оцінювання інвестиційного розвитку діяльності підприємства.....	23
РОЗДІЛ 2. СТАН ТА ОЦІНКА ПОТРЕБИ ПІДПРИЄМСТВА В ІНВЕСТИЦІЙНИХ РЕСУРСАХ ПАТ «ІЦКК».....	30
2.1. Аналіз ринку целюлозно-паперової продукції.....	30
2.2. Організаційно-економічна характеристика діяльності ПАТ «ІЦКК».....	37
2.3. Оцінка фінансово-економічного стану діяльності та ризиків ПАТ «ІЦКК» .....	44
РОЗДІЛ 3. ЕКОНОМІЧНЕ ОБГРУНТУВАННЯ ПОТРЕБИ ПІДПРИЄМСТВА В ІНВЕСТИЦІЙНИХ РЕСУРСАХ .....	63
3.1. Економічне обґрунтування інвестиційного проекту .....	63
3.2. Оцінка ефективності реалізації інвестиційного проекту .....	70
ВИСНОВКИ .....	74
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ ТА ЛІТЕРАТУРИ.....	77
ДОДАТКИ.....	83

## ВСТУП

**Актуальність дослідження.** В даний час в Україні у результаті економічних реформ, спрямованих на перетворення економіки на ринковий тип, виникає інвестиційна криза, яка виявляється в значному скороченні інвестиційних ресурсів. При цьому це не сприяє подальшому розширенню підприємств, навпаки, призводить до падіння інвестиційної активності підприємств.

Підприємства є рушійною силою всієї економіки, оскільки вони впроваджують процес отримання ВВП, і якщо вони працюють ефективно, це є результат реалізації інвестиційної стратегії, яка є дуже важливою у менеджменті підприємства. Тому завданням дослідження є вивчення наявності та структури інвестиційних ресурсів українських підприємств. А саме, обґрунтування необхідності формування інвестиційних ресурсів компанії та моделі оптимізації структури інвестиційних ресурсів - індексу власних та позикових ресурсів, що сприяло б відтворенню компанії, її матеріальної бази на вищому рівні, забезпеченні її фінансової стійкості та ефективності. Ефективне здійснення інвестиційної діяльності можливе лише за наявності відповідних, оптимально сформованих інвестиційних ресурсів. Це визначає точність наших досліджень у сучасних умовах.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій.** Певні наукові розробки з питань обґрунтування потреби організації в інвестиційних ресурсах досліджували такі вітчизняні і зарубіжні вчені, зокрема: О. Амоша, І. Бланк, Н. Ковальова, Т. Майорова, В. Маринин, О. Прокопець, С. Захарін, М. Кембел, В. Лір, Л. Брю Стенлі та ін. В той же час, практика показує, що потрібні досконалі наукові дослідження з питань розвитку інвестиційних ресурсів на підприємствах у сучасних умовах.

**Метою** кваліфікаційної роботи є обґрунтування потреби підприємства в інвестиційних ресурсах (на прикладі ПАТ «Ізмаїльський целюлозно-картонний комбінат»).

Відповідно до цього у роботі поставлено низку наступних **завдань**:

- розкрити поняття, сутність та класифікацію економічних дефініцій «інвестиції», «інвестиційні ресурси» підприємства;
- дослідити потребу підприємства в інвестиційних ресурсах та фактори, що впливають на неї;
- визначити науково-методичні засади оцінювання інвестиційного розвитку діяльності підприємства;
- вивчити кон'юнктуру ринку підприємств целюлозно-паперової промисловості України;
- надати організаційно-економічну характеристику діяльності ПАТ «ІЦКК»;
- оцінити ефективність інвестиційної діяльності та ризиків ПАТ «ІЦКК»;
- надати пропозиції щодо економічного обґрунтування інвестиційного проекту;
- провести оцінку ефективності реалізації інвестиційного проекту.

**Об'єктом дослідження** є процес обґрунтування потреб компанії з точки зору інвестиційних фондів підприємства.

**Предметом дослідження** є інвестиційні ресурси ПАТ «ІЦКК».

**Методи дослідження.** Для вирішення поставлених завдань використано наступні методи дослідження, а саме: ретроспективного та системного аналізу, узагальнення – для розкриття суті економічних категорій «інвестиції», «інвестиційні ресурси» для організацій будь-якої організаційно-правової форми; метод порівняння – при дослідженні целюлозно-промислової галузі; табличний та графічний – для наочності у розкритті понять, категорій; фінансового аналізу – для оцінки фінансово-господарської діяльності підприємства; статистичного аналізу – для визначення сукупності параметрів і змінних, що характеризують об'єкт дослідження.

**Інформаційною базою** кваліфікаційної роботи є: звітна річна документація ПАТ «Ізмаїльський целюлозно-картонний комбінат» за період

2017-2018 рр.; дослідницькі матеріали, опубліковані у мережі Інтернет; матеріали конференцій; аналіз наукових праць вітчизняних та зарубіжних вчених, Інтернет-ресурси.

**Практична значимість дослідження** кваліфікаційної роботи полягає в розробці практичних рекомендацій щодо обґрунтування потреби підприємства в інвестиційних ресурсах.

**Апробація результатів дослідження.** Деякі аспекти, які висвітлено у кваліфікаційній роботі доповідалися:

– на II Міжнародному конкурсі студентських науково-дослідних робіт з економіки, 25 березня 2020 р. Комрат. Молдова. Тема доповіді «Дослідження напрямків та шляхів покращення механізму поновлення використання основних виробничих фондів на підприємстві»;

– на XXIX Міжнародній науково-практичній Інтернет-конференції «Проблеми та перспективи розвитку сучасної науки в країнах Європи та Азії» від 31 серпня 2020 р. Переяслав. Тема доповіді «Аналіз потреб в інвестиційних ресурсах ринку целюлозно-паперової продукції України».

**Структура й обсяг кваліфікаційної роботи.** Робота у своєму структурному виразі складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаної літератури та джерел. Загальний обсяг роботи викладено на 94 сторінках друкарського тексту. Зміст даного дослідження складається та розкрито з використанням 26 таблиць, 7 рисунків та 31 формули.

## РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ОБГРУНТУВАННЯ ПОТРЕБИ ПІДПРИЄМСТВА В ІНВЕСТИЦІЙНИХ РЕСУРСАХ

### 1.1. Поняття, сутність та класифікація економічних дефініцій «інвестиції», «інвестиційні ресурси» підприємства

Розглянемо інвестиційний шлях підвищення фінансових результатів господарювання підприємства.

Отже, термін «інвестиції» є похідним від латинського слова «invest» і означає «вкладати». У широкому розумінні інвестиція – це вклад капіталу з метою його подальшого збільшення. Водночас збільшення капіталу має компенсувати інвестору відмову використовувати наявні кошти для споживання в поточному періоді з метою компенсації ризику та компенсації збитків від інфляції в майбутньому.

Згідно із Законом України «Про інвестиційну діяльність», під інвестицією розуміють всі види інтелектуальних та майнових благ та цінностей, які вкладаються в об'єкти підприємницької та іншої діяльності, в результаті чого досягається соціальний ефект або створюється прибуток [18].

Інвестором називається той, хто має капітал і вкладає його у комерційну справу, а процес вкладення капіталу – інвестуванням.

Інвестиції поділяються на внутрішні (вітчизняні) та зовнішні.

Що стосується внутрішніх, вони поділяються:

- реальні: будівлі, споруди, машини, обладнання та інші матеріальні цінності терміном служби понад один рік;
- фінансові: купівля акцій, облігацій, депозити в банках;
- інтелектуальні: придбання ліцензій, прав, навчання.

Зовнішні у свою чергу поділяються за такими критеріями:

- прямі (реальні), які надають інвесторові можливість повного контролю та управління діяльністю об'єкту інвестування;

– портфельні, які забезпечують інвесторів лише право отримувати дивіденди за акціями.

Досвід багатьох вітчизняних підприємств доводить, що реальні інвестиції забезпечують одержання найбільшого прибутку. Реальні інвестиції реалізуються та функціонують як так званий інвестиційний проект [6, с. 35].

Однак слід розрізняти «інвестиції» та «інвестиційні ресурси». В економічній літературі багато вітчизняних та зарубіжних економістів вивчали економічну сутність інвестицій, наприклад, С.В. Мочерний [31], І.А. Бланк [6], Т.В. Майорова [28] та ін., див. табл. 1.1.

Таблиця 1.1.

Визначення сутності поняття «інвестиційні ресурси» різними економічними школами

Напрямок	Визначення інвестиційних ресурсів
Школа меркантилізму	Розглядали гроші, трактування сутність яких змішували з поняттям капіталу як єдиного джерела інвестиційних ресурсів (ІР)
Школа фізіократів	Акцентували знаходження джерел ІР в сфері землеробства
Класична політекономія	Визначено роль накопичення капіталу в формуванні ІР, розглянута роль кредитних коштів в розвитку інвестицій
Марксистська школа	Джерелом ІР визначена отриманий прибуток, за умови сприятливих та позитивних умов для інвестування
Маржиналісти	Особлива роль приділялася дослідженню проблем ціноутворення на ІР
Неокласичний напрям	Досліджено вплив надлишку накопиченого капіталу (який не був використаний як ІР) на ціну пропозиції ІР
Кейнсіанський напрям	Джерелами ІР визначено заощадження, кредитна емісія, іноземні інвестиції та державні капіталовкладення
Монетаристи	Досліджено вплив кількості грошей в обороті на рівень цін на ІР, темпи накопичення капіталу як ІР
Сучасний синтез	Використання позикових, власних і залучених ресурсів

Ключовим словом у всіх визначеннях цього поняття є слово «прив'язаність» та «капітал», лише об'єкти відрізняються залежно від рівня діяльності, про яку йдеться. Саме поняття «інвестиції» набагато ширше, тому що це сукупність інвестиційних ресурсів підприємства, метою яких є створення, розширення, реконструкція та технічне переозброєння основних

фондів, пов'язана з цим зміна оборотних коштів, а також придбання прав промислової та інтелектуальної власності, джерела, тобто. збільшення капіталу внаслідок виробничої та невиробничої діяльності в поточному періоді [11, с. 18].

Найрозумнішим є визначення, запропоноване І.А. Бланком, який говорить: «Інвестиційні ресурси підприємства – всі форми капіталу, які підприємство залучає для вкладення в об'єкти реального та фінансових інвестицій» [6, с. 467]. Також у певному сенсі, точка зору Т.В. Майоровой доповнює визначення Бланком: «Основні фінансові ресурси як фінансові, майнові та трудові ресурси, які беруть участь у вкладення до інвестиційних об'єктів» [28, с. 258].

Слід зазначити, що інвестиційні ресурси виникають в результаті інвестиційної діяльності і характеризуються такими ознаками:

– Створення коштів для інвестицій є основною умовою реалізації інвестиційних проектів. Цей процес нерозривно пов'язаний із накопиченням первинного капіталу, як у масштабах одного підприємства, так і всієї держави.

– Власний капітал компанії є основою для створення інвестиційних ресурсів. Списання амортизації, готівка для продажу вилучених активів, дохід від інших інвестиційних інструментів використовуються для реінвестування.

Тому, спираючись на дослідження різних економістів, під інвестиційними ресурсами підприємства слід розуміти всі економічні ресурси будь-якої форми, які при необхідності можуть бути вкладені в конкретний інвестиційний проект для досягнення конкретної інвестиційної мети. На нашу думку, інвестиційні ресурси компанії належать інвестору з правами користування, а також можуть розглядатися як фінансовий потенціал компанії, оскільки вони можуть бути використані у разі потреби.

Інвестиційні ресурси існують у різних формах, з різних джерел та по-різному.

Класифікація інвестиційних ресурсів представлено у табл.1.2.

Таблиця 1.2.

### Класифікація інвестиційних ресурсів

Ознака	Зміст форм	Характеристика
Натурально-речова	Грошова форма	Їх універсальність полягає в тому, що вони можуть бути перетворені в будь-яку іншу форму власності, необхідну компанії щодо здійснення інвестиційної діяльності
	Фінансова форма	Компанія бере участь у формі різних фінансових інструментів, які вносяться до її цільового капіталу (акції, облигації, депозитні рахунки та банківські сертифікати тощо);
	Матеріальна форма	Займається підприємством у вигляді різних основних фондів (верстатів, приладів, будівель, приміщень), сировини, напівфабрикатів тощо.
	Нематеріальна форма	Залучаються компанією у вигляді різних нематеріальних активів, які не перебувають у матеріальній формі, але безпосередньо беруть участь у її господарській діяльності;
За періодом залучення	Довгострокові	Вони складаються з власного капіталу та позикового капіталу зі строком погашення понад один рік
	Короткострокові	Вони спрямовані на задоволення тимчасових інвестиційних потреб на строк до одного року
За національною приналежністю:	За рахунок внутрішнього капіталу	Для них характерна найбільша кількість джерел, пропорованих вітчизняним фінансовим ринком за рахунок власних коштів інвесторів. Цей тип венчурного капіталу, як правило, є найбільш доступним для малого та середнього бізнесу
	За рахунок іноземного капіталу	Вони в основному забезпечують реалізацію великих інвестиційних проєктів, пов'язаних із реконструкцією, реконструкцією чи технічною модернізацією об'єктів
Відповідно до призначення	Реальні інвестиції	Використовувати в реальному інвестиційному процесі, розмір і структура якого планується для кожного реального проєкту за узгодженою інвестиційною програмою компанії
	Фінансові інвестиції	Використовувати в процесі фінансових інвестицій, залучення яких залежить від створення або реструктуризації портфеля інструментів фінансових інвестицій компанії
Забезпечення конкретних етапів інвестиційного процесу	Передінвестиційний етап	Які забезпечують передінвестиційний етап
	Інвестиційний етап	Які забезпечують інвестиційний етап
	Постінвестиційний етап	Які забезпечують стадію експлуатації



Залежно від механізму надання інвестиційним суб'єктам інвестиційних фондів, у фінансовій практиці існує два види інвестиційного фінансування:

– внутрішнє: власні фінансові ресурси. Власні кошти базуються на капіталізованій частині чистого прибутку компанії та амортизаційних відрахувань;

– зовнішнє: та їх частина, яка створюється поза підприємством. Вона включає як зовнішній, так і іноземний капітал. Склад цієї групи джерел інвестиційних фондів досить широкий. Зовнішнє фінансування здійснюється опосередковано через фінансовий ринок – ринок іноземного та іноземного капіталу.

Вибір конкретного виду фінансування залежить від того, хто виступає інвестором та яких цілей він переслідує, здійснюючи інвестиційну діяльність.

Джерела фінансування інвестицій створюються різними методами, до яких належать: бюджет (бюджетні інвестиції); самофінансування (власні кошти); кредит (позикові кошти); акції або корпоратизація (позичені кошти); всього.

Кожен із цих методів використовує різні способи отримання та залучення коштів. Деякі з них можуть бути оборотними (позика, випуск облігацій), а деякі – необоротними (розподіл бюджету). Характерною особливістю джерел фінансування інвестицій є середньо- та довгостроковий характер їх використання [3, с. 59].

Джерела виникнення інвестиційних фондів у перспективній формі можна розділити на три основні групи: власні, позикові та зобов'язані (рис. 1.1).

Джерелами внутрішнього та зовнішнього інвестиційного фінансування є інвестиційний капітал. Якщо розглядати зі сторони економічної теорії, інвестиційний капітал – це грошовий капітал, який витрачається на придбання засобів виробництва та робочої сили, або додаткові кошти, що використовуються підприємствами для інвестицій.



Рис. 1.1. Джерела формування інвестиційних ресурсів.

Інвестиційний капітал прирівнюється до поняття заощадження, але заощадження перетворюються в інвестиційний капітал лише тоді, коли вони використовуються для придбання виробничих елементів, тобто для забезпечення процесу відтворення. Достатня пропозиція інвестиційного капіталу є запорукою нормального економічного сталого розвитку та функціонування кожної країни.

Інвестиційний капітал характеризується 3 властивостями:

- мобільність – він може переходити від однієї галузі до іншої, від однієї сутності до іншої;

– вразливість, коли на його розмір впливають як зовнішні, так і внутрішні фактори господарюючих суб'єктів, включаючи держави.

– є рідкісна можливість появи, тому інвестиційний капітал спрямовується там, де є сприятливий інвестиційний клімат і є певні можливості для отримання прибутку [8, с. 133].

Розглянемо більш детально джерела внутрішнього фінансування інвестицій та як вони формуються. Внутрішнє фінансування забезпечується за рахунок власних джерел суб'єктів інвестування. Це робиться шляхом створення фінансових ресурсів на основі самофінансування. Внутрішнє фінансування використовується для реалізації невеликих матеріальних проектів, пов'язаних з технічним обладнанням, реконструкцією, придбанням основних фондів, а також для отримання фінансових інвестицій. Відповідно до Закону України «Про інвестиційну діяльність» до власних джерел належать:

– частина чистого прибутку, що виділяється на розвиток виробництва безпосередньо або у вигляді різних цільових заощаджень (фондів);

– списання амортизації;

– компенсація майнової шкоди, яку виплачують страхові компанії чи інші фінансові установи;

– довгострокові фінансові інвестиції, які були попередньо оплачені в поточному періоді;

– частина виручки від продажу основних засобів, реінвестованих;

– реінвестована частина коштів, що надходять від продажу надлишків оборотних активів, ліквідації дебіторської заборгованості, пов'язаної з капітальними вкладеннями тощо [18].

Переваги та позитивні сторони власних джерел інвестиційних фондів: простота залучення; висока рентабельність критеріїв норми прибутку на вкладений капітал; зниження ризику фінансової стабільності та банкрутства бізнесу. До негативних аспектів можна віднести: обмежене залучення;

невикористані можливості для зростання позичкового капіталу; звуження можливостей розширення інвестиційної діяльності [7, с. 26].

Альтернативою для компанії є зовнішні джерела фінансування інвестицій. Їх розмір, склад та структура залежать від обсягу внутрішнього фінансування. За ринкових умов зовнішнє фінансування забезпечується: позичковими коштами – вони формують:

а) кредитне фінансування (довгострокові банківські позики, інших фінансових компаній, іпотечні кредити, іноземні позики, випуски облігацій);

б) лізингове або лізингове фінансування (інвестиційний лізинг, продаж та оренда інвестицій);

в) пільгове фінансування (пільгові державні позики, інвестиційні податкові позики та безпроцентні позики фінансових установ). Позикові кошти – випуск акцій, створення та розширення статутного фонду за рахунок внесків фізичних та юридичних осіб Цільове фінансування. Основними способами залучення таких коштів є:

а) корпоратизація:

– корпоратизація – створення акціонерних товариств на базі державної власності шляхом поділу акціонерного капіталу та випуску акцій;

– довіра – реінвестування доходу, отриманого від продажу акцій для нової емісії цінних паперів;

– придбання пакета акцій відповідних емітентів;

б) консорціумне фінансування (альянс, франчайзинг, інжиніринг);

в) субсидії представляються, коли:

– держава забезпечує виробників певних галузей частиною витрат;

– видаються міжнародними фондами для фінансування конкретних проектів;

– передаються з бюджету вищого рівня в бюджет нижчого рівня для фінансування цільових заходів;

– спонсорство, благодійність та донори.

г) фонди, централізовані державою та іншими структурами [8, с. 139-140].

Основними перевагами використання запозичених (залучених) джерел інвестиційних фондів є: досить широкі можливості залучення; збільшення фінансового потенціалу підприємства, при необхідності розширення ділової діяльності; можливість збільшення збільшення прибутковості капіталу.

На додаток до позитивних аспектів, цей тип джерел має такі недоліки: складність участі, так як вона залежить від інших суб'єктів; необхідність представлення відповідних гарантій; зниження норми прибутку (на суму сплачених відсотків); зниження рівня фінансової стійкості компанії і тим самим збільшення ризику банкрутства [8, с. 144].

Таким чином, на основі розглянутого слід розрізняти такі поняття, як інвестиції та інвестиційні ресурси. Перша категорія набагато ширша, а друга - економічні ресурси в будь-якій формі, які при необхідності можуть бути вкладені в конкретний інвестиційний проект для досягнення конкретної інвестиційної мети.

## **1.2. Потреба підприємства в інвестиційних ресурсах та фактори, що впливають на неї**

Початковий етап управління створення інвестиційних ресурсів полягає у визначенні їх загального розміру в інвестиційній діяльності компанії, а також їх структури щодо типів та видів позик. Обидва ці показники встановлюються на основі відповідних прогностичних розрахунків.

Прогнозуючи загальну суму вкладених коштів підприємства на майбутнє, слід, перш за все, пам'ятати, що цей показник знаходиться у визначених мінімальних та максимальних межах.

Мінімальне обмеження щодо розміру створення інвестиційних ресурсів підприємства – це «критична маса інвестицій». Цей коефіцієнт характеризується мінімальною сумою інвестиційної підтримки для

операційної діяльності компанії (у вигляді забезпечення належного рівня та своєчасного оновлення існуючих основних фондів, а також виробництва необхідної кількості оборотних активів), що може приносити чистий прибуток. Зниження обсягу інвестиційної підтримки операційної діяльності компанії до рівня нижче «критичної маси інвестицій» означатиме стагнацію компанії, що призведе до її банкрутства. Індекс «критичної маси інвестицій» кількісно визначається на основі індивідуальних умов роботи даного підприємства.

Максимальний розмір обмеження для створення інвестиційних ресурсів підприємства – це «розмір його інвестиційних потреб», який визначається виходячи з цільових стандартів його корпоративної (та фінансової) стратегії, передбачених його інвестиційною діяльністю. Надмірно сформований розмір інвестиційних ресурсів компанії (по відношенню до величини її інвестиційних потреб у довгостроковій перспективі) з часом втрачають свою реальну вартість (втрата пропущених можливостей) через інфляцію, тобто негативно впливає на її довгострокове стратегічне фінансове становище.

Враховуючи об'єктивні обмеження та тип політики формування інвестиційних ресурсів, обраних компанією, їх загальний розмір у довгостроковій перспективі прогнозується на основі двох основних підходів [9, с. 68]:

- на здатності компанії створювати інвестиційні ресурси;
- ґрунтується на повному задоволенні інвестиційних потреб підприємства.

Метод прогнозування інвестиційних ресурсів, заснований на здатності компанії створювати їх у довгостроковій перспективі, зазвичай застосовується у випадках, коли можливості залучення їх на ринок капіталу обмежені (тобто низький рівень фінансової гнучкості компанії не дозволяє їй залучати капітал із зовнішніх джерел) [11, с. 68]. Цей метод прогнозування

інвестиційних ресурсів значною мірою відповідає консервативній політиці їх формування, хоча він не суперечить помірному типу цієї політики.

Прогнозні розрахунки загального обсягу та структури інвестиційних ресурсів підприємства за допомогою цього методу проводяться в наступному порядку та послідовності.

На початковому етапі прогнозується розмір чистих грошових потоків від операційної діяльності, що є основою для загальної суми фінансових ресурсів компанії із власних внутрішніх джерел. Протягом процесу прогнозування досить щільної уваги приділяється виявленню найбільш стабільних та передбачуваних елементів суми чистих грошових потоків від операційної діяльності, таких як амортизація та чистий прибуток.

Наступним етапом є визначення співвідношення частки інвестиційних фондів у загальній сумі власних фінансових ресурсів компанії, які створюються із внутрішніх джерел. Розрахунок цього показника ґрунтується на аналізі динаміки його значення за попередні кілька років.

На третьому етапі можливий обсяг створення власних інвестиційних фондів обчислюється за рахунок внутрішніх джерел.

На подальшому етапі розглядається можливість придбання власних інвестиційних фондів компанії із зовнішніх джерел (в результаті додаткової емісії акцій, отримання додаткового статутного капіталу тощо). За можливості планується розмір потенційного капіталу з таких джерел. Беручи до уваги, що витрати на придбання такого капіталу є найвищими для компанії, весь її обсяг призначений для фінансування інвестиційної діяльності, яка чекає її подальшого повернення.

П'ятий етап визначає можливості отримання довгострокового іноземного капіталу для інвестиційних цілей. Ці можливості насамперед визначаються рівнем фінансової гнучкості компанії, що відображається на її стратегічному фінансовому становищі. У напрямку фінансування інвестиційної діяльності підприємства передбачаються також мінімально

можливі обсяги створення довгострокового зовнішнього капіталу (у будь-якій формі – банківська позика, фінансова оренда, облігаційна позика тощо).

Шостий етап прогнозує загальну суму інвестиційних фондів компанії на основі підсумовування їх окремих елементів. Цей розрахунок проводиться за формулою [11, с. 69]:

$$ІРП = СІР_{\text{внут}} + СІР_{\text{зовн}} + ЗІР, \quad (1.1)$$

де:

ІРП – прогнозований загальний обсяг інвестиційних ресурсів підприємства;

СІР<sub>внут</sub> – прогнозований обсяг формування власних інвестиційних ресурсів за рахунок внутрішніх джерел;

СІР<sub>зовн</sub> – прогнозований обсяг формування власних інвестиційних ресурсів за рахунок зовнішніх джерел;

ЗІР – прогнозований обсяг формування позикових інвестиційних ресурсів (на довгостроковій основі).

Отримане співвідношення слід порівнювати з «критичною масою інвестицій», визначеною для даного підприємства. Якщо необхідно довести передбачувану загальну суму інвестиційних фондів до певного критичного рівня, враховуються резерви щодо їх можливого збільшення для кожного з елементів.

На сьомому етапі структура інвестиційних фондів визначається за власними та позиковими видами. Сума власних коштів на інвестиції – це добуток результатів розрахунків, проведених на третьому та четвертому етапах, а сума позикових коштів – результат п'ятого етапу розрахунків.

Метод прогнозування інвестиційних ресурсів на основі повного задоволення інвестиційних потреб базується на збалансуванні значень цих двох показників. Завдяки цьому методу прогнозні розрахунки спрямовані на визначення структури інвестиційних ресурсів у довгостроковій перспективі. Використання цього методу означає, що компанія має достатній рівень фінансової гнучкості для задоволення потреб у створенні необхідної



кількості інвестиційних фондів із зовнішніх джерел. Цей метод прогнозування інвестиційних ресурсів найбільшою мірою відповідає агресивній політиці їх формування, хоча він може бути успішно застосований при помірному типі цієї політики [19, с. 161].

Прогнозні розрахунки загального обсягу та структури інвестиційних ресурсів компанії за цим методом проводяться у такій послідовності:

На першому етапі плануються необхідні загальні інвестиційні фонди для повного задоволення інвестиційних потреб (запланованої інвестиційної діяльності) підприємства в майбутньому. Загальна сума інвестиційних фондів визначається методом балансу.

Другий етап визначає прогнозну суму власних коштів компанії із внутрішніх джерел. Розрахунок цієї суми подібний до розглянутого раніше методу прогнозування (для першого, другого та третього етапів).

На третьому етапі визначається цілеспрямованість та можливість придбання власних інвестиційних коштів із джерел зовні. У разі високого рівня фінансової гнучкості ця доцільність визначається типом політики, обраної для формування інвестиційних ресурсів компанії.

Четвертий етап визначає необхідну суму позикового капіталу для інвестиційних цілей. Цей об'єм обчислюється за формулою [8, с. 70]:

$$ЗІР = ІРП - СІР_{\text{внут}} - СІР_{\text{зовн}}, \quad (1.2)$$

де:

ЗІР – необхідний обсяг формування позикових фінансових ресурсів (на довгостроковій основі);

ІРП – прогнозований загальний обсяг інвестиційних ресурсів (відповідний обсягом інвестиційних потреб підприємства);

СІР<sub>внут</sub> – прогнозований обсяг формування власних інвестиційних ресурсів за рахунок внутрішніх джерел;

СІР<sub>зовн</sub> – прогнозований обсяг формування власних інвестиційних ресурсів за рахунок зовнішніх джерел.

На п'ятому етапі на основі результатів розрахунків з попередніх етапів визначається структура інвестиційних фондів за власними та позиковими. Сума власних коштів на інвестиції – це добуток результатів розрахунків, проведених на другому та третьому етапах, а сума позикових коштів – результат четвертого етапу розрахунків.

Наступні показники оцінки [1] використовуються для оцінки результатів прогнозування загального розміру та структури інвестиційних ресурсів:

- співвідношення постачання майбутньої інвестиційної діяльності підприємства інвестиційними фондами.
- ставка самофінансування для майбутньої інвестиційної діяльності.
- відношення інвестиційних ресурсів до прогнозованих загальних фінансових ресурсів підприємства.

У процесі оцінки розрахункові значення цих коефіцієнтів порівнюються з раніше досягнутими, а також із суттєвими цілями інвестиційної політики компанії.

Вирішальним етапом управління створенням інвестиційних ресурсів на підприємстві в цілому є виявлення конкретних джерел їх залучення. Даний процес слід вважати частиною більш загального процесу, а саме створення фінансових ресурсів для усіх потреб стратегічного розвитку компанії. Однак визначення джерел інвестиційних ресурсів підприємства має ряд відмінних рис.

Однією із таких особливостей варто вважати те, що інвестиційний процес в більшості інвестиційних проектів характерний доволі тривалим періодом, що, визначає довгостроковий розподіл коштів на інвестиційні цілі. Тому, крім власного капіталу, джерелом інвестиційних ресурсів, як правило, можуть бути лише довгострокові кредити та позики, а також фінансовий лізинг. Короткострокові позикові кошти використовуються в інвестиційному процесі лише у виняткових випадках. Тому до джерел залучених інвестиційних фондів не включаються такі види, як короткострокові

банківські позики, товарні (торгові) позики, поточна заборгованість та інші подібні позикові кошти.

Важливою та характерною особливістю вибору джерел ресурсів інвестицій є досить широка альтернатива задоволенню однакових інвестиційних потреб підприємства. Ця альтернатива формується не лише з точки зору можливості придбання власних або позикових джерел інвестиційних фондів (наприклад, власного капіталу або довгострокового кредиту), але і з точки зору кожного з цих видів іноземного капіталу, тобто капіталу, отриманого з внутрішніх чи зовнішніх джерел; що отримується у формі довгострокової банківської позики, фінансової оренди чи облігаційної позики). Тому відбір конкретних джерел інвестиційних ресурсів з числа їх можливих альтернатив завжди базується на їх порівняльній оцінці з критерієм вартості капіталу, доповненим низкою інших факторів [3, с. 68].

Крім того, вибираючи джерела треба пам'ятати, що надання їх доступним для компанії протягом тривалого періоду створює більш високий рівень фінансового ризику для кредитора (порівняно з короткостроковими позиками), що суттєво збільшує вартість позикових інвестиційних фондів та визначає потребу (додаткові гарантії, заставу, безпека тощо). За цих умов вартість запропонованого довгострокового іноземного капіталу на внутрішньому фінансовому ринку часто перевищує не лише вартість власного капіталу (включаючи податкове навантаження), а також і можливий рівень інвестиційного доходу, а це означає, що його інвестиційна діяльність передбачає використання іноземного капіталу та є неефективною. Тому в процесі відбору джерел інвестиційних ресурсів компанії їх величина повинна порівнюватися не тільки поміж собою, але і з прогнозованим рівнем інвестиційного доходу.

Нарешті, підбираючи конкретні джерела інвестиційних ресурсів, слід враховувати очікувані пропорції окремих напрямів інвестування – реальних та фінансових. Якщо фінансові інвестиції підприємства здійснюються

переважно за рахунок власних внутрішніх джерел реальних інвестицій – за рахунок більш широкого кола власних та позикових коштів.

У компанії є достатньо альтернативних варіантів поповнення відсутньої суми інвестиційних фондів у відповідних сегментах кредитного ринку.

Вибираючи конкретні джерела інвестиційних ресурсів, компанія враховує такі основні фактори [10, с. 101]:

1. Галузеві характерні риси та особливості операційної діяльності підприємства. Характер цих рис та особливостей визначає структуру активів компанії та її ліквідність. Підприємства, що мають високий рівень капіталомісткості виробництва, через велику частку основних фондів, як правило, мають низький кредитний рейтинг і змушені орієнтуватися на створення інвестиційних ресурсів у власних джерелах залучення.

2. Розмір підприємства. Чим менша кількість, тим більша потреба в інвестиційних фондах може бути задоволена з власних джерел і навпаки.

3. Вартість капіталу, залученого з різних джерел. У загальному вигляді, вартість капіталу, запозиченого з різних джерел, зазвичай нижча за вартість власного капіталу. Однак у випадку окремих джерел позикових коштів вартість капіталу сильно варіюється в залежності від рейтингу компанії, форми забезпечення позики та ряду інших умов.

4. Свобода вибору джерел фінансування. Не всі джерела доступні для окремих компаній. Таким чином, лише деякі найважливіші державні та муніципальні підприємства можуть розраховувати на кошти з державного бюджету та органів місцевого самоврядування. Те саме можна сказати і про можливість отримання підприємствами спеціальних та пільгових державних позик, безкоштовного фінансування підприємств недержавними коштами та фінансовими установами. Тому іноді коло доступних джерел інвестиційних ресурсів підприємства обмежується однією альтернативою.

5. Умови ринку капіталів. Залежно від стану ситуації вартість іноземного капіталу, отриманого з різних джерел, збільшується або

зменшується. При значному збільшенні цього значення прогнозована різниця у фінансовому важелі може досягти від'ємного значення (при якому використання позикового капіталу призведе до витратної інвестиційної діяльності компанії).

6. Рівень оподаткування прибутку. В умовах низьких ставок податку на прибуток або запланованого використання суб'єктом господарювання вигод від податку на прибуток різниця між вартістю власного та позикового капіталу, зайнятого в інвестиційних цілях, зменшується. Це пов'язано з тим, що вплив податкового коректора при використанні позикових коштів зменшується. За цих умов доцільніше створювати інвестиційні фонди компанії із власних джерел. Одночасно за високої ставки податку на прибуток ефективність отримання капіталу з позикових джерел значно зростає.

7. Вимір ризику, який приймають при створенні інвестиційних ресурсів. Відсутність високого ризику – це консервативний підхід засновників до фінансування створення нового підприємства на основі власного капіталу. І навпаки, прагнення отримати високу норму прибутку вкладеного капіталу в майбутньому, незважаючи на високий ризик пошкодити фінансову стабільність підприємства, є агресивним підходом до фінансування інвестиційної діяльності, в якій максимально використаний позиковий капітал.

8. Рівень концентрації капіталу встановлюється для забезпечення необхідного рівня фінансового контролю. Цей фактор зазвичай визначає пропорції формування капіталу в акціонерному товаристві. Він характеризує пропорції в кількості підписок на акції, придбані його засновниками та іншими інвесторами (акціонерами).

Врахування цих факторів дозволяє цілеспрямовано підбирати структуру джерел інвестиційних ресурсів до інвестиційних потреб підприємства.

Результати прогнозів щодо розміру, структури та джерел інвестиційних ресурсів та їх розподілу на окремих етапах прогнозного періоду представлені в підсумковій таблиці.

Очікувана сума інвестиційних фондів поділяється на послідовні етапи управління інвестиціями з точки зору окремих реальних проектів та портфеля фінансових інвестицій компанії.

### **1.3. Інструменти оцінювання інвестиційного розвитку діяльності підприємства**

Кожен суб'єкт господарювання стикається з необхідністю вести інвестиційну діяльність, що впливає з наступних причин:

- створення основних та оборотних активів на етапі організації підприємства;
- оновлення існуючої матеріально-технічної бази;
- збільшення обсягу виробничої діяльності;
- розвиток нових видів діяльності;
- збільшення прибутку компанії за рахунок різних видів прибуткових інвестицій [12].

Тому будь-яка виробнича, комерційна, інноваційна та інша діяльність, спрямована на отримання прибутку чи інших кінцевих результатів, що вимагає, перш за все, інвестицій. Однак інвестиції обмежені, а потреби необмежені. В результаті перед, компанією постають нові завдання і умови для оптимізації створення інвестиційних ресурсів та їх більш ефективного використання. Інвестиційна підтримка розвитку підприємства, з одного боку, є безперервним, послідовним процесом пошуку, придбання та використання різних видів інвестиційних фондів, необхідних для ведення бізнесу, з іншого - складною системою, що містить джерела інвестиційних ресурсів, форми та інструменти інвестування. Разом вони дозволяють обґрунтовано обрати

методи забезпечення ресурсами, що забезпечують комплексний підхід до вирішення інвестиційної проблеми [23].

На рис. 1.2 показана модель функціонування системи підтримки інвестицій підприємства, складовими якої є оцінка доцільності та ефективності інвестиційної підтримки відповідно до видів підприємства.

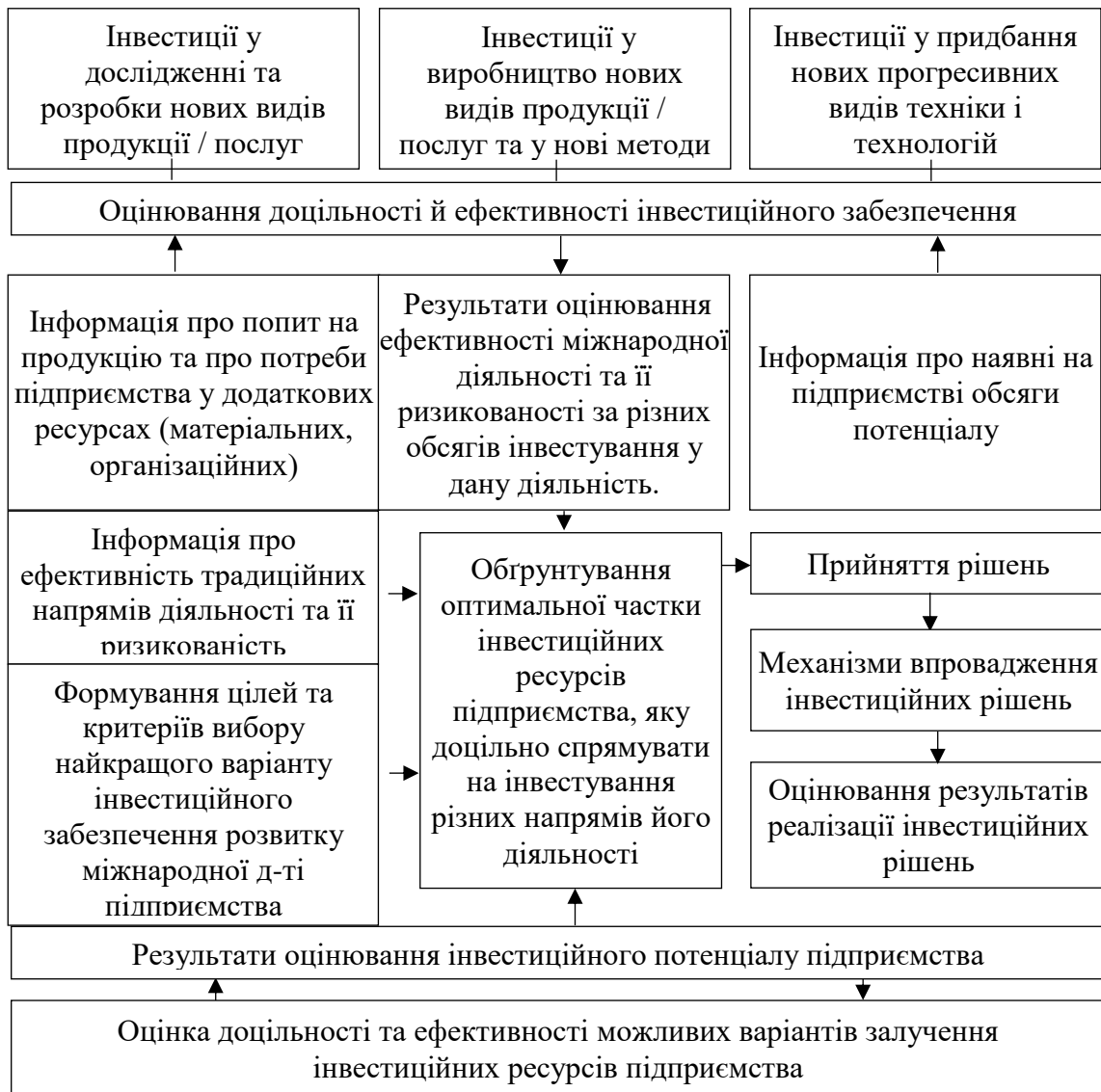


Рис. 1.2. Модель функціонування системи інвестиційного забезпечення діяльності підприємства.

Модель, що була запропонована дає змогу розробити підходи до обґрунтування оптимальної частки інвестиційних ресурсів підприємства, яку доцільно направити на інвестування різних напрямів діяльності [22]. Досвід багатьох вітчизняних підприємств доводить, що реальні інвестиції

забезпечують одержання найбільшого прибутку. Реальні інвестиції оформляються у вигляді так званого інвестиційного проекту [6, с. 35].

Більше того, необхідно вивчити методи оцінки інвестиційної ефективності підтримання розвитку діяльності компанії.

В інвестиційній практиці зазвичай необхідно порівнювати вкладену в проект суму із сумою, яку інвестор очікує отримати в кінці інвестиційного періоду. Для порівняння кількості грошей в інвестиції із сумою грошей, яка буде отримана, застосовують поняття майбутньої (Future Value) та теперішньої вартості (Present Value) грошей [29].

Для розрахунку майбутньої вартості (FV) грошей використовується формула складних процентів:

$$FV = K(1 + R)^n, \quad (1.3)$$

де  $K$  – початкові вкладення, грн.;

$R$  – дисконтна ставка або ставка дохідності;

$n$  – кількість періодів, за якими нараховуються проценти, років;

Для визначення теперішньої вартості (PV) інвестованих коштів використовуємо формулу:

$$PV = \frac{F}{(1 + k)^n}, \quad (1.4)$$

де  $F$  – сума майбутніх доходів, грн.;

Найбільш ефективним варіантом вкладення коштів є той, за яким величина майбутньої вартості коштів максимальна.

Метод розрахунку чистого приведенного доходу (NPV), базується на порівнянні величини інвестицій із дисконтованою (майбутньою) вартістю грошових надходжень, впродовж всього життя інвестиційного проекту.

Під грошовими надходженнями слід розуміти суму чистого прибутку та амортизаційних відрахувань (загальні грошові потоки) або тільки суму чистого прибутку (чисті грошові потоки).

Розрахунок NPV проводиться за такою формулою:



$$NPV = \sum_{k=1}^n \frac{P_k}{(1+i)^k} - IC, \quad (1.5)$$

де  $P_k$  – річні грошові надходження протягом  $n$  років, грн.;

$IC$  – стартові інвестиції, грн.;

У випадку, якщо  $NPV > 0$ , проект слід приймати до реалізації; якщо  $NPV < 0$ , проект варто відхилити, оскільки він збитковий; якщо  $NPV = 0$ , проект не є прибутковим і не є збитковим (ситуація невизначеності), то рішення про прийняття проекту здійснюється не з економічних міркувань.

Індекс рентабельності інвестицій ( $PI$  – Profitability Index) – це відносна величина, яка вказує на відношення грошових надходжень від інвестиційного проекту до поточної вартості інвестиційних витрат [9].

Для розрахунку індексу прибутковості інвестицій використовується наступна формула:

$$PI = \sum_{k=1}^n \frac{P_k}{(1+i)^k} \div IC, \quad (1.6)$$

У випадку: якщо  $PI > 1$ , то проект ефективний, його варто прийняти; якщо  $PI < 1$ , то проект неефективний, його варто відхилити.

Індекс рентабельності інвестицій визначає величину вартості грошових потоків в розрахунку на кожен грошову одиницю інвестиційних вкладень, таким чином, маємо можливість обирати між кількома альтернативними інвестиційними проектами.

Період окупності інвестицій ( $PP$  – Payback Period) – це час, який потрібен для того, щоб сума надходжень від реалізації інвестиційного проекту відшкодувала суму витрат на його впровадження [9].

Термін окупності інвестицій ( $PP$ ) можна визначити за такою формулою:

$$PP = \frac{IC}{\sum_{i=1}^n \frac{P_i}{(1+r)^i}} : n, \quad (1.7)$$

Загальне правило прийняття інвестиційних проектів за критерієм терміну окупності – з кількох альтернативних проектів приймається проект, що має менший період окупності.

Метод визначення внутрішньої норми прибутку – метод дисконтної ставки, застосування якого забезпечує вирівнювання поточної величини очікуваних відтоків та надходжень [40].

Під нормою дохідності розуміють таке значення коефіцієнту дисконтування, при якому NPV інвестиційного проекту дорівнює нулю, і, відповідно,  $IRR = r$ , при якому виконується рівність:

$$NPV = f(R) = 0$$

Таким чином, для визначення IRR використовують формулу:

$$IRR = i_1 + \frac{NPV(i_1)}{NPV(i_1) - NPV(i_2)} \times (i_2 - i_1), \quad (1.8)$$

де  $i_1$  — значення відсоткової ставки різних проектів.

Показником, який характеризує відносний рівень таких витрат є вартість капіталу підприємства (ВКП). Суть даного показника в тому, що із ним порівнюється значення показника IRR, таким чином, підприємство прийматиме рішення інвестиційного характеру у разі, якщо їх рівень рентабельності не нижчий за поточне значення ВКП.

Отже, якщо  $IRR > ВКП$  то проект варто втілювати у життя, а якщо  $IRR < ВКП$  – то проект відхиляється.

Обрання інвестиційного проекту повинне відображати бажаний напрямок розвитку підприємства та враховувати [14, с. 85]:

- очікувані економічні умови, за яких діятиме компанія;
- перспективи галузі або ринку, на якому працює компанія;
- конкурентоспроможність підприємства.

Отже, приймаючи рішення про вкладення коштів у реалізацію інвестиційного проекту, потрібно враховувати такі показники ефективності:

- FV – майбутня цінність грошей – сума, яка повинна бути перетворена з часом, вкладена сьогодні як процент;
- PV – теперішня вартість грошей – сума майбутніх грошових надходжень, внесених на сьогодні, з урахуванням норми дисконтування або норми прибутку;

– NPV – чиста теперішня вартість – це різниця між майбутньою вартістю грошових потоків та теперішньою вартістю поточних та подальших витрат проекту протягом його життєвого циклу;

– PI – індекс прибутковості – є відношенням дисконтних вигод до дисконтних витрат за проектом;

– IRR – внутрішня норма дохідності – максимально допустимий рівень витрат за інвестиційним проектом;

– PP – термін окупності інвестицій – кількість років, за які повертаються первинні інвестиції.

Сьогодні устаткуванню належить провідне місце в інвестиційній програмі з метою підвищення фінансових результатів господарювання. Саме тому основною рушійною силою є розробка і реалізація оптимальних інвестиційних проектів, особливо тих, що стосуються придбання нового високопродуктивного обладнання з урахуванням їх доцільності та ефективності.

## **Висновки до розділу 1**

Таким чином, на основі розглянутого слід розрізнити такі поняття, як інвестиції та інвестиційні ресурси. Перша категорія набагато ширша, а друга – економічні ресурси в будь-якій формі, які при необхідності можуть бути вкладені в конкретний інвестиційний проект для досягнення конкретної інвестиційної мети.

Інвестиційні ресурси існують у різних формах, з різних джерел та по-різному. Джерела інвестицій у перспективну форму можна згрупувати у три основні групи: власні, запозичені та віддані, при цьому багато економістів поєднують другу та третю групи в одну. Кожна група джерел має свої переваги: сама по собі – наявність простоти залучення, до запозичених – збільшення фінансового потенціалу підприємства, коли необхідно розширити ділову діяльність. До недоліків можна віднести недостатню кількість

ресурсів при використанні першої групи джерел та високий ступінь ризику при використанні другої групи джерел.

Аналіз наявності інвестиційних фондів українських підприємств показав, що значна частина інвестиційних фондів в Україні формується за рахунок власних коштів підприємств, лівова частка яких припадає на прибуток та амортизацію, але ця кількість зменшилась за останні роки. Це пов'язано з неефективною державною політикою у сфері податкової та амортизаційної політики, яка потребує реформ у цих сферах.

Для оцінки економічної ефективності інвестиційної пропозиції в інвестиційному проекті були використані наступні критерії:

- чиста теперішня вартість;
- внутрішня норма прибутку;
- дисконтований період окупності;
- показник рентабельності.

Інвестиційна підтримка розвитку міжнародних операцій підприємства, з одного боку – це безперервний, послідовний процес пошуку, залучення та використання різних видів інвестиційних фондів, необхідних для здійснення міжнародних операцій, з іншого – складна система, що містить джерела інвестиційних ресурсів, форми та інструменти інвестування, які разом дозволяють розумно вибрати шлях забезпечення ресурсами, що забезпечує комплексний підхід до вирішення інвестиційної проблеми.

## РОЗДІЛ 2. СТАН ТА ОЦІНКА ПОТРЕБИ ПІДПРИЄМСТВА В ІНВЕСТИЦІЙНИХ РЕСУРСАХ ПАТ «ЦКК»

### 2.1. Аналіз ринку целюлозно-паперової продукції

Сьогодні целюлозно-паперову промисловість не можна назвати основним сектором української економіки, оскільки на неї припадає лише близько 1% річного промислового виробництва країни. Вона є специфічною галуззю економіки, яка виробляє як готову продукцію, так і є постачальником напівфабрикатів для інших галузей. Виробництво паперу та картону – це складний багатофункціональний процес, який вимагає багатьох різних видів економічних ресурсів: волокнисті напівфабрикати (целюлоза, дерево, макулатура) та хімікати, а також значні витрати на тепло та електроенергію, воду. Протягом процесу виробництва утворюється багато промислових відходів та стічних вод, та це, негативно впливає на навколишнє середовище [39, с. 278]. Підприємства цієї галузі фіксують значну амортизацію основних фондів, але останнім часом спостерігається відродження інноваційних перетворень у цій галузі [34].

На вітчизняному ринку целюлозно-паперової галузі функціонує біля 300 підприємств, які виробляють різноманітну продукцію з картону, паперу, виробу санітарно-гігієнічного призначення тощо. Серед найбільших підприємств потрібно відмітити «Жидачівський ЦПК», «Київський КПК», «Рубіжанський КТК», «Корюківська фабрика технічних паперів», «Дніпропетровська ПФ», «Ізмаїльський ЦКК» та інші. Загальний обсяг продукції в Україні становить 6 млрд. грн. на рік, біля 1,2% ВВП країни. Частку підприємств ринку целюлозно-паперової галузі України можна розглянути у рис. 2.1 [34].

Треба зазначити, що целюлозно-паперова промисловість характеризується великим споживанням матеріалів та енергії, споживає значні кількості водних ресурсів тощо.

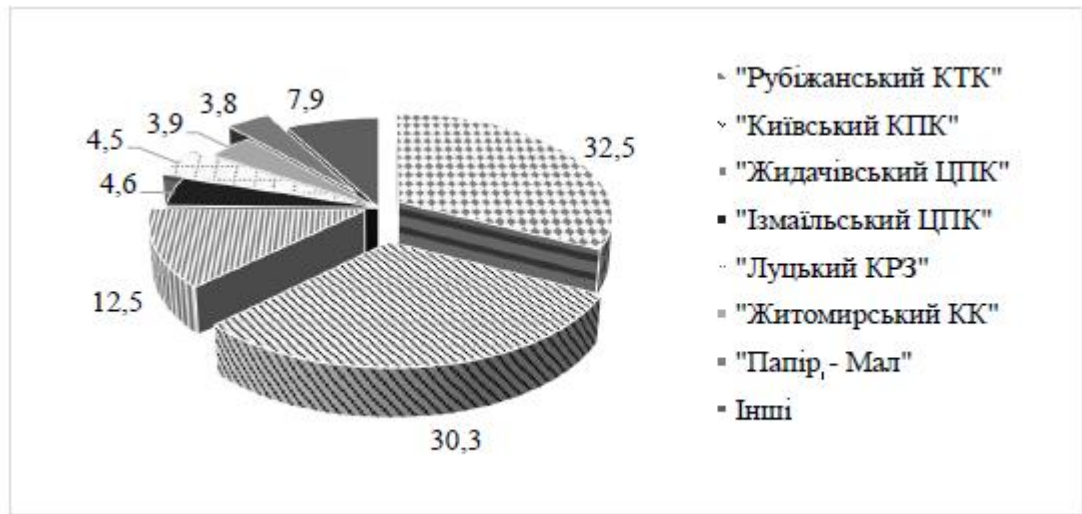


Рис. 2.1. Частка підприємств ринку целюлозно-паперової галузі України.

Найбільшими підприємствами цієї галузі є целюлозно-паперова фабрика м. Жидачеві (Львівська область) та «Рубіжанський КТК» і картонопаперовий комбінат в Обухові (Київська область). У 2003 році чотирнадцять целюлозно-промислових підприємств були засновниками Асоціації «УкрПапір» з метою вироблення спільних позицій та інтересів членів Асоціації у всіх сферах економіки, не маючи права втручатися у їх виробничу та торговельну діяльність, а також управлінські рішення, представлення та захищення своїх членів, сприяння економічному, технічному та соціальному розвитку целюлозно-паперових підприємств України та організацій, що працюють на ринку картону та паперової продукції [35].

Сьогодні в асоціацію входять 34 компанії, які працюють в Україні. Згідно з офіційними даними Державної служби статистики України, обсяг виробництва паперу та паперової продукції у 2000-2017 рр. показує, що

відбувся помірно скорочення виробництва паперу та паперової продукції вітчизняними виробниками (табл. 2.1).

Частково негативну тенденцію щодо розвитку даної галузі можна пояснити змінами у класифікації видів економічної діяльності КВЕД-2010, де було виокремлено видавничу діяльність.

Таблиця 2.1.

## Темпи целюлозно-паперового виробництва, 2007 – 2017рр. [7]

Індекси промислової продукції	Код за КВЕД	2007р.	2008р.	2009р.	2010р.	2011р.	2012р.	2013р.	2014р.	2015р.	2016р.	2017р.
Виробництво паперу та паперових виробів	17	114,7	97,6	85,7	113,7	100,8	104,8	105,2	94,3	82,8	99,4	107,8
Виробництво паперової маси, паперу та картону	17.1	114,4	99,6	86,8	104,8	106,4	100,5	102,1	93,3	90,6	100,6	111,2
Виготовлення виробів з паперу та картону	17.2	114,8	97,2	85,5	115,5	99,9	105,6	105,7	94,5	81,5	99,2	107,1

Останнім часом у цій галузі спостерігається спад виробництва. До провідних факторів, що негативно впливають на розвиток галузі, належать: високий рівень зносу обладнання, використання застарілих технологій, проблеми управління тощо. Як наслідок, через брак власних оборотних коштів, модернізацію виробництва, а також відсутність державної підтримки галузі, в тому числі фінансової, розроблена стратегія промислового розвитку не може бути повністю реалізована. Все це призводить до швидкого зниження конкурентоспроможності підприємств [34].

Враховуючи підсумки роботи галузі у січні-жовтні 2018 р. можна спостерігати поживлення діяльності підприємств целюлозно-паперової промисловості, що виявляється в обсягах виробленої продукції (табл. 2).

Проте слід зазначити, що, на думку зарубіжних експертів, український ринок картонно-паперової продукції оцінюється як досить перспективний з точки зору залучення інвестицій та реального прибутку [33].

Таблиця 2.2.

Обсяги виробленої продукції, січень-жовтень 2018р. (тис. тон) [6]

Продукція	жовтень 2018 р.	Зміни, %% по відношенню до		Зміни, %% 10 місяців 2018 / 2017
		жовтня 2017р.		
1. Вир-во целюлози, ХТММ	0	0	0	0
2. Вир-во деревної маси,	0,19	126,5	122,4	111,0
3. Ви-во паперу та картону	87,7	101,1	100,7	105,0
в тому числі, паперу :				
- газетного	0,08	100,0	85,6	149,4
- писально-друкарського	0,5	277,7	138,4	196,9
- основи санітарно- гігієнічного	12,2	97,9	100,2	103,6
в тому числі, картону				
- тарного, включаючи флютинг	48,7	105,9	106,2	106,8
- коробкового	9,3	98,5	107,2	93,5
4. Вир-во ящиків з г/к (млн м <sup>2</sup> )	92,4	95,8	114,2	100,6
5. Вир-во шпалер (тис.умов.к.)	6480	68,9	93,3	92,0
6. Вир-во зошитів (т)	326	65,9	45,9	82,2
7. Вир-во туалетного паперу (млн рул.)	58,4	98,6	99,6	100,7

Окрім недофінансування програм модернізації підприємств, слід також звернути увагу на проблему сировини для виробництва картону та паперової продукції. На думку експертів, вона вирішить цю проблему шляхом активізації розвитку ринку вторинної сировини, тобто макулатури. Внутрішнє виробництво паперу та дошки в значній мірі базується на макулатурі, частка якої у складі волокна перевищує 80% [33]. Тому компанії галузі продовжують вкладати гроші в розвиток системи збору макулатури в Україні.



Водночас слід зазначити, що целюлозно-паперова промисловість України має потенціал для розвитку на середніх та малих підприємствах, оскільки великі підприємства майже вичерпали свої ресурси. У цьому контексті основним напрямком розвитку целюлозно-паперової промисловості в найближчому майбутньому є реконструкція та модернізація існуючого обладнання та споруд, удосконалення використовуваних технологій та впровадження нових, більш ефективних хімічних речовин та забруднюючих речовин, які покращують якість продукції.

У сучасній реальності промислове виробництво є результатом міжнародної конкуренції та необхідності швидко адаптуватися до вимог ринку. Такі вимоги можна задовольнити, реалізуючи досягнення інвестиційно-інноваційних технологій виробництва. Саме Industry 4.0 дає змогу зв'язати світ онлайн-технологій зі світом промислового виробництва. Концепція Industry 4.0 забезпечує все більшу автоматизацію абсолютно всіх процесів та стадій виробництва: від розробки продукту до доставки до кінцевого споживача з урахуванням вимог останнього. Крім того, надається післяпродажне обслуговування. Ідеалом у цьому випадку є налагоджене виробництво без втручання людини, що забезпечить максимальну ефективність. Однак з об'єктивних причин абсолютно автоматизоване виробництво неможливо. Впровадження Industry 4.0 IoT, рішення, кероване даними Data Driven Decision, Connected machines, Artificial Intelligence дозволяє оптимізувати виробництво (big data analytics), підключення машин та інструментів штучного інтелекту, що дозволяє оптимізувати виробництво та підвищити конкурентоспроможність продукції. Лідер серед вітчизняних виробників целюлозно-паперової промисловості ПАТ «Київський картонно-паперовий комбінат» – одне з найбільших підприємств Європи, що займається виробництвом картонно-паперових виробів, належить австрійській компанії Pulp Mill Holding [34]. Частка заводу в загальному виробництві целюлозно-паперової продукції в Україні становить приблизно 30%. Основна сировина для виробництва – макулатура. Потужність

переробки – понад 1500 тонн на день. Підприємство розташоване в Обухові на Київщині, займає площу приблизно 99 га, де працює приблизно 2500 чоловік [35]. Компанія реалізує продукцію як в Україні, так і на зовнішніх ринках. Її продукцію використовує провідні бренди України та міжнародні компанії, а саме упаковується в гофровані картонні контейнери КПК Київ. Картон (пакувальний) картон, виготовлений заводом, використовується для виробництва споживчої тари для різних товарів. Висока якість тканинного паперу була оцінена багатьма виробниками санітарно-побутових виробів, а вироби з паперу під марками «Чудо», «Обуховський» та «Соффіон» стали популярними разом із відомою маркою туалетного паперу Obukhov 65 [38, с. 284]. У складі австрійської компанії Pulp Mill Holding ПрАТ «Київський картонно-паперовий комбінат» впроваджує інноваційні технології у виробництво та здійснює його модернізацію. Зокрема, ПАТ «Київський картонно-паперовий комбінат» підписало контракт на закупівлю нової лінії з обробки гофрованого картону MASTERLINE 2.1. Нова лінія буде задовольняти попит на високоякісну упаковку SRP і дозволить обробляти понад 20 млн м<sup>2</sup> картону на рік. Лінія MASTERLINE 2.1, виготовляючи готову упаковку за один прохід, забезпечує велику кількість та якість продукції при мінімальних можливих витратах на виробництво. Звичайно, це позитивно вплине на конкурентоспроможність компанії.

Ми віримо, що впровадження інновацій у діяльність вітчизняних підприємств підвищить їх ефективність та конкурентоспроможність на міжнародних ринках. За даними Державної служби статистики України, обсяг нових замовлень на виробництво паперу та паперових виробів у січні-жовтні 2018 року становив 21 271,1 млн. грн., з них 8 646,5 млн. грн. (Тобто 40,6%) – обсяг іноземних замовлень [34]. За цим показником ця галузь посідає сьоме місце після металургії (345 890,9 млн. грн.), виробництва машин та обладнання, що не входять до інших груп (44 083,4 млн. грн.), виробництва інших транспортних засобів (36 459,2 млн. грн.), виробництва хімічної продукції та хімічної продукції (33 817,6 млн. грн.), виробництво

готових металевих виробів (31 636,3 млн. грн.), виробництво електрообладнання (26 507,9 млн. грн.) [34].

У зв'язку з високим споживанням матеріалів у целюлозно-паперовій промисловості слід також очікувати прискореного розвитку та впровадження технологій, пов'язаних із використанням природних ресурсів, зокрема переробкою соломи, яка в Україні є в достатній кількості та використовується не повною мірою.

Сьогодні на українському ринку картону та паперової продукції досить вільних ніш, розвиток яких має бути привабливим для інвесторів та підвищувати конкурентоспроможність вітчизняних підприємств. На думку експертів, найефективнішими напрямками інвестицій може бути розвиток виробництва наступної продукції:

- напівфабрикати з волокон для виробництва картонно-паперових виробів на основі однорічних рослин (солома тощо);
- друк видів паперу;
- папір перфорований для форм;
- офісний папір для репродуктивного обладнання;
- мішковий папір [55].

Крім того, згідно Концепції національної програми цільового розвитку для целюлозно-паперової промисловості України та внутрішнього ринку картону та паперової продукції [55], перспективними напрямками для подальшого розвитку повинні бути:

- створення сприятливих умов для залучення інвестицій з метою розвитку промисловості та внутрішнього ринку картону та паперової продукції;
- сприяння розвитку вітчизняної сировини для картонних та паперових компаній;
- створення умов для інновацій та технологічної модернізації виробництва із збільшенням промислового виробництва новітніх

технологічних систем з поглибленою переробкою та виробництвом інноваційної споживчої продукції;

– впровадження енергозберігаючої моделі розвитку поряд з розширенням нетрадиційних та відновлюваних джерел енергії, диверсифікацією поставок енергії та формуванням ефективної структури виробничої потужності енергії у промисловому виробництві, зниження рівня споживання енергії у виробництві;

– адаптація системи технічних регламентів до міжнародних стандартів щодо якості продукції, екологічних вимог виробів та технологічного процесу їх виробництва, охорони праці, безпеки праці тощо.

## **2.2. Організаційно-економічна характеристика діяльності ПАТ «ІЦКК»**

Відкрите акціонерне товариство «Ізмаїльський целюлозно-картонний комбінат» створено у вересні 1994 року на підставі Указу Президента України «Про корпоратизацію підприємств» від 15 червня 1993 року, «Положення про порядок корпоратизації підприємств», затвердженого Постановою Кабінету Міністрів України від 05 липня 1993 року №508 та наказу Державного комітету ресурсів України від 07 жовтня 1993 року №335 шляхом перетворення державного підприємства «Ізмаїльський целюлозно-картонний комбінат». Рішенням акціонерів від 17 березня 2011 року назва компанії була змінена на публічне акціонерне товариство «Ізмаїльський целюлозно-картонний комбінат». Рішенням акціонерів від 19 грудня 2018 року назва товариства змінена на Приватне акціонерне товариство «Ізмаїльський целюлозно-картонний комбінат» [36].

Адреса товариства: Україна, 68603, Одеська область, місто Ізмаїл, вулиця Нахімова, буд. 300.

Основними видами діяльності із виказанням найменування виду діяльності та кодом за КВЕД є:

17.21 – виробництво гофрованого паперу та картону, паперової та картонної тари;

17.12 – виробництво паперу та картону;

37.00 – каналізація, відведення й очищення стічних вод.

Місія ПАТ «ІЦКК» полягає у сприянні економічному розвитку та добробуту співтовариств, що обслуговуються компанією, шляхом надання громадянам і підприємствам якісної продукції таким чином і в такому обсязі, які відповідають високим професійним стандартам, забезпечення справедливого і відповідного прибутку акціонерам компанії і справедливого ставлення до працівників компанії .

Цільовий ринок підприємства охоплює регіони України: Одеська, Дніпропетровська, Київська, Харківська, Миколаївська, Республіка Молдова, Румунія. Серед підприємств основними постійними замовниками продукції ПАТ «ІЦКК» є «Шабо», «Одессакондитер», «Промтехторг», ПАТ «ОКЗ» та інші. Перевагою пошуку ринку є географічна близькість Республіки Молдова, що дає змогу її розширити. На ринках попит на високоякісну продукцію постійно зростає без підвищення їх вартості [36].

Продукція комбінату позиціонується споживачами як продукт вище середньої якості. Магазин гофрокартону також упаковує вироби. Основні споживачі тари – це підприємства харчової, виногорілкової, рибної, легкої промисловості, машинобудівництва та металообробки. Виробництво тари на комбінаті організовано згідно з замовленнями споживачів. З появою на Україні маси невеликих підприємств, які спеціалізуються на виробництві гофроящиків, значно збузвився ринок збуту гофропродукції. Утримати та закріпити позиції на ринку збуту тари можливо, тільки в процесі боротьби за якість. Тому, значні зусилля інженерно-технічного персоналу направляються на поліпшення якості продукції : картону, паперу й гофрокартону, задоволення запитів замовників, дотримання строків відвантаження.

Конкурентними перевагами підприємства є виконання заказів у короткі строки та по доступним цінам. Гофроупаковка ВАТ «Ізмаїльського

целюлозно-картонного комбінату» позиціонується користувачами, як продукція з якістю вищою за середню. Визначимо основні фактори, які є потенційними можливостями та загрозами підприємства.

Потенційні можливості:

- наявність постійних клієнтів;
- низька ціна (відносно конкурентів);
- кваліфікований персонал;
- можливість збільшити обсяг виробництва при появі нових клієнтів;
- використання нових технологій у виробництві, монтаж нового обладнання, дозволити випускати більш якісну сировину й використовувати його для виробництва високоякісної гофрпродукції, паралельно зі зниженням собівартості й збільшенням обсягу виробництва.

- В подальшій перспективі вихід на регіони України.

Потенційні слабкі сторони :

- застаріле обладнання;
- недостатній імідж на ринку ;
- нестача коштів на фінансування необхідних змін технологій виробництва та стратегій .

Потенційні та можливі зовнішні загрози :

- вихід на ринок іноземних конкурентів з більш низькими витратами;
- зміна попиту та смаків покупців;
- поява в конкурентів більш дешевої технології;
- впровадження конкурентом більш нового або удосконаленого продукту;
- нові правила та закони, які приносять підприємству більшу шкоду, ніж конкурентам. Стратегії роботи технічної служби комбінату по утриманню та розширенню ринку збуту гофропродукції залишаються два напрями:

- підвищення якості паперу, картону та гофрованого картону шляхом

модернізації застарілого обладнання та впровадження нових технологій;

– зниження собівартості продукції;

Підприємство ІЦКК належить до масового типу виробництва, бо воно характеризується виробництвом обмеженої номенклатури однорідної продукції у великій кількості протягом певного часу. Одним з важливих та основних шляхів підвищення ефективності будь-якого виробництва, являється удосконалення форм його загальної комбінування, концентрація, організації, кооперування, спеціалізація та розміщення [36].

Розробка та доведення планового випуску до виконавців, являється важливою функцією оперативного планування. Планове завдання визначає вузьке коло тих завдань, виконання яких залежить або забезпечується даною зміною, бригадою або робочим. Целюлозо-картонна промисловість відноситься до галузей з безперервним циклом виробництва, окрім планово попереджувального ремонту, весь інший час вона працює безперервно, без святкових та вихідних днів. Основне технологічне та енергетичне обладнання обслуговується чотирма бригадами робітників, робота яких організована по чотирьох бригадному графіку з тривалістю зміни 8 годин. Крім завдання по випуску продукції в натуральних показниках кожній бригаді повинні бути представленні також техніко-економічні показники, які забезпечуватимуть виконання цього завдання. Для робочого змінне завдання по цеху дорівнює сумі планових завдань бригад, зайнятих у цій зміні, а змінне завдання по підприємству складається з змінних завдань цехів та дільниць. Бригадні та змінні завдання розробляються цеховими економічними та технічними службами, затверджуються начальником цеху й доводяться до виконання не пізніше, ніж за 5 днів до початку запланованого місяця.

Оборотні виробничі фонди повністю (і в натуральній формі й по вартості) приймають участь в одному виробничому циклі. До оборотних виробничих фондів відносяться: сировина, основні матеріали, паливо, тара, запасні частини для ремонту, незавершене виробництво. У процесі

виробництва приймають участь також малоцінні та швидкозношувані предмети.

На комбінаті велике значення приділялося та буде приділятися кадрам, тому що тільки від людей при їх кваліфікації, інтелекті можна добитися технічного переозброєння, росту об'ємів виробництва, покращення якості продукції, дотримання умов праці. Кількість працюючих у 2017 році складає приблизно 450 чоловік (табл. 2.3). За 2019 рік вже складає 318. Приймання робітників здійснюється на конкурсній основі з постійно діючою комісією. Зараз з кількості працюючих 38% – фахівці з вищою та середньо-технічною освітою. Проводиться підвищення кваліфікації працюючих, навчання іншим професіям. Керівництво кадрами на підприємстві ІЦКК, являється однією з важливих частин всієї системи управління. Воно включає набір та розташування кадрів, підготовку та підвищення кваліфікації, організацію праці, використання моральних та матеріальних стимулів, охорону праці, соціальне забезпечення та інші питання, пов'язані з психологією, фізіологією. Ефективність праці залежить від стану засобів праці. Тому керівництво кадрами пов'язано також з питаннями організації, техніки та технології виробництва. Керувати без обліку реальних умов неможливо. Велику роль у використанні кадрів займає щоденна робота з кадрами, оцінка результатів діяльності окремих робітників, постановка перед ними конкретних задач, контроль та забезпечення нормальних взаємовідносин між робітниками.

Таблиця 2.3.

## Чисельність персоналу

Рік	Чисельність (виробничо-промислового персоналу)
2017	450
2018	405
2019	318

Отже відбулось зменшення кадрів за рахунок скорочення в 2017-2019 роках працівників. Скороченню сприяли:



- удосконалення техніки;
- удосконалення технологічних процесів;
- комп'ютеризація та автоматизація технологічних процесів;
- ефективне використання кадрів [36].

Організаційна структура управління ІЦКК представлена у додатку А.

Організація праці на підприємстві ІЦКК є об'єктивною необхідністю й невід'ємною складовою трудової діяльності робітників. Вона сприяє вдосконаленню всіх процесів праці, виробничих структур для досягнення найвищої ефективності виробництва гофропродукції.

Економічні цілі включають досягнення максимальної економії робочої сили, підвищення продуктивності праці, зменшення витрат у процесі виробництва належної якості.

Організація роботи на підприємстві ІЦКК включає в себе наступні напрямки:

– розподіл і кооперація роботи, що передбачають науково обґрунтований розподіл працівників за специфічними особливостями (трудові функції, робоче місце, тощо);

– нормування праці, яке передбачає визначення вартості праці, виробництва та послуг як основи організації праці та визначення ефективності виробництва;

– організація підбору та розвитку персоналу, тобто – планування персоналу, кар'єрне консультування та підбір, найм, підвищення кваліфікації, планування кар'єри тощо;

– оптимізація режиму праці та відпочинку, визначення найбільш раціональної трансформації робочого часу та часу відпочинку під час зміни, тижня, місяця. Відпочинок, його зміст і тривалість сприяють досягненню високих показників роботи протягом робочого часу;

– раціоналізація процесів, прийомів і методів роботи на основі узагальнення прогресивного досвіду. Метод роботи, що дає мінімальну

кількість часу, вважається раціональним;

– поліпшення умов праці, що пов'язано з мінімізацією шкідливості виробництва, важких фізичних, а також психологічних навантажень та формування системи безпеки та охорони праці.

Оплата праці на підприємстві ІЦКК робочих основних та допоміжних цехів відбувається по відрядно-преміальній та погодинно-преміальній системі.

На підприємстві встановлені норми праці. Постійно здійснюються заміна та частковий перегляд норм після реалізації організаційно-технічних заходів, забезпечуючи ріст виробітку праці, а також у випадку використання фізично та морально застарілого обладнання. Встановлені норми праці не можуть бути переглянуті у випадку досягнення високого рівня виробітку продукції окремими робітниками за рахунок використання по їх ініціативі нових прийомів праці та удосконалення робочих місць.

Вся виготовлена комбінатом продукція (папір, картон, гофрований картон, гофроящики) може бути поставлена споживачу тільки після її приймання відділом технічного контролю (ВТК) і оформлення в певному порядку сертифікату або іншого документу, що засвідчує відповідність її якості, пакування й маркування вимогам стандартів, технічних розумів і іншої(посвідчення якості на готову продукцію).

Роль собівартості продукції як важливого показника, відображає всі сторони виробничо-господарської діяльності, у сучасних умовах на підприємстві ІЦКК все більш зростає. Зниження собівартості-головний шлях підвищення ефективності виробництва-росту рентабельності підприємства. Прибуток та рентабельність являються показниками, найбільш повно відображаючи ефективність виробництва. Успішне виконання цих показників свідчить про те, що колектив правильно вирішує задачі, покладений перед ними план, вносить свій внесок у кріплення економіки країни та створюють умови, необхідні для подальшого вдосконалення та розвитку підприємства.

### 2.3. Оцінка стану фінансово - економічної діяльності та ризиків ПАТ «ІЦКК»

Стабільність фінансового стану підприємства багато в чому залежить від того, наскільки раціонально і правильно підприємство інвестує власні ресурси в активи. У процесі роботи підприємства розмір активів та їх структура постійно змінюються. Найбільш загальну картину змін, що відбуваються у структурі фондів та їх джерел, а також динаміку цих змін можна отримати за допомогою аналізу звітності.

Використовуючи інформацію додатків Б, В проведемо діагностику основних показників діяльності підприємства (табл. 2.4.).

Таблиця 2.4.

#### Агрегований баланс підприємства за 2018 р.

Активи	Початок року	Кінець року	Пасиви	Початок року	Кінець року
1	2	3	4	5	6
Необоротні активи	39335	51138	Власний капітал	14435	-595
Запаси	3200	2989	Зобов'язання на довгий строк	24059	2884
Грошові кошти, розрахунки та інші активи	25865	25828	Зобов'язання на короткий строк. У тому числі короткострокові кредити і позик	29906	77666
Баланс	68400	79955	Баланс	68400	79955

З балансу підприємства видно, що збільшилась сума необоротних активів та короткострокових зобов'язань. Значне зниження простежується у кількості запасів, власному капіталі, довгострокових зобов'язаннях.

Продіагностуємо структуру, динаміку та структурну динаміку майна

підприємства, діяльність якого досліджується ( табл. 2.5.)

Таблиця 2.5.

Діагностика структури господарства та динаміки майна і джерел його утворення за 2018 рік

Показники	На початок періоду		На кінець періоду		Відхилення	
	сума, тис. грн.	питома вага, %	сума, тис. грн.	питома вага, %	+/-	%
1	2	3	4	5	6	7
Актив балансу						
Необоротні активи	39335	57,51	51138	63,96	+11803	+30,01
Оборотні активи	27943	40,85	28307	35,40	+364	+1,30
Витрати майбутніх періодів	1122	1,64	510	0,64	-612	-54,55
Разом	68400	100,0	79955	100,0	+11555	+16,89
Пасив балансу						
Власний капітал, цільове фінансування	14435	21,10	-595	-0,74	-15030	-104,12
Зобов'язання	53965	78,90	80550	100,74	+26644	+49,26
Доходи майбутніх періодів	-	-	-	-	-	-
Разом	68400	100,0	79955	100,0	+11555	+16,89

Розрахунки свідчать, що підприємство на кінець 2018 року має загальну вартість майна у розмірі 79955 тис. грн. Аналізуючи структуру балансу, тобто майна і джерел його утворення, можна зробити висновок, що валюта балансу збільшилась на 11555 тис. грн. (яка складає 16,89%). Це зумовлено зміною в структурі майна і джерел його утворення. Так, збільшилась вартість необоротних активів на 11803 тис. грн., що складає 30,01%, оборотних активів з 27943 тис. грн. до 28307 тис. грн.( на 364 тис. грн.).

Що стосується джерел утворення господарських засобів, то сума власного капіталу зменшилась на 15030 тис. грн., а сума зобов'язань збільшилась на 26644 тис. грн. У структурі активів спостерігається збільшення питомої ваги необоротних активів на 6,45%, і відповідно зменшення питомої ваги оборотних активів на 5,45%.

Проаналізуємо обсяг, структуру робочого капіталу ( табл. 2.6.).

Таблиця 2.6.

Зміни в структурі і обсязі робочого капіталу за 2018 рік, тис. грн.

Показники	Період		Робочий капітал	
	На початок року	На кінець року	Приріст	зменшен ня
1	2	3	4	5
<b>Оборотні активи</b>				
- запаси	3200	2989	-	211
- дебіторська заборгованість за товар, роботи, послуги	4411	10090	5679	-
- дебіторська заборгованість за розрахунками	654	74	-	580
- грошові кошти та їх еквіваленти	122	38	-	84
- інші оборотні акт.	12	12	-	-
<b>Оборотні активи, разом</b>	<b>8399</b>	<b>13203</b>	<b>4804</b>	<b>-</b>
<b>Поточні зобов'язання</b>				
- короткострокові кредити банків	20874	44828	23954	-
- векселі видані	93	93	-	-
- кредиторська заборгованість за товари	5784	28533	22749	-
- інші зобов'язання	1831	1788	-	43
<b>Поточні зобов'язання, разом</b>	<b>28582</b>	<b>75242</b>	<b>46660</b>	<b>-</b>
<b>Робочий капітал, разом</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>51464</b>	<b>-</b>

Робочий капітал збільшився на 51464 тис. грн, а зобов'язання у свою чергу на 46660 тис. грн. Відбулися зміни в структурі робочого капіталу , а саме зростання дебіторської заборгованості за товар, роботи, послуги; короткострокових кредитів банків; кредиторської заборгованості за товари на

5679 тис. грн.

Розмір робочого капіталу є показником безпечності, тобто можливості підприємства платити за поточними зобов'язаннями. Однак цей індикатор не є самодостатнім [15, с. 37].

Аналізуємо ділову активність підприємства:

К трансформації (ресурсо-віддачі) оборотних активів = Чиста виручка/Валюта балансу (2.1)

$$K_{\text{тр. } 0} = 115065/68400 = 1,68;$$

$$K_{\text{тр. } 1} = 96102/79955 = 1,20.$$

К оборотності оборотних активів = Чиста виручка/оборотні засоби (2.2)

$$K_{\text{оборотності } 0} = 115065/28307 = 4,06;$$

$$K_{\text{оборотності } 1} = 96102/27943 = 3,44.$$

Період 1 обороту оборотних активів = 365/К оборотності оборотних активів (2.3)

$$\text{Період 1 обороту оборотних активів } 0 = 365/4,06 = 89,90;$$

$$\text{Період 1 обороту оборотних активів } 1 = 365/3,44 = 106,10.$$

Оборотність запасів = Собівартість реалізованої продукції/запаси (2.4)

$$\text{Оборотність запасів } 0 = 98798/(2989+1382+3874+4341) = 7,85;$$

$$\text{Оборотність запасів } 1 = 91777/(3200+2069+1796+4343) = 8,04.$$

Період оборотності 1 обороту запасу = Кількість календарних днів/К оборотності запасів (2.5)

$$\text{Період оборотності 1 обороту запасу } 0 = 365/7,85 = 46,50;$$

$$\text{Період оборотності 1 обороту запасу } 1 = 365/8,04 = 45,40.$$

Дебіторська заборгованість = Чиста виручка/дебіторська заборгованість (2.6)

$$\text{Дебіторська заборгованість } 0 = 115065/10090 = 11,40;$$

$$\text{Дебіторська заборгованість } 1 = 96102/4411 = 21,79.$$

Період погашення дебіторської заборгованості = 365/К оборотності дебіторської заборгованості (2.7)

$$\text{Період погашення дебіторської заборгованості } 0 = 365/11,40 = 32,02;$$

Період погашення дебіторської заборгованості  $t_1 = 365/27,79 = 13,13$ .

Період погашення кредиторської заборгованості = Кредиторська заборгованість \* 360 днів / Собівартість реалізації (2.8)

Період погашення кредиторської заборгованості  $t_0 = 5784 * 360 / 91777 = 22,688$  днів;

Період погашення кредиторської заборгованості  $t_1 = 28533 * 360 / 98798 = 103,969$  днів.

Отримані розрахунки занесені у таблицю 2.7.

Таблиця 2.7.

Аналіз показників ділової активності підприємства за 2018 р.

Показники	На поч. року	На кін. року	Відхилення
1	2	3	4
К трансформації (ресурсо-віддачі) оборотних активів	1,68	1,20	-0,48
К оборотності оборотних активів	3,44	4,06	+0,62
Період 1 обороту оборотних активів	106,10	89,90	-16,2
Оборотність запасів	8,04	7,85	-0,19
Період оборотності 1 обороту запасу	45,40	46,50	+1,1
Дебіторська заборгованість	21,79	11,40	-10,39
Період погашення дебіторської заборгованості	13,13	32,02	+18,89

Про низький рівень діяльності компанії в основному свідчить уповільнення оборотності капіталу компанії на 0,48 обороту. Такі зміни вказують на неефективність вкладення фінансових ресурсів у створення та формування активів. Як правило, це пояснюється тим, що скорочується обсяг виручки від реалізації та неефективності системи управління активами, що є прямим наслідком кризи, яка торкнулася підприємство в попередні роки.

Зменшення дебіторської заборгованості компанії на 10,39 доводить, що

її наздогнала криза взаємної неплатоспроможності в українській економіці.

Основними причинами зниження економічної діяльності підприємства є насамперед погіршення ефективності запасів та продовження строку погашення боргу. Таким чином, товарооборот зменшився на 0,19 обороту, а термін погашення дебіторської заборгованості збільшився на 18,89.

Для визначення рівнів, динаміки та структури фінансових результатів виконуються відповідні розрахунки (табл. 2.8).

Таблиця 2.8.

## Аналіз фінансового результату діяльності підприємства за 2018 рік

№п/п	Показники	період		відхилення	
		Звітний	базисний	Тис. грн.	%до періоду
1	2	3	4	5	6
1	Чистий дохід від реалізації продукції	96102	115095	-18993	-16,5
2	Собівартість реалізованої продукції	91777	98798	-7021	-7,1
3	Валовий прибуток від реалізованої продукції	4325	16297	-11972	-73,5
4	Адміністративні витрати	5378	5622	-244	-4,3
5	Витрати на збут	1508	1669	-161	-9,6
6	Собівартість реалізованої продукції з урахуванням адміністративних витрат і витрат на збут	98663	106089	-7426	-7,0
7	Прибуток від реалізації	-2561	9006	-11567	-128,4
8	Інші операційні доходи	15403	16977	-1574	-9,3
9	Прибуток від операційної діяльності	12842	25983	-13141	-50,6
10	Прибуток від участі в капіталі	-	-	-	-



## Продовження таблиці 2.8.

11	Інші фінансові доходи	2	3	-1	-33,3
12	Прибуток від звичайної діяльності	12844	25986	-13142	-50,6
13	Податок на приб.	-	1	-1	-100
14	Чистий прибуток	12844	25985	-13141	-50,6
15	Грошовий потік	5110	4716	+394	+8,4

Наведені в таблиці 2.8. дані свідчать про зменшення у звітному періоду чистого прибутку майже у два рази (на 50,6%). Цьому сприяло зменшення операційної діяльності за рахунок зменшення обсягів реалізації та відносного збільшення витрат на виробництво і реалізацію продукції. У звітному періоді на 1 грн. чистого доходу від реалізації продукції підприємство витрачало  $(91777+5378+1508)/96102=1,03$  грн. або 103 коп., а у попередньому періоді  $(98798+5622+1669)/115095=92$  коп.

Абсолютне та відносне (на 1 грн. доходу від реалізації) збільшення загальних та адміністративних витрат слід вважати негативним. Зниження рентабельності власного капіталу також слід вважати негативним. В результаті відбулися зміни в структурі доходів від звичайної діяльності, а саме: зменшення частки доходів від операційної діяльності та зменшення – за рахунок надходжень від капіталу та інших фінансових надходжень. Приріст грошового потоку на 8,4% є позитивним.

Чистий прибуток компанії за рік зменшився на 13 141 тис. грн., що становить 50,6%.

Коефіцієнти рентабельності компанії – це показники рентабельності.

Рентабельність операційної діяльності = операційний прибуток / чистий дохід від реалізації (2,9)

Цей показник вказує на прибутковість підприємства після віднімання виробничих та збутових витрат.

$$P_{o.d.0} = 12842/96102 = 0,13;$$

$$P_{o.d.1} = 25983/115095 = 0,23.$$

$$\text{Рентабельність капіталу} = \text{чистий прибуток/валюта балансу} \quad (2.10)$$

Цей показник становить інтерес для власників і акціонерів. Він показує, який прибуток приносить кожна інвестована власниками капіталу грошова одиниця, і є основним показником, використовуваним для характеристики ефективності вкладення в діяльність того чи іншого виду.

$$P_{k.0} = 12\,844/68\,400 = 0,19;$$

$$P_{k.1} = 25\,985/79\,955 = 0,32.$$

$$\text{Рентабельність виробничих фондів} = \text{чистий прибуток / виробничі фонди} \quad (2.11)$$

Цей показник показує, який прибуток отримують з кожної гривни основних фондів.

$$P_{v.f.0} = 12\,844/90\,751 = 0,14;$$

$$P_{v.f.1} = 25\,985/98\,494 = 0,26.$$

Отримані дані занесемо в таблицю 2.9.

Таблиця 2.9.

## Показники рентабельності за 2018 рік, %

Показники	На поч. року	На кін. року	відхилення
1	2	3	4
Рентабельність операційної діяльності	0,13	0,23	+0,10
Рентабельність капіталу	0,19	0,32	+0,13
Рентабельність виробничих фондів	0,14	0,26	+0,12

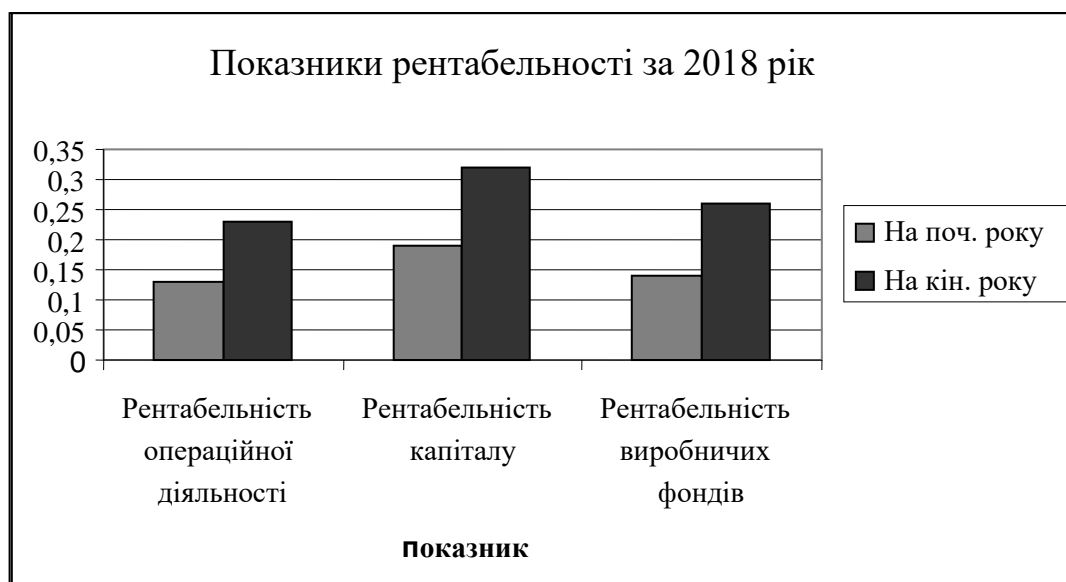


Рис. 2.2. Динаміка показників рентабельності.

Згідно вище проведеному аналізу можна зробити висновки, що усі показники рентабельності збільшилися на 0,10 - 0,13 %.

Фінансова стійкість – це умова життєдіяльності та основа стабільності підприємства в умовах ринкової економіки. Вона відображає постійний, стабільний надлишок доходів над витратами, вільне маневрування ресурсами компанії, можливість їх ефективного використання для забезпечення безперервності процесу виробництва та реалізації, а також витрати на їх розширення та заміну [25, с. 156].

Відповідно до забезпеченості запасів власними та порівнюваними до них коштів, можливі чотири типи фінансової стійкості:

- 1) Абсолютна стійкість – для забезпечення запасів (З) достатньо власних оборотних коштів, платоспроможність підприємства:  $Z < \text{ВОК}$ .
- 2) Нормативна стійкість:  $Z < \text{ВОК} + K^Д$ .
- 3) Нестійкий фінансовий стан:  $Z < \text{ВОК} + K^Д + K^К$ .
- 4) Кризовий фінансовий стан:  $Z > \text{ВОК} + K^Д + K^К$ .

Визначення фінансової стійкості ІЦКК показано в таблиці 2.10.

Таблиця 2.10.

Показники фінансової стійкості підприємства за 2018 рік , тис. грн.

№ п/п	Показник	На поч. звіт. періоду	На кін. звіт. періоду
1	2	3	4
1	Власний капітал	14435	-595
2	Необоротні активи	39335	51138
3	Власні оборотні кошти	-24900	-51733
4	Довгострокові зобов'язання	24059	2884
5	Наявність власних та довгострокових джерел покриття запасів	-841	-48849
6	Короткострокові кредити та позики	20874	44828
7	Загальний розмір основних джерел покриття запасів	20033	-4021
8	Запаси	3200	2989
9	Надлишок або нестача власних оборотних коштів	-28100	-54722
10	Надлишок або нестача власних коштів і довгострокових кредитів та позик	+2359	-45860
11	Надлишок або нестача основних джерел покриття запасів	+16833	-7010
12	Тип фінансової стійкості	нормальний	нестійкий
13	Запас стійкості фінансового стану, днів	+63,1	-21,9
14	Надлишок або нестача коштів на 1 грн. запасів, грн.	+5,3	-2,3

Згідно з даними таблиці 2.10. за звітний період змінився тип фінансової стійкості підприємства: підприємство перейшло з нормального фінансового стану до нестійкого. Це сталося насамперед у зв'язку зі зменшенням власного капіталу підприємства.

Для аналізу показників платоспроможності підприємства побудуємо (таблицю 2.11) баланс ліквідності підприємства.

Таблиця 2.11.

## Баланс ліквідності за 2018 рік

Активи	Тис. грн.		Пасиви	Тис. грн.		Надлишок(+) або нестача (-)	
	На поч. року	На кін. року		На поч. року	На кін. року	На поч. року	На кін. року
1	2	3	4	5	6	7	8
Найбільш ліквідні (A1), тис. грн.	122	38	Найбільш термінові зобов'язання (П1)	9032	32838	-8910 A1≤П1	-32800 A1≤П1
Швидко реаліз. активи (A2), тис. грн.	17535	16193	Короткострокові пасиви (П2)	20874	44828	-3339 A2≤П2	-28635 A2≤П2
Повільно реаліз. активи (A3), тис. грн.	11408	12586	Довгострокові пасиви (П3)	24059	2884	-12651 A3≤П3	+9702 A3≥П3
Важко реаліз. активи (A4), тис. грн.	40457	51648	Постійні пасиви (П4)	14435	-595	+26022 A4≥П4	+52243 A4≥П4
Баланс	68400	79955		68400	79955	-	-

Згідно з розрахунками, баланс підприємства на зазначені дати не є ліквідним, а саме:

– у компанії не вистачає грошових коштів для розрахунків з кредиторами (A1≤P1).

– нестача капіталу для побудови складних ліквідних та оборотних активів. В аналізованому періоді компанія мала дефіцит оборотних коштів.

Більш повно характеризує ліквідність балансу коефіцієнти ліквідності:

$$K \text{ поточної ліквідності (покриття)} = (A1+A2+A3)/(П1+П2), \quad (2.12)$$

де A1-найліквідніші активи

A2-швидко реаліз. активи

A3- повільно реаліз. активи

П1 – термінові зобов'язання

П2- короткострокові зобов'язання

$$K \text{ пот. лікв.} = \text{Оборотні активи} / \text{поточні зобов'язання}, \quad (2.13)$$

$$K \text{ пот. лікв.}_0 = 28\,307 / 77\,666 = 0,36;$$

$$K \text{ пот. лікв.}_1 = 27\,943 / 29\,906 = 0,93.$$

$$K \text{ швидкої ліквідності} = (A1+A2) / (П1+П2), \quad (2.14)$$

$$K \text{ шв. лікв.} = (\text{грошові засоби та їх еквівалент} - \text{поточні фінансові інвестиції} - \text{дебіторська заборгованість}) / \text{поточні зобов'язання}, \quad (2.15)$$

$$K \text{ шв.лікв.}_0 = (28\,307 - 2\,989 - 1\,382 - 3\,874 - 4\,341) / 77\,666 = 0,20;$$

$$K \text{ шв.лікв.}_1 = (27\,943 - 3\,200 - 2\,069 - 1\,796 - 4\,343) / 29\,906 = 0,55.$$

$$K \text{ абсолютної ліквідності} = A1 / (П1+П2), \quad (2.16)$$

$$K \text{ абс. лікв.} = (\text{засоби та їх еквівалент} + \text{поточні фінансові інвестиції}) / \text{поточні зобов'язання}, \quad (2.17)$$

$$K \text{ абс. лікв.}_0 = (22+16) / 77\,666 = 0,00049;$$

$$K \text{ абс. лікв.}_1 = 122 / 29\,906 = 0,00408.$$

Отримані дані занесемо в таблицю 2.12.

Таблиця 2.12.

Зведенні показники ліквідності підприємства за 2018 рік

Показник	На поч. року	На кін. року	Нормативне значення
K поточної ліквідності (покриття)	0,93	0,36	1,5
K швидкої ліквідності	0,55	0,20	-
K абсолютної ліквідності	0,00408	0,00049	0,2

Підприємство не має достатньо коштів для покриття термінових зобов'язань. Коефіцієнт абсолютної ліквідності перевищує допустимий (критичний) рівень.

Проаналізуємо показники ринкової стійкості.

$$K \text{ автономії (незалежності)} = \text{Власний капітал} / \text{Пасиви} \quad (2.18)$$

$$K_{\text{авт. } 0} = 14435/68400 = 0,211;$$

$$K_{\text{авт. } 1} = -595/79955 = -0,007.$$

$$K_{\text{фінансової залежності}} = \text{Пасиви} / \text{Власний капітал} \quad (2.19)$$

$$K_{\text{ф.з. } 0} = 68400/14435 = 4,738;$$

$$K_{\text{ф.з. } 1} = 79955/-595 = -134,378.$$

$$K_{\text{співвідношення залучених і власних коштів}} = \text{Залучені кошти} / \text{Власний капітал} \quad (2.20)$$

$$K_{\text{з/в } 0} = 24059+29906/14435 = 3,738;$$

$$K_{\text{з/в } 1} = 2884+77666/-595 = -135,378.$$

$$K_{\text{мобільності}} = \text{Оборотні активи} / \text{Необоротні активи} \quad (2.21)$$

$$K_{\text{моб. } 0} = 27943/39335 = 0,71;$$

$$K_{\text{моб. } 1} = 28307/51138 = 0,55.$$

$$K_{\text{маневреності власного капіталу}} = \text{Власні оборотні кошти} / \text{Власний капітал} \quad (2.22)$$

$$K_{\text{м } 0} = -24900/14435 = -1,72;$$

$$K_{\text{м } 1} = -51733/-595 = 86,95.$$

$$K_{\text{забезпечення власними оборотними коштами запасів}} = \text{Власні оборотні кошти} / \text{Запаси} \quad (2.23)$$

$$K_{\text{зап } 0} = -24900/3200 = -7,78; \quad K_{\text{зап } 1} = -51733/2989 = -17,3.$$

За звітний період значення  $K_{\text{авт.}}$  змінилось на гірше; збільшився ризик фінансових труднощів у майбутньому. Фінансова незалежність не зміцніла: на 1 грн. власного капіталу припадає сукупного на 139,116 грн. більше. У підприємства збільшилась можливість маневрування мобільними коштами. Зменшилось забезпечення запасів власними оборотними коштами на 9,52.

Динаміка основних техніко-економічних показників роботи підприємства розкрита у таблиці 2.13.

Таблиця 2.13.

## Діагностика техніко-економічних показників

Назва показників	Од. вим.	2017 р.	2018 р.	Відхилення	
				Відносне	% до періоду
1	2	3	4	5	6
Картон - усього	тон	33 481	28 768	-4713	-14,08
	тис. м <sup>2</sup>	243 142	205 416	-37726	-15,52
Тара картонна транспортна	тис. м <sup>2</sup>	58 950	46 326	-12624	-21,41
Вартість реалізованої продукції у діючих цінах підприємства(без ПДВ)	тис. грн.	115 096	97 459	-17637	-15,32
Вартість товарної продукції у діючих цінах підприємства (без ПДВ)	тис. грн.	115 882	99 065	-16817	-14,51
Вартість товарної продукції у цінах співвідношення підприємства (без ПДВ)	тис. грн.	98 420	89 914	-8 504	-8,64
Вартість товарної продукції у цінах співвідношення підпр. (без ПДВ з обліком)	тис. грн.	98 420	89 914	-8 504	-8,64
Собівартість товарної продукції	тис. грн.	100 946	96 045	-4 901	-4,86
Собівартість товарної продукції неочищеної	тис. грн.	113 988	104 724	-9 264	-8,13
Балансовий прибуток	тис. грн.	-8 561	-15 031	-23592	75,58
Рентабельність виробництва	%	12,9%	3,0%	-9,9	-
залишкова вартість основних фондів	тис. грн.	39 325	35 443	-3 882	-9,87
Вартість оборотних засобів	тис. грн.	27 943	32 138	+4 195	+15,01



Зміна перелічених показників відбулася за рахунок наступних заходів:

- перехід котельної на використання газу в обмін на дорогий мазут.;
- випуск білого картону власного виробництва, давши можливість повністю відмовитись від покупки більш дорого коштуючої покупної сировини [57, с. 78];

- проведення значного комплексу робіт по комп'ютеризації комбінату, як найважливішого засобу обліку матеріалів, економії витрат виробництва, підвищення якості обслуговування клієнтів, правильному та своєчасному нарахуванню податків; постійно розширюється спектр інформаційних послуг для покупців готової продукції;

- удосконалення процесу збуту готової продукції.

Виробництво продукції у 2018 році знизилось : картон на 4 713 тон (14,08%), тара на 12 624 тис. м<sup>2</sup> (21,41%), (рис. 2.3).

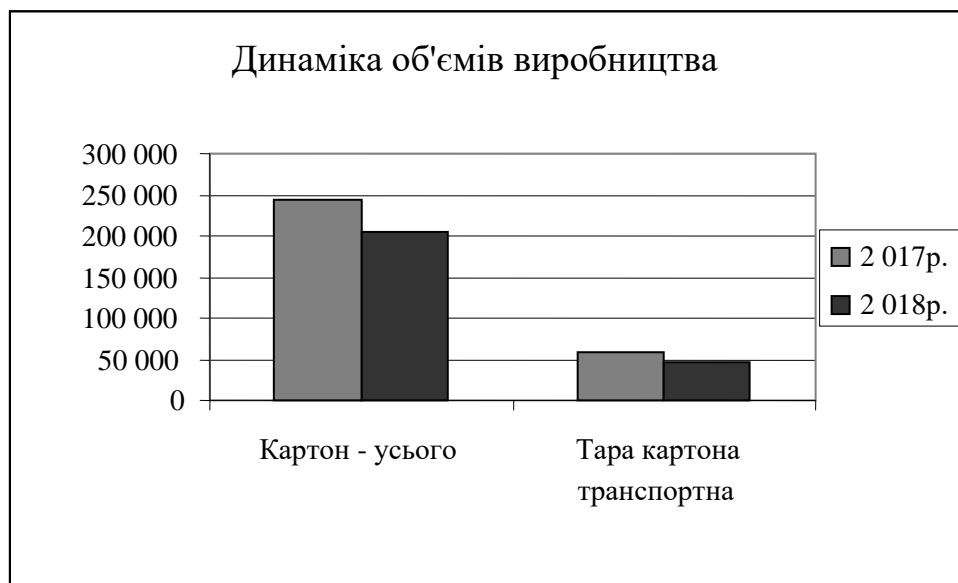


Рис. 2.3. Динаміка виробництва продукції.

Рентабельність виробництва знизилася на 9,9%. (рис. 2.4.)

Залишкова вартість основних фондів у 2018 році знизилась на 3 882 тис. грн. (9,87%) (див. рис. 2.5).

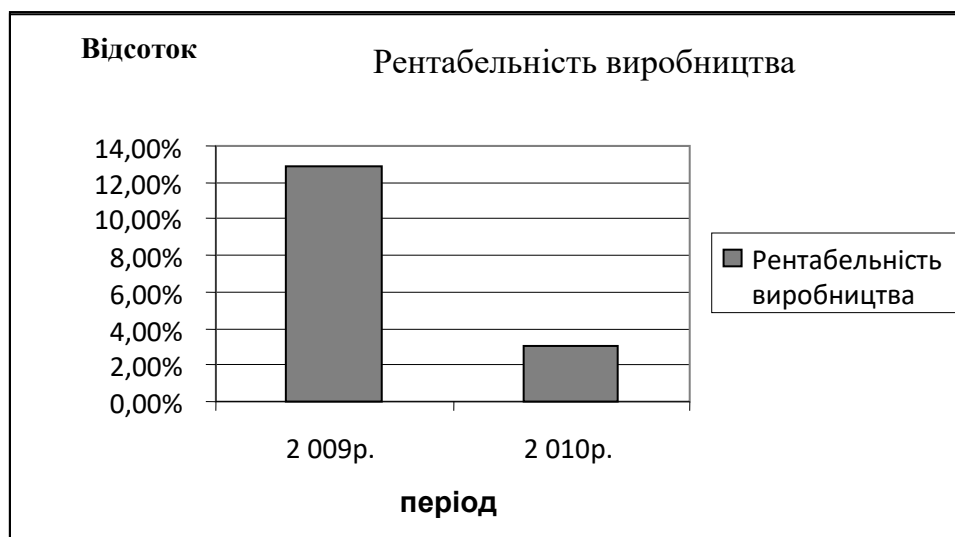


Рис. 2.4. Рентабельність виробництва.

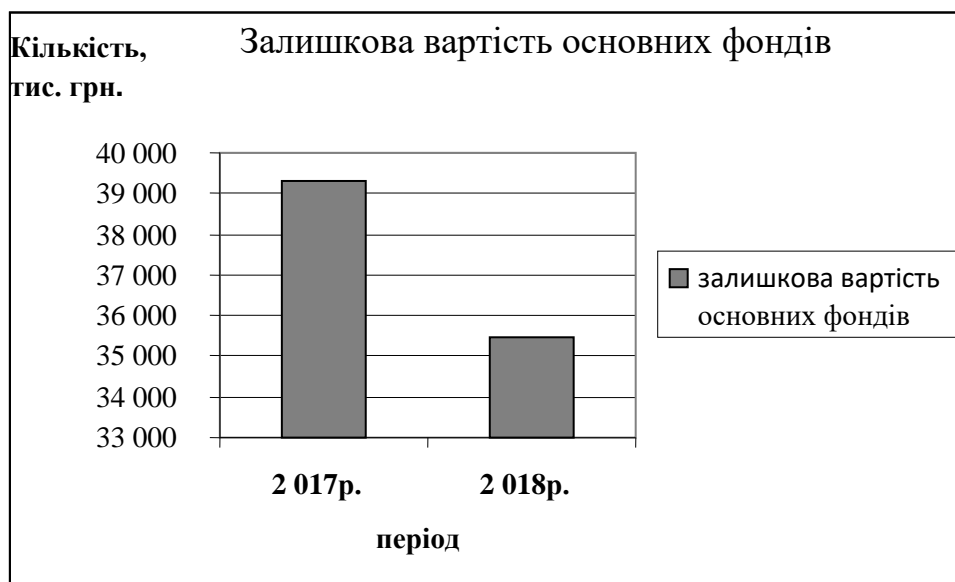


Рис. 2.5. Зміна залишкової вартості основних фондів.

Розрахунки свідчать, що підприємство на кінець 2010 року має загальну вартість майна у розмірі 79955 тис. грн. За останній рік спостерігаємо його збільшення на 11555 тис. грн.

Зміни в структурі оборотних активів відбулись головним чином за рахунок збільшення короткострокової дебіторської заборгованості на 5 679 тис. грн. Ці зміни свідчать про погіршення бухгалтерського, фінансового та юридичного обслуговування підприємства та призведуть до зменшення

грошових коштів, що виділяються на погашення поточних зобов'язань та зменшення ділової активності.

Тому в період з 2017 по 2018 рік ми відзначали такі зміни в структурі активів та пасивів:

- компанія має неліквідні активи, частка необоротних активів у валюті балансу на кінець 2018 року становить 63,96%;

- збільшення вартості активів компанії з роками в результаті збільшення вартості основних фондів, тобто основних засобів;

- стратегічне погіршення структури капіталу, про що свідчить зростаюча частка залучених коштів для поточної діяльності підприємства, і перш за все пасивів;

- власний капітал компанії повністю використовується для створення основних фондів, а основна частина – основних засобів і не бере участі у фінансуванні рухомого майна.

Далі ми розглянемо характер і ступінь ризику, пов'язаного з фінансовими інструментами. Основні фінансові інструменти компанії включають процентні позики та позики, грошові кошти та їх еквіваленти та інші короткострокові фінансові активи. Компанія має різні інші фінансові інструменти, такі як торгова та кредиторська заборгованість, які виникають безпосередньо в процесі її операційної діяльності.

У поточному році політика товариства не передбачає торгівлі фінансовими інструментами. Компанія характеризується кредитним ризиком, ризиком ліквідності та ринковим ризиком [48].

Загальна програма управління ризиками фокусується на непередбачуваності і неефективності українського фінансового ринку та має на меті обмежити його потенційний негативний вплив на фінансовий стан товариства.

Визначимо підхід до управління кожним із цих ризиків [56, с. 154].

Під ринковим ризиком слід розуміти ризик того, що справедлива вартість майбутніх грошових потоків за фінансовим інструментом буде

коливатися внаслідок зміни ринкових цін. Ринкові ціни включають в себе три типи ризику: процентний ризик, валютний ризик та інші цінові ризики. Перші два види ризику є незначними для підприємства через відсутність коштів, які позичаються під відсотки, та незначну частку надходження від валютних статей у структуру доходу. Найбільший ризик пов'язаний із зміною цін на матеріали та сировину, які є найважливішими елементами структури витрат підприємства, та можливим падінням цін конкурентів.

Ризик ліквідності. Товариство аналізує термін погашення активів та пасивів та планує свою ліквідність залежно від очікуваного терміну погашення відповідних фінансових інструментів. Коротко- та довгострокові потреби в ліквідності компанії в основному задовольняються за рахунок грошових коштів від операційної діяльності.

Під кредитним ризиком варто розуміти ризик невиконання контрагентом фінансового інструменту чи контракту, що може призвести до фінансових збитків. Компанія піддається кредитному ризику внаслідок операційної діяльності (переважно торгової дебіторської заборгованості) та фінансової діяльності, включаючи депозити в банках та фінансових установах, валютні операції та інші фінансові інструменти.

Фінансові інструменти, що потенційно можуть призвести до значної концентрації кредитного ризику Товариства, включають в себе переважно банківські рахунки, короткострокові депозити, торгівлю та іншу дебіторську заборгованість.

### **Висновки до другого розділу:**

У другому розділі проведено аналіз ринку целюлозно-паперової продукції. Ринок представлений 300 підприємствами, які виробляють різноманітну продукцію з картону, паперу, виробу санітарно-гігієнічного призначення тощо. Серед найбільших підприємств потрібно відмітити «Жидачівський ЦПК», «Київський КПК», «Рубіжанський КТК»,

«Корюківська фабрика технічних паперів», «Дніпропетровська ПФ», «Ізмаїльський ЦКК» та інші. Загальний обсяг продукції в Україні становить 6 млрд грн. на рік, біля 1,2% ВВП країни.

Ринок целюлозно-паперової продукції не є основною галуззю України, але він приносить значну стабільну частку прибутку. Надано характеристику ринку та відмічено, що він є перспективним з точки зору залучення інвестицій та реального прибутку. Визначені основні напрями сучасного розвитку даної галуззі з урахуванням нових вимог раціонального використання ресурсів.

Також надано організаційно-економічну характеристику «Ізмаїльському целюлозно-картонному комбінату», який було створене у вересні 1994 року. Юридична адреса товариства: Україна, 68603, Одеська область, м. Ізмаїл, вул. Нахімова, буд. 300. Основні види діяльності коду за КВЕДом є: виробництво гофрованого паперу та картону, паперової та картонної тари, тощо.

Представлено у роботі фінансово-економічний стан діяльності підприємства ІЦКК за період 2017-2018 рр. та ризики, які можуть бути у діяльності підприємства.

## **РОЗДІЛ 3. ЕКОНОМІЧНЕ ОБГРУНТУВАННЯ ПОТРЕБИ ПІДПРИЄМСТВА В ІНВЕСТИЦІЙНИХ РЕСУРСАХ**

### **3.1. Економічне обґрунтування інвестиційного проекту**

Звичайно економічне обґрунтування потреби підприємства в інвестиційних ресурсах можна прослідкувати у техніко–економічному обґрунтуванні. Тому надалі розглянемо проект, який допоможе покращити стан досліджує мого ІКЦК, саме через вкладання інвестицій у нове обладнання, це придбання гофроагрегату.

Техніко-економічне обґрунтування (ТЕО) – комплексний документ, призначений для оцінки економічної доцільності проекту, обґрунтування проекту та його ефективності з урахуванням усіх наявних даних та усіх факторів.

Структура техніко-економічного обґрунтування включає розрахунок основних техніко-економічних показників підприємства (об'єкта), розрахунок потреб підприємства у різних ресурсах (робочі сили, матеріали, енергія), економічне обґрунтування вибору конкретної технології, схеми виробництва, обладнання.

1. Розрахунок техніко-економічних показників;
2. Фінансово-економічна оцінка ефективності проекту.

На заводі для реалізації проекту придбання блоку гофроагрегату потрібно:

- 1.1. вартість придбання одиниці гофроагрегату 160 тис грн.;
- 1.2. збільшення оборотних коштів на 29 000 грн.;
- 1.3. збільшення операційних витрат, а саме:

а) додаткові витрати на персонал протягом першого року в сумі 65 тис. грн, які будуть збільшуватись на 2 тис. гривні. щорічно;

б) закупівля сировини для додаткового виробництва 40 тис. грн., що в майбутньому зросте на 3 тис. грн. щорічно;

в) постійні витрати становитимуть 25 тис. грн. і зросте на 3 тис. грн. щорічно;

1.4. обсяги продажів протягом п'яти років: 50, 53, 56, 60, 63 тис. штук; асортимент залишиться незмінним: 3-шаровий картон, 5-шаровий картон, 3-шаровий картон, 5-шаровий картон, гофрований картон технічного призначення;

1.5. відпускні ціни щорічно зростатимуть на 20%;

1.6. амортизація проводиться рівними частинами протягом усього строку корисного використання обладнання;

1.7. через п'ять років ринкова вартість обладнання становитиме 10% від його первісної вартості;

1.8. витрати на виведення з експлуатації через п'ять років становитимуть 5% від ринкової вартості обладнання;

1.9. для придбання обладнання потрібна довгострокова позика у розмірі 17% річних терміном на п'ять років. Основна сума виплачується рівними частинами, починаючи з другого року (виплата на кінець року);

1.10. ставка податку на прибуток - 18%. Ми підготуємо звіт про рух грошових коштів, використовуючи прямий метод.

Спершу розрахуємо чисту ліквідаційну вартість гофроагрегату через п'ять років. Результати розрахунків приведемо у вигляді таблиці 3.1. (див. додаток Г).

При розрахунках показників таблиці А.1 використовуємо вихідні дані. Таким чином, вартість обладнання, коли закінчиться строк проекту (25% від початкової вартості обладнання 160 тис. грн.) становитиме 40 тис. грн. Капітальні вкладення в даному випадку – вартість обладнання. Затрати на ліквідацію в нашому проекті становлять 5% від ринкової вартості обладнання, після закінчення строку проекту дорівнюють 2 тис. грн.

Операційний дохід від ліквідації гофроагрегату складатиме різницю між ринковою вартістю, 40 тис. грн., і витратами на ліквідацію, 2 тис. грн., і, таким чином, становитиме 38 тис. грн.

Для визначення чистої ліквідаційної вартості від операційного доходу потрібно відняти суму податку на прибуток за діючою ставкою 18%, яка становить 6,84 тис. грн. У підсумку маємо, що чиста ліквідаційна вартість гофроагрегату складає 31,16 тис. грн.

Встановлюємо амортизаційні відрахування з обладнання, використовуючи вихідні дані таблиці 3.2. Амортизація нараховується на вартість гофроагрегату за мінусом його ліквідаційної вартості. Результати розрахунків представимо у таблиці 3.2 (див. додаток Г).

Отже, під час реалізації проекту проводять амортизацію обладнання рівними частинами протягом року. Таким чином, щорічна амортизація становитиме 25,77 тис. грн., загальна сума амортизаційних відрахувань становить 128,84 тис. грн. З кожним роком експлуатації вартість гофроагрегату зменшуватиметься на суму його чистої ліквідаційної вартості і суми нарахованої амортизації і наприкінці строку реалізації проекту дорівнюватиме нулю ( $160,00 - 31,16 - 128,84 = 0,00$  тис. грн.).

Наступним кроком буде складання прогнозу руху грошових коштів від інвестиційної діяльності, результати розрахунків наведені у таблиці 3.2. (див. додаток Г).

Отже, перед початком реалізації інвестиційного проекту комбінат понесе витрати в сумі 189 тис. грн., а саме: 160 тис. грн. – вартість гофроагрегату; 29 тис. грн. – приріст оборотного капіталу. Чистий рух грошових коштів при закінченні строку реалізації проекту дорівнюватиме чистій ліквідаційній вартості обладнання і становитиме 31,16 тис. грн.

Далі розрахуємо обсяг реалізації продукції в натуральному вимірі за структурою обсягу реалізації гофропродукції 2019 року (табл. 3.3) і вихідні дані про зміни обсягу реалізації протягом п'яти років, результати розрахунків представимо у вигляді таблиці 3.4 (див. додаток Д).

З таблиці 3.4 спостерігаємо значне збільшення обсягу реалізації гофропродукції, порівняно з даними таблиці 3.5. Структуру обсягу реалізації



бажано залишати незмінною, адже найбільшу питому вагу займає продукція із найвищою рентабельністю, ящик г/карт ГОСТ 3-шаровий.

Тепер перейдемо до прогнозування цін на реалізацію гофропродукції, для розрахунків використовуємо дані п. 5. вихідних даних, результати приведемо у таблиці 3.5 (див. додаток Д).

Отже, як бачимо із таблиці Б.3, кожного року ціни на гофропродукцію зростатимуть на 20% щорічно.

Розрахуємо виручку від реалізації гофропродукції як добуток обсягу продажу на ціну одиниці виробу, використовуючи дані з таблиць 3.2 і 3.3, результати розрахунків наведемо у вигляді таблиці 3.6 (див. додаток Д).

Дані таблиці В.1 говорять про те, що обсяги реалізації гофропродукції поступово збільшуватимуться на протязі всього періоду реалізації інвестиційного проекту, що в свою чергу забезпечить повне використання виробничих потужностей нового устаткування, вихід комбінату на нову ринку збуту як в Україні, так і закордоном, стабільний фінансовий стан і, в кінцевому підсумку, поліпшить фінансові результати діяльності.

Реалізація будь-якого інвестиційного проекту потребує залучення значних грошових коштів, тому ТЕО має містити розрахунки вартості джерела фінансування проекту. В нашому випадку для придбання гофроагрегату комбінат бере банківський кредит. Зауважимо, що на сьогоднішній день ПАТ ЦКК є збитковим підприємством, показники ліквідності та платоспроможності нижчі за нормативні, тому взяти довгостроковий банківський кредит – справа не з легких.

Розрахуємо вартість користування кредитом, результати представимо у вигляді таблиці 3.7. (див. додаток Д).

З таблиці В.2 бачимо, що для закупівлі обладнання береться кредит у розмірі 160 тис. грн. під 17% річних. Отже, наприкінці кожного року банку виплачується сума 40 тис. грн. Про розрахунку суми виплати за відсотками на кожен наступний рік від основної суми кредиту віднімаємо уже сплачену

частину. Вартість кредиту складається із основної суми і суми нарахованих відсотків, тобто:  $160,00 + 27,2 + 27,2 + 20,4 + 13,6 + 6,8 = 255,20$  тис. грн.

Складемо прогноз чистого руху грошових коштів від операційної діяльності (реалізація гофропродукції), використовуючи п. 3 вихідних даних і результатів розрахунків таблиць 3.3, 3.4, 3.5, побудуємо таблицю 3.8, (див. додаток Е).

При розрахунку таблиці 3.8, додаток Е враховано усі доходи (від реалізації, амортизаційні відрахування) і витрати (змінні: на оплату праці та матеріали; постійні, відсотки за кредитом) за проектом. Таким чином, вже на першому році реалізації проекту комбінат матиме прибуток, який зростатиме із кожним наступним роком. Грошовий потік від операційної діяльності протягом п'яти років має додатне значення, а отже, підприємству вистачатиме коштів для покриття усіх витрат, пов'язаних із реалізацією інвестиційного проекту.

Розрахуємо потік реальних грошей від фінансової діяльності за інвестиційним проектом на п'ять років, враховуючи, що власний капітал відповідає збільшенню оборотного капіталу, а довгостроковий кредит відповідає витратам на придбання гофроагрегату у таблиці 3.9 (див. додаток Ж).

Отже, дані таблиці 3.9, додаток Ж говорять про те, що фінансова діяльність за проектом передбачає комбінатові лише витрати, такі, як збільшення власного капіталу на 29 тис. грн, кредит на суму 160,00 тис. грн і відсотки за ним протягом п'яти років відповідно: 27,20 тис. грн, 67,20 тис. грн, 60,40 тис. грн, 53,60 тис. грн, 46,80 тис. грн. Виплата дивідендів акціонерам розпочнеться лише після закінчення строку реалізації проекту.

Отримавши інформацію про грошові потоки від операційної, інвестиційної та фінансової діяльності, маємо можливість розрахувати комерційну ефективність інвестиційного проекту з придбання гофроагрегату. Результати розрахунків представимо у таблиці 3.10 (Додаток З).

З таблиці 3.10 бачимо, що потік реальних грошей протягом п'яти років життя проекту має додатне значення, що свідчить про надходження грошових коштів від операційної діяльності. Цілком зрозуміло, що на початку реалізації інвестиційного проекту потік реальних грошей має від'ємне значення, адже для реалізації проекту необхідні кошти (див. вихідні дані). З кожним роком потік реальних грошей зростатиме, що говорить збільшення доходів від реалізації гофропродукції, а відповідно, позитивний вплив на фінансові результати діяльності комбінату. По завершенню проекту потік реальних грошей становить 365,01 тис. грн.

Сальдо реальних грошей на протязі п'яти років має додатне значення, це говорить про те, що за час реалізації проекту грошові надходження перевищуватимуть видатки. Наприкінці реалізації проекту значення показника досягне позначки 318,21 тис. грн.

Сальдо накопичених реальних грошей розраховується наростаючим підсумком, його додатне значення протягом п'яти років свідчить про економічну доцільність ухвалення рішення про прийняття даного інвестиційного проекту на комбінаті. На п'ятому році проекту розрахункове значення показника становитиме 656,56 тис. грн.

Розрахунок коефіцієнта дисконтування потрібен для того, аби знати, скільки коштуватимуть в майбутньому вкладені сьогодні гроші. Розрахунки показали, що на п'ятому році реалізації проекту інвестовані кошти, 189,00 тис. грн, становитимуть 402,00 тис. грн. Отже, проект економічно вигідний для підприємства, адже наприкінці його реалізації інвестовані кошти збільшаться вдвічі.

Показник чиста поточна вартість, тобто сума приведених вартостей вхідних і вихідних платежів, пов'язаних із реалізацією проекту, має додатне значення, а отже сукупні доходи перевищуватимуть сукупні витрати. На п'ятому році проекту значення показника становитиме 127,88 тис. грн, а отже, комбінат отримуватиме прибуток.

Отже, підводячи підсумок у розрахунках ТЕО інвестиційного проекту з придбання гофроагрегату, маємо відзначити, що операційний дохід від ліквідації устаткування становить 38, 00 тис грн. Чиста ліквідаційна вартість гофроагрегату по закінченню строку служби становитиме 31,16 тис. грн. За час реалізації інвестиційного проекту сума нарахованої амортизації становитиме 128,84 тис. грн.

Прогнозний обсяг реалізації гофропродукції кожного року збільшуватиметься на 3 тис. м<sup>2</sup>, і на п'ятому році становитиме 63 тис. м<sup>2</sup>. Ціни на гофропродукцію зростатимуть щорічно на 20%, на п'ятому році проекту плануються такі ціни: ящик г/карт 3-шаровий – 8,789 тис. грн. / тис. м<sup>2</sup>; ящик г/карт 5-шаровий – 12,399 тис. грн./тис. м<sup>2</sup>; гофрокартон 3-шаровий – 8,244 грн. / тис. м<sup>2</sup>; гофрокартон 5-шаровий – 8,244 грн./тис. м<sup>2</sup>; гофрокартон технічного призначення – 6,808 грн. / тис. м<sup>2</sup>.

Виручка від реалізації гофропродукції за роками становитиме: на першому році – 218 тис. грн.; на другому році – 277,64 тис. грн.; на третьому році – 352,03 тис. грн.; на четвертому році – 452,61 тис. грн.; на п'ятому році – 570,28 тис. грн.

Розрахунок вартості користування банківським кредитом показав, що комбінат має сплатити банку основну суму кредиту – 160,00 тис. грн.. і суму нарахованих відсотків – 95,20 тис. грн.

Витрати на оплату праці зростатимуть з кожним роком на 2 тис. грн. і становитимуть відповідно: 65,00; тис. грн.; 67,00 тис. грн.; 69,00 тис. грн.; 71,00 тис. грн.; 73,00 тис. грн. Матеріальні витрати збільшуватимуть щорічно на 3 тис. грн. щорічно і дорівнюватимуть відповідно: 40,00 тис. грн.; 43,00 тис. грн.; 46,00 тис. грн.; 49,00 тис. грн.; 52,00 тис. грн. Постійні витрати зростатимуть кожного року на 3 тис. грн. і складатимуть відповідно: 25,00 тис. грн.; 28,00 тис. грн.; 31,00 тис. грн.; 34,00 тис. грн.; 34,00 тис. грн.; 37,00 тис. грн.

Розрахунковий чистий прибуток за п'ятьма роками становитиме: 28,95 тис. грн.; 71,07 тис. грн.; 131,08 тис. грн.; 212,57 тис. грн.; 308,09 тис. грн. відповідно.

Грошовий потік від операційної діяльності на п'ять років наступний: 54,72 тис. грн.; 96,84 тис. грн.; 156,85 тис. грн.; 238,34 тис. грн.; 333,85 тис. грн. відповідно. Потік реальних грошей від фінансової діяльності протягом строку реалізації проекту має від'ємні значення і складається наступним чином: 189,00 тис. грн.; 27,20 тис. грн.; 67,20 тис. грн.; 60,40 тис. грн.; 53,60 тис. грн.; 46,80 тис. грн. за п'ятьма роками проекту відповідно.

Усі показники комерційної ефективності проекту мають додатні значення протягом усього проекту. На п'ятому році реалізації проекту їх значення становлять: потік реальних грошей – 365,01 тис. грн.; сальдо реальних грошей – 318,21 тис. грн.; сальдо реальних накопичених грошей – 656,56 тис. грн.; чиста поточна вартість – 127,88 тис. грн.; інтегральний економічний ефект – 263,86 тис. грн.

### **3.2. Оцінка ефективності реалізації інвестиційного проекту**

В динамічних ринкових умовах господарювання найбільш об'єктивної оцінки інвестиційному проекту надають методи на основі концепції часової вартості грошей і базуються на дисконтуванні повернених грошових потоків та інвестиційних вкладень, до яких належать такі показники:

- FV– майбутня вартість грошей;
- PV– теперішня вартість грошей;
- NPV – чиста приведена вартість грошей;
- PI – індекс прибутковості інвестицій;
- IRR– внутрішня норма дохідності інвестицій;
- PP – термін окупності інвестицій.

Користуючись для розрахунків формулами, розрахуємо ефективність реалізації інвестиційного проекту з придбання гофроагрегату з урахуванням чиннику часу. Дивись додаток І (таблиця 3.11).

Таблиця 3.11.

Розрахунок показників ефективності реалізації проекту, тис. грн.

Показник ефективності інвестицій	Формула	5-ий рік реалізації проекту
1. FV – майбутня вартість грошей, тис. грн.	$FV = K(1 + R)^n$ ,	1880,965
2. PV – теперішня вартість грошей, тис. грн.	$PV = \sum_i^n \frac{F_i}{(1 + R)^i}$ ,	690,382
3. NPV – чиста приведена вартість, тис. грн.	$NPV = \sum_{k=1}^n \frac{P_k}{(1 + R)^k} - IC$ ,	530,382
4. PI – індекс прибутковості	$PI = \sum_{k=1}^n \frac{P_k}{(1 + R)^k} \div IC$ ,	1,759
5. IRR – внутрішня норма дохідності	$NPV = f(R) = 0$	0,759
6. PP – термін окупності інвестицій, років	$PP = \frac{IC}{\sum_{i=1}^n \frac{P_i}{(1 + R)^i}} : n$	2,8

Проаналізуємо отримані розрахунковим шляхом значення показників ефективності інвестиційного проекту. Отже, майбутня вартість інвестованих грошей, FV, на п'ятому році реалізації проекту становитиме 1880,965 тис. грн. Нагадаємо, що при розрахунку FV ставка дисконту становить 30%, як середній процент на банківські депозити в Україні.

Теперішня вартість грошей, PV, тобто сума майбутніх грошових надходжень за проектом, приведених до сучасного моменту, з урахуванням норми дохідності 30%, становить 690,382 тис. грн.

Чиста приведена вартість за проектом, NPV, тобто різниця між майбутньою вартістю грошових потоків і вартістю витрат за проектом, дорівнюватиме 530,382 тис. грн. Додатне значення NPV свідчить про те, що

інвестиційний проект з придбання гофроагрегату прибутковий і його варто прийняти до реалізації.

Індекс прибутковості інвестицій, PI, показує відношення дисконтних припливів за інвестиційним проектом до поточної вартості інвестиційних витрат. В нашому випадку PI становить 1,759, що говорить про доцільність вкладення коштів у реалізацію проекту.

Внутрішня норма дохідності, IRR, характеризує максимально припустимий відносний рівень витрат, які можуть бути зроблені при реалізації даного проекту. Розрахункове значення показника IRR становить 0,759. При оцінці інвестиційного проекту інвестор порівнює отримане значення IRR з «ціною» притягнутих фінансових ресурсів, тобто IC. В нашому випадку IC дорівнює 160 000 грн., а IRR – 759 грн. Максимально допустимі витрати набагато менші за початкові інвестиції, тому даний проект доцільно втілювати у життя.

Розрахунковим шляхом отримали, що термін окупності інвестицій, PP, становить 2 роки і 8 місяців, тобто, вже починаючи з третього року реалізації інвестиційного проекту комбінат отримуватиме прибуток. А отже, головна мета розробки і втілення проекту на комбінаті, подолання збитковості, буде досягнуто.

### **Висновки до третього розділу:**

Найефективнішим шляхом подолання збитковості на комбінаті звичайно є інвестиційний проект. Тому у третьому розділі запропоновано техніко-економічне обґрунтування проекту. Проект включає у себе придбання нового гофроагрегата, який надасть можливість збільшити прибуток комбінату.

Проведено оцінку ефективності реалізації інвестиційного проекту. Отже, результати розрахунків ефективності реалізації інвестиційного проекту говорять про те, що обсяг реалізації гофропродукції щорічно зростатиме на 3

тис. м<sup>2</sup> і на п'ятому році проекту становитиме 63 тис. м<sup>2</sup>. Ціни збільшуватимуть на 20%. Виручка від реалізації на завершенні проекту становитиме 570,28 тис. грн.

Для реалізації інвестиційного проекту з придбання гофроагрегата комбінатові необхідно залучити банківський кредит у розмірі, що дорівнює сумі початкових інвестицій, тобто 160,00 тис. грн. Вартість користування кредитом, тобто сума нарахованих до сплати відсотків, становить 95,20 тис. грн.

Показники ефективності інвестиційного проекту свідчать про те, що він прибутковий, його варто втілювати у життя з метою поліпшення фінансових результатів господарювання комбінату.



## ВИСНОВКИ

У результаті дослідження, згідно мети кваліфікаційної роботи було обґрунтовано потреби підприємства в інвестиційних ресурсах (на прикладі ПАТ «Ізмаїльський целюлозно-картонний комбінат»).

Відповідно до цього у роботі було вирішено низку поставлених завдань:

Розкрито поняття, сутність та класифікацію економічних дефініцій «інвестиції», «інвестиційні ресурси» підприємства. Досліджено потребу підприємства в інвестиційних ресурсах та фактори, що впливають на неї. Інвестиційні ресурси існують у різних формах, з різних джерел та по-різному. Джерела інвестицій у перспективну форму можна згрупувати у три основні групи: власні, запозичені та віддані, при цьому багато економістів поєднують другу та третю групи в одну. Кожна група джерел має свої переваги: сама по собі – наявність простоти залучення, до запозичених – збільшення фінансового потенціалу підприємства, коли необхідно розширити ділову діяльність. До недоліків можна віднести недостатню кількість ресурсів при використанні першої групи джерел та високий ступінь ризику при використанні другої групи джерел.

Визначено науково-методичні засади оцінювання інвестиційного розвитку діяльності підприємства. Аналіз наявності інвестиційних фондів українських підприємств показав, що значна частина інвестиційних фондів в Україні формується за рахунок власних коштів підприємств, лєвова частка яких припадає на прибуток та амортизацію, але ця кількість зменшилась за останні роки. Це пов'язано з неефективною державною політикою у сфері податкової та амортизаційної політики, яка потребує реформ у цих сферах.

Для оцінки економічної ефективності інвестиційної пропозиції в інвестиційному проекті були використані наступні критерії:

- чиста теперішня вартість;
- внутрішня норма прибутку;

- дисконтований період окупності;
- показник рентабельності.

Інвестиційна підтримка розвитку міжнародних операцій підприємства, з одного боку – це безперервний, послідовний процес пошуку, залучення та використання різних видів інвестиційних фондів, необхідних для здійснення міжнародних операцій, з іншого – складна система, що містить джерела інвестиційних ресурсів, форми та інструменти інвестування, які разом дозволяють розумно вибрати шлях забезпечення ресурсами, що забезпечує комплексний підхід до вирішення інвестиційної проблеми.

Вивчено кон'юктуру ринку підприємств целюлозно-паперової промисловості України. Ринок представлений 300 підприємствами, які виробляють різноманітну продукцію з картону, паперу, виробу санітарно-гігієнічного призначення тощо. Серед найбільших підприємств потрібно відмітити «Жидачівський ЦПК», «Київський КПК», «Рубіжанський КТК», «Корюківська фабрика технічних паперів», «Дніпропетровська ПФ», «Ізмаїльський ЦКК» та інші. Загальний обсяг продукції в Україні становить 6 млрд грн. на рік, біля 1,2% ВВП країни.

Ринок целюлозно-паперової продукції не є основною галуззю України, але він приносить значну стабільну частку прибутку. Надано характеристику ринку та відмічено, що він є перспективним з точки зору залучення інвестицій та реального прибутку. Визначені основні напрями сучасного розвитку даної галуззі з урахуванням нових вимог раціонального використання ресурсів.

Також надано організаційно-економічну характеристику «Ізмаїльському целюлозно-картонному комбінату», який було створене у вересні 1994 року. Юридична адреса товариства: Україна, 68603, Одеська область, м. Ізмаїл, вул. Нахімова, буд. 300. Основні види діяльності коду за КВЕДом є: виробництво гофрованого паперу та картону, паперової та картонної тари, тощо.

Представлено у роботі фінансово-економічний стан діяльності

підприємства ІЦКК за період 2017-2018 рр. та ризики, які можуть бути у діяльності підприємства.

Запропоновано пропозиції щодо економічного обґрунтування інвестиційного проекту. Найефективнішим шляхом подолання збитковості на комбінаті є придбання нового гофроагрегата, тобто для досягнення поставленої мети необхідно створити інвестиційний проект.

Проведено оцінку ефективності реалізації інвестиційного проекту. Отже, результати розрахунків ефективності реалізації інвестиційного проекту говорять про те, що обсяг реалізації гофропродукції щорічно зростатиме на 3 тис. м<sup>2</sup> і на п'ятому році проекту становитиме 63 тис. м<sup>2</sup>. Ціни збільшуватимуться на 20%. Виручка від реалізації на завершенні проекту становитиме 570,28 тис. грн.

Для реалізації інвестиційного проекту з придбання гофроагрегата комбінатові необхідно залучити банківський кредит у розмірі, що дорівнює сумі початкових інвестицій, тобто 160,00 тис. грн. Вартість користування кредитом, тобто сума нарахованих до сплати відсотків, становить 95,20 тис. грн.

Показники ефективності інвестиційного проекту свідчать про те, що він прибутковий, його варто втілювати у життя з метою поліпшення фінансових результатів господарювання комбінату.

На основі вищенаведеного можна зробити висновок, що за умов отримання банківського кредиту, раціонального використання коштів в ході реалізації проекту, активної участі робітників усіх рівнів, сприятливої політичної та економічної ситуації в країні, втілення проекту буде можливим.

**СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ ТА ЛІТЕРАТУРИ:**

1. Агентство з розвитку інфраструктури фондового ринку України (АРІФРУ) або Stock market infrastructure development agency of Ukraine (SMIDA). Статистика фондового ринку. URL: <https://smida.gov.ua/> (дата звернення: 15.12.2020).
2. Амоша О.І. Організаційно-економічні механізми активізації інноваційної діяльності в Україні. URL: [http://dspace.nbuiv.gov.ua/bitstream/handle/123456789/3103/st\\_31\\_2.pdf](http://dspace.nbuiv.gov.ua/bitstream/handle/123456789/3103/st_31_2.pdf) (дата звернення: 13.12.2020).
3. Ангелко І.В. Основні джерела формування інвестиційних ресурсів підприємства в умовах його розвитку. *Молодий вчений*. 2015. № 2 (17). С. 893-897.
4. Балацький О.Ф., Теліженко О.М., Соколов М.О. Управління інвестиціями. 2-ге вид., перероб. і доп. Суми: «Університетська книга». 2004. 232 с.
5. Барбаш В. А. Обґрунтування виробництва паперу і картону із недеревної рослинної сировини. *Наукові вісті НТУУ «КПІ» : міжнародний науково-технічний журнал*. 2011. №6(80). С. 148-153
6. Бланк І.А. Управление финансовыми ресурсами. М. 2011.768 с. URL: <https://may.alleng.org/d/econ-fin/econ-fin442.htm> (дата звернення: 10.12.2020).
7. Бланк І.А. Інвестиційний менеджмент: початковий курс. 2/е вид., перероб. і доп. К.: Ельга, Ника/Центр, 2006. 552 с.
8. Болгар Т.М. Проблеми функціонування торговельного та целюлозно-паперового сектору економіки України. URL: [http://www.economy.nauka.com.ua/pdf/1\\_2018/7.pdf](http://www.economy.nauka.com.ua/pdf/1_2018/7.pdf) (дата звернення: 10.12.2020).
9. Ватагниський В. В. Ризик у менеджменті. К.: ТОВ «Борі сфен – М», 1996. 336 с.

10. Вінниченко О. В. Аналіз та структуризація причин, що перешкоджають упровадженню прогресивних технологій біржової торгівлі зерном. *Проблеми економіки*. 2015. № 3. С. 32-38. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Рекон\\_2015\\_3\\_5](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Рекон_2015_3_5) (дата звернення: 10.12.2020).
11. Воробйов Ю.Н., Воробйова Н.О. Інвестування: навч. пос. для вузів Сімферополь: Таврія, 2004. 340 с.
12. Гигиріна О.Б., Степанов В.В. Моделирование структури інвестиційного потенціала підприємства. URL: <http://www.nbuv.gov.ua> (дата звернення: 12.09.2020).
13. Глазунов В. Н. Фінансовий аналіз і оцінка ризику реальних інвестицій М. Финстатинформ, 1997. 135 с.
14. Державна підтримка українського експорту: целюлозно-паперова промисловість України. URL: <http://www.ukrexport.gov.ua/ukr/p%0Arom/ukr/25.html> (дата звернення: 14.10.2020).
15. Державний комітет статистики України. URL: <http://ukrstat.gov.ua> (дата звернення: 12.09.2020).
16. Довідник фінансиста підприємства. 2-е изд., доповнене й перераб. М.: ИНФРА- М, 2000. 559 с.
17. Економічна енциклопедія: у трьох томах / редкол. С.В. Мочерний та ін. Київ: Академія, 2002. Т. 3. С. 689.
18. Закон України «Про акціонерні товариства» . *ВВР України*, 2008, № 50-51, ст. 384. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/514-17#Text> (дата звернення: 18.09.2020).
19. Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» від 24.09.2020 N 852-IX. *ВВР України*. 2006, № 31, ст. 268 URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text> (дата звернення: 18.09.2020).
20. Закон України «Про банки та банківську діяльність» від 03.07.2020 - N 124-IX.: *ВВР України*. 2001, № 5-6, ст.30. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2121-14#Text> (дата звернення: 18.09.2020).

21. Закон України «Про інвестиційну діяльність» від 16.10.2020 N 124-IX. *ВВР України*. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1560-12#Text> (дата звернення: 12.11.2020)

22. Зінченко Д. В., Дунська А. Р. Проблеми та перспективи розвитку целюлозно-паперової промисловості України в умовах світового ринку. *Актуальні проблеми економіки та управління: зб. наук. праць*. 2014. Вип. 8. URL: [http://ela.kpi.ua/bitstream/123456789/14132/1/2014\\_4\\_Zynchenko.pdf](http://ela.kpi.ua/bitstream/123456789/14132/1/2014_4_Zynchenko.pdf) (дата звернення: 15.10.2020).

23. Ивасенко А.Г., Никонова Я.И. Инвестиции: источники и методы финансирования. 2-е изд., стер. М.: Омега-А, 2007. 253 с.

24. Информационный портал «Экономика» URL: [http://www.topknowledge.ru/index.php?option=com\\_content&view=article&id=1200:2011-01-25-19-08-29&catid=69:-3&Itemid=23](http://www.topknowledge.ru/index.php?option=com_content&view=article&id=1200:2011-01-25-19-08-29&catid=69:-3&Itemid=23) (дата звернення: 12.09.2020).

25. Інвестиційна активність підприємств з виробництва продукції з високою доданою вартістю в умовах обмежених ринків: парадигма та механізми забезпечення: монографія. Н.Ю. Брюховецька, І.П. Булеєв та ін.; НАН України, Ін-т економіки промсті. Київ, 2019. 388 с

26. Інвестиційна діяльність в Україні. Міністерство економічного розвитку і торгівлі України. URL: <http://www.me.gov.ua/Documents/List?lang=uk-UA&tag=%D0%A1%D1%82%D0%B0%D0%BD%20%D1%96%D0%BD%D0%B2%D0%B5%D1%81%D1%82>. (дата звернення: 10.09.2020)

27. Кириченко О. та ін. Банківський менеджмент. К., 1999. С. 656-671.

28. Коваленко Л.О., Ремньова Л.М. Фінансовий менеджмент [Текст] : навч. посіб. 3-є вид., випр. і доп. К. : Знання, 2008. 483 с.

29. Коваль Р.Г. Формування умов інвестування соціально-економічного розвитку підприємства. *Інвестиції: практика та досвід*. 2007. №1. С. 33-36.

30. Ковальова Н.Л. Проблеми підвищення інвестиційної привабливості підприємств. *Економіка и маркетинг в ХХІ веке*. 2003. № 4
31. Колотуха С.М. Кредитування сільськогосподарських підприємств як джерело інвестиційної діяльності. *Економіка АПК*. 2009. №1. С. 89-96.
32. Кривак А.П. Інвестиційні джерела реалізації секторальних пріоритетів в Україні. *Інвестиції: практика та досвід*. 2010. №9. С. 24-27.
33. Лір В.Е., Пешкова М.В. Інвестиційні ресурси розвитку паливно-енергетичного комплексу України: проблеми формування та регулювання. *Економіка та держава*. 2008. №8. С. 12-16.
34. Майорова Т.В. Інвестиційна діяльність: навч. посіб. К.: ЦУЛ, 2004. 376 с.
35. Макконнелл Кемпбелл Р., Брю Стенлі Л. Економікс: Принципи, проблеми, політика. В 2 т.: пер. з англ. вид. Т1 М.: Республіка, 1995. 400 с.
36. Маринин В.А, Амельченко Т.В. Анализ финансовых источников формирования инвестиционных ресурсов в Украине. *Проблемы материальной культуры - экономические науки*. URL: <http://www.nbuv.gov.ua> (дата звернення: 12.09.2020).
37. Міністерство економічного розвитку і торгівлі України Целюлознопаперова промисловість України. URL: <http://www.ukrexport.gov.ua/ukr/p%0Arom/ukr/25.html> (дата звернення: 15.10.2020).
38. Мочерний С.В., Ларіна Я.С., Устенко О.А., Юрій С.І. Економічний енциклопедичний словник: у 2 т. Т.1/ За ред. С.В. Мочерного. Львів: Світ, 2005. 616 с.
39. Офіційний сайт асоціації українських підприємств целюлозно-паперової галузі «УкрПапір». URL:[http://www.ukrpaper.org/ukrpaper\\_about.php](http://www.ukrpaper.org/ukrpaper_about.php) (дата звернення: 16.08.2020).
40. Офіційний сайт Державної служби статистики України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua/> (дата звернення: 22.09.2020).
41. Офіційний сайт ПрАТ «Ізмаїльський целюлозно-картонний

- комбінат» [URL:http://ckk.com.ua/uk/reports.htm](http://ckk.com.ua/uk/reports.htm) (дата звернення: 18.11.2020).
42. Офіційний сайт ПрАТ «Київський картонно-паперовий комбінат». URL: <https://www.papir.kiev.ua/> (дата звернення: 22.10.2020).
43. Очередыко О.О. Перспективи розвитку інвестиційної діяльності підприємств України. *Менеджер*. 2016. № 4 (73). С. 24-31.
44. Пашнюк Л.О. Джерела фінансування оновлення основних фондів та напрями їх вдосконалення. *Формування ринкових відносин в Україні*, 2005, №9. С. 46-49.
45. Пересада А. А. Інвестиційний процес в Україні. К.: Лібра, 1998. 392 с.
46. Попадинець Н.М. Ринок целюлозно-паперової промисловості: тенденції, проблеми та напрями розвитку. *Науковий вісник НЛТУ України*. 2011. Вип. 21.8, с. 278-284
47. Про загальні засади створення і функціонування спеціальних (вільних) економічних зон: Закон України. *Відомості Верховної ради України*. 1992. N 50, ст.676. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2673-12#Text> (дата звернення: 18.09.2020).
48. Про захист економічної конкуренції: Закон України. *Відомості Верховної ради України*. 2001, № 12, ст. 64. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2210-14#Text> (дата звернення: 18.09.2020).
49. Про усунення дискримінації в оподаткуванні суб'єктів господарювання, створених з використанням майна та коштів вітчизняного походження: Закон України. *Відомості Верховної ради України*. 2000, № 12, ст.97. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1457-14#Text> (дата звернення: 18.09.2020).
50. Путівцева С.В. Сучасний стан і проблеми світового та українського ринків целюлозно-паперової продукції. *ВІСНИК ХНТУ*. № 1(56), 2016. С. 126-130.
51. Савинова Д.В. О формировании механизма привлечения кредитных ресурсов в малый бизнес. *Деньги и кредит*. 2009. №5. С. 59-63.



52. Скороход І. П. Інвестування: Методичний посібник з навчальної дисципліни для студентів напряму підготовки 6.030501 «Економічна теорія». Одеса: Одеський національний університет імені І. І. Мечникова, 2014. 66 с.

53. Старик Д.Э. Как рассчитать эффективность инвестиций. М.: Финансстатинформ. 1997. 92 с.

54. Сумарний обсяг імпорту та експорту у розрізі товарних позицій за кодами УКТЗЕД. *Державна фіскальна служба України*. URL: <http://sfs.gov.ua/ms/f11> (дата звернення: 15.10.2020).

55. Тарасова Н. В., Клименко Л. П. Ємельянов В. М та ін. Промисловість України: тенденції, проблеми, перспективи: монографія. Миколаїв : Вид-во ЧДУ ім. Петра Могили, 2011. 320 с.

56. Ткаченко Т.П., Шевчук Н.А., Гончарук І.В. Напрями оптимізації інвестиційної діяльності підприємств. *Агросвіт*. 2018. № 7. С. 45-48

57. Фінанси підприємств : підручник / А.М. Поддєрьогін [та ін.]; ред. А.М. Поддєрьогін; Київський нац. екон. ун-т. 6-е вид., перероб. та доп. К. : КНЕУ, 2006. 552 с.

58. Харченко В.В., Харченко Г.А. Інноваційно-інвестиційне забезпечення ефективної діяльності сільськогосподарських підприємств. *Ефективна економіка*. 2016. №4. URL:<http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=4888> .

59. Целюлозно-паперова промисловість України. *Міністерство економічного розвитку і торгівлі України*. URL: <http://www.ukrexport.gov.ua/ukr/p%0Arom/ukr/25.html>. (дата звернення: 15.10.2020).

60. Череп А.В., О.І. Амоша, Л.Л. Стариченко, Д.Ю. Череватський Інвестознавство: навч. пос. для студ. ВНЗ. К.: Кондор, 2006. 396 с.



## ДОДАТОК Б

		Дата (рік, місяць, число)	КОДИ
		2014	12
			31
Підприємство	<b>Публічне акціонерне товариство "Ізмаїльський целюлозно-картонний комбінат"</b>	за ЄДРПОУ	00278818
Територія	<b>Одеська обл.</b>	за КОАТУУ	5110600000
Організаційно-правова форма	<b>акціонерне товариство</b>	за КОПФГ	
Вид економічної діяльності	<b>вир-во гофр.паперу та пакувань з паперу,</b>	за КВЕД	
Середня кількість працівників	<b>488</b>		
Адреса, телефон	<b>68603, м.Ізмаїл, вул. Нахімова 300, т. 92-1-12</b>		
Одиниця виміру: тис. грн. без десяткового знака			
Складено (зробити позначку "v" у відповідній клітинці):			
за положеннями (стандартами) бухгалтерського обліку			
за міжнародними стандартами фінансової звітності	v		

**Баланс (Звіт про фінансовий стан)  
на 31 грудня 2019 р.**

Форма N 1      Код за ДКУД      1801001

Актив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
1	2	3	4
<b>I. Необоротні активи</b>			
Нематеріальні активи	1000	0	0
первісна вартість	1001		
накопичена амортизація	1002	( )	( )
Незавершені капітальні інвестиції	1005	4612	4615
Основні засоби	1010	45885	45116
первісна вартість	1011	106073	110079
знос	1012	( 60188 )	( 64963 )
Інвестиційна нерухомість	1015		
Довгострокові біологічні активи	1020		
Довгострокові фінансові інвестиції: які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	1030		
інші фінансові інвестиції	1035		
Довгострокова дебіторська заборгованість	1040		
Відстрочені податкові активи	1045	817	817
Інші необоротні активи	1090		
<b>Усього за розділом I</b>	<b>1095</b>	<b>51314</b>	<b>50548</b>
<b>II. Оборотні активи</b>			
<b>Запаси:</b>	1100	<b>14805</b>	<b>15947</b>
Виробничі запаси	1101	6218	6604
Незавершене виробництво	1102	3999	4108
Готова продукція	1103	4332	5141
Товари	1104	256	94
Поточні біологічні активи	1110		
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125	40671	34663
Дебіторська заборгованість за розрахунками: за виданими авансами	1130	579	2603
з бюджетом	1135	1338	341
у тому числі з податку на прибуток	1136	1338	341
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	688	66
Поточні фінансові інвестиції	1160		
Гроші та їх еквіваленти	1165	305	887
Готівка	1166		
Рахунки в банках	1167		
Витрати майбутніх періодів	1170		
Інші оборотні активи	1190	9	37
<b>Усього за розділом II</b>	<b>1195</b>	<b>58395</b>	<b>54544</b>
<b>III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття</b>	<b>1200</b>	<b>2781</b>	<b>2781</b>
<b>Баланс</b>	<b>1300</b>	<b>112490</b>	<b>107873</b>

## Продовження додатку Б

Пасив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
1	2	3	4
<b>I. Власний капітал</b>			
Зареєстрований капітал	1400	4162	4162
Капітал у дооцінках	1405		
Додатковий капітал	1410	12953	12953
Резервний капітал	1415	6090	6090
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	( 16744 )	( 26479 )
Неоплачений капітал	1425	( )	( )
Вилучений капітал	1430	( )	( )
<b>Усього за розділом I</b>	<b>1495</b>	<b>6461</b>	<b>-3274</b>
<b>II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення</b>			
Відстрочені податкові зобов'язання	1500		
Довгострокові кредити банків	1510		
Інші довгострокові зобов'язання	1515		
Довгострокові забезпечення	1520		
Цільове фінансування	1525		
<b>Усього за розділом II</b>	<b>1595</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>III. Поточні зобов'язання і забезпечення</b>			
Короткострокові кредити банків	1600	2414	2050
Векселя видані	1605	23268	26796
Поточна кредиторська заборгованість за:			
довгостроковими зобов'язаннями	1610	13244	14371
товари, роботи, послуги	1615	13244	14371
розрахунками з бюджетом	1620	355	813
у тому числі з податку на прибуток	1621		
розрахунками зі страхування	1625	620	596
розрахунками з оплати праці	1630	2237	2334
Поточні забезпечення	1660		
Доходи майбутніх періодів	1665		
Інші поточні зобов'язання	1690	63891	64187
<b>Усього за розділом III</b>	<b>1695</b>	<b>106029</b>	<b>111147</b>
<b>IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття</b>			
	<b>1700</b>		
<b>Баланс</b>	<b>1900</b>	<b>112490</b>	<b>107873</b>

Керівник \_\_\_\_\_

Чебан Ф.М.

Головний бухгалтер \_\_\_\_\_

Зеленова І.А.

## ДОДАТОК В

Підприємство	Публічне акціонерне товариство "Ізмаїльський целюлозно-картонний комбінат" (найменування)	Дата (рік, місяць, число)	КОДИ	
			2014	12 31
		за ЄДРПОУ	00278818	

## Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)

за \_\_\_\_\_ рік 20 19 р.

Форма N 2 Код за ДКУД 1801003

## I. ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ

Стаття	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	2000	112740	117431
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	2050	( 104890 )	( 107256 )
Чисті понесені збитки за страховими виплатами	2070		
<b>Валовий:</b>			
прибуток	2090	7850	10175
збиток	2095	( )	( )
Інші операційні доходи	2120	3089	2632
Адміністративні витрати	2130	( 6559 )	( 7703 )
Витрати на збут	2150	( 6139 )	( 8248 )
Інші операційні витрати	2180	( 4333 )	( 2400 )
<b>Фінансовий результат від операційної діяльності:</b>			
прибуток	2190		
збиток	2195	( 6092 )	( 5544 )
Дохід від участі в капіталі	2200		
Інші фінансові доходи	2220	2	19
Інші доходи	2240	184	134
Дохід від благодійної допомоги	2241		
Фінансові витрати	2250	( 3794 )	( 3083 )
Втрати від участі в капіталі	2255	( )	( )
Інші витрати	2270	( 35 )	( 13 )
Прибуток (збиток) від впливу інфляції на монетарні статті	2275		
<b>Фінансовий результат до оподаткування:</b>			
прибуток	2290		
збиток	2295	( 9735 )	( 8487 )
Витрати (дохід) з податку на прибуток	2300		( )
Прибуток (збиток) від припиненої діяльності після оподаткування	2305		
<b>Чистий фінансовий результат:</b>			
прибуток	2350		
збиток	2355	( 9735 )	( 8487 )

## Продовження додатку В

## II. СУКУПНИЙ ДОХІД

Стаття	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
Дооцінка (уцінка) необоротних активів	2400		
Дооцінка (уцінка) фінансових інструментів	2405		
Накопичені курсові різниці	2410		
Частка іншого сукупного доходу асоційованих та спільних підприємств	2415		
Інший сукупний дохід	2445		
<b>Інший сукупний дохід до оподаткування</b>	<b>2450</b>		
Податок на прибуток, пов'язаний з іншим сукупним доходом	2455		
<b>Інший сукупний дохід після оподаткування</b>	<b>2460</b>		
<b>Сукупний дохід (сума рядків 2350, 2355 та 2460)</b>	<b>2465</b>	<b>-9735</b>	<b>-8487</b>

## III. ЕЛЕМЕНТИ ОПЕРАЦІЙНИХ ВИТРАТ

Назва статті	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
Матеріальні затрати	2500	87391	88148
Витрати на оплату праці	2505	16066	18700
Відрахування на соціальні заходи	2510	5920	6899
Амортизація	2515	4888	4380
Інші операційні витрати	2520	4865	6946
<b>Разом</b>	<b>2550</b>	<b>119130</b>	<b>125073</b>

## IV. РОЗРАХУНОК ПОКАЗНИКІВ ПРИБУТКОВОСТІ АКЦІЙ

Назва статті	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
Середньорічна кількість простих акцій	2600	16649639	16649639
Скоригована середньорічна кількість простих акцій	2605	16649639	16649639
Чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію	2610	( 0,585 )	( 0,346 )
Скоригований чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію	2615	( 0,585 )	( 0,346 )
Дивіденди на одну просту акцію	2650		

## ДОДАТОК Г

Таблиця 3.1

Розрахунок чистої ліквідаційної вартості гофроагрегату, тис. грн

Показник	Порядок розрахунків	Роки					
		0	1	2	3	4	5
Термін служби, років	5						
Ціна гофроагрегата, тис. грн	-	160,00	-	-	-	-	-
Ринкова вартість (25% від ціни), тис. грн	$160,00 \times 0,25$	-	-	-	-	-	40,00
Витрати на реалізацію (5% від ринкової вартості), тис. грн	$40,00 \times 0,05$	-	-	-	-	-	2,00
Операційний дохід від реалізації, тис. грн	$40,00 - 2,00$	-	-	-	-	-	38,00
Податок на прибуток (18%), тис. грн	$38,00 \times 0,18$	-	-	-	-	-	6,84
Чиста ліквідаційна вартість, тис. грн	$38,00 - 6,84$	-	-	-	-	-	31,16

Таблиця 3.2

Розрахунок річних амортизаційних відрахувань, тис. грн

Показник	Роки					
	0	1	2	3	4	5
Ціна гофроагрегата, тис. грн	160,00	103,07	77,30	51,54	25,77	0,00
Річні амортизаційні відрахування, тис. грн	0,00	25,77	25,77	25,77	25,77	25,77
Термін служби, років	5	4	3	2	1	0

## ДОДАТОК Д, Таблиця 3.3

Потік реальних грошей від інвестиційної діяльності, тис. грн

Показник	Роки					
	0	1	2	3	4	5
1.1.Вартість гофроагрегата, тис. грн	(160,0)	-	-	-	-	31,16
1.2.Приріст оборотного капіталу, тис. грн	(29,0)	-	-	-	-	(29,0)
1.3.Чистий рух грошових коштів від інвест. діяльності, тис. грн	(189,0)	-	-	-	-	31,16

Таблиця 3.4

Прогноз обсягу реалізації гофропродукції за п'ять років, тис. м<sup>2</sup>

Продукція	Структура за 2019 рік, %	Роки				
		1	2	3	4	5
Ящик г/карт 3 шаровий, тис.м <sup>2</sup>	80%	40,00	42,40	44,80	48,00	50,40
Ящик г/карт 5 шаровий, тис.м <sup>2</sup>	9%	4,50	4,77	5,04	5,40	5,67
Г/карт 3 шаровий, тис.м <sup>2</sup>	3%	1,50	1,59	1,68	1,80	1,89
Г/карт 5 шаровий, тис.м <sup>2</sup>	2%	1,00	1,06	1,12	1,20	1,26
Г/карт тех. призначення, тис.м <sup>2</sup>	6%	3,00	3,18	3,36	3,60	3,78
Всього:	100%	50,00	53,00	56,00	60,00	63,00

Таблиця 3.5

Прогноз цін на гофропродукцію на п'ять років, тис. грн/тис м<sup>2</sup>

Продукція	Ціни 2019 року, тис грн/тис м <sup>2</sup>	Роки				
		1	2	3	4	5
Ящик г/карт 3 шаровий, тис. грн/тис м <sup>2</sup>	3,532	4,238	5,086	6,103	7,324	8,789
Ящик г/карт 5 шаровий, тис. грн/тис м <sup>2</sup>	4,983	5,980	7,176	8,611	10,333	12,399
Г/карт 3 шаровий, тис. грн/тис м <sup>2</sup>	3,313	3,976	4,771	5,725	6,870	8,244
Г/карт 5 шаровий, тис. грн/тис м <sup>2</sup>	5,011	6,013	7,216	8,659	10,391	12,469
Г/карт тех. призначення, тис. грн/тис м <sup>2</sup>	2,736	3,283	3,940	4,728	5,673	6,808



## ПРОДОВЖЕННЯ ДОДАТОКУ Д

Таблиця 3.6

Прогноз виручки від реалізації гофропродукції на п'ять років, тис. грн

Продукція	Роки				
	1	2	3	4	5
Ящик г/карт 3 шаровий, тис. грн	169,54	215,65	273,43	351,55	442,95
Ящик г/карт 5 шаровий, тис. грн	26,91	34,23	43,40	55,80	70,30
Г/карт 3 шаровий, тис. грн	5,96	7,59	9,62	12,37	15,58
Г/карт 5 шаровий, тис. грн	6,01	7,65	9,70	12,47	15,71
Г/карт тех. призначення, тис. грн	9,85	12,53	15,89	20,42	25,73
Всього:	218,27	277,64	352,03	452,61	570,28

Таблиця 3.7

Розрахунок вартості користування банківським кредитом, тис. грн

Показник	Значення показника	Роки				
		1	2	3	4	5
Сума довгострокового кредиту, тис. грн	160,00	160,00	160,00	120,00	80,00	40,00
Термін кредиту, років	5	5	4	3	2	1
Порядок сплати	рівними частинами, починаючи з 2 року	-	40	40	40	40
Ставка відсотків за кредит, %	17%	27,2	27,2	20,4	13,6	6,8

## ДОДАТОК Е

Таблиця 3.8

Потік реальних грошей від операційної діяльності, тис. грн

Показник	Роки				
	1	2	3	4	5
1.1.Дохід від реалізації, тис. грн	218,27	277,64	352,03	452,61	570,28
1.2.Витрати на оплату праці, тис. грн	65,00	67,00	69,00	71,00	73,00
1.3.Матеріальні витрати, тис. грн	40,00	43,00	46,00	49,00	52,00
1.4.Постійні витрати, тис грн	25,00	28,00	31,00	34,00	37,00
1.5.Чисті операційні витрати (1.2+1.3+1.4), тис. грн	130,00	138,00	146,00	154,00	162,00
1.6.Амортизація, тис грн	25,77	25,77	25,77	25,77	25,77
1.7.Відсотки за кредитом, тис. грн	27,20	27,20	20,40	13,60	6,80
1.8.Прибуток до оподаткування (1.1-1.5-1.6-1.7), тис. грн	35,30	86,67	159,86	259,24	375,71
1.9.Податок на прибуток, тис грн	6,35	15,60	28,77	46,66	67,63
1.10. Чистий прибуток(1.8-1.9), тис. грн	28,95	71,07	131,08	212,57	308,09
1.11. Грошовий потік від операційної діяльності (1.11+1.6), тис. грн	54,72	96,84	156,85	238,34	333,85

## ДОДАТОК Ж

## Таблиця 3.9

Потік реальних грошей від фінансової діяльності, тис. грн

Показник	Роки					
	0	1	2	3	4	5
1.1.Власний капітал, тис. грн	(29,00)	-	-	-	-	-
1.2.Довгостроковий кредит (під 17% річних), тис. грн	(160,00)	-	-	-	-	-
1.3.Погашення заборгованості по кредиту (основної суми боргу та відсотків), тис. грн	-	(27,20)	(67,20)	(60,40)	(53,60)	(46,80)
1.4.Виплата дивідендів, тис грн	-	-	-	-	-	-
1.5.Грошовий потік від фінансової діяльності, тис. грн	(189,00)	(27,20)	(67,20)	(60,40)	(53,60)	(46,80)

## ДОДАТОК 3

## Таблиця 3.10

## Показники комерційної ефективності проекту, тис. грн

Показник	Роки					
	0	1	2	3	4	5
Потік реальних грошей, тис. грн	(189,00)	54,72	96,84	156,85	238,34	365,01
Сальдо реальних грошей, тис. грн	0,00	27,52	29,64	96,45	184,74	318,21
Сальдо реальних накопичених грошей, тис. грн	0,00	27,52	57,15	153,61	338,35	656,56
Коефіцієнт дисконтування при нормі дисконту 20%	1,00	0,833	0,694	0,579	0,482	0,402
Чиста поточна вартість, тис. грн	0,00	22,93	20,58	55,82	89,09	127,88
Інтегральний економічний ефект (накопичена чиста поточна вартість), тис. грн	0,00	22,93	39,69	88,89	163,17	263,86

## ДОДАТОК І

## Таблиця 3.11

Розрахунок показників ефективності реалізації проекту, тис. грн

Показник ефективності інвестицій	Формула	5-ий рік реалізації проекту
1. FV – майбутня вартість грошей, тис грн	$FV = K(1 + R)^n,$	1880,965
2. PV – теперішня вартість грошей, тис грн	$PV = \sum_i^n \frac{F_i}{(1 + R)^i},$	690,382
3. NPV – чиста приведена вартість, тис грн	$NPV = \sum_{k=1}^n \frac{P_k}{(1 + R)^k} - IC,$	530,382
4. PI – індекс прибутковості	$PI = \sum_{k=1}^n \frac{P_k}{(1 + R)^k} \div IC,$	1,759
5. IRR – внутрішня норма дохідності	$NPV = f(R) = 0$	0,759
6. PP – термін окупності інвестицій, років	$PP = \frac{IC}{\sum_{i=1}^n \frac{P_i}{(1 + R)^i}} : n$	2,8