

РЕЄСТРАЦІЙНА ФОРМА

№	Назва поля	Вміст поля
1.	Назва роботи	Магістерська кваліфікаційна робота
2.	УДК	336.767.334
3.	Автор (ПІБ)	Кочубей Олесь Миколаївна
4.	Дата захисту (рік, місяць, день)	
5.	Факультет (ІНП)	Економічний
6.	Кафедра (шифр, назва)	11.07 Кафедра фінансів
7.	Спеціальність	Фінанси банківська справа та страхування
8.	Спеціалзація	
9.	Програма підготовки	Фінанси банківська справа та страхування
10.	Форма навчання	Денна
11.	Магістерська програма	
12.	Тема випускної магістерської роботи	Інвестиційна стратегія підприємства та особливості її формування в сучасних умовах
13.	Керівник (ПІБ, науковий ступінь, вчене звання)	Скрипник Галина Олександрівна, к.е.н., доцент
14.	Консультант	
15.	Ключові слова (до 10 слів)	Інвестиційна стратегія, етапи формування, аграрне підприємство, методи оцінки, фактори впливу.
16.	Анотація (до 300 символів)	У першому розділі розкривається сутність, етапи формування та методи оцінки інвестиційної стратегії підприємства. В другому розділі здійснюється оцінка інвестиційних можливостей ТОВ «Астарта-Київ», формування інвестиційної стратегії. Третій розділ присвячено удосконаленню механізму формування інвестиційної стратегії підприємства.

Керівник магістерської роботи

Скрипник Г.О.

(підпис)

(ПІБ)

НУБІП України

МАГІСТЕРСЬКА КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА

11.07 – МР.1739 «С» 2020.11.12 013. ПЗ

КОЧУБЕЙ ОЛЕСЯ МИКОЛАЇВНА

2021 р.

НУБІП України

НУБІП України

НУБІП України

НУБІП України

НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ БІОРЕСУРСІВ
І ПРИРОДОКОРИСТУВАННЯ УКРАЇНИ
Економічний факультет

УДК 336.767:334

ПОГОДЖЕННЯ _____ ДОПУСКАЄТЬСЯ ДО ЗАХИСТУ
Декан економічного факультету Завідувач кафедри фінансів

Діброва А.Д.

Давиденко Н.М.

(підпис)

(підпис)

«_____» 2021 р. «_____» 2021 р.

МАГІСТЕРСЬКА КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА
на тему «Інвестиційна стратегія підприємства та особливості її
формування в сучасних умовах»

Спеціальність 072 Фінанси, банківська справа та страхування
(код і назва)

Освітня програма _____ Фінанси, банківська справа та страхування
(назва)

Орієнтація освітньої програми
(освітньо-професійна або освітньо-наукова)

освітньо-професійна

Гарант освітньої програми
д.е.н., професор

Худолій Л. М.

(підпис)

(ПІБ)

Керівник магістерської
кваліфікаційної роботи
к.е.н., доцент

Скрипник Г.О.
(ІМЯ)

(підпис)

Виконав

Кочубей О.М.

(підпис)

(ПІБ студента)

Київ - 2021

НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ БІОРЕСУРСІВ
І ПРИРОДОКОРИСТУВАННЯ УКРАЇНИ
Економічний факультет

ЗАТВЕРДЖУЮ

Завідувач кафедри фінансів

д.е.н., проф. Давиденко Н.М.
(науковий ступінь, вчене звання) (підпис) (ІПБ)

“ ” 20 року

ЗАВДАННЯ

ДО ВИКОНАННЯ МАГІСТЕРСЬКОЇ КВАЛІФІКАЦІЙНОЇ РОБОТИ

СТУДЕНТУ

Кочубей Олесе Миколаївні

(прізвище, ім'я, по-батькові)

Спеціальність 072 Фінанси, банківська справа та страхування

(код і назва)

Освітня програма Фінанси, банківська справа та страхування

(назва)

Орієнтація освітньої програми освітньо-професійна

(освітньо-професійна або освітньо-наукова)

Тема магістерської кваліфікаційної роботи «Інвестиційна стратегія підприємства та особливості її формування в сучасних умовах»

Затверджена наказом ректора НУБіП України № 1739 «С» від 12.11.2020 р.

Термін подання завершеної роботи на кафедру 2021.11.10

(рр, місяць, число)

Вихідні дані до магістерської кваліфікаційної роботи: фінансова звітність ТОВ «Астатра-Київ»

Перелік питань, що підлягають дослідженню:

1. Теоретико-методичні основи формування інвестиційної стратегії підприємства.
2. Оцінка формування інвестиційної стратегії підприємства.
3. Шляхи удосконалення формування інвестиційної стратегії підприємства.

Перелік графічного матеріалу (за потреби)

Дата видачі завдання « 05 » 12 2020 р.

Керівник магістерської
кваліфікаційної роботи

(підпис)

Скрипник Г.О.

(прізвище та ініціали)

Завдання прийняв до
виконання

(підпис)

Кочубей О.М.

(прізвище та ініціали студента)

НУБІП України

РЕФЕРАТ

Магістерська робота на тему: «Інвестиційна стратегія підприємства та особливості її формування в сучасних умовах» виконана на основі фінансової звітності ТОВ фірма «Астарта-Київ», складається із вступу, трьох розділів, висновків, списку використаної літератури, і викладено на 82 сторінках комп'ютерного тексту, що містить 17 таблиць, 12 рисунків.

НУБІП України

Метою роботи є розкриття теоретико-методичних основ формування інвестиційної стратегії підприємств а також надання практичних рекомендацій щодо шляхів її удосконалення.

НУБІП України

Об'єктом дослідження є процес формування інвестиційної стратегії ТОВ Фірма «Астарта-Київ».

Предметом дослідження є економічні відносини і процеси, що виникають при формуванні інвестиційної стратегії підприємства.

НУБІП України

Методи дослідження. Методологічною і теоретичною основами дослідження стали діалектичний метод пізнання та системний підхід до вивчення фундаментальних положень економічної науки щодо формування інвестиційної стратегії підприємства. У процесі аналізу сучасного стану формування інвестиційної стратегії ТОВ Фірма «Астарта-Київ» застосовано статистико-економічні методи, зокрема його прийоми – графічний, порівняння, індексний, динамічний, структурний аналіз.

НУБІП України

У першому розділі розкривається сутність, етапи формування та методи оцінки інвестиційної стратегії підприємства. В другому розділі здійснюється оцінка формування інвестиційної стратегії, аналіз інвестування соціальної та екологічної сфери ТОВ Фірма «Астарта-Київ». Третій розділ присвячено удосконаленню формування інвестиційної стратегії підприємства з врахуванням ризиків.

НУБІП України

Ключові слова: ІНВЕСТИЦІЙНА СТРАТЕГІЯ, ЕТАПИ ФОРМУВАННЯ, АГРОХОЛДІНГ, МЕТОДИ ОЦІНКИ, ФАКТОРИ ВПЛИВУ, ЕКОНОМІЧНІ РИЗИКИ.

ЗМІСТ	
ВСТУП.....	6
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ ФОРМУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ СТРАТЕГІЇ ПІДПРИЄМСТВА.....	10
Сутність інвестиційної стратегії підприємства.....	10
Основні етапи формування інвестиційної стратегії підприємства....	14
Методи оцінки інвестиційного потенціалу підприємства.....	21
РОЗДІЛ 2. ОЦІНКА ФОРМУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ СТРАТЕГІЇ ПІДПРИЄМСТВА.....	31
2.1. Фінансово-економічна характеристика ТОВ Фірма «Астарта-Київ»....	31
2.2. Оцінка інвестиційної діяльності ТОВ Фірма «Астарта-Київ».....	43
2.3. Аналіз інвестування соціальної та екологічної сфери ТОВ Фірма «Астарта-Київ».....	53
РОЗДІЛ 3. ШЛЯХИ УДОСКОНАЛЕННЯ ФОРМУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ СТРАТЕГІЇ ПІДПРИЄМСТВА.....	58
3.1. Врахування ризиків при формуванні інвестиційної стратегії ТОВ Фірма «Астарта-Київ».....	58
3.2. Обґрунтування перспективних напрямів інвестиційної стратегії підприємства.....	66
3.3. Напрями удосконалення формування інвестиційної стратегії ТОВ Фірма «Астарта-Київ».....	75
ВИСНОВКИ.....	79
СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ.....	82
ДОДАТКИ.....	89

ВСТУП

Актуальність теми. Кризовий стан сучасних вітчизняних підприємств, що характеризується падінням виробництва, загострив проблеми залучення інвестицій, розширення переліку можливих джерел фінансування. Забезпечення ефективного розвитку підприємств потребує вирішення великої кількості питань, таких як переоснащення підприємств сучасним технологічним обладнанням, вирішення низки економічних та соціальних питань на окремому підприємстві, впровадження прогресивних форм і методів управління персоналом тощо. Нині все більше підприємств різних галузей народного господарства країни усвідомлюють необхідність розроблення результативної інвестиційної стратегії, яка дає змогу підвищити їхню конкурентоспроможність, поліпшити якість продукції, яку вони випускають, тощо. Вирішення окреслених завдань вимагає залучення інвестицій, що зумовлює актуальність наукових досліджень щодо формування інвестиційних стратегій на підприємствах в умовах нестабільного бізнес-середовища.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Опрацюванням теоретичних, методичних і практичних засад щодо розроблення результативних інвестиційних стратегій підприємств займається значна кількість закордонних та вітчизняних науковців, таких як: І.А. Бланк, Г.В. Козаченко, А.В. Череп, Н.А. Хрущ, Т.П. Ткаченко, Н.А. Шевчук, П.Л. Грицько, О.В. Каут, С.М. Дунайчук, А.Ф. Бондаренко, Т.А. Васильєва, О.С. Грищенко, А.А. Голубенко, Л.І. Мороз, В.Л. Осецький, М.Є. Рогоза та ін. Але, незважаючи на значну кількість досліджень із зазначеної теми, не досить опрацьованими та суперечливими залишаються питання, які стосуються принципів та процесу формування інвестиційної стратегії підприємств у сучасних умовах господарювання, що і визначило вибір тематики дослідження.

Враховуючи сучасні кризові умови ведення господарської діяльності, особливо актуальними стають питання формування перспективних напрямів інвестиційної діяльності підприємств і, зокрема, формування інвестиційної стратегії. Стратегічне інвестиційне планування є ефективним інструментом

вирішення цієї проблеми. На сучасному етапі реалізація інвестиційної стратегії на підприємствах обмежується переважно реальними інвестиціями. Але з розвитком світового інвестиційного ринку потенціал підприємств підвищити свою ефективність шляхом розширення інвестиційної активності значно зростає.

Широкий спектр питань, пов'язаних із формуванням та реалізацією інвестиційної стратегії підприємства відображені у роботах М. Корецької, Т. Майорової, П. Маленкова, Д. Мамотенка, І. Мойсесенка. З точки зору стратегічного управління, інвестиційна стратегія є однією з функціональних стратегій у стратегічній сукупності підприємства, тобто однією із допоміжних стратегій. Одночасно С. Хаймер, М. Чумаченко, О. Ястремська відносить інвестиційну стратегію до «ключових» функціональних стратегій разом із інноваційними та фінансовими стратегіями.

Метою роботи є розкриття теоретико-методичні основи формування інвестиційної стратегії підприємств а також надання практичних рекомендацій щодо шляхів її удосконалення.

Для досягнення визначеної мети в роботі поставлено такі головні завдання:

- узагальнити теоретичні розробки щодо понятійного змісту формування інвестиційної стратегії підприємства;

- розглянути основні етапи формування інвестиційної стратегії підприємства;

- розкрити методи оцінки інвестиційної стратегії підприємства;

- проаналізувати фінансово-економічну характеристику ТОВ Фірма «Астарта-Київ»;

- здійснити оцінку формування інвестиційної стратегії ТОВ Фірма «Астарта-Київ»;

- здійснити аналіз інвестування соціальної та екологічної сфери ТОВ Фірма «Астарта-Київ»;

- запропонувати напрями вдосконалення формування інвестиційної стратегії;

обґрунтувати перспективні напрями інвестиційної діяльності підприємства.

Об'єктом дослідження є процес формування інвестиційної стратегії ТОВ Фірма «Астарта-Київ».

Предметом дослідження є економічні відносини і процеси, що виникають у формуванні інвестиційної стратегії підприємства.

Методи дослідження. Методологічною і теоретичною основами дослідження стали діалектичний метод пізнання та системний підхід до вивчення фундаментальних положень економічної науки щодо формування інвестиційної стратегії підприємства.

У роботі використано набір спеціальних методів економічних досліджень. За допомогою абстрактно-логічного методу, зокрема прийомів аналогії і порівняння, індукції та дедукції, уточнено поняття «інвестиційна стратегія».

Метод теоретичного узагальнення використано у здійсненні критичного аналізу результатів досліджень вітчизняних і зарубіжних учених стосовно обґрунтування чинників та методів оцінки інвестиційної стратегії підприємства.

У процесі аналізу сучасного стану розвитку підприємства та застосовано статистико-економічні методи, зокрема його прийоми – графічний, порівняння, індексний, динамічний, структурний аналіз, що дало змогу чітко визначити чинники, які впливають на інвестиційну діяльність в аграрному виробництві.

Інформаційною базою дослідження є відповідні законодавчі та нормативно-правові акти, праці вітчизняних і зарубіжних авторів, спеціальні та науково-практичні інформаційні джерела, у тому числі матеріали періодичних видань та спеціальні монографічні джерела за темою роботи. Використано аналітичні та статистичні матеріали Державної служби статистики України, Міністерства аграрної політики та продовольства України, фінансова звітність сільськогосподарського підприємства.

Апробація результатів дослідження. За результатами дослідження опубліковані:

тези: Скрипник Г.О., Кочубей О.М. Інвестиційна стратегія підприємства та особливості її формування в сучасних умовах. Фінансові механізми сталого розвитку України в умовах сучасних викликів: тези доповідей

III Міжнародної науково-практичної конференції молодих вчених (м. Київ, НУБіП України, 18 березня 2021 року). К.: КЦ «Компринт», 2021. С.282-285

наукова стаття: Скрипник Г.О., Кочубей О.М. Інвестиційна стратегія розвитку підприємства. Економічні студії: науково-практичний журнал. Львів, 2021. № 3 (33). С. 61 - 65

НУБІП України

НУБІП України

НУБІП України

НУБІП України

НУБІП України

РОЗДІЛ 1

**ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ ФОРМУВАННЯ
ІНВЕСТИЦІЙНОЇ СТРАТЕГІЇ ПІДПРИЄМСТВА****1.1. Сутність інвестиційної стратегії підприємства**

У сучасних умовах господарювання інноваційна політика українських підприємств тісно пов'язана з інвестиційною політикою, що спрямована на стимулювання капіталовкладень в інновації промисловості.

Інвестиційна діяльність будь-якого підприємства триває доволі тривалий час та здійснюється через конкретизацію інноваційних напрямків з урахуванням перспективи, тобто формуванням інвестиційної стратегії. Формування та розробку інвестиційної стратегії підприємства необхідно розглядати як стратегію забезпечення його ресурсної бази для реалізації одного з конкретних варіантів інноваційного розвитку підприємства. Складність формування інвестиційної стратегії інноваційного розвитку підприємства полягає в тому, що її вибір пов'язаний з пошуком оптимального варіанта альтернативних проєктів інноваційних рішень, які відповідають меті підприємства і перспективам його інноваційного розвитку. В цих умовах інвестиційна стратегія не є незмінною, а потребує перегляду та уточнення з врахуванням як змін внутрішнього і зовнішнього середовища підприємства, так і того, що інновації завжди мають елементи невизначеності та ризику.

Існують різні визначення поняття «інвестиційна стратегія». Так, І.А. Бланк розглядає інвестиційну стратегію як процес формування системи довгострокових цілей інвестиційної діяльності і вибору найефективніших шляхів їхнього досягнення [11]. А.П. Дука уточнює це означення з врахуванням мети стратегії, яка полягає у забезпеченні подальшого розвитку інвестиційної діяльності на основі прогнозування умов реалізації інвестиційних задумів, врахування кон'юнктури інвестиційного ринку як загалом, так й в окремих його сегментах [21].

Зміст інвестиційної стратегії підприємства визначає О.Д. Вовчак [16, с. 337] як систему довгострокових цілей інвестиційної діяльності підприємства і вибору найефективніших шляхів їх досягнення з врахуванням кон'юнктури інвестиційного ринку загалом і окремо його сегментів. Інвестиційну стратегію визначають ще як генеральний план дій у сфері інвестиційної діяльності підприємства, який визначає пріоритети її напрямів і форм, характер формування інвестиційних ресурсів і послідовність етапів реалізації довгострокових інвестиційних цілей.

Особливість стратегії інвестиційної діяльності підприємства, як зазначає П.Г. Клівець [30, с.194], виявляється у формуванні інвестиційного портфеля (сукупності цінних паперів, що належать юридичній або фізичній особі), який забезпечує підтримання матеріально-технічної бази, товарно-матеріальних запасів підприємства на рівні, необхідному для постійного нарощування його конкурентного статусу. Під час формування інвестиційної стратегії з'ясовують необхідність технічного переоснащення, модернізації, реконструкції підприємства, ефективні напрями цих робіт, терміни їх здійснення, обсяги потрібних коштів, джерела їх отримання.

Щодо інвестиційної стратегії інноваційного розвитку підприємства, то С.М. Ілляшенко [27, с. 180] визначає її не просто як комплекс заходів і зведення показників, яких необхідно досягти, а як динамічний процес ресурсного забезпечення підприємства, що розвивається на основі нових технологій, способів організації виробництва і управління, нових товарів і способів їхньої реалізації в умовах зовнішнього середовища, що змінюється.

Інвестиційна стратегія як частина загальної стратегії розвитку підприємства (функціональна стратегія) - це система довгострокових цілей інвестиційної діяльності та відбору найбільш ефективних шляхів їх досягнення [1]. Водночас, низка науковців ототожнюють поняття «стратегічне планування інвестиційної діяльності» та «інвестиційна стратегія». Зокрема, на думку колективу авторів, стратегічне планування інвестиційної діяльності є однією з найважливіших складових стратегічного управління підприємством і полягає в

розробці системи заходів, взаємоузгоджених за часом, ресурсами і виконавцями, спрямованих на отримання прибутків через вкладення капіталу у найбільш перспективні з погляду кон'юнктури ринку напрямки діяльності підприємства [11, 15].

Таблиця 1.1

Поняття «інвестиційна стратегія»

№ з/п	Зміст визначення	Автор, джерело
1	Інвестиційна стратегія є системою добраних довгострокових цілей і засобів їх досягнення, що реалізуються в інвестиційній діяльності підприємства.	Кулик А.М. [35, с.18]
2	Інвестиційна стратегія є системою довгострокових цілей інвестиційної діяльності підприємства, які визначені загальними завданнями його розвитку й інвестиційною ідеологією, а також вибір найбільш ефективних шляхів їхнього досягнення.	Відеменко І.О. [15, с.13]
3	Інвестиційна стратегія – система довгострокових цілей інвестиційної діяльності підприємства, що визначається довгостроковими завданнями його розвитку й інвестиційною ідеологією, а також передбачає вибір найбільш ефективних шляхів досягнення поставлених цілей.	Спільник І.А. [60, с.375]
4	Інвестиційна стратегія – система вибраних довгострокових цілей і засобів їх досягнення, що реалізуються в інвестиційній діяльності підприємства.	Федоренко В. П., Гойко А.Ф. [71, с. 20]

Інвестиційна стратегія має підпорядковуватися стратегії розвитку підприємства і відповідати її цілям та напрямкам. Довгострокові цілі інвестиційної стратегії передбачають її чутливість до економічних коливань і вимагають пристосованості до змін у середовищі підприємства. Однак ефективна реалізація інвестиційної стратегії вимагає адаптації не тоді, коли зміни відбулися, і компанія відчує їх негативний вплив або помітить втрачені вигоди та прибуток, а коли вони тільки очікуються.

Інвестиційна стратегія є основним планом дій підприємства у сфері його інвестиційної діяльності, який визначає пріоритети його напрямків та форм, характер формування інвестиційних ресурсів та послідовність етапів реалізації

довгострокових інвестиційних цілей, що забезпечують ефективний розвиток підприємства [6].

Рейтинг інвестиційної привабливості підприємства коливається від сприятливого до несприятливого. Сприятливий рейтинг сприяє активній діяльності інвесторів, стимулює приплив капіталу, а несприятливий рейтинг збільшує ризик для інвесторів, уповільнюючи інвестиційну активність. Основні фактори, що впливають на інвестиційну стратегію, представлені в таблиці 1.2.

Таблиця 1.2

Основні фактори, що впливають на інвестиційну стратегію підприємства

[18, с.12]

Фактори	Показники, що розкривають суть
Робоча сила	Кількість економічно активного населення, рівень безробіття, доходи працівників, рівень кваліфікації персоналу.
Виробничо - технічні приміщення	Основні виробничі фонди, рівень використання потужностей, вік обладнання, міра амортизації основних засобів.
Науково - технічний потенціал	Обсяги інвестицій, спрямованих на розвиток економіки, у тому числі іноземних. Рівень інвестиційних ризиків. Стан технічного оснащення виробництва, використання інновацій та розвитку.
Система фінансового кредиту	Податкова та кредитна політика, рівень рентабельності та економічної ефективності підприємства реального сектора економіки. Цінова політика та система ціноутворення.
Інфраструктура	Стан розвитку банківської системи, надійність транспортної мережі, телекомунікаційних мереж, товарних та фондових бірж, маркетингу, консалтингових послуг, страхової галузі.

Принципи розробки інвестиційної стратегії підприємства ґрунтуються на системному підході до формування стратегії управління підприємством – нової управлінської парадигми. В основу її покладено елементи стратегічного управління. Стратегічне управління підприємством вимагає передбачення зовнішніх змін, адекватну реакцію на передбачувані зміни зовнішнього середовища системи управління підприємством і змінами в самому підприємстві.

Отже, *інвестиційна стратегія* – це один з найважливіших видів функціональної стратегії підприємства, який забезпечує всі основні напрями

розвитку його інвестиційної діяльності та інвестиційних відносин шляхом формування довгострокових інвестиційних цілей, вибору найбільш ефективних шляхів їх досягнення, адекватного коригування напрямів формування та використання інвестиційних ресурсів при зміні умов зовнішнього середовища.

Як уже зазначалося, інвестиційна стратегія підприємства є частиною загальної стратегії підприємства, а також:

- ґрунтується на вироблених підприємством шлях його довгострокового розвитку;

- визначає пріоритети інвестиційної діяльності на конкретні проміжки часу;

- визначає характер і обсяги необхідних інвестиційних ресурсів для досягнення поставлених цілей;

- визначає орієнтацію інвестиційної стратегії на прискорене зростання підприємства, тобто опору на інновації у виробництві і управлінні;

- є інструментом реалізації вибраної місії підприємства [7].

Формування інвестиційної стратегії підприємства передбачає складний та комплексний аналіз усіх елементів внутрішнього та зовнішнього середовища функціонування підприємства, а також узгодження вказаних цілей та заходів їх досягнення із загальною стратегією підприємства.

1.2. Основні етапи формування інвестиційної стратегії підприємства

В основі розробки інвестиційної стратегії підприємства лежать принципи нової управлінської парадигми — системи стратегічного керування. До числа основних з цих принципів, що забезпечують підготовку і прийняття стратегічних інвестиційних рішень у процесі розробки інвестиційної стратегії підприємства, відносяться:

1. *Розгляд підприємства як відкритої соціально-економічної системи, здатної до самоорганізації.* Цей принцип стратегічного керування полягає в тому, що при розробці інвестиційної стратегії підприємство розглядається як

визначена система, цілком відкрита для активної взаємодії з факторами зовнішнього інвестиційного середовища. У процесі такої взаємодії підприємству характерна властивість знаходження відповідної просторової, тимчасової чи функціональної структури без специфічного впливу ззовні в умовах економіки ринкового типу, що розглядається як його здатність до самоорганізації.

Відкритість підприємства як соціально-економічної системи і його здатність до самоорганізації дозволяють забезпечувати якісно інший рівень формування його інвестиційної стратегії.

2. Облік базових стратегій операційної діяльності підприємства. Будучи частиною загальної стратегії економічного розвитку підприємства, що забезпечує в першу чергу розвиток операційної діяльності, інвестиційна стратегія носить стосовно неї підлеглий характер. Тому вона повинна бути погоджена зі стратегічними цілями і напрямками операційної діяльності підприємства. Інвестиційна стратегія при цьому розглядається як один з головних факторів забезпечення ефективного розвитку підприємства відповідно до обраного їм загальною економічною стратегією.

Разом з тим, інвестиційна стратегія сама впливає на формування стратегічного розвитку операційної діяльності підприємства. Це зв'язано з тим, що основні цілі операційної стратегії, забезпечення високих темпів реалізації продукції, зростання операційного прибутку і підвищення конкурентної позиції підприємства зв'язані з тенденціями розвитку відповідного товарного ринку (споживчого чи факторів виробництва). Якщо тенденції розвитку товарного й інвестиційного ринків (у тих сегментах, де підприємство здійснює свою господарську діяльність) не збігаються, може виникнути ситуація, коли стратегічні цілі розвитку операційної діяльності підприємства не можуть бути реалізовані в зв'язку з інвестиційними обмеженнями. У цьому випадку відповідно коректується операційна стратегія підприємства.

Усе різноманіття стратегій операційної діяльності, реалізацію яких покликана забезпечувати інвестиційна діяльність підприємства, може бути зведене до наступного базовим їх видам:

Обмежений ріст. Цей тип операційної стратегії використовується підприємствами зі стабільним асортиментом продукції і виробничих технологій, слабо підданими впливу технологічного прогресу. Вибір такої стратегії можливий в умовах щодо слабких коливань кон'юнктури товарного ринку і стабільної конкурентної позиції підприємства. Відповідно інвестиційна стратегія підприємства в цих умовах спрямована в першу чергу на ефективне забезпечення відтворювальних процесів і приросту активів, що забезпечують обмежений ріст обсягів виробництва і реалізації продукції. Стратегічні зміни інвестиційної діяльності в цьому випадку зводяться до мінімуму.

Прискорений ріст. Такий тип операційної стратегії обирають, як правило, підприємства, що знаходяться в ранніх стадіях свого життєвого циклу, а також у динамічно розвиваються галузях під впливом технологічного прогресу. Інвестиційна стратегія в цьому випадку носить найбільше складний характер за рахунок необхідності забезпечення високих темпів розвитку інвестиційної діяльності, її диверсифікованості по різних формах, регіонам і т.п.

Скорочення (чи стиск). Ця операційна стратегія найбільше часто обирається підприємствами, що знаходяться на останніх стадіях свого життєвого циклу, а також у стадії фінансової кризи. Вона заснована на принципі "відсікання зайвого", що передбачає скорочення обсягу й асортименту продукції, що випускається, відхід з окремих сегментів ринку і т.п. Інвестиційна стратегія підприємства в цих умовах покликана забезпечити ефективне дезінвестування і високу маневреність використання капіталу, що вивільняється, в об'єктах інвестування, що забезпечують подальшу фінансову стабілізацію.

Сполучення (чи комбінування). Така операційна стратегія підприємства інтегрує в собі розглянуті різні типи приватних стратегій стратегічних зон чи господарювання стратегічних господарських центрів. Така стратегія характерна для найбільш великих підприємств (організацій) із широкою галузевою і регіональною диверсифікованістю операційної діяльності. Відповідно інвестиційна стратегія таких підприємств (організацій) диференціюється в

розрізі окремих об'єктів стратегічного керування, будучи підлегла різним стратегічним цілям їхнього розвитку.

3. Переважна орієнтація на підприємницький стиль стратегічного керування інвестиційною діяльністю Інвестиційне поведіння підприємства в стратегічній перспективі характеризується прирісним чи підприємницьким стилем.

Оснoву прирісного стилю інвестиційного поведіння складає постановка стратегічних цілей від досягнутого рівня інвестиційної діяльності з мінімізацією альтернативності прийнятих стратегічних інвестиційних рішень. Кардинальні зміни напрямків і форм інвестиційної діяльності здійснюються лише як відгук на зміни операційної стратегії підприємства. Такий стиль інвестиційного поведіння характерний звичайно для підприємств, що досягли стадії зрілості свого життєвого циклу.

Оснoву підприємницького стилю інвестиційного поведіння складає активний пошук ефективних інвестиційних рішень в усіх напрямках і формах інвестиційної діяльності, а також на різних стадіях інвестиційного процесу. Цей стиль інвестиційного поведіння зв'язаний з постійною трансформацією напрямків, форм і методів здійснення інвестиційної діяльності на всьому шляху до досягнення поставлених стратегічних цілей з урахуванням змінюючих факторів зовнішнього інвестиційного середовища.

В економічній літературі прирісний стиль інвестиційного поведіння підприємства в стратегічній перспективі розглядається як консервативний, у той час як підприємницький стиль — як агресивний, орієнтований на прискорений ріст. При цьому більшість економістів дійде висновку, що підприємницький стиль інвестиційного поведіння найбільшою мірою листується з новою управлінською парадигмою стратегічного керування.

4. Забезпечення сполучення перспективного, поточного й оперативного керування інвестиційною діяльністю. Концепція стратегічного керування передбачає, що розроблена інвестиційна стратегія підприємства одержує свою подальшу конкретизацію в процесі поточного керування інвестиційною

діяльністю шляхом формування інвестиційної програми (інвестиційного портфеля) підприємства. На відміну від інвестиційної стратегії формування інвестиційної програми є середньостроковим управлінським процесом,

здійснюваним у рамках стратегічних рішень і поточних інвестиційних можливостей підприємства. У свою чергу, процес поточного керування

інвестиційною діяльністю одержує найбільше детальне завершення в оперативному керуванні реалізацією реальних інвестиційних проектів і реструктуризацією портфеля фінансових інструментів інвестування. Таким

чином, розробка інвестиційної стратегії є тільки першим етапом процесу стратегічного керування інвестиційною діяльністю підприємства. Форми

взаємозв'язку окремих етапів цього процесу: *розробка інвестиційної стратегії підприємства*, хоча й орієнтована в основному на довгострокові цілі, включає

також формування окремих стратегічних цільових нормативів і показників, що дають можливість виробляти в наступних середньостроковому і

короткостроковому періодах конкретні інвестиційні рішення по формуванню інвестиційної програми й інвестиційного портфеля, а також реалізації реальних інвестиційних проектів і реструктуризації портфеля фінансових інструментів

інвестування.

Формування інвестиційної програми (інвестиційного портфеля) підприємства, орієнтоване на меті інвестиційної стратегії і реалізуючи стратегічні задачі середньострокового періоду, є основою добору основних реальних інвестиційних проектів до складу інвестиційної чи програми основних груп фінансових інструментів до складу інвестиційного портфеля. Одночасно

визначаються терміни й обсяги реалізації окремих реальних інвестиційних проектів у розрізі конкретних короткострокових періодів, орієнтовані на здійснення цілей інвестиційної стратегії.

Оперативне керування реалізацією реальних інвестиційних проектів і реструктуризацією портфеля фінансових інструментів інвестування,

орієнтоване на сформовану підприємством інвестиційну програму й інвестиційний портфель і задачі керування ними в короткостроковому періоді

передбачає розробку оперативних інвестиційних рішень у частині окремих реальних об'єктів і фінансових інструментів інвестування, а в необхідних випадках — підготовку положень про реструктуризацію інвестиційної програми (портфеля) підприємства.

5. *Забезпечення адаптивності інвестиційної стратегії до змін факторів зовнішнього інвестиційного середовища.* Ця адаптивність реалізується в системі загального ситуаційного підходу до майбутньої діяльності підприємства, обумовленого парадигмою стратегічного керування. Суть цього основного підходу полягає в тому, що всі майбутні стратегічні зміни в інвестиційній діяльності підприємства — її напрямках, формах, методах планування і контролю, організаційній структурі керування й інвестиційній культурі — є прогнозованою чи оперативною його реакцією на відповідні зміни різних факторів зовнішнього інвестиційного середовища.

Вибір інвестиційної стратегії пов'язаний з пошуком та оцінкою альтернативних інвестиційних рішень, які найбільш відповідають цілям підприємства та перспективам його розвитку. Існує ряд факторів, які впливають на вибір інвестиційної стратегії підприємства, а саме: стадія життєвого циклу підприємства; загальна стратегія розвитку підприємства; стан зовнішнього та внутрішнього ринків інвестиційних ресурсів; інвестиційна привабливість підприємства як об'єкта інвестицій тощо. Процес розробки інвестиційної стратегії включає етапи, показані на рис. 1.1.

Вищезазначена послідовність та зміст основних етапів розробки інвестиційної стратегії підприємства в цілому відображають загальноприйняті принципи економічної науки та методологічні підходи. Зрозуміло, що необгрунтовані інвестиції ще не гарантують успіху підприємства на ринку, якщо в інвестиційному секторі немає послідовності, яка ґрунтується на інвестиційній стратегії.

Серед звичних на виробництві продукції ресурсів, поява нового ресурсу — інформації, змінило підхід до управління. Інформаційні технології займають все

НУВІП України

більше місця серед звичних технологій виробництва. Адаптація до швидкоплинних умов неможлива без використання інформаційних технологій.

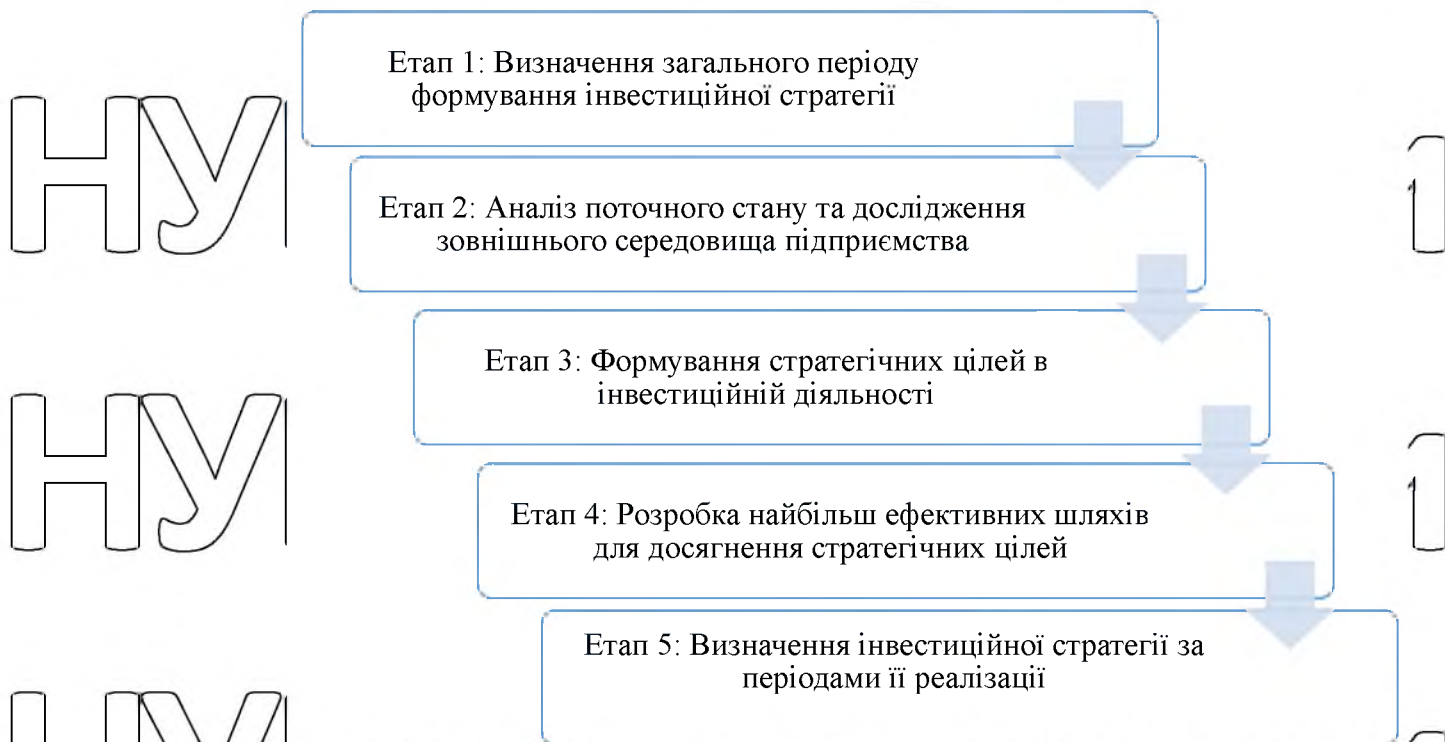


Рис. 1.1. Модель розробки та реалізації інвестиційної стратегії підприємства [9]

1. Інвестиційна стратегія підприємства все більше спирається на інновації, а це означає відкритість підприємства до елементів зовнішнього впливу середовища. Підприємство в цій системі взаємин із середовищем розглядається як відкрита система здатна до ефективною самоорганізації.
2. Орієнтація інвестиційної стратегії на прискорене зростання підприємства, тобто знову опора на інновації у виробництві і управлінні.
3. Послідовність в переході від стратегічного управління підприємством до поточного і оперативного управління. Лінія управління повинна бути єдиною у всіх структурних підрозділах підприємства на всіх часових відрізках.
4. Забезпечення альтернативності вибору елементів і шляхів досягнення місії підприємства.
5. Облік елементів ризику при виборі альтернативних шляхів досягнення місії підприємства.

6. Забезпечення розробки та реалізації інвестиційної стратегії професійними кадрами на постійній основі і відповідною структурою їх організації [8, 10].

Так, якщо прогнозовані параметри зовнішнього інвестиційного середовища є відносно стабільними, підприємство має можливість у більшому ступені деталізувати свою інвестиційну стратегію, централізувати систему стратегічного планування і контролю, сформувати більш тверду стратегічну організаційну структуру керування інвестиційної діяльності. І навпаки, — якщо прогнозоване зовнішнє інвестиційне середовище характеризується нестабільністю основних параметрів, а її зміни створюють визначені чи погрози відкривають нові інвестиційні можливості, інвестиційна стратегія підприємства повинна носити більш загальний і гнучкий характер, забезпечуватися більш децентралізованими структурами керування, що дозволяють оперативно й адекватно реагувати на зміни інвестиційного клімату, що відбуваються, кон'юнктури інвестиційного ринку. У процесі забезпечення адаптивності інвестиційної стратегії до мінливих параметрам зовнішнього інвестиційного середовища маневр у перерозподілі інвестиційних ресурсів грає набагато велику роль у здійсненні ефективної інвестиційної діяльності, чим чіткше виконання окремих стратегічних напрямків і форм.

1.3. Методи оцінки інвестиційного потенціалу підприємства

Процес розробки інвестиційної стратегії підприємства здійснюється по наступним етапах:

1. *Визначення загального періоду формування інвестиційної стратегії.*

Цей період залежить від ряду умов.

Головною умовою його визначення є тривалість періоду, прийнятого для формування загальної стратегії розвитку підприємства, тому що інвестиційна стратегія носить стосовно неї підлеглий характер, вона не може виходити за межі

цього періоду (більш короткий період формування інвестиційної стратегії допустимо).

Важливою умовою визначення періоду формування інвестиційної стратегії підприємства є передбачуваність розвитку економіки в цілому і кон'юнктури тих сегментів інвестиційного ринку, з якими зв'язана майбутня інвестиційна діяльність підприємства — в умовах нинішнього нестабільних (а по окремих аспектах непередбаченого) розвитку економіки країни цей період не може бути занадто тривалим і в середньому повинний визначатися рамками 3 років.

Умовами визначення періоду формування інвестиційної стратегії є також галузева приналежність підприємства, його розмір, стадія життєвого циклу й інші.

2. Дослідження факторів зовнішнього інвестиційного середовища і кон'юнктури інвестиційного ринку. Таке дослідження визначає вивчення економіко-правових умов інвестиційної діяльності підприємства і можливої їхньої зміни в майбутньому періоді. Крім того, на цьому етапі розробки інвестиційної стратегії аналізується кон'юнктура інвестиційного ринку і фактори її визначальні, а також розробляється прогноз кон'юнктури в розрізі окремих сегментів цього ринку, зв'язаних з майбутньою інвестиційною діяльністю підприємства.

3. Оцінка сильних і слабких сторін підприємства, що визначають особливості його інвестиційної діяльності. У процесі такої оцінки необхідно визначити чи володіє підприємство достатнім потенціалом, щоб скористатися інвестиційними можливостями, що відкрилися, а також які внутрішні його характеристики послабляють результативність інвестиційної діяльності. Для діагностики внутрішніх проблем здійснення цієї діяльності використовується метод управлінського обстеження підприємства, заснований на вивченні різних функціональних зон підприємства, що забезпечують розвиток інвестиційного процесу. Для розробки інвестиційної стратегії в управлінське обстеження рекомендується включати наступні функціональні зони: маркетингові можливості розширення обсягів і диверсифікованості операційної (а відповідно

й інвестиційної діяльності); фінансові можливості формування інвестиційних ресурсів; чисельність, професійний і кваліфікаційний склад персоналу, що забезпечує його розробку і реалізацію інвестиційної стратегії; наявна на підприємстві інформаційна база, що забезпечує підготовку альтернативних стратегічних інвестиційних рішень; стан організаційної структури керування й інвестиційної культури.

4. Формування стратегічних цілей інвестиційної діяльності підприємства.

Головною метою цієї діяльності є підвищення рівня добробуту власників підприємства і максимізація його ринкової вартості. Разом з тим ця головна мета вимагає визначеної конкретизації з урахуванням задач і особливостей майбутнього інвестиційного розвитку підприємства.

Система стратегічних цілей повинна забезпечувати вибір найбільш ефективних напрямків реального і фінансового інвестування; формування достатнього обсягу інвестиційних ресурсів і оптимізації їхнього складу; прийнятність рівня інвестиційних ризиків у процесі здійснення майбутньої господарської діяльності.

5. Аналіз стратегічних альтернатив і вибір стратегічних напрямків і форм інвестиційної діяльності.

Цей етап розробки інвестиційної стратегії є одним з основних. Він включає пошук альтернатив рішення поставлених стратегічних інвестиційних цілей, їхній відповідну оцінку з позицій зовнішніх можливостей і небезпек, а також реального внутрішнього інвестиційного потенціалу і добір найбільш прийнятних їхніх іх. Такий пошук альтернатив і вибір стратегії, що відповідають поставленим цілям, ведеться в галузевому і регіональному розрізі, по різних об'єктах стратегічного керування, по реальних і фінансових інвестиціях.

6. Визначення стратегічних напрямків формування інвестиційних ресурсів.

У процесі цього етапу розробки інвестиційної стратегії прогнозується загальний обсяг необхідних інвестиційних ресурсів, що забезпечують реалізацію стратегічних напрямків і форм реального і фінансового інвестування; диференціюється потреба в інвестиційних ресурсах по окремих етапах

стратегічного періоду, оптимізується структура джерел їхнього формування, що забезпечує фінансову рівновагу підприємства в процесі його розвитку.

7. *Формування інвестиційної політики по основних аспектах інвестиційної діяльності.* Цей етап формування інвестиційної стратегії дозволяє забезпечити інтеграцію цілей і напрямків інвестиційної діяльності з основними механізмами їхньої реалізації в розглянутій перспективі.

Інвестиційна політика являє собою форму реалізації інвестиційної ідеології й інвестиційної стратегії підприємства в розрізі найбільш важливих аспектів інвестиційної діяльності на окремих етапах її здійснення. На відміну від інвестиційної стратегії в цілому, інвестиційна політика формується лише по конкретних напрямках інвестиційної діяльності підприємства, що вимагає забезпечення найбільш ефективного керування для досягнення головної стратегічної мети цієї діяльності.

Формування інвестиційної політики по окремих аспектах фінансової діяльності підприємства може носити багаторівневий характер. Так, наприклад, у рамках політики керування реальними інвестиціями можуть бути розроблені реноваційна політика, політика інноваційного інвестування.

8. *Розробка системи організаційно-економічних заходів щодо забезпечення реалізації інвестиційної стратегії.* У системі цих заходів передбачається формування на підприємстві нових організаційних структур керування інвестиційною діяльністю; створення „центрі інвестиції” різних типів; упровадження нових принципів інвестиційної культури; створення ефективної системи стратегічного інвестиційного контролінгу.

9. *Оцінка результативності розробленої інвестиційної стратегії.* Цей етап завершує процес розробки інвестиційної стратегії. Така оцінка проводиться по системі спеціальних економічних і позаконіомічних критеріїв, установлених підприємством.

Оцінка результативності інвестиційної стратегії, розробленої підприємством, здійснюється по наступним основним параметрам.

1. *Погодженість інвестиційної стратегії підприємства з загальною стратегією його розвитку.* У процесі такої оцінки виявляється ступінь погодженості цілей, напрямків і етапів у реалізації цих стратегій.

2. *Погодженість інвестиційної стратегії підприємства з передбачуваними змінами зовнішнього інвестиційного середовища.* У процесі цієї оцінки визначається наскільки розроблена інвестиційна стратегія відповідає прогнозованому розвитку економіки країни і змінам кон'юнктури інвестиційного ринку в розрізі окремих його сегментів.

3. *Погодженість інвестиційної стратегії підприємства з його внутрішнім потенціалом.* Така оцінка дозволяє визначити, наскільки обсяги, напрямки і форми інвестиційної стратегії взаємозалежні з можливостями формування внутрішніх інвестиційних ресурсів, кваліфікацією інвестиційних менеджерів, організаційною структурою керування інвестиційною діяльністю, інвестиційною культурою й іншими параметрами внутрішнього інвестиційного потенціалу.

4. *Внутрішня збалансованість інвестиційної стратегії.* При проведенні такої оцінки визначається наскільки погодяться між собою окремі цілі і цільові стратегічні нормативи майбутньої інвестиційної діяльності; наскільки ці мети і нормативи листаються зі змістом інвестиційної політики по окремих аспектах інвестиційної діяльності; наскільки погоджені між собою по напрямках і в часі заходу щодо забезпечення її реалізації.

5. *Реалізуємість інвестиційною стратегії.* У процесі такої оцінки в першу чергу розглядаються потенційні можливості підприємства у формуванні необхідного обсягу інвестиційних ресурсів із усіх джерел і у всіх формах; наскільки технологічні обрані для реалізації інвестиційні проекти; чи мається на інвестиційному ринку достатній перелік фінансових інструментів, що забезпечують формування ефективного інвестиційного портфеля; які організаційні і технічні можливості успішної реалізації обраної інвестиційної стратегії.

6. *Прийнятність рівня ризиків, зв'язаних з реалізацією інвестиційної стратегії.* У процесі такої оцінки необхідно визначити, наскільки рівень прогнозованих інвестиційних ризиків, зв'язаних з діяльністю підприємства, забезпечує достатню фінансова рівновага в процесі його розвитку і відповідає інвестиційному менталітету його власників і відповідальних інвестиційних менеджерів. Крім того, необхідно оцінити, наскільки рівень цих ризиків допустимо для інвестиційної діяльності даного підприємства з позицій можливого розміру фінансових втрат і генерування погрози банкрутства;

7. *Економічна ефективність реалізації інвестиційної стратегії.* Оцінка економічної ефективності інвестиційної стратегії здійснюється, насамперед, на основі прогнозних розрахунків раніше розглянутої системи основних інвестиційних коефіцієнтів і заданих цільових стратегічних нормативів, зіставлених з базовим їхнім рівнем.

8. *Зовнішньоекономічна ефективність реалізації інвестиційної стратегії.* У процесі такої оцінки враховуються ріст ділової репутації підприємства, підвищення рівня керованості інвестиційною діяльністю структурних його підрозділів (при створенні центрів інвестицій"); підвищення рівня матеріальної і соціальної задоволеності інвестиційних менеджерів (за рахунок ефективної системи їхнього матеріального стимулювання за результати інвестиційної діяльності; більш високого рівня технічного оснащення їхніх робочих місць).

При позитивних результатах оцінки розробленої інвестиційної стратегії, що відповідають обраним критеріям і менталітету інвестиційного поведіння, вона приймається підприємством до реалізації.

Пріоритетність інвестиційної діяльності є елементом стратегії підприємства, а її параметри — об'єктом стратегічного планування та стратегічного інвестиційного аналізу.

Іншим аспектом інвестиційної діяльності є *неминучі ризики*. Можна сказати, що прийнятні рівні ризиків в інвестуванні є дзеркальним відбиттям припустимих ймовірностей позитивного результату за інвестиційними проектами. Допустимим рівнем реалізації інвестиційного проекту є 50-70-

процентна ймовірність позитивного результату, а найбільш «рішучі» учасники інвестиційної діяльності готові ризикувати й при 30-процентній впевненості в позитивному результаті [4, с.62].

Методи оцінки інвестиційного проекту, що використовуються в умовах визначеності економічного середовища, складають основу всіх відомих методичних рекомендацій (табл. 1.3).

Таблиця 1.3

Методи оцінки інвестиційного потенціалу підприємств в умовах визначеності і невизначеності середовища [56]

№	Метод оцінки інвестиційних проєктів	Зміст методу
Методи оцінки, що використовуються в умовах визначеності економічного середовища		
1	Метод чистої приведеної вартості (NPV)	Дисконтування грошових потоків за ставкою, що відповідає очікуваному середньому рівню позичкового відсотка на фінансовому ринку
2	Метод визначення строку окупності інвестицій (PP)	Визначення періоду часу, упродовж якого сума чистих доходів, приведених на момент завершення інвестицій, дорівнює сумі інвестицій
3	Метод оцінки внутрішньої норми прибутковості інвестицій (IRR)	Визначення ставки дисконту, при якій чиста приведена вартість реалізації інвестиційного проєкту дорівнює нулю
4	Метод оцінки індексу рентабельності (PI)	Визначення частки співвідношення приведенного чистого доходу до стартових інвестицій;
5	Метод розрахунку коефіцієнта ефективності інвестицій (ARR)	Визначення частки співвідношення середньорічного прибутку до середнього значення інвестиції
Методи оцінки, що використовуються в умовах невизначеності економічного середовища		
1	Метод кращого стану	Модифікація методу чистої поточної вартості для умов невизначеності. Застосовується ставка дисконту з поправкою на ризик інвестування
2	Модель оцінки капітальних активів (CAPM)	Оцінка можливої прибутковості портфеля цінних паперів у цілому. Обмеження. Модель розрахована на один інвестиційний період. Відсутні механізми прогнозування ризику і прибутковості

Продовження табл. 1.3

1	2	3
3	Арбітражна теорія оцінки	Не дозволяє оцінити ефективність інвестиційного портфеля з погляду середньої прибутковості і допускає, що на прибутковість активів може впливати не один фактор - ринковий ризик, а декілька (приріст промислового виробництва, приріст очікуваної інфляції, несподівана інфляція та ін.)
4	Метод порівняння прибутковості проекту із середньозваженою вартістю капіталу фірми (I /DCC)	Інвестиційний проект береться до виконання, якщо очікувана прибутковість дорівнює або є більшою за вартість капіталу фірми. Недоліки: не враховує розходжень у рівнях ризику проектів
5	Концепція стратегічної нистої поточної вартості (спрощений метод дисконтування)	Передбачається, що грошові потоки мають вигляд лінійної функції від ставки прибутковості по ліквідних активах

Важливим сучасним напрямком реорганізації підприємств є створення кластерів, які дають можливість реалізувати взаємозалежні нововведення, складні інвестиційні проекти більш послідовно й результативно. Стратегічна трансформація підприємств у рамках кластера відбувається в процесі співробітництва відповідно до вимог спільної діяльності та оптимізації структури взаємозалежних компаній.

Ресурсний та результативний підходи є складовими інвестиційних стратегій. Комплексне використання перелічених підходів відповідає сучасним вимогам, бо враховує фактично отримані результати функціонування підприємства (внутрішній потенціал) і можливості від його використання з урахуванням впливу внутрішніх і зовнішніх чинників.

На інвестиційну активність підприємств впливає розмір позитивного ефекту, очікуваного в майбутньому. При цьому майбутній приріст інвестиційного капіталу повинен бути достатнім, щоб компенсувати інвесторові відмову від наявних коштів на споживання в поточному періоді, винагородити за ризик і відшкодувати втрати від інфляції в перспективі.

Основу підприємницького стилю інвестиційної поведінки складають активний пошук інвестиційних рішень за всіма напрямками та формами

інвестиційної діяльності, а також на різних стадіях інвестиційного процесу. Цей стиль пов'язаний з постійною трансформацією напрямів, форм і методів здійснення інвестиційної діяльності на всьому шляху до досягнення поставлених стратегічних цілей з врахуванням зміни факторів зовнішнього середовища.

В основі стратегічних інвестиційних рішень повинен бути активний пошук альтернативних варіантів напрямів, форм і методів здійснення інвестиційної діяльності, вибір кращих з них, побудова на цій основі загальної інвестиційної стратегії та формування механізмів ефективного її реалізації.

Сучасне стратегічне управління підприємством охоплює наступні етапи діяльності: аналіз стану макро- і мікросередовища, а також вибір кращої місії підприємства; стратегічний контролінг діяльності підприємства й вироблення стратегії запобігання її неспроможності, оперативна оцінка й аналіз фінансового стану підприємства й виявлення можливості настання неспроможності (банкрутства); розробка кращої політики поведінки в умовах кризи і висновків для підприємства; постійний облік ризику підприємницької діяльності й вироблення заходів для його зниження.

У якості найважливіших стратегічних нормативів інвестиційної діяльності підприємства можуть бути встановлені темпи зростання загального обсягу інвестиційної діяльності, співвідношення обсягів реального та фінансового інвестування, мінімально прийнятний рівень поточного інвестиційного доходу, мінімально прийнятний темп приросту інвестованого капіталу у довгостроковій перспективі, гранично допустимий рівень інвестиційного ризику, структура капіталу, що залучається для інвестиційних цілей.

Комплексна оцінка стратегічної інвестиційної позиції підприємства може мати наступний вигляд (табл. 1.4).

У процесі оцінки стратегічних інвестиційних альтернатив використовують методи аналізу сценаріїв, аналізу чутливості, метод побудови дерева рішень, метод лінійного програмування, метод імітаційного моделювання, метод експертних оцінок тощо. У процесі відбору ключовими критеріями є темп зростання або абсолютна сума приросту грошового потоку по інвестиційній

діяльності, рівень рентабельності інвестиційного капіталу, рівень інвестиційного ризику тощо.

Таблиця 1.4

Матриця можливих стратегічних напрямів інвестиційного розвитку підприємства

		Позиція внутрішнього інвестиційного середовища		
		Сильна	Нейтральна	Слабка
Вплив зовнішнього інвестиційного середовища	Сприятливі можливості	К-1 «Сила і можливості»	К-2 «Стабільність і можливості»	К-3 «Слабкість і можливості»
	Загрози	К-4 «Сила і загрози»	К-5 «Стабільність і загрози»	К-6 «Слабкість і загрози»

Програма стратегічного інвестиційного розвитку підприємства відображує основні результати стратегічного інвестиційного вибору підприємства та забезпечує їх синхронізацію за домінуючими сферами та сегментами стратегічного інвестиційного розвитку, а також за строками реалізації окремих взаємопов'язаних стратегічних рішень.

При розробці стратегії інвестування необхідним є розгляд питань про використання розгорнутої інформації щодо структури прибутку й капіталу, управління на основі та за допомогою методу левериджу. Діяльність по управлінню фінансовими результатами й капіталом підприємства повинна охоплювати всі сфери діяльності підприємства, і в першу чергу, інвестиційно-інноваційної.

НУБІП України

РОЗДІЛ 2

ОЦІНКА ФОРМУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ СТРАТЕГІЇ ПІДПРИЄМСТВА

2.1. Фінансово-економічна характеристика ТОВ Фірма «Астарта-Київ»

НУБІП України

ТОВ фірма «Астарта-Київ» є одним з найбільших вертикально інтегрованих агропромислових холдингів України. Компанію було засновано в 1993 році, проте початком сільськогосподарського бізнесу вважається 1997, коли було придбано першу аграрну фірму у Полтавській області. В період з 1999 по 2005 роки Астарта придбала 5 цукрових заводів, почавши виготовляти продукцію цукрового виробництва. З розширенням власних промислових потужностей, у 2006 році Астарта стала публічною компанією, акції якої представлені на Варшавській фондовій біржі.

НУБІП України

Важливим кроком до подальшого розвитку був 2014 рік, що став для компанії роком відкриття нових промислових горизонтів – було введено в експлуатацію завод з переробки сої та біогазовий комплекс. Таким чином, до 2020 року Астарта сформувала ефективну бізнес-модель, що дозволила їй увійти до переліку найбільших виробників цукру, олійних та зернових культур в Україні.

НУБІП України

Основні напрями діяльності Компанії пов'язані із вирощуванням, переробкою та торгівлею сільськогосподарською продукцією, а також забезпеченням українських промислових споживачів і населення високоякісним цукром і молоком.

НУБІП України

З 2016 року Астарта активно впроваджує практику органічного землеробства. Так, у 2020 році на сільськогосподарських угіддях Полтавщини площею у 2 тис. га було зібрано перший врожай в обсязі 3,5 тис. т органічної продукції.

НУБІП України

До складу холдингу Астарта входять агрогосподарства з земельним банком близько 220 тис. га у 7 областях України: Полтавській, Вінницькій, Житомирській, Тернопільській, Хмельницькій, Чернігівській, Харківській.

Найбільші виробничі потужності холдингу сконцентровано у Подільській, Хмельницькій та Вінницькій областях, де розташовані 6 цукрових заводів Компанії. Компанія активно інвестує в модернізацію своїх виробничих потужностей та програми енергоефективності, а якомога вища якість продукції є її ключовим пріоритетом.

Елеваторний комплекс Астарті складається з 7 високотехнологічних елеваторів, що розташовані в Подільській, Хмельницькій та Вінницькій областях. Загальна потужність зберігання всіх елеваторів складає понад 550 тис. т зерна. Елеватори Компанії сертифіковані за міжнародними системами

менеджменту якості (ISO 9001), гігієни та безпеки праці (ISO 45001), безпечності харчових продуктів (ISO 22000) та екологічного менеджменту (ISO 14001).

Астарта є одним з найбільших в Україні виробників молока, а поголів'я великої рогатої худоби на фермах компанії становить понад 22 тис. голів.

Компанія забезпечує високу якість завдяки постійним інвестиціям в обладнання ферм та добробут тварин та якість кормів для них.

Найбільшими конкурентами агрохолдингу «Астарта-Київ» є Кернел, Ukrlandfarming та МХП. Розгляньмо їх конкурентні переваги, щоб зрозуміти, які загрози можуть стояти перед «Астарта-Київ». Один із найбільших агрохолдингів, Кернел, здійснює свою діяльність на території 11 областей, які

охоплюють площу сільськогосподарських угідь в розмірі 530 га. З кожним роком Кернел примножує земельний банк та націлений на абсолютне лідерство у сфері АПК. Упродовж останніх років компанія активно займається інвестуванням в інфраструктуру АПК, зокрема у розвиток комплексів з переробки та зберігання зернових та у розбудову елеваторів. «Кернел Груп» планує нарощувати експорт соняшникової олії та зерна, а також розвивати потужності з перевалки зерна.

Зовсім інша ситуація прослідковується з Ukrlandfarming, яка з 2014 року була лідером на ринку, але у 2018 році почала скорочувати власний земельний банк поступилася першою позицією компанії Кернел. Перспективи розширення можна побачити в нарощуванні експорту ячмінного порошку, оскільки його виробництво в Україні є найдешевшим у світі. З метою розширення виробничих

потужностей, керівництво сподівається укласти угоди з глобальними світовими гравцями з виробництва продуктів харчування. Стійкими гравцями залишаються Агропросперіс та МХП. «Миронівський хлібопродукт» є четвертою аграрною компанією в Україні за обсягом земельного банку в оперативному управлінні.

МХП займає лідируючі позиції на ринку курячого м'яса, охоплює приблизно 35% загального споживання курятини та близько 50% її промислового виробництва в Україні. Фактично виробництво і реалізація курятини є стержнем бізнесу МХП. Глобальна стратегія агрохолдингу передбачає купівлю активів у Європі з метою розширення ринку охолодженої курятини, основна конкурентна перевага полягає у близькості виробництва курятини до ринку її споживання.

У рейтингу агрохолдингів по площі земельного банку, ТОВ Фірма «Астарта-Київ» займає 5-те місце (табл. 2.1).

Таблиця 2.1

Рейтинг найбільших агрохолдингів України (за площею с/г угідь), 2020 рік

№	Назва агрохолдингу	Площа с/г угідь, тис. га	Кількість областей, що охоплює	Виручка, млн. дол.
1	Кернел	530	11	2329,5
2	Ukrlandfarming	500	22	937,5
3	Агропросперіс (NCH)	396	13	875,8
4	МХП	370	9	1183,3
5	Астарта-Київ	250	7	347,5

Астарта – високотехнологічна інноваційна компанія, для якої важливо залучати та утримувати кваліфікованих працівників. У 2020 році Астарта була визнана найкращим роботодавцем року в Україні у секторі сільського господарства за рейтингом журналу «Фокус».

Рівень заробітної плати є для Астарти важливим інструментом залучення та утримання професіоналів, а також підтримки репутації конкурентного і привабливого роботодавця. У 2020 році середньомісячна заробітна плата в Україні становила 11591 грн, згідно з даними Держстату. Для Астарти цей

показник склав 14 631,3 грн, що перевищує середню зарплату в Україні на 26,2%, а в у галузі сільського, лісового та рибного господарства - на 50,0%. Така тенденція спостерігається тривалий період часу, зокрема з 2018 по 2020 роки

середня заробітна плата співробітників Астарті була в середньому на 24,2% вище, ніж зарплата в Україні та на 47,1% вища, ніж у галузі сільського, лісового

та рибного господарства. Крім того, у 2020 році середня зарплата працівників Астарті перевищувала середньомісячні заробітні плати в окремих областях

України, де зосереджені активи Компанії: у Хмельницькій - на 60,5%, у Вінницькій - на 53,9% , у Полтавській - на 46,4%, у Тернопільській – на 68,9%, у

Чернігівській – на 69,8%, у Житомирській – на 65,6%, у Харківській – на 58,9%.

Аналіз фінансово-економічного стану досліджуваного підприємства варто розпочати з проведення структурно-динамічного аналізу джерел формування

активів підприємства, тобто аналізу джерел коштів, які вкладено в майно підприємства (табл. 2.2).

Таблиця 2.2

Джерела фінансування діяльності ТОВ Фірма «Астарта-Київ» за 2017-2020 роки, тис. грн

Показник	Роки				Відхилення 2020 р. / 2017 р.	
	2017	2018	2019	2020	+, -	%
Власний капітал	10799771	10790318	10836790	10856216	56445	0,6
Довгострокові зобов'язання	3805598	2888336	3024984	3951085	145487	3,9
Короткострокові зобов'язання	5680577	9598628	6031231	2940220	-2740357	-48,2
Кво (наявність власного оборотного капіталу)	-911240	-2043445	-1636252	-161389	-749851	-82,2
Кп (наявність перманентного капіталу)	2894358	848881	1388732	3789696	895338	31,0

Проаналізувавши джерела фінансування діяльності підприємства, було в'ясовано, що основну частину пасивів складає власний капітал, сума якого з

кожним роком поступово збільшується. Однак прослідковується чітка тенденція зростання довгострокових зобов'язань, тобто компанія запозичує все більше коштів із зовнішніх джерел, при чому на довше, ніж на один рік. У той же час

сума короткострокових запозичень коливається: у 2018 році компанія запозичила 9061078 тис. грн., тоді як у 2019 році даний вид запозичень становив

уже у 0,59 разів менше. Показник наявності власного оборотного капіталу показує те, що останні два роки компанії не вистачає власних коштів для

фінансування оборотних активів, тому вона змушена витратити частину позикових коштів на даний вид активів. Показник наявності перманентного

капіталу показує обсяг джерел фінансування, якими фірма може розпоряджатися протягом тривалого періоду (більше 1 року). Ця сума зростає з кожним роком, що показує зміцнення фінансового стану компанії.

Не менш важливим є аналіз складу майна агрохолдингу, який зможемо розглянути у табл. 2.3.

Таблиця 2.3
Аналіз складу майна ТОВ Фірма «Асгарта-Київ» за 2017-2020 роки,
тис. грн.

Показник	Роки				Відхилення 2020 р. / 2017 р.	
	2017	2018	2019	2020	+, -	%
Усього майна (валюта балансу)	20285946	23277282	19893005	17747521	-2538425	-12,5
необоротні активи	11711011	12833793	12473042	11017605	-693406	-5,9
оборотні активи	8574935	10443519	7419963	6729916	-1845019	-21,5
запаси	6470410	7314371	5045878	3733947	-2730463	-42,3
дебіторська заборгованість	1375507	2321258	1711028	1412756	37249	2,7
кошти та їх еквіваленти	108514	282462	163281	665543	557029	513,2

Проведений аналіз засвідчив, що валюта балансу зростала до 2018 року, але наприкінці 2020 року скоротилася на 2538425 тис. грн або на 12,5%, порівняно з минулим роком.

Спостерігається тенденція до зменшення необоротних активів, що свідчить про те, що компанія закуповує все менше основних засобів. Однак неоднозначна ситуація прослідковується з оборотними активами: у 2018 році їх сума становила 10443519 тис. грн., що у 1,21 рази більше ніж у 2017 році, але у 5,9 разів менше, ніж у 2020 році. Дана інформація засвідчує, що попит на продукцію компанії не є однаковим кожен рік, тому власне сума оборотних активів і коливається. Відмітимо аналогічну ситуацію з запасами компанії та дебіторською заборгованістю.

З таблиці можемо зробити висновок, що обсяг коштів та їх еквівалентів поступово збільшується. Це говорить про те, що компанія припиняє «заморожувати» свої кошти та почала спрямовувати їх у більш прибуткову сферу.

Отже, з таблиці можемо зрозуміти, що компанія націлена на нарощування необоротних активів у своїй валюті балансу. Якщо станом на 2017 рік оборотні активи на 0,02% перевищували необоротні, то станом на 2019 рік ситуація змінилася і на той час необоротні активи становили 62,2%, що на 24,4% більше, ніж оборотних. Однак, переглянувши структуру необоротних активів, можна зробити висновок, що сума необоротних активів збільшилася у 2019 році на 446962 тис. грн або ж на 6,1% порівняно з 2017 роком. Це свідчить про те, що зміна структури активів пов'язана не зі збільшенням основних фондів, а з наступним:

- активи у формі права користування у 2019 році становили 3752857 тис. грн, тоді як у 2017 році їх взагалі не було. Зауважимо, що до активів у формі права користування компанія відносить: сума первісного виміру зобов'язання з оренди; будь-які орендні платежі, здійснені до дати початку, за вирахуванням будь-яких заохочувальних стимулів; будь-які початкові прямі витрати, понесені орендарем; кошторис витрат, які має понести орендар для демонтажу та вилучення основних активів або відновлення майданчика, на якому знаходяться активи.

– інвестиційна нерухомість станом на 2019 рік становила 70 690 тис. грн, тоді як у 2017 році її також не було. Інвестиційна нерухомість оцінюється за собівартістю будівель за вирахуванням накопиченої амортизації та накопичених збитків від знецінення. Амортизація інвестиційної нерухомості нараховується у звіті про прибутки та збитки прямолінійно протягом передбачуваного строку корисного використання окремих активів.

– податок на додану вартість відсутній в балансі за 2019 рік, однак у 2017 році даний актив становив 570925 тис. грн. Податок на додану вартість, пов'язаний з продажом, підлягає сплаті податковим органам на початку стягнення дебіторської заборгованості від клієнтів або доставки товарів чи послуг споживачам.

– відстрочені податкові активи у 2019 році становили 25095 тис. грн, тоді як у 2017 році їх взагалі не було.

– кількість товарно-матеріальних запасів знизилася на 1 405 001 тис. грн або на 21,6% у 2019 році порівняно з 2017 роком, що пов'язано з нестабільним попитом на продукцію холдингу.

– суттєво зросла дебіторська заборгованість (торгова та інша), а саме на 345786 тис. грн або на 26,7% порівняно з 2017 роком.

– сума грошових коштів та їх еквівалентів знизилася на 153 944 тис. грн або на 32% у 2019 році порівняно з 2017 роком, що спричинено бажанням холдингу витрачати кошти більш ефективно, а не «заморожувати» їх у балансі.

Проведений аналіз показує, що компанія залишається незалежною від позикових джерел фінансування, адже коефіцієнт автономії становить більше 0,5. Однак таким переломним роком був 2018, адже саме тоді позикові кошти становили більшу частину фінансування компанії. Водночас ступінь покриття позиковими коштами власного капіталу залишається в нормі лише у 2017 та 2019

роках, що свідчить про те, що саме в ці роки обсяг власного капіталу перевищував обсяг запозичених коштів. Частка постійного капіталу наближається до нормативного значення, що показує стабільність фінансового

становища компанії. Дослідження показників фінансової стійкості агрохолдингу зможемо розглянути у табл. 2.4.

Таблиця 2.4

**Аналіз показників фінансової стійкості ТОВ Фірма «Астарта - Київ»
за 2018-2020 роки, тис. грн.**

Показники	Роки			Відносне відхилення, %	
	2018	2019	2020	2019 /2018	2020 /2019
Коефіцієнт автономії	0,652	0,491	0,577	0,753	1,176
Коефіцієнт фінансового ризику	0,533	1,036	0,730	1,943	0,704
Коефіцієнт фінансової стабільності	1,875	0,965	1,368	0,514	1,418
Коефіцієнт перманентного капіталу	0,763	0,616	0,729	0,808	1,182
Коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів	0,317	0,246	0,358	0,775	1,455
Коефіцієнт маневреності	0,344	0,119	0,147	0,347	1,227
Коефіцієнт забезпеченості власними оборотними коштами	0,304	-0,112	-0,115	-0,369	1,030

Частка позикових коштів, що припадає на довгострокове залучення, складає, відповідно, 24,6% у 2019 році та 35,8% у 2020 році. А для фінансування оборотних активів використовувалося лише 14,7% перманентного капіталу. На основі цього логічно зробити висновок, що свої оборотні активи компанія фінансує насамперед за допомогою короткострокових позик. Слід звернути увагу на несприятливе скорочення частки довгострокових зобов'язань у загальній структурі позикових коштів. Також варто зауважити на небезпечне зниження коефіцієнтів маневреності та забезпеченості власними оборотними коштами, особливо у 2019 році.

Значно гірша ситуація прослідковується із коефіцієнтом забезпеченості власними оборотними коштами. Протягом досліджуваних років показник жодного разу не потрапив в нормативне значення. Це показує певні ризики для компанії (можливість неплатоспроможності або банкрутства), адже в основному

оборотні активи не закуповуються за власні кошти компанії. Щоб це підтвердити чи відхилити, проаналізуємо стан платоспроможності агрохолдингу (табл. 2.5).

Таблиця 2.5

Аналіз показників платоспроможності та активності ТОВ Фірма «Астарта-Київ» за 2018 - 2020 роки, тис. грн.

Показники	Роки			Абсолютне відхилення		Відносне відхилення, %	
	2018	2019	2020	2019 /2018	2020 /2019	2019 /2018	2020 /2019
	Коефіцієнт платоспроможності	1,312	0,855	0,865	-0,457	0,010	0,651
Коефіцієнт загальної ліквідності	1,848	1,116	1,320	-0,732	0,204	0,604	1,182
Коефіцієнт поточної ліквідності	2,107	1,193	1,404	-0,914	0,211	0,565	1,177
Коефіцієнт критичної ліквідності	0,427	0,313	0,365	-0,114	0,052	0,733	1,166
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,122	0,047	0,063	-0,075	0,016	0,387	1,342

Здійснивши аналіз показників платоспроможності та активності, можна зробити наступні висновки:

- оборотні кошти в повній мірі перекривали зобов'язання фірми лише в 2018 році, тоді як у 2019 та 2020 роках ситуація змінилась на протилежну;
- загальна ліквідність компанії перебуває в нормальному стані, тобто ступінь покриття поточних зобов'язань і забезпечень оборотними коштами достатній; поточні зобов'язання покривалися оборотними коштами лише у 2018 році;
- лише 42,7% у 2018 році та, відповідно, 36,5% у 2020 році поточних зобов'язань мало бути погашено протягом 1-2 місяців;
- лише 12,2% у 2018 році та 6,3% у 2020 році поточних зобов'язань мало бути погашено протягом декількох днів.

Отже, стає зрозуміло, що такий стан означає суттєве погіршення спроможності компанії погасити поточні зобов'язання. Якщо ситуацію не виправляти та слідувати такій тенденції і надалі, це може негативно позначитися на холдингу, наприклад, призвести до неможливості виплатити власні зобов'язання перед кредиторами.

Наступним кроком є проведення аналізу ділової активності підприємства (табл.2.6).

Таблиця 2.6

Аналіз показників ділової активності підприємства ТОВ Фірма «Астарта-Київ» за 2017-2019 роки, тис. грн.

Показники	Роки			Абсолютне відхилення		Відносне відхилення, %	
	2018	2019	2020	2019 /2018	2020 /2019	2019 /2018	2020 /2019
	Коефіцієнт оборотності оборотних коштів	1,518	1,212	1,412	-0,306	0,199	0,799
Тривалість обороту оборотних коштів, днів	240,439	301,057	258,559	60,618	-42,498	1,252	0,859
Коефіцієнт оборотності запасів	1,872	1,490	1,844	-0,383	0,354	0,796	1,238
Тривалість обороту запасів, днів	194,929	244,980	197,936	50,052	-47,044	1,257	0,808
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	9,143	6,439	6,408	-2,685	-0,051	0,706	0,992
Строк погашення дебіторської заборгованості, днів	39,921	56,514	56,960	16,593	0,446	1,416	1,008
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	11,483	8,192	7,279	-3,290	-0,913	0,713	0,888
Строк погашення кредиторської заборгованості, днів	31,787	44,553	50,145	12,767	5,591	1,402	1,125

Виходячи з результатів розрахунків у таблиці, можна стверджувати, що ефективність використання оборотних активів компанії знижується. Якщо у 2018 році на кожен гривню оборотних активів продано товарів і послуг на суму 1,51 грн, то у 2020 році – уже 1,41 грн. Даний факт свідчить про недостатньо ефективну політику холдингу стосовно оборотних активів. Оборотність запасів лишається стабільною, і в середньому 1 гривня запасів обертається 194-197 днів. Однак чітко прослідковується тенденція зростання строку погашення дебіторської заборгованості, що свідчить про те, що покупці почали повільніше виплачувати кошти за придбану продукцію, а тому зростає ймовірність виникнення сумнівної заборгованості. З іншого боку, так само зростає строк погашення кредиторської заборгованості з 31 дня у 2018 році до 50 днів у 2020 році, тобто холдинг почав повільніше виплачувати взяті з зовнішніх джерел кошти. Можливо, це могло статися через погіршення стосунків з клієнтами, тобто через зменшення кількості покупців продукції.

Однією з найважливіших складових фінансового аналізу є оцінка показників рентабельності підприємства. Показники рентабельності характеризують ефективність виробництва та доповнюють аналіз ділової активності підприємства. Аналіз показників рентабельності підприємства наведено у табл. 2.7.

Аналіз показників рентабельності ТОВ «Фірма «Астарта-Київ» за 2018 - 2020 роки

Показники	Роки		
	2018	2019	2020
Рентабельність активів	2,58	-	0,19
Рентабельність власного капіталу	3,49	-	0,31
Рентабельність продажу	7,26	3,31	2,18
Рентабельність виробництва	9,51	7,78	7,94
Рентабельність продукції	8,83	3,80	2,44

За допомогою аналізу рентабельності підприємства ми можемо визначити ефективність вкладання коштів у підприємство та раціональність їх використання. Проведений аналіз показує, що абсолютно усі показники

знижуються з кожним роком. Наприклад, показник рентабельності активів показує ефективність використання активів компанії для генерації прибутку.

Значення даного показника з кожним роком зменшується: якщо у 2018 році він становив 2,58%, то у 2020 році – уже 0,19%. У 2019 році дані по даному показнику відсутні, так як холдинг вів збиткову діяльність. Це означає, що у 2020 році на кожен гривню використаних активів отримали 0,19 копійок чистого прибутку.

Тому можна зробити висновок, що протягом останніх років ефективність процесу управління підприємства значно знизилась.

Значення показника рентабельності власного капіталу теж з кожним роком падає. Дане явище є результатом зниження ефективності використання власного капіталу, а також щорічного спаду величини чистого прибутку.

Показник рентабельності продажу показує, що у 2018 році з кожної гривни проданої продукції холдинг отримував 7,26 грн. операційного прибутку, тоді як у 2020 році – лише 2,18 грн. Тобто, можемо підсумувати, що сума, яка залишається в підприємства після покриття собівартості продукції, з кожним роком зменшується, а, як наслідок, ефективність операційної та стратегічної діяльності компанії значно знижується.

Доцільно зауважити, що погіршення фінансових показників в 2020 році Астарта пов'язує з несприятливою кон'юнктурою як на ринку цукру, так і на ринку зернових.

Отже, з проведеного аналізу можемо зробити висновок, що фінансово-економічний стан ТОВ «Астарта-Київ» знаходиться на недостатньо стабільному рівні.

Отже, з проведеного аналізу можемо зробити висновок, що фінансово-економічний стан ТОВ «Астарта-Київ» знаходиться на недостатньо стабільному рівні.

2.2. Оцінка інвестиційної діяльності ТОВ Фірма «Астарта-Київ»

Формування напрямів інвестиційної діяльності на підприємствах з урахуванням перспективи являє собою процес розробки інвестиційної стратегії.

Інвестиційна стратегія підприємств є системою довгострокових цілей інвестиційної діяльності і набором найбільш ефективних шляхів їхнього досягнення.

Вихідною передумовою формування інвестиційної стратегії підприємств є базова стратегія економічного розвитку корпоративної структури (КС).

Стосовно неї інвестиційна стратегія носить підпорядкований характер і повинна узгоджуватися з нею за цілями і етапами реалізації. Інвестиційна стратегія при цьому розглядається як один з головних факторів забезпечення ефективного розвитку КС відповідно до обраної нею загальної економічної стратегії. З урахуванням інвестиційної стратегії, пропонується алгоритм (послідовність) формування інвестиційної стратегії підприємств (рис. 2.1).

Початковим етапом розробки інвестиційної стратегії підприємств є визначення загального періоду її формування. Цей період залежить від ряду умов. Головною умовою визначення періоду формування інвестиційної стратегії підприємств є передбачуваність розвитку економіки в цілому й інвестиційного ринку зокрема. В умовах нинішнього нестабільного (а за окремими напрямками - не передбачуваного) розвитку економіки країни цей період не може бути занадто тривалим і в середньому не може виходити за рамки 3-5 років (для порівняння слід зазначити, що інвестиційна стратегія найбільших компаній країн з розвинутою ринковою економікою розробляється на період 10-15 років).

Важливою умовою визначення періоду формування інвестиційної стратегії підприємств є тривалість періоду, прийнятого для формування загальної стратегії КС. Через те, що інвестиційна стратегія носить стосовно неї підпорядкований характер, вона не може виходити за межі цього періоду (більш короткий період формування інвестиційної стратегії достатній, тому що заключні етапи економічної стратегії можуть не потребувати змін інвестиційної

діяльності). Однією з умов визначення періоду формування інвестиційної стратегії на рівні корпоративних систем є їхня галузева приналежність [2].

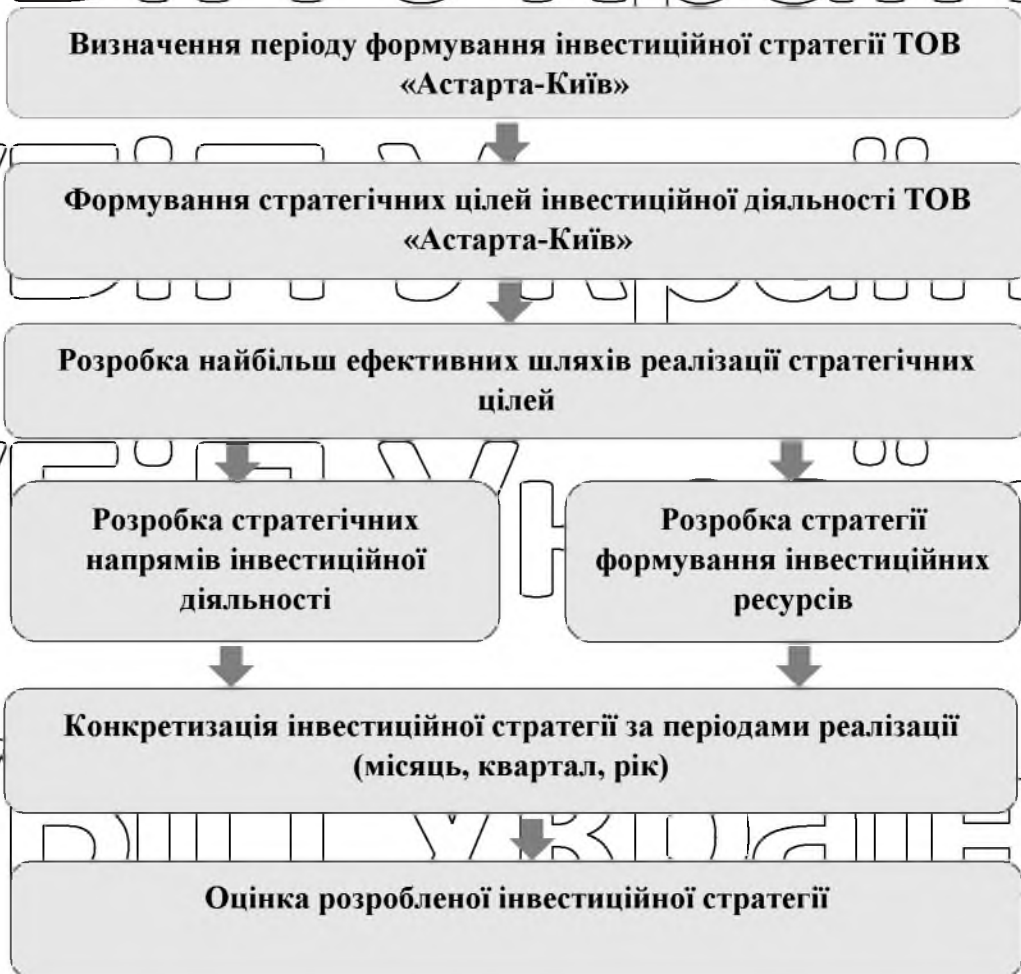


Рис. 2.1. Алгоритм розробки інвестиційної стратегії ТОВ Фірма «Астарта-Київ»

ТОВ «Астарта-Київ» має ряд власних сильних та слабких сторін.

Розглянемо їх в таблиці 2.8.

За результатами SWOT-аналізу ми бачимо, що компанія досить конкурентоспроможна, але незважаючи на існуючі загрози і слабкі сторони, у фірми є можливості і сильний потенціал до перспектив подальшого зростання і розвитку. Холдинг «Астарта-Київ» включає в себе 14 компаній, кожна з яких

унікальна

Основна місія «Астарта-Київ» виражається в наступному: побудувати сильну Україну і зміцнити довіру до неї у світі, розкриваючи і примножуючи потенціал української землі і людей, та надихаючи суспільство своїм прикладом ведення бізнесу на принципах чесного партнерства, етики і розвитку.

Таблиця 2.8

SWOT аналіз ТОВ Фірма «Астарта-Київ»

<i>Сильні сторони</i>	<i>Слабкі сторони</i>
<ul style="list-style-type: none"> ✓ Серйозна позиція на ринку (входить в топ-5 агрохолдингів України). ✓ Широкий перелік видів діяльності компанії. ✓ Працює на ринку України з 1993 року, що свідчить про стабільність компанії. ✓ Наявність кваліфікованого персоналу. ✓ Високий рівень технічного забезпечення. ✓ Політика мінімізації відходів виробництва та зменшення використання водних, енергоресурсів. ✓ Високий рівень корпоративної соціальної відповідальності компанії. 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Залежність попиту на продукцію компанії від сезону. ✓ Зниження ефективності діяльності компанії протягом останніх трьох років. ✓ Брак кваліфікованого та компетентного персоналу (в основному через небажання молодих розвиватися в агросфері). ✓ Залежність від змін світових цін. ✓ Залежність від змін клімату.
<i>Можливості</i>	<i>Загрози</i>
<ul style="list-style-type: none"> ✓ Розширення видів діяльності компанії. ✓ Можливість швидкої кооперації та ефективного функціонування з іншими агрохолдингами. ✓ Зростання попиту на продукцію компанії. ✓ Розширення або вихід на нові ринки збуту. Відкриття підприємств в інших областях України. ✓ Позитивна зміна курсу національної валюти. ✓ Розширення частки ринку. 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Посилення конкуренції на внутрішньому та зовнішньому ринках. ✓ Прийняття несприятливого земельного законодавства. ✓ Нестабільна економічна ситуація в країні. ✓ Зниження попиту на продукцію компанії. ✓ Нестабільна політична ситуація в країні. ✓ Посилення інфляції. ✓ Недоросова конкуренція.

Компанія виконує свою місію, базуючись на таких цінностях, як:

- бездоганна ділова репутація;
- соціальна відповідальність;
- повага до гідності людини;
- синергетичне партнерство з орієнтацією на результат;
- особиста ефективність;
- прагнення до неможливого, щоб досягти максимального;

позбавлення конформізму і страху перед змінами, небережливого ставлення до ресурсів компанії та переважання власних інтересів над командними.

ТОВ Фірма «Астарта-Київ» створила власну бізнес-модель, що об'єднує основні сегменти на базі галузевих знань, операційного потенціалу та вивчення ринкової кон'юнктури. Кожен із представлених нижче сегментів моделі представляє конкретних споживачів та поставальників матеріалів або послуг іншого сегмента бізнесу, спрямованого на забезпечення необхідного рівня самодостатності. Завдяки цій бізнес моделі компанія входить до рейтингу найбільших виробників цукру, зернових та олійних культур в країні, а також є провідним постачальником молочної та соєвої продукції, послуг зі зберігання/переробки зернових та олійних культур, і виробником біогазу (рис. 2.2).

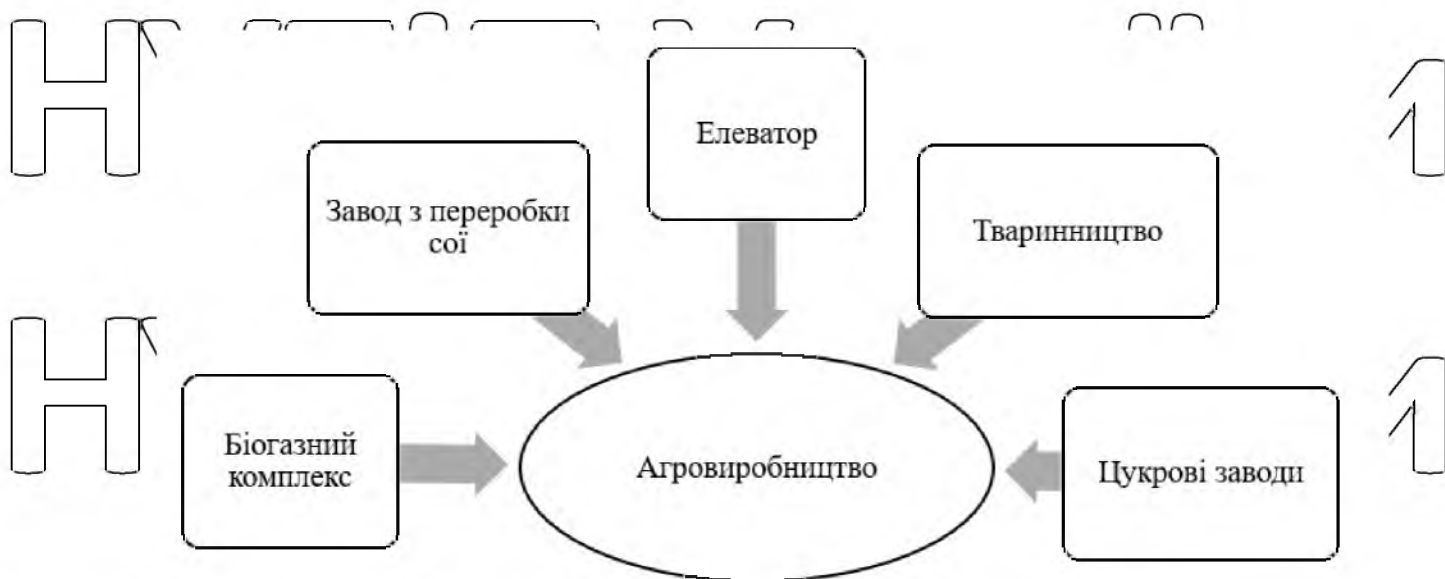


Рис. 2.2. Бізнес-модель ТОВ Фірма «Астарта-Київ»

Холдинг «Астарта-Київ» працює у 8-ми регіонах України, до яких відносяться: Тернопільська, Хмельницька, Житомирська, Вінницька, Чернігівська, Харківська, Полтавська та Черкаська області.

У серпні 2006 року Астарта першою серед українських компаній здійснила первинне розміщення акцій (IPO) на Варшавській фондовій біржі. Це сприяло

стрімкому економічному розвитку Компанії. За 15 років з початку лістингу на фондовій біржі Астарта збільшила обсяги виробництва в рази, а також розширила напрями своєї діяльності. Зараз Астарта – одна з провідних компаній аграрної галузі України.

Успіх і зростання Астарти мають позитивний вплив на економіку України. Розширюючись, Компанія нарощує масштаби виробництва, забезпечує робочими місцями та заробітною платою більшу кількість працівників, збільшує обсяги податкових платежів. Зростання потреб Астарти в сировині та матеріалах спонукали її до активізації закупівельної діяльності, що, в свою чергу, стимулювало економічний розвиток інших вітчизняних виробників суміжних галузей (рис. 2.3).

Залучення фінансування на Варшавській фондовій біржі стало потужним поштовхом до розвитку ТОВ Фірма «Астарта-Київ». Зараз Астарта є передовою агропромисловою компанією, яка забезпечує прозорість своєї діяльності й підтримує репутацію надійного ділового партнера. Компанія інвестує в розвиток інфраструктури та здійснює соціальні інвестиції, сплачує податкові платежі та збори в місцеві бюджети, і тим самим сприяє підвищенню рівня добробуту місцевих громад.

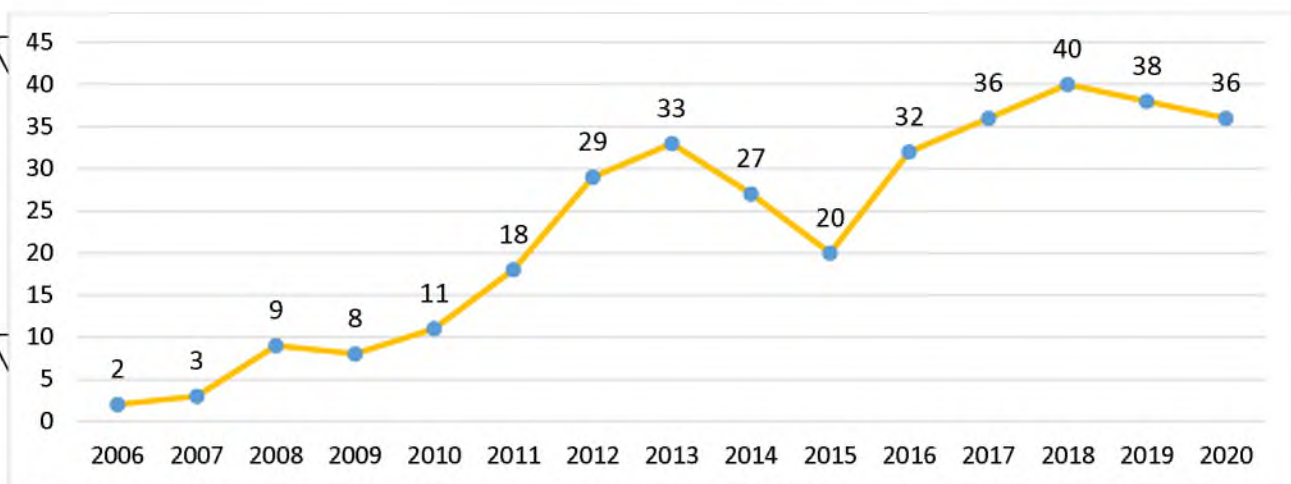


Рис. 2.3. Обсяг витрат ТОВ Фірма «Астарта-Київ» на оренду землі, млн дол. США

За період своєї діяльності ТОВ Фірма «Астарта-Київ» зарекомендувала себе як надійного та перевіреного партнера. Компанія стабільно виплачує відсотки за наявними кредитами, сплачує зобов'язання за оренду землі, виконує усі свої обов'язки перед підрядниками та постачальникам (рис.2.4).

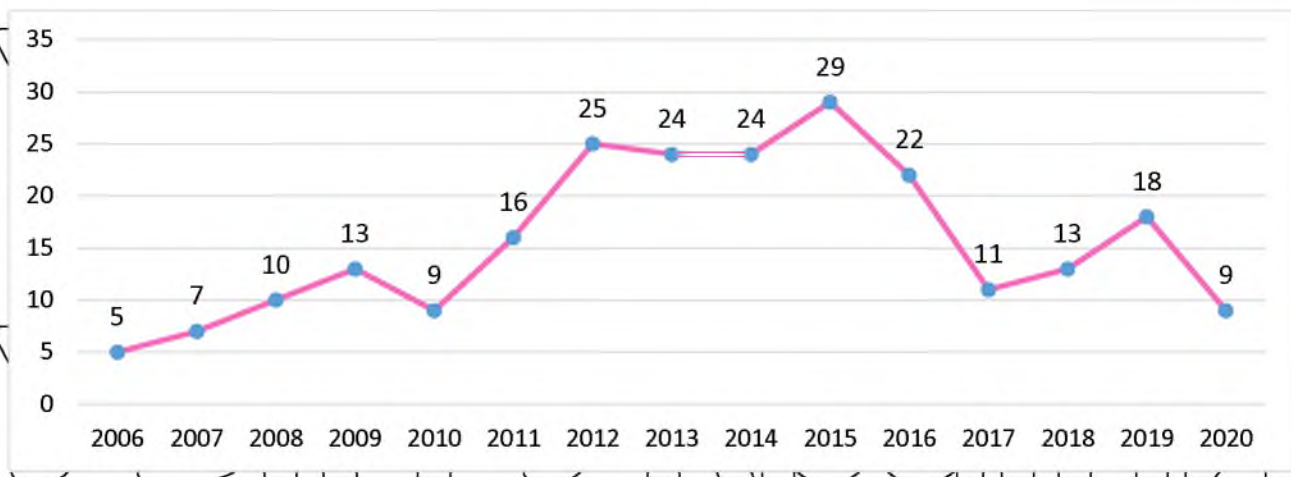


Рис. 2.4. Оплата банківських кредитів ТОВ Фірма «Астарта-Київ», млн дол. США

ТОВ Фірма «Астарта-Київ» є добросовісним платником податків. Завдяки податковим платежам Компанії наповнюються державний та місцеві бюджети України. Також, за період своєї діяльності Астарта реалізувала ряд масштабних інвестиційних програм, що сприяло впровадженню нових технологій та підвищенню ефективності виробничих процесів (рис.2.5).

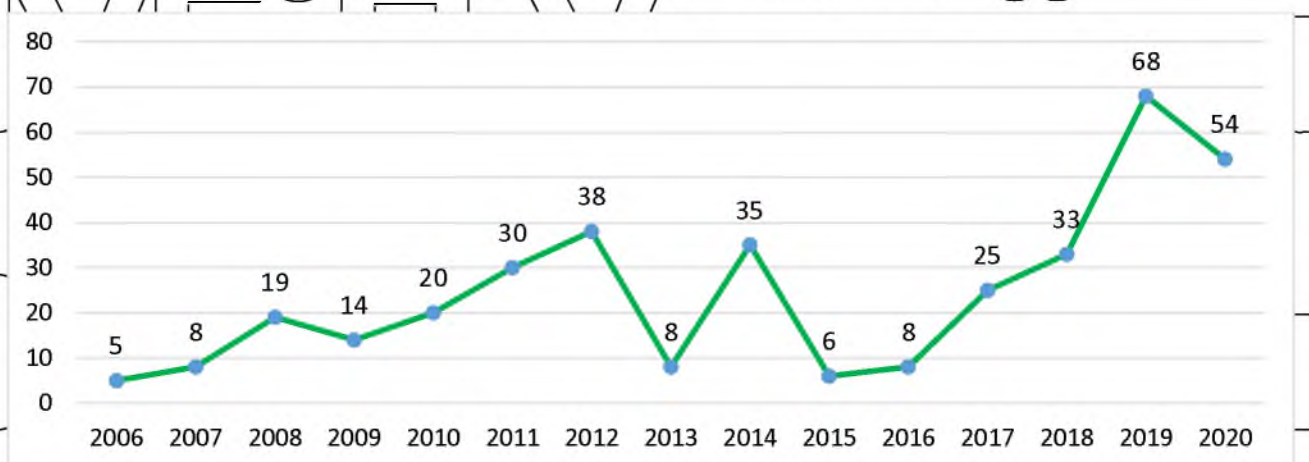


Рис. 2.5. Податкові платежі ТОВ Фірма «Астарта-Київ», млн дол. США

НУБІП України

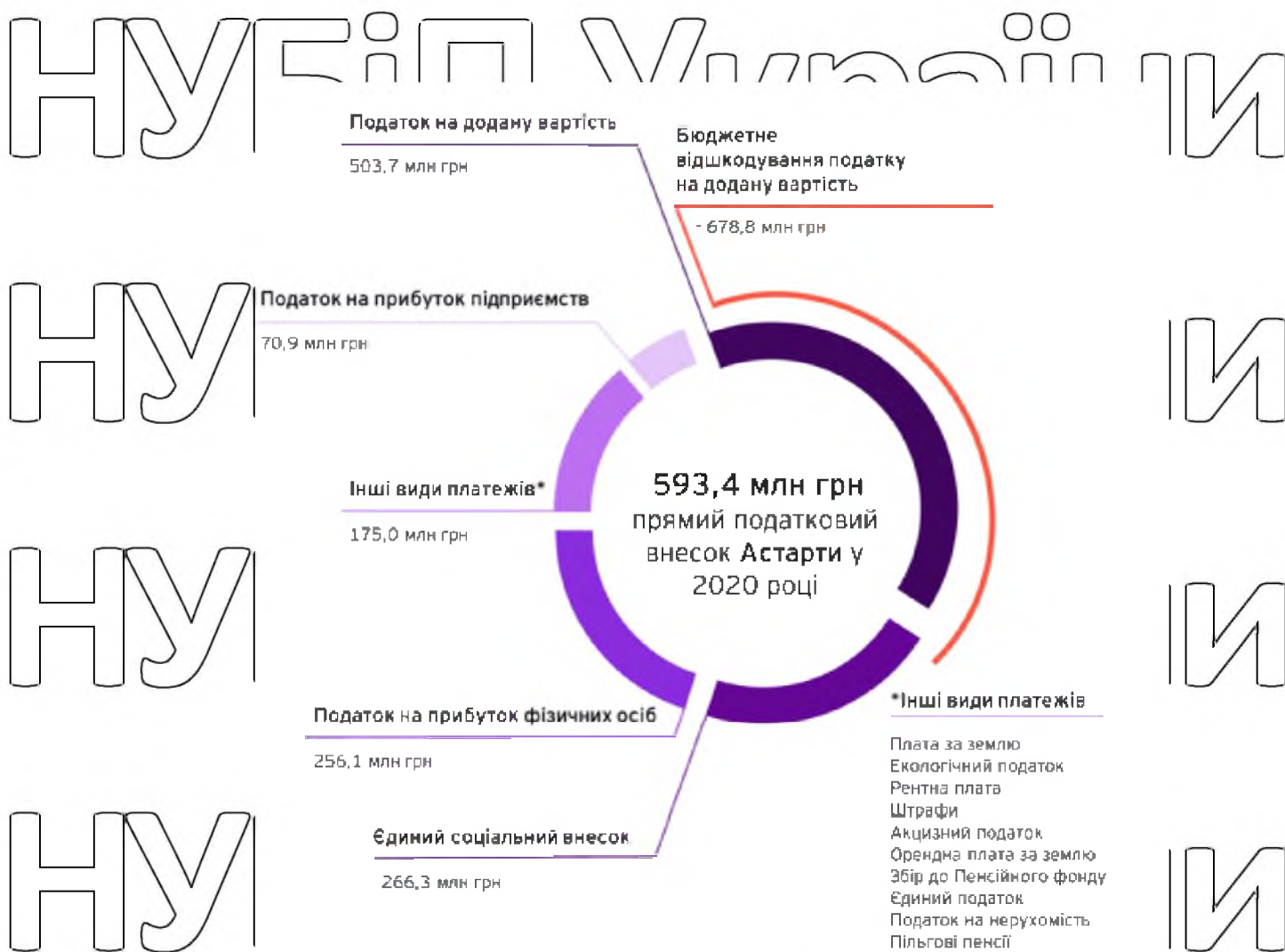


Рис. 2.6. Структура ТОВ Фірма «Астарта-Київ» податкових та інших платежів на користь держави у 2020 р.

У 2020 році Астарта сплатила 1 272,3 млн грн податків, з яких 694,6 млн грн було спрямовано у місцеві бюджети Вінницької, Хмельницької, Полтавської, Харківської, Черкаської та Київської областей.

Серед податкових та інших платежів Астарти на користь держави в 2020 році, найбільша частка припала на сплату податку на додану вартість (503,7 млн грн), єдиного соціального внеску (266,4 млн грн) та податку на прибуток фізичних осіб (256,1 млн грн).

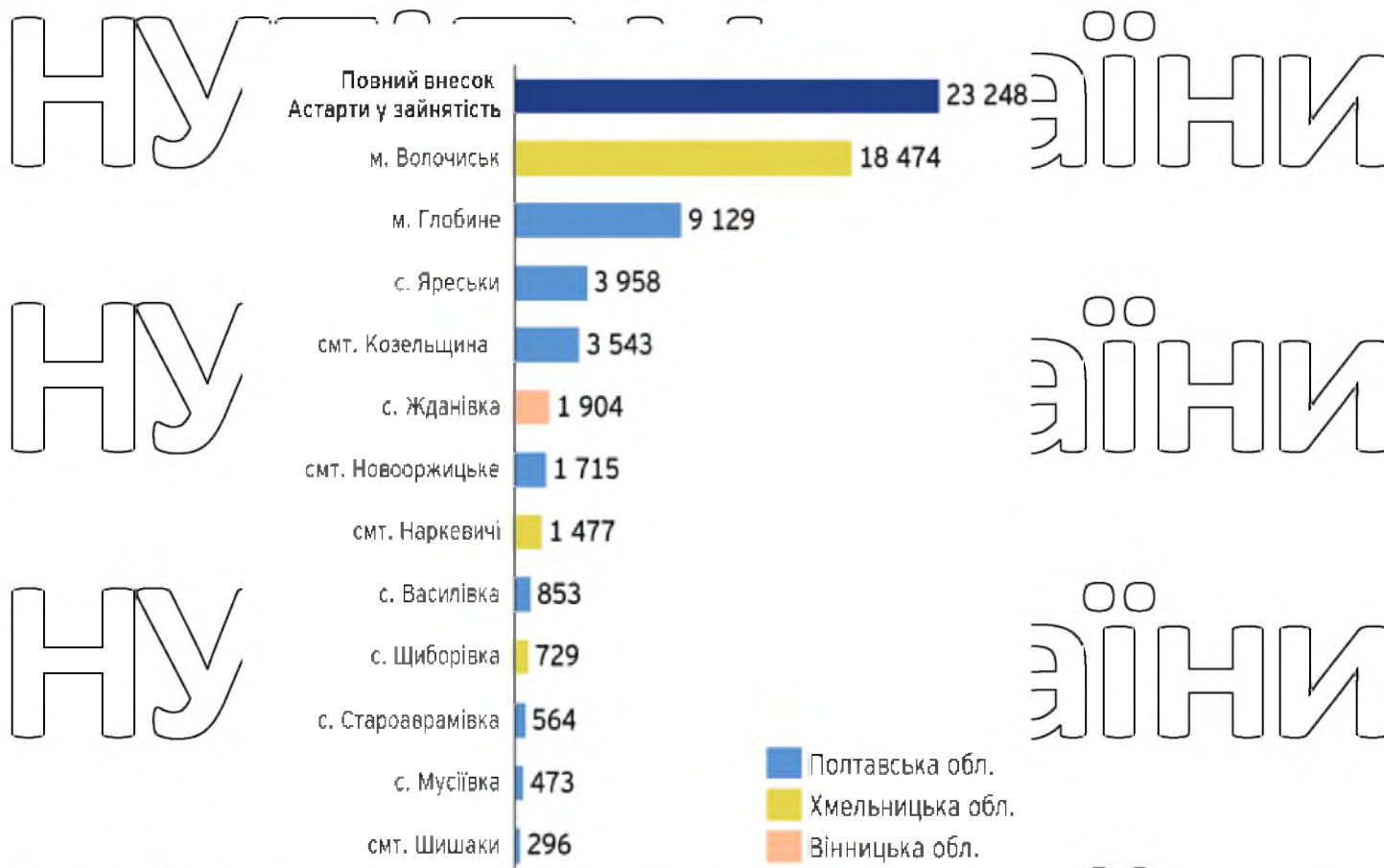


Рис. 2.7. Повний внесок ТОВ «Фірма «Астарта-Київ» у зайнятість з населенням селищ та міст, у яких розташовані виробництва компанії у 2020 році, осіб

Найбільші виробничі потужності Компанії зосереджені у Полтавській, Хмельницькій та Вінницькій областях. Так, у Полтавській області знаходяться 4 цукрових заводи, 1 ссєвий завод, 1 біоенергетичний комплекс та 4 елеватори. У Вінницькій області – Жданівський цукровий завод і 1 елеватор. У Хмельницькій – Наркевицький цукровий завод і 2 елеватори: Красилівський та Війтовецький.

Рівень заробітної плати є для Астарті важливим інструментом залучення та утримання професіоналів, а також підтримки репутації конкурентного і привабливого роботодавця. У 2020 році середньомісячна заробітна плата в Україні становила 11591 грн, згідно з даними Держстату. Для Астарті цей показник склав 14 631,3 грн, що перевищує середню зарплату в Україні на 26,2%, а в у галузі сільського, лісового та рибного господарства – на 50,0%. Така тенденція спостерігається тривалий період часу, зокрема з 2018 по 2020 роки середня заробітна плата співробітників Астарті була в середньому на 24,2%

вище, ніж зарплата в Україні та на 47,1% вища, ніж у галузі сільського, лісового та рибного господарства. Крім того, у 2020 році середня зарплата працівників Астарти перевищувала середньомісячні заробітні плати в окремих областях України, де зосереджені активи Компанії: у Хмельницькій - на 60,5%, у Вінницькій - на 53,9%, у Полтавській - на 46,4%, у Тернопільській - на 68,9%, у Чернігівській - на 69,8%, у Житомирській - на 65,6%, у Харківській - на 58,9%.

Обсяг капітальних інвестицій Астарти у 2020 році склав 457 млн грн, а протягом 2018-2020 років Компанія інвестувала в капітальні проекти 2 670,1 млн грн. Капітальні інвестиції Астарти у 2020 році склали 0,09% від загального обсягу капітальних інвестицій в Україні, а сукупно за 2018-2020 рр. цей показник становив 0,16%. Частка Астарти у капітальних інвестиціях, здійснених всією галуззю сільського господарства у 2020 році, становила 1,25%.

Обсяг капітальних інвестицій Астарти у 2020 році співмірний зі значенням капітальних інвестицій цілих галузей, таких як лісництво та інша діяльність у лісовому господарстві (416,6 млн грн), пасажирський авіаційний транспорт (470,5 млн грн), виробництво кіно- та відеофільмів, телевізійних програм (476,2 млн грн). 1,25% - частка Астарти у капітальних інвестиціях всієї галузі сільського господарства у 2020 році (рис.2.8).

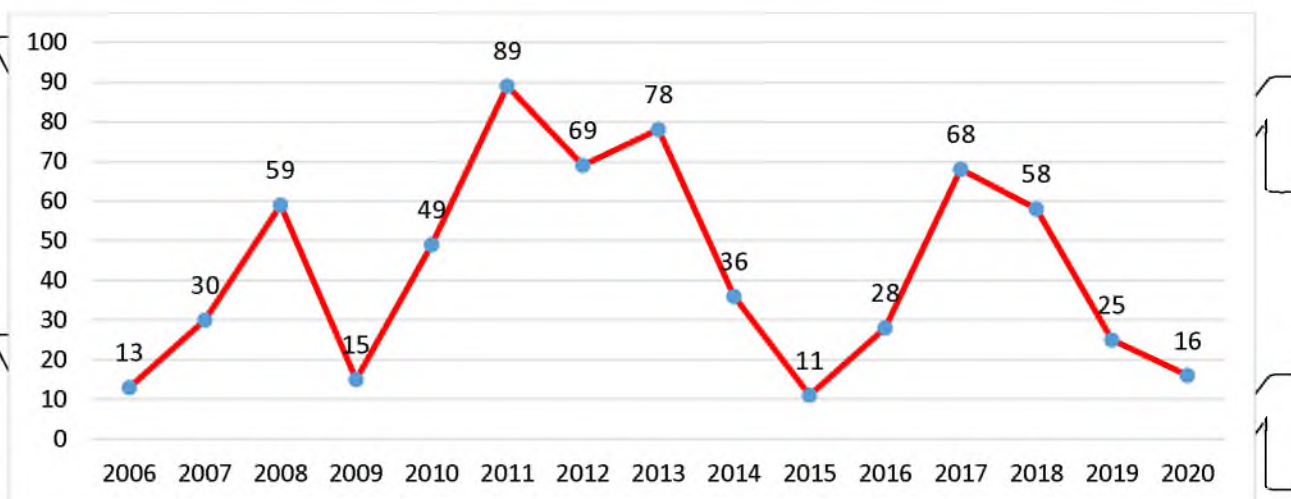


Рис. 2.8. Капітальні інвестиції ТОВ Фірма «Астарта-Київ», млн дол. США

В 2020 році було розпочато першу чергу інвестиційної програми, яка включає в себе два напрями: технічне переобладнання та впровадження

управлінських ІТ-інструментів. Протягом 2020 року в рамках програми було придбано 31 трактор потужністю 345 кінських сил, 21 сівалку (зернові, просапні та бурякові), 10 комплектів вакуумних систем для переобладнання просапних сівалок, 2 самохідні обприскувачі, 4 культиватори, 3 зубові шлейф-борони.

Трактори обладнані точними навігаційними та телеметричними системами, що допомагає збирати необхідну інформацію для прийняття більш ефективних управлінських рішень. Одна із дочірніх компаній Астарті (ІТ-компанія AgriChain), займається розробкою 8-модульної ІТ-системи з управління агробізнесом. В 2020 році вже було розроблено 2 модулі:

- AgriChain Land – містить консолідовані картографічні та облікові дані про земельні ділянки та землекористування;
- AgriChain Farm – містить необхідну інформацію щодо всіх етапів і процесів виробничого ланцюга.

ТОВ Фірма «Астарта-Київ» закуповує сировину та матеріали, які використовує для створення власної кінцевої продукції. Обсяг таких закупівель складає проміжне споживання Компанії. Використовуючи сировину та матеріали, Астарта в процесі виробничої діяльності створює додану вартість, наприклад завдяки переробленню сільськогосподарської продукції. Частина вартості кінцевої продукції, яку Компанія додатково створила в процесі своєї виробничої діяльності, відображає додану вартість. На рівні країни, сума доданих вартостей всіх господарських одиниць в економіці України формує ВВП (валовий внутрішній продукт).

Обсяг доданої вартості, яку згенерувала безпосередньо Астарта у 2020 році, тобто її прямий внесок у ВВП, склав 5 132,0 млн грн. Частка доданої вартості Компанії у ВВП України склала 0,12%, а у ВВП окремо галузі сільського господарства – 1,3%.

Додатковий попит, що створила Астарта на продукцію вітчизняних компаній суміжних галузей, дозволи згенерувати в економіці ще 4 505,0 млн грн ВВП – це і є непрямий внесок Компанії у ВВП. Завдяки непрямому внеску на

кожну гривню доданої вартості Астарти її постачальниками й підрядниками у всьому ланцюжку постачання створювали додаткових 0,88 грн ВВП.

Опосередкований внесок Астарти у ВВП у 2020 році становив 1 319,7 млн грн. Тобто, на кожну гривню доданої вартості Астарти, в галузях економіки, які виробляють споживчі товари і надають послуги населенню, було створено додаткових 0,26 грн ВВП.

2.3. Аналіз інвестування соціальної та екологічної сфери ТОВ Фірма «Астарта-Київ»

ТОВ Фірма «Астарта-Київ» – один із найбільших в Україні агропромислових холдингів, діяльність якого значною мірою впливає на соціальний розвиток населення країни та навколишнє природне середовище.

Саме тому, задля підтримки сталості довкілля та благополуччя громад, Компанія застосовує і постійно вдосконалює стійкі сільськогосподарські практики, що спрямовані на пом'якшення наслідків змін клімату, захист навколишнього середовища та інвестує в соціальний захист людей в регіонах присутності власних активів.

У 2020 році ТОВ Фірма «Астарта-Київ» посіла III місце серед 89 компаній сільськогосподарської галузі в ESG-рейтингу від Sustainalytics, тим самим підтверджуючи дієвість своїх практик у сфері соціального захисту та збереження довкілля. Протягом 2020 року обсяг соціальних та благодійних витрат Компанії склав 53,7 млн грн, що на 20,6% більше ніж у 2019 році. Астарта продовжила активно інвестувати в розвиток місцевих громад як в один із головних пріоритетів Компанії, водночас допомагаючи подолати наслідки пандемії коронавірусної хвороби COVID-19.

Найбільша частка соціальних інвестицій Астарти (24,6 млн грн або 45,8%) була спрямована на централізовану допомогу на боротьбу з наслідками поширення коронавірусної хвороби COVID-19, що спричинила суворі карантинні обмеження у всьому світі. Значні суми були спрямовані благодійним

фондам та громадським організаціям (6,7 млн грн або 12,5%), на розвиток інфраструктури та благоустрій (6,1 млн грн або 11,4%) і медицину (3,9 млн грн або 7,3%).

У 2020 році Астарта активно допомагала країні в подоланні коронавірусної хвороби COVID-19 постійно спрямовуючи кошти на закупівлі необхідного обладнання, засобів індивідуального захисту та препаратів. Протягом усього року було виділено 27,4 млн грн, з яких 89,8% надійшло в рамках централізованої допомоги на боротьбу з COVID-19, а 10,22% за рахунок бюджетів регіональних підприємств. За ці кошти були реалізовані проекти ремонту будівель сільських лікарень, закуплено захисні засоби, медичні апарати та техніка (рис. 2.9).

Інші витрати на благодійність (централізована допомога на боротьбу з COVID-19) - 24,6 млн грн (45,8%)

Матеріальні внески - 3,67 млн грн (6,8%)

Освіта - 2,9 млн грн (5,4%)

Медицина - 3,9 млн грн (7,3%)

Культура - 1,5 млн грн (2,8%)

Всього
53,7 млн грн

Інфраструктура та благоустрій - 6,1 млн грн (11,4%)

Спорт - 0,9 млн грн (1,7%)

Благодійні фонди та громадські організації - 6,7 млн грн (12,5%)

Комунікаційні заходи - 1,3 млн грн (2,4%)

Безповоротна фінансова допомога - 2,1 млн грн (3,9%)

Рис. 2.9. Соціальні інвестиції ТОВ Фірма «Астарта-Київ» у 2020 р., млн. грн.

Восени 2020 року Астарта надала Полтавському обласному лабораторному центру Міністерства охорони здоров'я України в тимчасове користування обладнання (термошейкер та термостат), що використовувалось на Глобинському соєпереробному заводі для аналізу вмісту ГМО в сої. Саме це обладнання дозволило значно полегшити процедуру діагностування коронавірусної хвороби COVID19, при цьому зберігаючи точність та якість досліджень.

Таблиця 2.9

Результати співпраці ТОВ Фірма «Астарта-Київ» з громадами у 2020 р.

Напрямок діяльності	Опис проектів
Медицина	<ul style="list-style-type: none"> - 258 медичних закладів отримали допомогу - 11 реалізованих проектів з охорони здоров'я
Освіта	<ul style="list-style-type: none"> - 68 шкіл та 29 дитячих садків обладнано навчальними та іншими засобами - 1503 діти забезпечені проїздом та харчуванням - 7254 діти взяли участь в освітніх проєктах
Благодійність Інфраструктура	<ul style="list-style-type: none"> - 590 людей отримали безповоротну фінансову допомогу <p>Для забезпечення безпеки дорожнього руху Компанія ремонтує дороги загального користування (міжрегіональні та національні) та дороги всередині сіл за рахунок соціальних інвестицій та залучення місцевих громад.</p> <ul style="list-style-type: none"> - 25 км доріг в межах села відремонтовано - 88,5 км доріг загального користування відремонтовано 8 вулиць освітлено - 14 водогонів/свердловни встановлено/відремонтовано 76005 бенефіціарів проектів з розвитку та благоустрою територій
Культура	<ul style="list-style-type: none"> - 33 будинки культури та 1 бібліотека, - 8 пам'ятників відремонтовано - 295 учасників творчих колективів отримали підтримку
Спорт	<ul style="list-style-type: none"> - 5 команд та 135 учасників отримали підтримку під час підготовки до різних змагань - 3 спортивних майданчики встановлено - 3 змагання підтримано

Також, спільно з партнерською компанією, місцевим лікарням було передано понад 2 тисячі літрів дезінфікуючих засобів для забезпечення захисту лікарів. ТОВ Фірма «Астарта-Київ» активно співпрацює з Київським волонтерським штабом, виділивши 1 млн грн на доставку необхідного обладнання та засобів індивідуального захисту в лікарні міста Київ. Загалом,

Компанія поетапно допомагала 36 медичним закладам у Подільській, Хмельницькій, Вінницькій, Житомирській, Тернопільській, Харківській та Чернігівській областях, здійснюючи ефективні прямі комунікації задля вчасної допомоги в подоланні COVID-19.

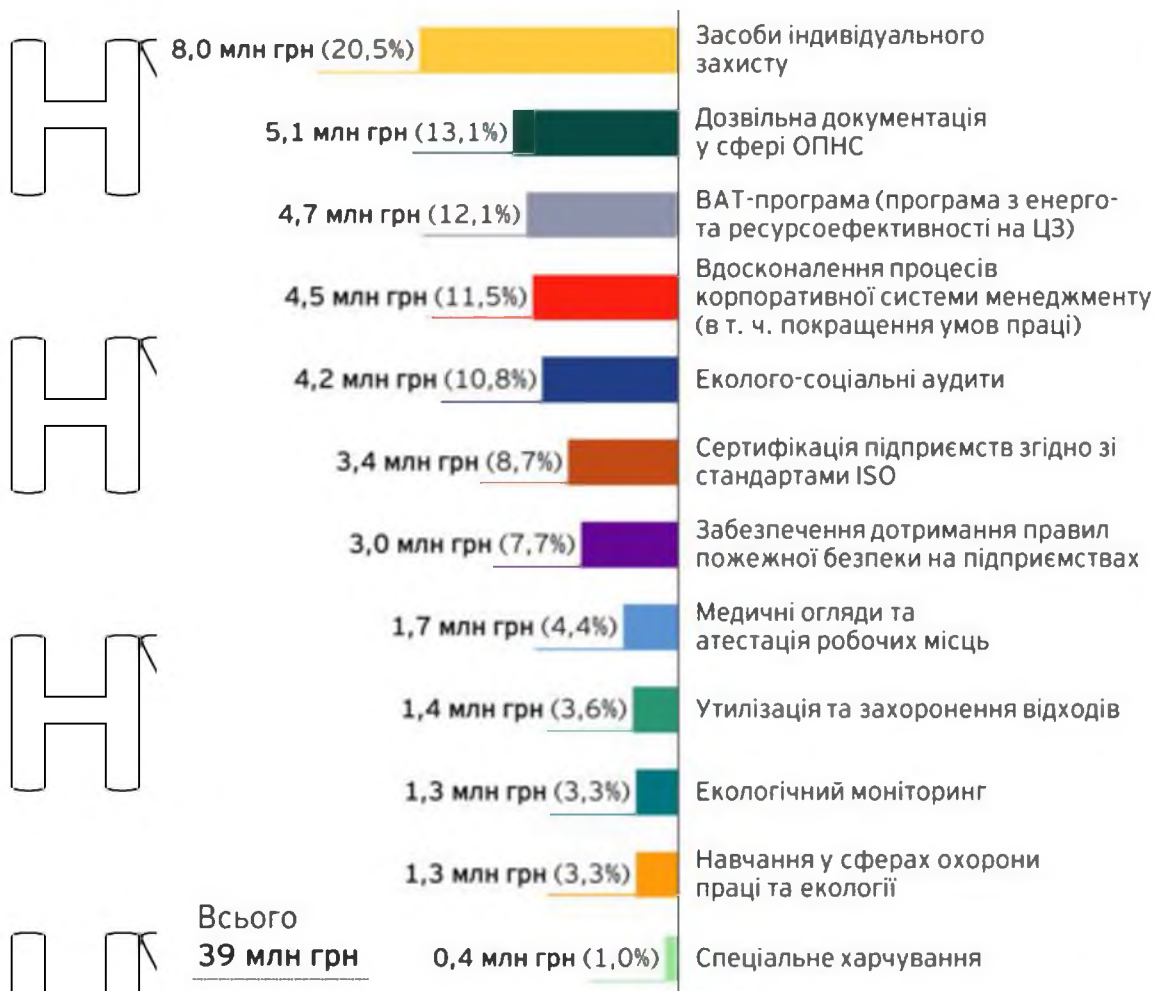


Рис. 2.10. Інвестиції ТОВ «Фірма «Астарта-Київ» в програми захисту довкілля та охорони праці у 2020 р.

Протягом 2020 року, окрім соціальних проектів, ТОВ «Фірма «Астарта-Київ» активно залучала кошти у програми захисту навколишнього природного середовища та охорони праці. Компанія докладас значні зусилля для збереження довкілля та покращення благополуччя як власних працівників, так і представників місцевих територіальних громад. Загальна сума інвестицій Компанії у захист навколишнього природного середовища та охорону праці у 2020 році склала 39 млн грн. З них, найбільше коштів було спрямовано на засоби

індивідуального захисту (8,0 млн грн або 20,5%), дозвільну документацію у сфері охорони праці та навколишнього середовища (5,1 млн грн або 13,1%) та ВАТ-програму (програму з енерго- та ресурсоефективності на ЦЗ) (4,7 млн грн або 12,1%) (рис. 2.10).

Соціальна політика ТОВ Фірма «Астарта-Київ» спрямована на створення мотивації та сприятливих умов праці для працівників Компанії. Політика також визначає соціальні виплати для забезпечення комфортних умов праці та стимулів, таких як: фінансові стимули; додаткові відпустки; часткова компенсація вартості дитячих таборів для дітей працівників; допомога в поліпшенні житлових умов. Є також додаткові пільги, пов'язані з покриттям витрат на лікування COVID-19.

При плануванні стратегії розвитку ТОВ Фірма «Астарта-Київ» враховувались економічні, екологічні та соціальні ризики для стабільного і сталого розвитку підприємства.

НУБІП України

РОЗДІЛ 3

ШЛЯХИ УДОСКОНАЛЕННЯ ФОРМУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ СТРАТЕГІЇ ПІДПРИЄМСТВА

3.1. Врахування ризиків при формуванні інвестиційної стратегії ТОВ Фірма «Астарта-Київ»

У процесі господарської діяльності менеджери підприємства ухвалюють різноманітні управлінські рішення, що мають на меті створення необхідних умов для досягнення поставлених цілей функціонування суб'єкта господарювання. При цьому різні рішення можуть відрізнятися за ступенем своєї значущості, зокрема стосовно величини отриманих внаслідок їх прийняття результатів та потрібних витрат коштів на їх реалізацію. З цієї позиції, одними з найбільш значущих для підприємства є інвестиційні рішення, які у переважній більшості випадків потребують вкладення значних обсягів інвестиційних ресурсів та передбачають істотне зростання фінансових результатів діяльності суб'єкта господарювання.

У процесі прийняття інвестиційних рішень потрібно зважати на те, що фінансові результати інвестиційної діяльності будь-якого підприємства перебувають під постійним впливом значної кількості взаємопов'язаних чинників, наслідки дії більшості яких не можна повністю передбачати. Це обумовлює певну невизначеність умов та результатів інвестиційної діяльності, яка є іманентною більшості інвестиційних проектів. На сьогодні значна частина інвестиційних проектів, що реалізуються вітчизняними підприємствами, особливо проектів нововведень, виявляються невдалими: розміри фінансових результатів за цими проектами виявляються значно меншими, ніж їх заплановані обсяги. Однією з причин цього є те, що у процесі прийняття інвестиційних рішень та під час обґрунтування вибору найкращого інвестиційного рішення серед декількох альтернативних розробки інвестиційних проектів недостатньо враховують фактор ризику. Тому з метою підвищення ступеня обґрунтованості

прийняття інвестиційних рішень необхідним є вдосконалення критеріїв їх ухвалення шляхом більш повного урахування можливих загроз неотримання або недоотримання запланованих результатів від здійснення інвестиційних проектів.

Питання вироблення критеріїв прийняття інвестиційних рішень досліджено у багатьох наукових працях. Ці критерії можна поділити на часткові, які призначені для прийняття лише окремих інвестиційних рішень і мають, як правило, наближений характер, та загальні. Прикладом часткових критеріїв є показник питомих приведених витрат, який інколи використовується при виборі найкращого варіанта технології виготовлення продукції. Також до часткових критеріїв прийняття інвестиційного рішення потрібно віднести ті, що базуються на використанні інструментарію теорії стратегічних ігор, зокрема критерій вибору раціональної альтернативи, який запропоновано у роботі [34, с. 7-8], що передбачає знаходження такого варіанта, який би за будь-яких умов передбачав отримання фінансових результатів не нижчих за середню їх величину за усією сукупністю альтернативних варіантів рішень. Стосовно загального критерію ухвалення інвестиційних рішень, то більшість дослідників, зокрема автори робіт [52; 61], розглядає в якості нього максимум чистої теперішньої вартості доходів за проектами. Проте, незважаючи на низку позитивних властивостей, цей критерій не повною мірою враховує чинник інвестиційного ризику: таке врахування здійснюється, як правило, шляхом збільшення ставки дисконту за проектом на премію за ризик у відносному виразі. Проте процедура вибору певного числового значення ставки дисконту за проектами при використанні методу чистої теперішньої вартості не є достатньою мірою обгрунтованою [29, с. 289-290].

Процеси розроблення та ухвалення інвестиційних рішень на підприємстві потрібно розглядати з точки зору того економічного зиску, який отримують від цього його власники. Своєю чергою, цей зиск в остаточному підсумку повинен відобразитися у зростанні ринкової вартості суб'єкта господарювання [48, с. 20-25]. З огляду на це, критерій максимуму ринкової вартості доцільно поширити і на випадок прийняття рішень про вибір найкращих варіантів інвестиційних

проектів. Проте, таке поширення не знімає проблему урахування чинником ризику у процесі капіталізації сподіваних доходів за проектами, оскільки сучасні методи оцінювання ринкової вартості як окремих видів майна, так і цілих майнових комплексів базуються на тих самих засадах, що і метод чистої теперішньої вартості, і отже, не достатньо враховують чинник інвестиційного ризику.

Обґрунтування критерію прийняття найкращого інвестиційного рішення має передбачати попереднє встановлення тих методологічних засад, на яких повинен базуватися процес такого обґрунтування. Проведене дослідження показало, що до таких засад потрібно віднести такі принципи:

- необхідність враховувати попередній досвід як даного підприємства, так і інших підприємств стосовно реалізації інвестиційних проектів стосовно чинників, які визначають рівень ризику їх здійснення. Оцінка ступеня ризику реалізації інвестиційного проекту необхідно є наявність інформації про фінансові результати реалізації інших інвестиційних проектів з аналогічними до даного проекту характеристиками параметрів, що впливають на ризикованість інвестування;

- оцінювання ризику реалізації підприємством інвестиційного проекту відокремлено від оцінювання ризику купівлі даного підприємства як цілісного майнового комплексу або його частки. У випадку реалізації підприємством інвестиційного проекту, який ще тільки планується здійснювати, ризик проекту потрібно оцінювати, передусім, з позицій самого підприємства-інвестора (враховуючи при цьому структуру можливих джерел фінансування проекту) і, отже, немає потреби, принаймні на попередніх етапах оцінка ризику, враховувати рівень інвестиційного ризику даного підприємства зовнішніх до відношенню до нього суб'єктів;

- урахування фактору ризику реалізації інвестиційного проекту шляхом зниження сподіваних фінансових результатів його здійснення на величину премії за ризик. Урахування цього фактору потрібно здійснювати не шляхом включення премії за ризик у ставку дисконту за проектом (що характеризується високим

ступенем суб'єктивності), а за допомогою віднімання абсолютної, тобто вираженої у грошових одиницях, величини цієї премії від розміру сподіваного доходу (математичного сподівання доходу) за усіма періодами (роками) реалізації даного інвестиційного проекту. Дохід від реалізації у загальному випадку повинен розглядатися як сума прибутку та амортизаційних відрахувань.

Варто зазначити, що управління інвестиційним ризиком повинно зводитися в остаточному підсумку до визначення найкращого з точки зору інвесторів співвідношення між рівнем прибутковості інвестування та ступенем ризику такого інвестування. При цьому інвестори, розглядаючи інвестиційні

проекти, приймають рішення про доцільність реалізації цих проектів на підставі трьох основних показників, а саме:

- очікуваного прибутку (або чистого грошового потоку) від реалізації проекту (в якості цього показника, зокрема, може прийматися його середньорічне прогнозне значення протягом періоду реалізації інвестиційного проекту);
- вартості реалізації проекту, тобто суми потрібних інвестицій для його здійснення;

– рівня ризику реалізації проекту (в якості цього показника може бути використано, зокрема, коефіцієнт варіації за середньоквадратичним або середньо лінійним відхиленням).

Між трьома вище переліченими показниками в умовах рівноваги на інвестиційному ринку повинен існувати певний взаємозв'язок, який задовольняє такі основні вимоги.

Використовуючи запропоновані вище критеріальні показники, можна вирішити низку завдань щодо управління інвестиційним ризиком на рівні підприємства, зокрема сформувати раціональну інвестиційну програму суб'єкта господарювання, яка передбачала б встановлення обґрунтованого співвідношення між рівнем інвестиційного ризику та сподіваною дохідністю її реалізації цієї програми. Враховуючи викладене, управління інвестиційним ризиком підприємства в процесі формування його інвестиційного портфеля

повинно включати такі основні етапи: збір та оброблення інформації про можливі інвестиційні проекти; оцінювання ризику реалізації цих проектів; поділ проектів на групи взаємо не пов'язаних між собою проектів; попереднє оцінювання доцільності реалізації проектів за кожною їх групою, внаслідок чого проекти у кожній групі будуть поділені на ті, які реалізувати доцільно, та ті, які реалізувати недоцільно; оцінювання рівня недиверсифікованого та диверсифікованого інвестиційного ризику за кожним проектом у кожній групі; оцінювання доцільності реалізації проектів за кожною з груп без урахування рівня диверсифікованого ризику у величині коефіцієнта варіації; визначення груп проектів та окремих проектів у кожній з груп, які доцільно реалізувати, включивши їх у загальний інвестиційний портфель підприємства.

Важливим напрямом управління інвестиційним ризиком, який також може бути реалізованим за допомогою запропонованих критеріальних показників, є вибір найкращих джерел фінансування інвестиційної діяльності. Зокрема, як альтернативні джерела фінансування можуть бути банківський кредит та внески у статутний капітал підприємства. Проведене дослідження показало, що у більшості випадків за першим видом джерел фінансування коефіцієнт варіації сподіваних доходів інвесторів є вищим, але й більшою є величина математичного сподівання цих доходів. Маючи дані про показники математичного сподівання доходів та коефіцієнта варіації за обома джерелами фінансування, їх значення потрібно обрати найкраще з цих двох джерел. Застосування запропонованого підходу до вибору джерела фінансування інвестиційних проектів у практиці інвестиційної діяльності підприємства дасть змогу оптимізувати співвідношення між рівнем інвестиційного ризику та сподіваною прибутковістю вкладених інвестицій.

Для діяльності ТОВ Фірма «Астарта-Київ» характерна низка фінансових ризиків: кредитний ризик, ризик ліквідності, ринковий ризик (у тому числі валютний ризик та ризик відсоткових ставок). Компанія переглядає та узгоджує свою політику управління ризиками для мінімізації негативного впливу цих ризиків на фінансові показники діяльності ТОВ Фірма «Астарта-Київ».

Кредитний ризик. ТОВ Фірма «Астарта-Київ» приймає на себе кредитний ризик, що одна сторона за фінансовим інструментом стане причиною фінансового збитку для іншої сторони у результаті невиконання своїх зобов'язань.

Кредитний ризик виникає у результаті продажу Компанією продукції на кредитних умовах та інших операцій з контрагентами, у результаті яких виникають фінансові активи. Істотні непогашені залишки переглядаються на постійній основі. Фінансові інструменти, які потенційно наражають Компанію на значні кредитні ризики, в основному включають кошти в банках, а також торгіву та іншу дебіторську заборгованість.

Станом на кожну звітну дату Компанія оцінює наявність значного збільшення кредитного ризику по фінансовому активі на основі аналізу зміни ризику виникнення дефолту. Компанія при оцінці зміни кредитного ризику застосовує професійне судження.

Розрахунок очікуваних кредитних збитків є суттєвою оцінкою, яка передбачає визначення методології оцінки, моделей та входних параметрів. Компанія регулярно переглядає і затверджує моделі та входні дані до них для зменшення розходжень між очікуваними кредитними збитками і фактичними.

Невиконання фінансових зобов'язань контрагентів може мати негативний вплив на фінансовий стан Компанії.

Щоб уникнути кредитний ризик ТОВ Фірма «Астарта-Київ» впроваджує внутрішні ризик-політики та системи оцінки ризику контрагентів, проводить аналіз та перевірки контрагентів на стадії заключення договорів за внутрішніми процедурами.

Ризик ліквідності – це ризик того що ТОВ Фірма «Астарта-Київ» не зможе виконати свої фінансові зобов'язання під час їх погашення.

Завдання Компанії є підтримання балансу між безперервністю фінансування та гнучкістю шляхом використання умов кредитування, що надаються, в основному, постачальниками та банками. Компанія аналізує свої активи та зобов'язання за строками та планує свою ліквідність, незалежно від

очікування строків виконання зобов'язань за відповідними інструментами. У разі недостатньої або надмірної ліквідності Компанія перерозподіляє ресурси для досягнення оптимального фінансування своєї діяльності.

Щоб уникнути ризик ліквідності ТОВ Фірма «Астарта-Київ» впроваджує таку стратегічну модель, що передбачає стратегічну та поточну оцінку фінансового стану компанії (дворічна, щорічна, щомісячна, щотижнева) та оперативне реагування на коливання від прогностичних показників.

Обов'язковою складовою процесу дослідження інвестиційної діяльності та виявлення перспектив розвитку ТОВ Фірма «Астарта-Київ» на інноваційній основі є аналіз та кількісне оцінювання інвестиційних ризиків. Такі ризики у дослідженні умовно розподілено на два типи:

1) ризики виробників сільськогосподарської продукції, тобто ризики об'єктів інвестування;

2) ризики інвестиційних процесів.

У цілому ризик пов'язаний можливими несприятливими відхиленнями фактичних значень фінансово-економічних показників від їх очікуваних рівнів.

Для кількісного вимірювання ризиків у дослідженні використано систему статистичних оцінок, яка включає:

– середнє значення показника;
– розмах варіації, що визначається як різниця між мінімальним та максимальним значеннями показника;

– середньоквадратичне відхилення;

– коефіцієнт варіації, який обчислюється як відношення середньоквадратичного відхилення показника до його середнього значення. Коефіцієнт варіації відображає, яку частку середнього значення складає середній розкид показника;

– семіквадратичне відхилення, що відображає, на скільки у середньому значення показника відхиляється від його середнього рівня у несприятливий для підприємства бік.

В дослідженні несприятливим визначено від'ємні відхилення від середнього, коли фактичне значення показника менше за середнє; коефіцієнт семіваріації обчислюється як відношення семіквадратичного відхилення показника до його середнього значення. Цей коефіцієнт показує, яку частку середнього значення складає середній розкид у несприятливий для підприємства бік. Саме коефіцієнт семі варіації є визначальною кількісною оцінкою ризику. Перелічені статистичні оцінки обчислюються шляхом статистичної обробки динамічних рядів фінансово-економічних показників, які визначено факторами інвестиційних ризиків (табл. 3.1).

Таблиця 3.1

Показники ризиковості об'єктів інвестування ТОВ Фірма «Астарта-Київ»

Фінансово-економічний показник	Показник ризику					
	середнє значення	розмах варіації	середньо-квадратичне відхилення	коефіцієнт варіації, %	семіквадратичне відхилення	коефіцієнт семі варіації, %
Рівень урожайності зернових та зернобобових, ц/га	40,99	22,40	7,65	18,66	5,62	13,71
Рівень урожайності буряку цукрового, ц/га	425,16	212,50	73,19	17,21	55,36	13,02
Рівень урожайності соняшника, ц/га	20,29	8,10	2,95	14,53	2,12	10,43
Рівень урожайності картоплі, ц/га	207,21	88,40	31,09	15,00	19,86	9,58
Рівень урожайності овочів, кг/га	319,48	240,30	83,06	26,00	59,40	18,59
Рівень урожайності плодів та ягід, ц/га	62,53	46,70	14,51	23,21	9,99	15,97
Продуктивність праці, грн	166186,93	202695,90	68753,02	41,37	44241,12	26,62
Рівень рентабельності, %	24,53	30,40	8,98	36,61	5,09	20,75

Найвагомішими інвестиційними ризиками виробництва сільськогосподарської продукції ТОВ Фірма «Астарта-Київ» є ймовірні

коливання урожайності, яка, з одного боку, лежить в основі формування доходів та прибутків підприємств, а, з іншого – підпадає під вплив неконтрольованих і невизначених природно-кліматичних умов. Дію інших джерел ризиковості

діяльності агропромислових підприємств враховано при оцінюванні ризику несприятливих коливань продуктивності праці та рівня рентабельності. З даних

табл. 3.1 видно, що як за коефіцієнтом варіації, так і за коефіцієнтом семіваріації найсуттєвішим рівнем ризику характеризується рівень рентабельності діяльності агропромислових підприємств. Відносно невисоким ступенем впливу з боку

природно-кліматичних чинників характеризується вирощування картоплі, соняшника та цукрового буряку.

Слід також відзначити, що за всіма факторами ризиків – коефіцієнт семіваріації менший за коефіцієнт варіації, особливо у разі продуктивності

праці. Це свідчить про те, що суттєва частка розмаху варіації зумовлена позитивними для підприємств відхиленнями (тобто перевищенням фактичних

значень показників їх середнього рівня). Суттєвим є ризик несприятливих коливань продуктивності праці.

3.2. Обґрунтування перспективних напрямів формування

інвестиційної стратегії підприємства

Необхідною умовою ефективного та сталого розвитку галузей народного господарства слугує наявність достатніх інвестицій, тоді як рівень інвестиційної

привабливості виступає одним із найважливіших показників загальноекономічної ситуації і перспектив розвитку економіки країни та регіонів

зокрема.

Аграрний сектор – економічно та соціально значуща галузь економіки для регіонів України, проте вона залишається малопривабливою для більшості

інвесторів. Сучасне інвестування в сільське господарство і зростання його інвестиційної привабливості стримуються гострим дефіцитом фінансових

ресурсів, слаборозвиненою матеріально-технічною базою, низьким

платоспроможним попитом населення [42]. Зростання інвестицій слід вказати є одним з основних факторів забезпечення економічного розвитку аграрного сектору і регіонів загалом, підвищення якості життя населення сільських населених пунктів, модернізації регіональної технічної та технологічної бази, необоротних активів сільськогосподарських підприємств.

З метою підвищення ефективності науково-технічного потенціалу аграрного сектору України, необхідним є збереження, подальший розвиток і зміцнення його науково-технічного потенціалу, підвищення ефективності діяльності; надання на конкурсній основі державної підтримки найбільш перспективним науковим дослідженням, що мають істотне значення для розвитку сільського господарства; формування ринкових відносин у науково-технічній сфері при розробці та реалізації досягнень науки і техніки.

Створення сприятливого інвестиційного клімату в аграрній сфері та активізація інвестиційної діяльності всіх суб'єктів господарювання залишається однією з найбільш актуальних проблем сільського господарства. Інвестиції формують виробничий потенціал на новій науково-технічній базі та визначають конкурентні позиції регіонів. У міжрегіональній боротьбі за інвестиції головну роль відіграє створення сприятливого інвестиційного клімату [43]. У нинішній економічній ситуації проблеми в аграрному секторі не можуть бути вирішені виробниками самостійно, оскільки вони обмежені в можливостях підвищення цін на реалізовану продукцію низькими доходами населення, особливо в депресивних регіонах, і монопольним становищем переробних підприємств на ринках.

Стратегія сталого розвитку аграрного сектору на регіональному рівні повинна базуватися на точкових інвестиціях у конкурентоспроможні проєкти, здатні забезпечити мультиплікативний ефект виробництва. Державна політика повинна бути спрямована саме на стимулювання точок зростання на різних рівнях виробничого процесу.

Бюджетне фінансування підвищує прибутковість сільськогосподарського виробництва за рахунок компенсації частини витрат, однак на розвиток

виробництва це істотного впливу не виявляє [44]. За відсутності регулювання процесу ціноутворення саме цей захід надає значну підтримку виробникам сільськогосподарської продукції та продовольства.

У сучасних умовах інвестиційні процеси в аграрному секторі пов'язані з такими складнощами, як: нестабільність економічних процесів; відсутність необхідних правових і економічних гарантій іноземних інвестицій; вищу ефективність вкладення капіталу у фінансовий сектор вітчизняної економіки; недосконалість податкової системи; переважна підтримка і стимулювання експорту готової продукції з країн до України; недостатнє поширення прогресивних форм господарювання та відсутність цілісної системи управління аграрним сектором України.

Вирішальна роль у підвищенні інвестиційної привабливості в аграрному секторі повинна належати структурним перетворенням й удосконаленню економічних відносин, які передбачають: приведення організаційно-правових форм сільськогосподарських підприємств у відповідність з нормами чинного законодавства України; сприяння формуванню конкурентоспроможних сільськогосподарських товаровиробників і створення умов для концентрації необхідних засобів виробництва у найбільш ефективних їх власників; підтримка розвитку горизонтальної та вертикальної інтеграції під час виробництва сільськогосподарської продукції при дотриманні антимонопольного законодавства; комплексне вирішення проблем розвитку сектору домашніх господарств через виділення для них необхідної площі сільськогосподарських угідь, сприяти в отриманні на умовах лізингу малогабаритної техніки та племінної худоби, надавати допомогу в переробці і реалізації продукції; підвищення інвестиційної привабливості аграрного комплексу значною мірою визначається впровадженням науково-технічних досягнень в аспекті оснащення новою технікою, впровадження ресурсозберігаючих технологій у галузях сільського господарства.

На сьогодні в аграрному секторі складається специфічний тип розширеного відтворення, що характеризується переважанням традиційних

технологій, нестійкістю основних фінансових і виробничих параметрів, низьким рівнем кредитоспроможності сільськогосподарських підприємств. У ситуації, що склалася, безпосередні виробники не в змозі самотійно змінити положення

в інвестиційній сфері, оскільки основні резерви фінансового оздоровлення сільськогосподарського виробництва знаходяться поза межами компетенції та економічної відповідальності суб'єктів господарювання у сфері агробізнесу.

З метою підвищення інвестиційної привабливості, а також ефективності використання інвестиційного потенціалу аграрного сектору областей України залежно від значень необхідне проведення виваженої інвестиційної стратегії

регіону.

Передумови розробки інвестиційної стратегії аграрного сектору України визначаються низкою умов. Однією з таких виступає інтенсивність зміни

факторів зовнішнього інвестиційного середовища. Висока динаміка основних макроекономічних показників, пов'язаних з інвестиційною активністю суб'єктів

господарювання в сфері агробізнесу, темпи технологічного прогресу, коливання кон'юнктури інвестиційного ринку, мінливість державної інвестиційної

політики і форм регулювання інвестиційної діяльності не дозволяють ефективно управляти інвестиціями підприємства на основі лише раніше накопиченого

досвіду і традиційних методів інвестиційного менеджменту.

Нинішні умови господарювання характеризуються недосконалістю і мінливістю законодавчої бази, інфляційними процесами, тому вимагають

гнучкого підходу до формування інвестиційної стратегії. Важливою умовою визначення періоду формування інвестиційної стратегії слід вказати тривалість

періоду, прийнятого для формування загальної стратегії [49].

Оскільки серед вчених відсутня однозначна думка щодо етапів розробки інвестиційної стратегії, їх змісту і кількості, через це необхідно сформувати

власний алгоритм процесу формування інвестиційної стратегії аграрного сектору областей України.

У процесі вибору інвестиційної стратегії запропоновано послідовність етапів, що дозволяє формалізувати процес вибору та визначитися стосовно

ефективної стратегії підприємства. Таким чином вважаємо за доцільне виділяти такі етапи: окреслення стратегічних цілей інвестиційної діяльності: забезпечення приросту капіталу або підвищення рівня прибутковості інвестицій; зміна пропорцій у структурі реального і фінансового інвестування через удосконалення галузевої і регіональної спрямованості інвестиційних програм; удосконалення технологічної і відтворювальної структури капітальних інвестицій; розробка стратегії формування інвестиційних ресурсів; конкретизація інвестиційної стратегії за періодами її впровадження; оцінка розробленої інвестиційної стратегії за напрямками: узгодженість цілей, напрямів та етапів інвестиційної стратегії до загальної стратегії розвитку регіону; внутрішня збалансованість інвестиційної стратегії, тобто узгодженість між собою окремих стратегічних цілей і напрямів інвестиційної діяльності, а також послідовність їх виконання; узгодженість інвестиційної стратегії із зовнішнім середовищем, тобто відповідність інвестиційної стратегії змін інвестиційного клімату і ринку; можливість впровадження інвестиційної стратегії з урахуванням наявного ресурсного потенціалу; прийнятність рівня ризику через аналіз інвестиційних ризиків і можливі наслідки для суб'єктів господарювання та шляхи їх компенсації; результативність інвестиційної стратегії на основі визначення економічної ефективності реалізації інвестицій.

При формуванні стратегічних цілей інвестиційної діяльності в аграрному секторі областей України необхідно виходити передусім із системи цілей загальної стратегії економічного розвитку регіону. Такі цілі можуть бути сформовані у вигляді забезпечення приросту капіталу, приросту прибутковості вкладень і суми доходу від інвестиційної діяльності, зміни пропорцій у формах реального та фінансового інвестування тощо. При цьому формування стратегічних цілей інвестиційної діяльності має узгоджуватися зі стадіями життєвого циклу і цілями господарської діяльності суб'єктів діяльності у сфері агробізнесу.

Вважаємо, що розробку найефективніших шляхів реалізації стратегічних цілей інвестиційної діяльності в аграрному секторі необхідно здійснювати за

двома напрямками. Один із них охоплює розробку стратегічних напрямів інвестиційної діяльності, інший – розробку стратегії формування інвестиційних ресурсів. Незважаючи на те, що тенденція обмеженості інвестиційних ресурсів у

сучасних сільськогосподарських підприємствах лише загострюється,

товаровиробники можуть розраховувати тільки на обмежене коло агросервісних продуктів, стартуючи з найнеобхідніших і доступних за низької платоспроможності, але таких, що можуть забезпечити відчутний ефект. Як

правило, кожне господарство представляє реально можливий алгоритм послідовності пріоритетів у своїй інвестиційній політиці. В сучасних умовах

реальним напрямом розвитку матеріально-технічної бази суб'єктів господарювання в сфері агробізнесу стає впровадження процесу поелементного інноваційного оновлення існуючих технологій [50].

Запропонована концепція формування інвестиційної привабливості

аграрного сектору областей включає в себе: діагностику функціонування

регіонального сільського господарства; виявлення чинників, що сприяють або перешкоджають активізації інвестиційної діяльності в сільському господарстві;

зниження інвестиційних ризиків шляхом утворення регіональних кластерів,

удосконалення страхового захисту сільськогосподарських товаровиробників,

відновлення ефективного бюджетного фінансування сільськогосподарських підприємств.

Оцінюючи інвестиційні стратегії розвитку аграрного сектору областей залежно від значень показників інвестиційної привабливості та ефективності

використання інвестиційного потенціалу аграрного сектору вважаємо за

доцільне доповнити такі наступними напрямками інвестиційної діяльності.

Насамперед це вкладення капітальних інвестицій в обладнання та устаткування для контролю за забрудненням навколишнього середовища, а також приладдя

для запобігання забрудненню (в основному очисне обладнання).

В аспекті розвитку принципів державно-приватного партнерства у сфері природокористування й охорони навколишнього середовища, від державних і

місцевих органів самоврядування важливе значення має забезпечення природо

користувачів інформацією про ресурсозберігаючі, екологічно чисті, найдоступніші технології, екологічні стандарти, стан навколишнього середовища; підтримку науково-дослідних і дослідно-конструкторських робіт у

сфері охорони навколишнього середовища і забезпечення екологічної безпеки; а

також підтримку діяльності організацій системи освіти і професійної освіти, що здійснюють екологічне просвітництво та навчання [51].

На шляху формування моделі «зеленого» інвестування зустрічаються численні перешкоди. По-перше, українська економіка характеризується значними макроекономічними перекосами та дисбалансами – недостатнім

рівнем заощаджень, зростаючим дефіцитом рахунку поточних операцій, державними бюджетними обмеженнями, неспівставними з цілями «зеленого» інвестування, для якого потрібне залучення та ефективно акумулювання

додаткових фінансових ресурсів. По-друге, упродовж тривалого періоду в

Україні недооцінювалося значення технологічного прогресу, що призвело до

утворення і збільшення технологічного відставання від провідних країн світу, що зумовило виникнення істотних загроз для економічної безпеки країни. По-третє, нехтування протягом багатьох років важливістю інновацій мало наслідком

виникнення в Україні суттєвих структурних диспропорцій в економіці. По-

четверте, для сфери державного регулювання в Україні характерним є невисокий рівень координованості дій різних органів державного управління, що часто унеможливило послідовну практичну реалізацію визначених політичних

орієнтирів. По-п'яте, значна інституційна слабкість фінансового сектору економіки України. По-шосте, недорозвинутість низки сегментів ринкового

середовища, що не дозволяє реалізувати ефект від масштабу та забезпечити належний рівень ринкового контролю, а отже й забезпечити належний рівень прибутковості інвестицій. По-сьоме, Україна ще більшою мірою, ніж розвинуті

країни, стикається з методичними проблемами організації «зеленого» інвестування [52].

Здійснити заходи зі стимулювання комерційних банків до збільшення обсягів та диверсифікації інструментів «зеленого» кредитування, у т.ч. через

застосування НБУ відповідних важелів рефінансування та нормативів для комерційних банків. Здійснювати заходи, спрямовані на зниження кредитних ризиків за рахунок масштабування «зелених» проєктів і секторизації кредитів на етапі проєктування.

Пряме бюджетне фінансування (субсидування) інвестиційних заходів, спрямованих на створення сучасної екологічно чистої інфраструктури, особливо в контексті новітніх технологій Четвертої промислової революції. Таке фінансування може здійснюватися в рамках державних інвестиційних програм та пріоритетних національних проєктів.

Посилення дії механізмів стимулювання «зелених» капіталовкладень через посилення тиску сплат за неефективне та екологічно шкідливе використання ресурсів ведення економічної діяльності. Йдеться насамперед про схеми ціноутворення на вуглецеві викиди, а також рентні платежі за експлуатацію природних ресурсів.

Головною причиною недостатнього рівня приватних «зелених» інвестицій залишається порівняно високий ризик, пов'язаний з ними. А серйозною перешкодою до формування попиту на «зелене» інвестування є відсутність надійної інформації про терміни окупності «зелених» інвестицій.

Стримувальним чинником є також недостатньо розвинуті місцеві ринки капіталу із незначним потенціалом розширення та диверсифікації, а також нестача сучасних фінансових інститутів, здатних до розробки та ринкового впровадження складних фінансових інструментів і мобілізації тим самим значних обсягів довгострокового «зеленого» фінансування.

Упровадження ефективних механізмів «зелених» інвестицій передбачає інтеграцію екологічних і соціальних елементів у процеси аналізу, оцінки та прийняття економічних і фінансових рішень. Цей процес поступово набирає обертів, до нього долучаються дедалі більша кількість компаній у різних секторах економіки, в т.ч. в Україні, де керівництво вітчизняних підприємств починає інтегрувати у процес прийняття рішень соціальні та екологічні чинники. Однак цей процес йде досить повільними темпами і потребує значної активізації.

Від природокористувачів таке партнерство включас: розвиток добровільної нефінансової звітності в галузі сталого розвитку, аудиторська перевірка третіми незалежними сторонами нефінансових звітів про сталий розвиток відповідно до міжнародних стандартів; публічність, відкритість і доступність інформації про стан навколишнього середовища, заходи щодо його охорони та прийняті рішення органів державної влади і місцевого самоврядування; публічність інформації декларацій і дозволів на вплив на навколишнє середовище тощо.

Необхідно розробити систему довгострокового кредитування і страхування інвестиційних ризиків. У рамках інвестиційно-промислової політики в галузі охорони навколишнього середовища регіону слід передбачити механізм компенсації інвестиційної складової відсоткових кредитних ставок за кредитами, спрямованими на реалізацію реальних проєктів державно-приватного партнерства, а також юридично закріпити податкові пільги з податку на прибуток для підприємств і організацій, що беруть участь у здійсненні реальних інвестицій державно-приватного партнерства.

Необхідною умовою при розрахунку ефективності інвестицій виступає оцінка не лише економічних, а й соціальних і екологічних наслідків здійснення інвестиційного проєкту з охорони навколишнього середовища та екологічної безпеки.

При визначенні економічної ефективності заходів від інвестицій необхідно врахувати ефект у всіх формах прояву: збільшення прибутку господарств, скорочення витрат виробництва, поліпшення якості навколишнього середовища, зниження обсягу споживання природних ресурсів, підвищення рівня життя населення, зниження захворюваності, поліпшення умов праці і відпочинку працівників.

Аналіз проблем інвестиційної діяльності в суб'єктах показав необхідність застосування нових підходів, інструментів і механізмів, орієнтованих на підвищення якості роботи на регіональному рівні.

3.3. Напрями удосконалення формування інвестиційної стратегії підприємства

Упровадження стандарту інструментів і механізмів поліпшення інвестиційного клімату та супроводу інвесторів містить такі аспекти: реалізація проєктного управління в регіоні; створення інтегрованої регіональної інформаційної системи; розвиток електронних сервісів для інвесторів; подання матеріалів регіонального інвестиційного порталу іноземними мовами; оновлення регіонального інвестиційного порталу відповідно до успішних міжнародних практик; тиражування успішних практик; поліпшення інвестиційного клімату та супроводу інвесторів на регіональному і місцевому рівнях; надання в режимі «єдиного вікна» інтегрованого пакета послуг; надання підтримки суб'єктам малого і середнього підприємництва; поширення інформації про проведення оцінки регулюючого впливу проєктів нормативно-правових актів у сфері будівельно-інвестиційної та підприємницької діяльності.

Запровадження сучасних комунікаційних технологій, створення доступних інформаційних баз, інвестиційних порталів сприяють розвитку інтерактивної взаємодії інвесторів із спеціалізованими організаціями та органами регіональної й місцевої влади, що становить невід'ємну складову ефективної діяльності органів влади та уповноважених структур.

Спеціалізований інтернет-портал про інвестиційну діяльність у регіоні повинен охоплювати: технічне забезпечення стабільності роботи, перегляд порталу на мобільних пристроях, простоту і зручність навігації, можливість електронної подачі документів та наявність каналу прямих звернень для інвесторів. Як правило, змістовне наповнення порталу — це інформація про механізми державної підтримки, про інвестиційні проєкти, регламенти послуг і супровід інвесторів, про інфраструктуру підтримки бізнесу.

Таким чином, у сучасних умовах зміцнення і розвиток матеріально-технічної бази сільського господарства можливі тільки на основі відповідної стратегії, яка повинна враховувати регіональні особливості

сільськогосподарського виробництва і можливості інвестування інноваційного розвитку.

Реалізація ефективної інвестиційної стратегії матеріально-технічного забезпечення ТОВ Фірма «Астарта-Київ» постає системною проблемою і вимагає комплексного розв'язання таких проблем:

- поетапного підвищення рівня державного та регіонального фінансування програм підтримки сільськогосподарських підприємств;

- підвищення результативності регіонально-галузевої аграрної науки і створення потужного пакета конкурентоспроможних інновацій (нових агро- і біотехнологій);

- селекційних досягнень у рослинництві і тваринництві, сучасних технічних комплексів, адаптованих до умов конкретної ґрунтово-кліматичної зони);

- формування економічних механізмів стимулювання попиту сільськогосподарських підприємств на інноваційну продукцію у сфері матеріально-технічного забезпечення, пільгове кредитування ресурсів і кредитної підтримки техніко-технологічного оновлення;

- підвищення рівня капіталізації інтелектуальної власності через введення її об'єктів у господарський оборот і подальше використання результатів, отриманих від їх використання, на фінансування науково-дослідних розробок;

- створення гнучкої сучасної регіональної агросервісної інфраструктури, здатної разом із відповідною загальнодержавною інфраструктурою забезпечувати впровадження у виробничий процес нових елементів матеріально-технічного забезпечення аграрного виробництва.

Важливість розробки інвестиційної стратегії ТОВ Фірма «Астарта-Київ» пояснюється кардинальними змінами цілей операційної діяльності підприємства з появою нових можливостей. Реалізація таких цілей потребує зміни асортименту, впровадження нових технологій, засвоєння нових ринків збуту продукції.

Отже, необхідно прогнозувати інвестиційну діяльність підприємства як розробку чітко сформульованої інвестиційної стратегії. На сучасному етапі інвестиційна діяльність підприємства має задовольнити не тільки поточні інвестиційні потреби, але і передбачити напрями і форми цієї діяльності на перспективу. Існує два види інвестиційної стратегії. Активна інвестиційна стратегія забезпечує зростання прибутковості вкладень та передбачає відбір і реалізацію різних інноваційних проектів. Інвестор оцінює альтернативні інвестиційні проекти, проводить їх техніко-економічне обґрунтування, відбирає найкращі і формує відповідний інвестиційний портфель. Пасивна інвестиційна стратегія передбачає підтримку незмінного рівня розвитку підприємства.

Реалізуючи цю стратегію, інвестор прагне зберегти вже досягнутий ним рівень показників своєї господарської діяльності за рахунок інвестицій.

Інвестиційна стратегія ТОВ Фірма «Астарта-Київ» необхідна для здійснення цілого ряду задач:

- підтримка високих темпів розвитку організації завдяки інвестиційній підтримці;

- отримання найбільш високих рівнів прибутку від прямих та фінансових інвестицій організації та всієї інвестиційної діяльності, враховуючи присутні інвестиційні ризики;

- зменшення ризику інвестиційних ризиків при здійсненні інвестиційної діяльності, без впливу на рівень доходності інвестицій;

- підтримка інвестиційних активів на достатньому рівні ліквідності, а також забезпечення максимально швидкого рівня реінвестування капіталу;

- пошук та розробка шляхів, що сприяють модернізації та удосконаленню інвестиційної діяльності підприємства;

- підтримка фінансового балансу підприємства при здійсненні інвестицій.

Актуальність розробки інвестиційної стратегії ТОВ Фірма «Астарта-Київ» за сучасних кризових умов господарювання обумовлена, перш за все, значними змінами, які відбулися і відбуваються в зовнішньому середовищі суб'єктів господарювання. За таких умов стає неможливим управління інвестиційною

діяльністю підприємств лише з використанням традиційних теоретико-методичних основ інвестиційного менеджменту. Необхідним стає розробка основ адаптивного управління даною сферою діяльності підприємства. Сьогодні вироблення інвестиційної стратегії підприємства має виходити з того, після певного погравлення, вітчизняна економіка опинилась у фазі кризи.

У цій ситуації виграє те підприємство, яке зуміє використати зміни зовнішнього середовища у своїй інвестиційній стратегії. Так, поширення кризових явищ в значній мірі перешкоджає залученню необхідних обсягів інвестицій та реалізації інноваційних ідей. Тому більшість суб'єктів господарювання приймає рішення на користь пасивної інвестиційної стратегії, що дозволить забезпечити не погіршення їхнього фінансового стану.

Окрім цього, важливою умовою, що визначає актуальність розробки інвестиційної стратегії підприємств, є її відповідність етапу життєвого циклу підприємства. У цьому ракурсі інвестиційна стратегія дозволить адаптувати інвестиційну діяльність підприємства до можливих кардинальних змін у його економічному розвитку. Водночас, зміни цілей операційної діяльності підприємства, що обумовлені диверсифікацією виробництва, також визначають актуальність розробки інвестиційної стратегії. Щоб уникнути періоду «спаду», за яким, як найгірший варіант, може наступити фаза ліквідації, необхідно вчасно диверсифікувати діяльність підприємства, тобто відмовитись від напрямків діяльності, що не приносять дохід, і, навпаки, розробити нові напрямки діяльності, що приносять дохід. Відповідна диверсифікація форм інвестиційної діяльності підприємства за цих умов повинна бути прогнозована і оптимально збалансована з урахуванням ресурсного потенціалу підприємства, що забезпечиться за рахунок розробки ефективної інвестиційної стратегії.

В умовах нестійкої економіки, високих темпів інфляції, змін у податковій політиці ефективність реального інвестування значно знижується, а більш ефективними стають фінансові інвестиції. Сформований підприємством портфель цінних паперів за певних умов може використовуватись як фінансовий резерв.

ВИСНОВКИ

На основі проведених досліджень можна зробити такі висновки.

Встановлено, що інвестиційна стратегія є основним планом дій підприємства у сфері його інвестиційної діяльності, який визначає пріоритети його напрямків та форм, характер формування інвестиційних ресурсів та послідовність етапів реалізації довгострокових інвестиційних цілей, що забезпечують ефективний розвиток підприємства.

Принципи розробки інвестиційної стратегії підприємства ґрунтуються на системному підході до формування стратегії управління підприємством – новій управлінській парадигмі. В основу її покладено елементи стратегічного управління. Стратегічне управління підприємством вимагає передбачення зовнішніх змін, адекватну реакцію на передбачувані зміни зовнішнього середовища системи управління підприємством і змінами в самому підприємстві.

Об'єктом дослідження є процес формування інвестиційної стратегії ТОВ Фірма «Астарта-Київ» одного з найбільших вертикально інтегрованих агропромислових холдингів України. Основні напрями діяльності Компанії пов'язані із вирощуванням, переробкою та торгівлею сільськогосподарською продукцією, а також забезпеченням українських промислових споживачів і населення високоякісним цукром і молоком.

До складу холдингу Астарта входять агрогосподарства з земельним банком близько 220 тис. га у 7 областях України: Полтавській, Вінницькій, Житомирській, Тернопільській, Хмельницькій, Чернігівській, Харківській. Найбільші виробничі потужності холдингу сконцентровано у Полтавській, Хмельницькій та Вінницькій областях, де розташовані 6 цукрових заводів Компанії. Компанія активно інвестує в модернізацію своїх виробничих потужностей та програми енергоефективності, а якомога вища якість продукції є її ключовим пріоритетом.

Доцільно зауважити, що погіршення фінансових показників в 2020 році Астарта пов'язує з несприятливою кон'юнктурою як на ринку цукру, так і на ринку зернових. З проведеного аналізу можемо зробити висновок, що фінансово-економічний стан ТОВ «Астарта-Київ» знаходиться на недостатньо стабільному рівні.

За результатами SWOT - аналізу ми бачимо, що компанія досить конкурентоспроможна, але, незважаючи на існуючі загрози і слабкі сторони, у фірми є можливості і сильний потенціал до перспектив подальшого зростання і розвитку. Холдинг «Астарта-Київ» включає в себе 14 компаній, кожна з яких

унікальна

Рівень заробітної плати є для Астарты важливим інструментом залучення та утримання професіоналів, а також підтримки репутації конкурентного і привабливого роботодавця. У 2020 році середньомісячна заробітна плата в Україні становила 11591 грн, згідно з даними Держстату. Для Астарты цей показник склав 14 631,3 грн, що перевищує середню зарплату в Україні на 26,2%, а в у галузі сільського, лісового та рибного господарства – на 50,0%.

Обсяг капітальних інвестицій Астарты у 2020 році склав 457 млн грн, а протягом 2018-2020 років Компанія інвестувала в капітальні проекти 2 670,1 млн грн. Капітальні інвестиції Астарты у 2020 році склали 0,09% від загального обсягу капітальних інвестицій в Україні, а сукупно за 2018-2020 рр. цей показник становив 0,16%. Частка Астарты у капітальних інвестиціях, здійснених всією галуззю сільського господарства у 2020 році, становила 1,25%.

ТОВ Фірма «Астарта-Київ» – один із найбільших в Україні агропромислових холдингів, діяльність якого значною мірою впливає на соціальний розвиток населення країни та навколишнє природне середовище. Саме тому, задля підтримки сталості довкілля та благополуччя громад, Компанія застосовує і постійно вдосконалює стійкі сільськогосподарські практики, що спрямовані на пом'якшення наслідків змін клімату, захист навколишнього середовища та інвестує в соціальний захист людей в регіонах присутності власних активів.

Найбільша частка соціальних інвестицій Астарті (24,6 млн грн або 45,8%) була спрямована на централізовану допомогу на боротьбу з наслідками поширення коронавірусної хвороби COVID-19, що спричинила суворі карантинні обмеження у всьому світу. Значні суми були спрямовані благодійним фондам та громадським організаціям (6,7 млн грн або 12,5%), на розвиток інфраструктури та благоустрій (6,1 млн грн або 11,4%) і медицину (3,9 млн грн або 7,3%).

Соціальна політика ТОВ Фірма «Астарта-Київ» спрямована на створення мотивації та сприятливих умов праці для працівників Компанії. Політика також визначає соціальні виплати для забезпечення комфортних умов праці та стимулів, таких як: фінансові стимули; додаткові відпустки; часткова компенсація вартості дитячих таборів для дітей працівників; допомога в поліпшенні житлових умов. Є також додаткові пільги, пов'язані з покриттям витрат на лікування COVID-19.

При плануванні стратегії розвитку ТОВ Фірма «Астарта-Київ» враховувались економічні, екологічні та соціальні ризики для стабільного і сталого розвитку підприємства. Щоб уникнути кредитний ризик ТОВ Фірма «Астарта-Київ»: впроваджує внутрішні ризик-політики та системи оцінки ризику контрагентів, проводить аналіз та перевірки контрагентів на стадії заключення договорів за внутрішніми процедурами.

Щоб уникнути ризик ліквідності ТОВ Фірма «Астарта-Київ» впроваджує таку стратегічну модель, що передбачає стратегічну та поточну оцінку фінансового стану компанії (дворічна, щорічна, щомісячна, щотижнева) та оперативне реагування на коливання від прогнозних показників.

При визначенні економічної ефективності заходів від інвестицій ТОВ Фірма «Астарта-Київ» необхідно врахувати ефект у всіх формах прояву: збільшення прибутку господарств, скорочення витрат виробництва, поліпшення якості навколишнього середовища, зниження обсягу споживання природних ресурсів, підвищення рівня життя населення, зниження захворюваності, поліпшення умов праці і відпочинку працівників.

СНИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. Про інвестиційну діяльність: Закон України від 18 вересня 1991 р. №1560-XII. URL: <http://zakon4.rada.gov.ua>
2. Про державну підтримку інвестиційних проектів із значними інвестиціями: Закон України від 17 грудня 2020 р. №116-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/116-20#Text>
3. Законом України від 05.10.2017 р. №2164-VIII «Про внесення змін до Закону України «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні». URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2164-19#Text>
4. Про зовнішньоекономічну діяльність: Закон України від 16 квітня 1991 р. №959-XII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/959-12#Text>
5. Агробізнес сьогодні. URL: <http://www.agro-business.com.ua/ekonomichnyi-gektar/6269-agroinvestytsiii-u-stalyi-rozvytok.html>.
6. Аграрний і сільський розвиток для зростання та оновлення української економіки: наукова доповідь / за ред. чл.-кор. НАН України Бородиної О.М., д-ра екон. наук Шубравської О.В.; НАН України, ДУ «Ін-т екон. та прогноз. НАН України». К., 2018. С. 6.
7. Балацький О.Ф., Теліженко О.М., Соколов М.О. Управління інвестиціями: навчальний посібник. 2-ге вид., перероб. і доп. Суми: ВТД «Універсальна книга», 2015. 232 с.
8. Безп'ята І.В. Залучення інвестицій в аграрний сектор економіки. *Ефективна економіка*. 2015. №2. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=5215>.
9. Бережна І.Ю. Поняття та роль інвестиційної діяльності та інвестиційного процесу на сучасному етапі економічного розвитку. *Науковий вісник ЧДДЕУ*. 2011. №1(9). С. 86-92.
10. Білан О.С. Організаційно-економічні напрямки вдосконалення інвестиційного планування на кондитерських підприємствах. *Сталий розвиток економіки: Всеукраїнський науково-виробничий журнал*. 2011. С. 197-201.

11. Бланк І.О. Інвестиційний менеджмент: підручник. К.: КНЕУ, 2009. 398с.
12. Болдирєва Л.М., Марущак О.І. Напрями вдосконалення ефективності системи інвестиційного менеджменту на підприємстві. *Економіка Крима*. 2012. №1 (38). 188-194.
13. Білик М.Д. Сутність і оцінка фінансового стану підприємств. *Фінанси України*. 2005. № 3. С.117-129.
14. Борщ Л. М. Інвестиції в Україні: стан, проблеми і перспективи. К.: Т-во «Знання», КОО. 2002. 318 с.
15. Відоменко І. О. Сучасні підходи до розробки інвестиційної стратегії підприємств. *Економіка харчової промисловості*, 2014. С.8-13.
16. Бовчак О.Д. Інвестування: Навч. посібник. Львів: Новий світ-2000, 2007. 544 с.
17. Гвоздецька І.В. Моделювання інтегрального показника при оцінюванні інвестиційної привабливості машинобудівних підприємств Хмельницької області. *Вісник Хмельницького національного університету*. 2009. Вип. 6 с. 197-200.
18. Георгіаді Н. Г. Сутність і види механізмів залучення інвестицій на підприємство. *Інвестиції: практика та досвід*, 2013. № 22. С. 6-11.
19. Гриньова В.М., Коюда В.О., Делієнко Т.І., Коюда О.Д. Інвестування: підручник. К.: Знання, 2011. 452с.
20. Дачій Н.В. Механізм реалізації інвестиційної безпеки як системи взаємодії з іншими явищами та процесами. *Інвестиції: практика та досвід*. 2010. №10. С. 3-5.
21. Дука А.П. Теорія та практика інвестиційної діяльності. Інвестування: Навч. посібник. К.: Каравела, 2007. 424 с.
22. Давиденко Н.М., Буряк А.В., Скрипник Г.О. Інвестиційне забезпечення розвитку аграрного сектору економіки України. Київ: ЦП «Компринт», 2017. 388 с.
23. Давиденко Н.М. Оцінка інвестиційної привабливості регіону в умовах сучасних викликів. *Економічний форум*. 2017. №2. С. 86-92.

24. Довбня С.Б. Методичні засади формування інвестиційної привабливості підприємства. *Ек. вісник нац. гірн. ун-ту*. К., 2007. №4. с.43-50.

25. Донцов С. С. Оценка инвестиционной привлекательности предприятия посредством анализа надежности его ценных бумаг. *Финансовый менеджмент*, 2010. № 3. С. 46–51

26. Докієнко Л.М., Клименко В.В., Акімова Л.М. Інвестиційний менеджмент: навч. посібн. К.: Академвидав, 2011. 408 с.

27. Ілляшенко С.М. Управління інноваційним розвитком: проблеми, концепції, методи: Навч. посібник. Суми: ВТД «Університетська книга», 2003. 278 с.

28. Касич А.О. Вплив бюджетно-податкової політики на інвестиційно-інноваційну активність підприємств. *Актуальні проблеми економіки*. 2008. №11. С. 144–152.

29. Кісіль М.І. Інвестиційне забезпечення розвитку аграрного виробництва та сільських територій. *Менеджмент: збірник наукових праць*. 2009. №11.– С. 225-232.

30. Клівець П.Г. Стратегія підприємства: Навч. посібник. К.: Академвидав, 2007. 320 с.

31. Кожем'якіна М.Ю. Інвестиційне забезпечення як основа розвитку аграрної економіки України. *Економіка АПК*. 2009. №12. С. 68–73.

32. Коломієць І.Ф. Інвестиційна привабливість регіону. *Вісн. Львів. держ. ін-ту новітніх технологій та управління імені В'ячеслава Чорновола*. № 1. Сер. Економічні науки. 2007. С. 171–186.

33. Консолідована фінансова звітність ТОВ Фірма «Астарта-Київ» за 2018-2020 рр. URL:

<https://astartaholding.com/files/uploads/376c14a8c42dec3e465cdfbca2a30ade>

34. Костюкевич Р. М. Інвестиційний менеджмент. Навчальний посібник. Рівне: НУВГП, 2011. 270 с.

35. Кулик А.М., Корецька О.В. Економічна сутність поняття інвестиційної привабливості. *Вісник НТУ «ХПІ». Серія «Економічні науки»*, 2018. № 15 (1291). С. 7–11.

36. Курило С.В. Інвестиційна політика її сутність і роль сучасних умовах. *Держава та регіони*. 2009. №2. С. 109–111.

37. Левицький В.В. Ефективність управління інвестиційною діяльністю підприємства. *Вісник ЖДТУ*. 2011. № 2(56). С. 69-71.

38. Ляхович Л. А. Інвестиційна стратегія підприємства в кризових умовах господарювання. *Сталий розвиток економіки*, 2011. №1. С. 167-171.

39. Месель – Веселяк В. Я Стратегічні напрями розвитку аграрного сектору економіки України. *Економіка АПК*. 2016. №6. С. 37-49. URL: <http://www.eapk.org.ua/contents/2016/06/37>

40. Микитюк І. П. Аналіз інвестиційно-інноваційної діяльності підприємств: Монографія. 2015. 304 с.

41. Офіційний сайт Агрохолдинг «Астарта-Київ». URL: <https://astartaholding.com/page/1>

42. Параконний С.В., Войшвілло Л.В., Шпанковський І.В. Напрями інвестиційного забезпечення розвитку економічного потенціалу підприємства. *Вісник Східноукраїнського національного університету ім. Володимира Даля: наук. журнал*. Луганськ, 2011. №11(153). С. 68–76.

43. Партин Г.О., Білецька Н.П., Тимошук М.Р., Гирик О.С. Фінанси підприємств. Л.: ЛБІНБУ, 2005. 112 с.

44. Петухова О. М. Інвестування навч. посіб. К.: «Центр учбової літератури», 2014. 336 с.

45. Пилипенко О.І. Методика аналізу інвестиційної привабливості підприємства. *Економіка управління*. 2011. Вип. 2 (36) с. 320-324

46. Петкова Л.О. Інвестиційна привабливість регіонів. *Фінанси України*. 2005. № 9. С. 40-47.

47. Поддєрьогін А. М., Білик М. Д., Буряк Л. Д. Фінанси підприємств. К.: КНЕУ, 2006. 552 с.

48. Польшаков В.І., Ткаленко Н.В. Інвестиційний менеджмент: навч. посіб. К.: Кондор, 2009. 172 с.

49. Правдюк Н.Л., Слівінська А.В. Сутність інвестиційної діяльності: роль та значення інвестицій. *Вісник Запорізького національного університету*. 2010. №2(6). С. 195-198.

50. Рудюк Л. В. Фінанси підприємств. К.: Університет "Україна", 2005. 226с.

51. Руденко В.В. Концептуальні засади здійснення інвестиційної діяльності підприємств. URL: http://www.nbuu.gov.ua/portal/Soc_Gum/Vchetsi/2010_2/NV-2010-V2_36.pdf.

52. Руденко В.В. Теоретико-методологічні основи управління інвестиційною діяльністю підприємства. *Наука й економіка*. 2009. №4(16). Т.1.– С. 221-

230

53. Русан В.М. Державна аграрна політика: оцінка ефективності та шляхи удосконалення. *Аналітична записка. Національний інститут стратегічних досліджень*, 2019 р. С.5-9.

54. Русан В.М. Щодо стану та проблем функціонування та розвитку аграрного сектору економіки України. *Аналітична записка серія «Економіка»*, 2019. № 2. НІСД, грудень 2018 р. 11 С.

55. Скотнікова Л. П. Роль інвестиційної стратегії у розвитку підприємства. *Вісник Національного технічного університету "Харківський політехнічний інститут" (економічні науки) : зб. наук. пр. Харків : НТУ "ХПІ", 2018. № 19 (1295), С. 19-22.*

56. Скринник Г.О. Інвестування: навч. посіб. 2-ге вид., перероб. і доп. К.: ЦП «Компринт», 2018. 350 с.

57. Скрипник Г.О., Кочубей О.М. Інвестиційна стратегія підприємства та особливості її формування в сучасних умовах. Фінансові механізми сталого розвитку України в умовах сучасних викликів: тези доповідей III Міжнародної науково-практичної конференції молодих вчених (м. Київ, НУБіП України, 18 березня 2021 року). К.: КЦ «Компринт», 2021. - С.282-

285

58. Скрипник Г.О., Кочубей О.М. Інвестиційна стратегія розвитку підприємства. *Економічні студії: науково-практичний журнал*. Львів, 2021. № 3 (33). С. 61 - 65
59. Саблук П. Т., Кісіль М. І., Коденська М. Ю. Інвестиційна привабливість аграрно-промислового виробництва регіонів України. К., 2005. 478 с.
60. Спільник І. Аналіз інвестиційної діяльності підприємства. *Економічний аналіз: зб. наук. праць каф. екон. аналізу і статистики Терноп. нац. екон. ун-ту*. – Тернопіль, 2012. – Вип. 10, ч. 4. – С. 374-378.
61. Соколова Л.В. Фінансова привабливість підприємства: оцінка та перспективи застосування. *Актуальні проблеми економіки*. 2005. № 6. С.48-57
62. Козаченко Г.В., Антіпов О.М., Ляшенко О.М., Діоніс Г.І. Управління інвестиціями на підприємстві. К.: Лібра, 2014. 368 с.
63. Управління розвитком суб'єктів господарювання: монографія / за заг. ред.: О.Л. Яременко, П.В. Строкович / Х.: Вид-во ЦУА, 2008. 500с.
64. Черваньов Д.М. Менеджмент інвестиційної діяльності підприємств. К.: Знання – Прес, 2003. 622 с.
65. Черевко З. Ю. Теоретичні засади формування інвестиційної привабливості сільськогосподарських підприємств. URL: http://www.viem.edu.ua/konf_V4_1/art.php?id=0410
66. Череп А.В., Ясир А.М. Інвестиційно-інноваційна діяльність як фактор ефективного розвитку підприємства. *Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки*. 2009. №1. С. 159-161.
67. Череп О.Г. Формування стратегії інвестиційної діяльності підприємства. URL: http://www.nbuvi.gov.ua/portal/soc_gum/fkd/2011_1/part2/46.PDF.
68. Щербак А.В. Інформаційне забезпечення інвестиційної діяльності на підприємстві. URL: <http://masters.donntu.edu.ua/2012/iem/menuk/library/article6.pdf>.
69. Шевчук В.Я. Основи інвестиційної діяльності [підр.] / В.Я. Шевчук, П.С. Рогожин. – К.: Генеза, 1997. – 384 с.

70. Штепенко К. П. Аналіз прямих іноземних інвестицій в економіку України та передумови необхідності їх залучення. 2019. № 5. URL: <http://www.economy.nauka.com.ua/>

71. Федоренко В. Г., Гойко А.Ф. Інвестознавство: підручник. К.: МАУП, 2017.

408 с.

72. Ястремська О.М. Інвестиційна діяльність промислових підприємств: методологічні та методичні засади : монографія. Харків : ІНЖЕК, 2016. 488с.

НУБІП України

НУБІП України

НУБІП України

НУБІП України

НУБІП України

НУБІП України

НУБІП України

НУБІП України

НУБІП України

ДОДАТКИ

НУБІП України

НУБІП України

НУБІП України