

**НАЦІОНАЛЬНИЙ ТЕХНІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ УКРАЇНИ
«КИЇВСЬКИЙ ПОЛІТЕХНІЧНИЙ ІНСТИТУТ
імені ІГОРЯ СІКОРСЬКОГО»**

**Факультет менеджменту та маркетингу
Кафедра економіки і підприємництва**

«На правах рукопису»
УДК 330.332

«До захисту допущено»

Завідувач кафедри

___Круш П.В._____

«___»_____20__ р.

Магістерська дисертація

**на здобуття ступеня магістра
зі спеціальності 051 «Економіка»**

**на тему: «Управління ризиками інвестиційної діяльності підприємства
кондитерської галузі»**

Виконав:

студент VI курсу, групи УЕ-361м
Кньовець Василь Васильович _____

Керівник:

Завідувач кафедри промислового маркетингу
д.ф-м.н., проф. Солнцев С.О. _____

Консультант з екон.-мат. частини:

Доцент, к.е.н.
Кузмінська Н.Л. _____

Рецензент:

Посада, науковий ступінь, вчене звання,
Прізвище, ініціали _____

Засвідчую, що у цій магістерській
дисертації немає запозичень з праць
інших авторів без відповідних посилань.
Студент _____

Київ – 2018 року

Національний технічний університет України
«Київський політехнічний інститут імені Ігоря Сікорського»

Факультет менеджменту та маркетингу

Кафедра економіки і підприємництва

Рівень вищої освіти – другий (магістерський) за освітньо-науковою програмою

Спеціальність – 051 «Економіка»

Спеціалізація - «Економіка підприємництва»

ЗАТВЕРДЖУЮ

Завідувач кафедри

_____ Круш П.В.

«__» _____ 20__ р.

ЗАВДАННЯ

на магістерську дисертацію студенту

Кньовцю Василю Васильовичу

1. Тема дисертації «Управління ризиками інвестиційної діяльності підприємства кондитерської галузі »
2. Науковий керівник дисертації Солнцев Сергій Олексійович д.ф-м.н, проф. затверджені наказом по університету від « 12 » 01 2018р. № 33-с
2. Термін подання студентом дисертації 10.05.2018р.
3. Об'єкт дослідження процеси управління інвестиційними ризиками
4. Предмет дослідження методика і організація управління інвестиційними ризиками підприємства кондитерської галузі
5. Перелік завдань, які потрібно розробити дослідити еволюцію процесу управління ризиками інвестиційної діяльності підприємства; визначити методи управління ризиками інвестиційної діяльності підприємства; проаналізувати методи кількісної оцінки ризиків інвестиційної діяльності підприємства; дослідити сучасний стан виробничо-господарської діяльності ПАТ «Київська кондитерська фабрика «Рошен»; здійснити аналіз діяльності ПАТ «Київська кондитерська фабрика «Рошен»; провести діагностику системи управління ризиками ПАТ «Київська кондитерська фабрика «Рошен»;

здійснити оцінку інвестиційного ризику методом аналізу ієрархій на ПАТ «Київська кондитерська фабрика «Рошен»; проаналізувати напрями удосконалення методів управління ризиками інвестиційної діяльності підприємства; обґрунтувати економічну ефективність пропозицій по управлінню інвестиційними ризиками підприємства; проаналізувати економічну ефективність запропонованих рішень.

6. Орієнтовний перелік графічного (ілюстративного) матеріалу 15 таблиць, 9 рисунків, 10 формул, ___ додатків.

7. Орієнтовний перелік публікацій 2 статті, 4 тези

8. Консультанти розділів дисертації

Розділ	Прізвище, ініціали та посада консультанта	Підпис, дата	
		завдання видав	завдання прийняв
Розділ 2.4	к.е.н., доц. Кузьмінська Н.Л.		
Нормоконтроль	к.е.н., доц. Кривда О.В.		

9. Дата видачі завдання 13.11.2017р.

Календарний план

№ з/п	Назва етапів виконання магістерської дисертації	Термін виконання етапів магістерської дисертації	Примітка
1.	Затвердження теми магістерської дисертації науковим керівником	17.11.2017р.	
2.	1-й розділ написання магістерської дисертації	28.12.2017р.	
3.	2-й розділ написання магістерської дисертації	16.02.2018р.	
4.	3-й розділ написання магістерської дисертації	09.04.2018р.	
5.	Попередній захист магістерської дисертації	24.04.2018р.	
6.	Строк подання магістерської дисертації на кафедру	10.05.2018р.	
7.	Захист дипломної роботи	21.05.-25.05.2018р.	

Студент

(підпис)

Кньовець В.В.

Науковий керівник дисертації

(підпис)

Солнцев С.О.

РЕФЕРАТ

Магістерська дисертація Кньовця Василя Васильовича на тему «Управління ризиками інвестиційної діяльності підприємства кондитерської галузі», напрям підготовки 8.03050401, «Економіка підприємств», КПІ, 2018, Київ.

Магістерська дисертація складається зі вступу, 3 розділів, висновків та рекомендацій, додатків.

Робота виконана в обсязі 93 сторінок, містить 9 рисунків, 15 таблиць, 10 формул і __ додатків.

Мета роботи полягає у обґрунтуванні теоретико-методичних положень та практичних рекомендацій щодо удосконалення процесу управління ризиками інвестиційної діяльності підприємств кондитерської галузі для визначення можливостей підвищення ефективності господарської діяльності.

Для аналітичного дослідження та розробки пропозицій використані: методи аналізу та синтезу, метод індукції і дедукції, метод узагальнення, порівняння і систематизації, опосередкований описовий метод, метод діагностування, метод аналізу ієрархій, метод експерименту та підрахунку, метод прогнозування.

В роботі запропоновано використання методу попередження ризиків що базується на аналізі, контролінгу та моніторингу, що дозволить оптимізувати процес управління інвестиційним ризиком ПАТ Київська кондитерська фабрика «Рошен», збільшити обсяги виробництва бісквітної продукції.

Об'єктом дослідження є процеси аналізу, оцінки, моніторингу, управління ризиками інвестиційної діяльності на підприємстві.

Предметом дослідження є поєднання теоретичних, методичних та практичних підходів до забезпечення ефективності управління ризиками інвестиційної діяльності ПАТ «Київська кондитерська фабрика «Рошен».

Ключові слова: інвестиції, інвестиційна діяльність, ризики, цілі інвестиційної політики, кондитерський ринок, інвестор, інвестиційна привабливість.

ABSTRACT

Master's dissertation of Knyevets Vasyl Vasyliovych on the topic "Management of the investment risks of the confectionery industry", direction of preparation 8.03050401, "Economy and Entrepreneurship", KPI, 2018, Kyiv.

The master's thesis consists of an introduction, 3 chapters, conclusions and recommendations, and appendixes.

The work is done in volume of 93 pages, contains 9 figures, 15 tables, 10 formulas and __applications.

The purpose of the work is to substantiate theoretical and methodological provisions and practical recommendations for improving the risk management process of investment activity of enterprises of the confectionery industry in order to determine the possibilities of increasing the efficiency of economic activity.

For analytical research and development of proposals, methods of analysis and synthesis, the method of induction and deduction, the method of generalization, comparison and systematization are used, the descriptive method, the method of diagnosis, the method of analysis of hierarchies, the method of experiment and calculation, the method of forecasting is mediated.

The paper proposes the use of a risk-based methodology based on analysis, control and monitoring, which will optimize the investment risk management process of PJSC "Roshen" Kyiv confectionery factory, to increase the volume of production of biscuit products.

The object of the research is the processes of analysis, evaluation, monitoring, risk management of investment activities in the enterprise.

The subject of the study is a combination of theoretical, methodological and practical approaches to ensuring the effectiveness of risk management of investment activities of PJSC "Kyiv Confectionary Factory Roshen".

Key words: investment, investment activity, risks, objectives of investment policy, confectionery market, investor, investment attractiveness.

ЗМІСТ

ВСТУП	8
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ПРОЦЕСУ УПРАВЛІННЯ РИЗИКАМИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ НА СУЧАСНОМУ ЕТАПІ ЕКОНОМІЧНОГО РОЗВИТКУ	12
1.1 Еволюція наукових поглядів щодо процесу управління ризиками інвестиційної діяльності	12
1.2 Методи управління ризиками інвестиційної діяльності підприємств.....	25
1.3 Методичні підходи до кількісного оцінювання ризиків інвестиційної діяльності підприємств	33
Висновки по розділу 1	41
РОЗДІЛ 2. ОЦІНКА ТА АНАЛІЗ РИЗИКІВ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ	42
2.1 Характеристика господарсько-виробничої діяльності підприємства	42
2.2 Аналіз діяльності підприємства	54
2.3 Аналіз системи управління ризиками інвестиційної діяльності.....	64
2.4 Метод аналізу ієрархій Сааті	66
Висновки до розділу 2	72
РОЗДІЛ 3. НАУКОВЕ ОБҐРУНТУВАННЯ НАПРЯМІВ УДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ РИЗИКАМИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ.....	74

3.1 Теоретичні пропозиції щодо удосконалення методів управління інвестиційними ризиками підприємства	74
3.2 Обґрунтування економічної ефективності пропозицій по управлінню інвестиційними ризиками підприємства	75
3.3 Результат запропонованих впроваджень	80
Висновки до розділу 3	83
ВИСНОВКИ.....	85
ПЕРЕЛІК ПОСИЛАНЬ	88

ВСТУП

Актуальність обраної теми дослідження. Сучасна економіка побудована на ринкових відносинах. Зважаючи на останні події, що сталися в Україні, можна сказати що відбувається новий етап у розвитку вітчизняної економіки. Відкриваються нові ринки збуту, проте і умови діяльності на цих ринках значно вищі ніж були до цього. В свою чергу, нові чинники стимулюватимуть підприємства до розвитку. Тому кожне підприємство під час своєї діяльності пов'язаної з вдосконаленням системи управління, оновленням виробництва, тощо стикається з різного роду ризиками пов'язаними, в частності, із залученням коштів. Одним із чинників такої діяльності підприємства є налагодження методів пов'язаних із залученням інвестицій.

Ефективним методичним підходом управління ризиків інвестиційної діяльності є попереджувальне управління. Цей метод дозволяє проаналізувати ризики, які пов'язані з інвестиційним проектом, передбачити виникнення можливих ризиків в майбутньому та провести моніторинг протягом всього циклу життя проекту. Актуальність дослідження даної проблеми зумовлена тим, що одна частина методів управління інвестиційною діяльністю підприємства є застарілими, а інша є не адаптованою під перехідну частину економічної ситуації що склалася в Україні. Не адаптована система не зможе достовірно аналізувати виникнення можливих інвестиційних ризиків, що спричинить подальші невдачі пов'язані з їх реалізацією. Це дозволить підвищити реалізацію інвестиційних проектів та створити сприятливі умови для їх подальшого розгортання. На даному етапі проведення дослідження є

актуальним та необхідним для підприємств кондитерської галузі. Тому, необхідно дослідити дану проблему.

Зв'язок з науковими темами, планами та програмами. Магістерська дисертація підготовлювалась в межах НДР кафедри економіки і підприємництва, факультету менеджменту та маркетингу, НТУУ «КПІ» «Підвищення ефективності функціонування інституціональної структури національного господарства» (номер державної реєстрації 0116U002565).

Оцінка сучасного стану проблеми. Проблему утворення ризиків інвестиційної діяльності досліджували закордонні та вітчизняні вчені в галузі економіки. Вагомий внесок у розкриття теорії інвестиційного ризику зробили такі вчені, як К. Ерроу, Дж. фон Нейман, Д. Франциск, Д. Белемор, Ф. Найт, М. Фрідмен, Л. Севідж, П. Шумейкер, О. Моргенштерн, І. Фішер та інші.

Проблему аналізу інвестиційного ризику досліджували і в Україні серед них Б. Щукін, О. Л. Устенко, О. Мозковий, О. Є. Кузьмін та В. М. Глібчук, Вітлінський В. В. та інші.

Ефективний аналіз та управління інвестиційними ризиками дозволяє підприємству застрахувати себе від непередбачуваних ситуацій, що можуть статись в ході запровадження проекту. Базуючись на поставлених завданнях – потрібно аргументувати як інвестиційні ризики пов'язані з діяльністю підприємства, а також описати додаткові заходи щодо підвищення ефективності управління інвестиційними ризиками.

Метою дослідження є обгрутування теоретичних методів та заходів, практичних рекомендацій для вдосконалення процесу управління інвестиційними ризиками підприємства, задля підвищення ефективності фінансової діяльності.

Для досягнення поставленої мети та отримання відповідних результатів дослідження були поставлені та вирішені наступні завдання:

1. досліджено еволюцію процесу управління ризиками інвестиційної діяльності підприємства;

2. визначено методи управління ризиками інвестиційної діяльності підприємства;
3. проаналізовано методи кількісної оцінки ризиків інвестиційної діяльності підприємства;
4. досліджено сучасний стан виробничо-господарської діяльності ПАТ «Київська кондитерська фабрика «Рошен»;
5. здійснено аналіз діяльності ПАТ «Київська кондитерська фабрика «Рошен»;
6. діагностовано систему управління ризиками ПАТ «Київська кондитерська фабрика «Рошен»;
7. здійснено дослідження аналізу ієрархій подальшої інвестиційної діяльності ПАТ «Київська кондитерська фабрика «Рошен»;
8. проаналізовано напрями удосконалення методів управління ризиками інвестиційної діяльності підприємства;
9. обґрунтовано економічну ефективність пропозицій по управлінню інвестиційними ризиками підприємства;
10. проаналізовано економічну ефективність запропонованих рішень.

Об'єктом дослідження є процеси аналізу, оцінки, моніторингу, управління ризиками інвестиційної діяльності на підприємстві.

Предметом дослідження є поєднання теоретичних, методичних та практичних підходів для забезпечення ефективності управління ризиками інвестиційної діяльності ПАТ «Київська кондитерська фабрика «Рошен».

Методи дослідження. У роботі було використано систему загально наукових і спеціальних методів пізнання. Серед яких: методи аналізу та синтезу – для дослідження властивостей певних елементів та компонування і об'єднання їх в одне ціле; метод індукції і дедукції – для отримання висновків виходячи з отриманої інформації та розширення знань; метод узагальнення, порівняння і систематизації – для опису певних особливостей елементів, їх порівняння та поєднання в групи, що мають спільних ознаки; опосередкований

описовий метод – для проведення узагальненої характеристики суб'єкта господарювання; метод діагностування – для дослідження сучасного стану суб'єкту господарювання; метод аналізу ієрархій – для дослідження найбільш вигідного інвестиційного проекту для подальшої діяльності підприємства; метод експерименту та підрахунку – застосовується для дослідження доцільності нововведень та визначення їх результативності; метод прогнозування – для розрахунку можливих тенденцій подальшого розвитку підприємства з урахуванням запропонованих впроваджень.

Наукова новизна отриманих результатів:

уточнено:

– класифікацію підходів управління інвестиційним ризиком, а саме якісний та кількісний аналіз ризиків, а також адаптовано метод контролінгу під вітчизняну економіку;

дістало подальшого розвитку:

– визачення економічної суті поняття «інвестиційний ризик» як поєднання принципів, заходів та методів аналізу та управління інвестиційним ризиком, які направлені на мінімізацію рівня ризиків з урахуванням зовнішніх та внутрішніх факторів.

Практичне значення результатів роботи. Результати дослідження та запропоновані рекомендації було впроваджено у практичну діяльність ПАТ «Київська кондитерська фабрика «Рошен», зокрема методи управління інвестиційним ризиком на основі аналізу, контролінгу та моніторингу для зниження рівня ризиків в подальшій діяльності підприємства.

Публікації за обраною темою. За темою роботи було опубліковано 2 статті та тези доповідей за результатами конференцій: Шашина М.В., Кньовець В.В. Специфіка управління ризиками інвестиційної діяльності підприємства кондитерської галузі / М.В. Шашина, В.В. Кньовець // Науковий вісник Херсонського державного університету. Серія «Економічні науки» - Випуск №29. – Херсон, 2018; Шашина М.В., Кньовець В.В. Підвищення ефективності функціонування інституціональної структури кондитерської галузі / М.В.

Шашина, В.В. Кньовець // Електронний фаховий науково-практичний журнал "Інфраструктура ринку" – Випуск №17 – Одеса, 2018; Кньовець В.В. Стратегія уникнення ризиків інвестиційної діяльності / В.В. Кньовець // Соціальні економічні підсумки 2017 року: реалії та перспективи – Частина 1 – Київ, 2017.

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ПРОЦЕСУ УПРАВЛІННЯ РИЗИКАМИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ НА СУЧАСНОМУ ЕТАПІ ЕКОНОМІЧНОГО РОЗВИТКУ

1.1 Еволюція наукових поглядів щодо процесу управління ризиками інвестиційної діяльності

Як відомо ризик пов'язаний з можливістю настання несприятливих наслідків для себе або конкурента. Він є ймовірністю отримання результату який є не запланованим. Тому в більшості випадків стараються знизити відсоток виникнення ризиків. Управління ризиками розуміє під собою засоби, методики для оцінювання, які направлені для зниження неочікуваних наслідків.

Будь-яка діяльність людини, особливо у сферах економіки та підприємництва, пов'язана з вибором і прийняттям рішень щодо поведінки, дій (у т. ч. бездіяльності) за умов неповної інформації. Джерела невизначеності можуть бути найрізноманітнішими: нестабільність економічної, соціальної або політичної ситуації, непрогнозованість поведінки партнерів, випадкові фактори, виникнення і мінливість яких передбачити неможливо (наприклад, погодні умови, невизначеність смаків і переваг споживачів, неточність інформації тощо) [1].

Ризик як феномен буття виник на нижній сходинці цивілізації з першим усвідомленням людиною можливої небезпеки і супроводжує всю еволюцію людства [2].

Ризик як історична категорія виник на зорі цивілізації — тоді, коли у людини з'явилося усвідомлення щодо можливості виникнення несприятливих

ситуацій, холоду, голоду, мору тощо. Таким чином, незважаючи на окремі нюанси та лінгвістичні відмінності терміна «ризик» у різних мовах, його походження на побутовому рівні так чи інакше пов'язане з розумінням небезпеки, можливих збитків, загрози, ненадійності, незнання, невизначеності тощо. Отже, про ризик, зокрема економічний, відомо з давніх-давен [4].

Більшість істориків стверджують, що в XVI—XVII століттях, в епоху великих географічних відкриттів і морських подорожей, прибутки від торговельних операцій (якщо останні закінчувались успішно) були величезними і прямо пропорційними ступеню ризику. Фахівці висловлюють думку, що підставу вважати ризик предметом турботи ще античного світу дає М. І. Фінленд, автор книги «Античне господарство».

Наукові ж уявлення щодо ризику склалися поетапно. Це явище почали вивчати статистики, економісти, юристи, математики. На думку польського економіста Здіслава Шиманського, взаємозамінне вживання термінів «ризик» і «надзвичайний випадок» не завжди виправдане, оскільки останній термін має ширшу сферу охоплення, а тому не досить точний.

Аналіз праць економістів дозволив виділити домінування двох підходів: 1) «ризик» та «невизначеність» є тотожними поняттями; 2) розмежування понять «ризик» та «невизначеність». На наш погляд поняття «ризик» та «невизначеність» не є тотожними, але є такими, що тісно взаємопов'язані один з одним: стан ризику виникає в разі невизначеності, тобто, з нашої точки зору, ризик – це ймовірність недоотримання наміченого результату через здійснення будь-якої діяльності в рамках невизначеності, яка не дає можливість суб'єкту на сто відсотків бути впевненому про позитивний перебіг подій. Приблизно до початку XVIII століття величина ризику визначалася з використанням методів теорії ймовірності; у XVII-XIX століттях вченими обґрунтовано закон великих чисел та основні процедури статистики, а поняття «невизначеність» стало ключовим в теорії ризику.

Вперше наукове, математичне визначення поняття «ризик» було сформульоване понад 200 років тому німецьким математиком Йоганном

Ніколаусом Тетенсом (1736—1807) у праці «Вступ до розрахунку життєвої ренти і право на її отримання», виданій ще у 1786 р. в Лейпцігу. Цим самим він започаткував основи нового наукового напрямку — ризикології, науки про ризик в економіці, яка знайшла практичне застосування у багатьох сферах економіки, зокрема страхуванні життя. Дослідники його творчості наголошують, що навіть за відсутності на той час необхідного емпіричного матеріалу він усе ж дуже часто інтуїтивно робив правильні висновки [17]. З цього приводу йому приписують каламбурний вислів: «...Навіть коли відсутня теорія, то все ж добре видно, як вона повинна бути застосована». Й. Тетенс запропонував узяти мірою ризику половину величини середньоквадратичного відхилення, вважаючи його обсягом очікуваного збитку страхового закладу, який виникає за умовами договору страхування. Відповідно до цього виникла поширена теза, згідно з якою ймовірність є лише мірою величини ризику, але не може бути ним самим.

Відомий усім видатний англійський економіст Адам Сміт на зорі промислової революції вважав за необхідне включати в прибуток щось подібне до страхової премії як компенсацію ризику, на який відважилась особа, вклавши свої капітали у певну, обтяжену ризиком справу, тобто в А. Сміта ризик є чинником частки одержаного прибутку. Приблизно півсторіччя згодом Г. фон Тюнен вводить відмінність між застрахованим ризиком, який має покриватись передусім статтею «накладні витрати», і ризиком, що не може бути застрахованим і якому повинна відповідати частка прибутку, тобто котрий означає, наприклад, можливість банкрутства компанії (фірми).

Зростання питомої ваги ризиків, спричинених науково-технічним прогресом, привело наприкінці XIX століття до подальшого зростання наукового значення терміна «ризик» [18].

Найпоширенішим, але й надто суперечливим у теорії ризику є погляд, згідно з яким ризик є непевністю. Понятійний тандем виявився настільки тісним, що, як зауважив відомий польський учений, професор Оскар Ланге, ще економісти неокласичної школи (кінець XIX—початок XX століття) протягом

тривалого часу здебільшого замість терміна «ризик» вживали термін «непевність».

Наукова дискусія навколо обґрунтованості трактування поняття «ризик» через «непевність» точиться вже понад 100 років. Уперше спробу висвітлити з цього погляду економічний аспект ризику зробив американський вчений Алан Віллетт у праці «Економічна теорія ризику і страхування», виданій у 1901 р. Він виходив з концепції, що хоча термін «ризик» і вживається в різних значеннях, але все ж панує загальна думка, що він якимось чином пов'язується з поняттям непевності. Останнє може характеризувати кожен ситуацію, в якій неможливо абсолютно точно уявити процес діяльності та його наслідки, тобто там, де неможливо виявити причинно-наслідковий (детерміністичний) зв'язок між елементами цього процесу. Тому свій погляд на співвідношення ризику і непевності А. Віллетт сформулював, виходячи з принципу загального детермінізму, тобто з того, що всі очевидні явища, зокрема й випадкового характеру, обов'язково є явищами причинно-наслідкового характеру і тому виступають як наслідки інших явищ-причин. Але незнання повної групи передумов призводить до ефекту випадковості, тож, у людей виникає стан непевності.

У 1900-1930 рр. поняття «ризик» закріпилося в науковому обігу та в публіцистиці, було визнано як невід'ємна складова будь-якої підприємницької діяльності, яка здійснюється в умовах невизначеності [5].

Двадцять-тридцять роки ХХ століття в західній політичній економії вважаються «роками високої теорії» — періодом, що характеризується «надзвичайною концентрацією інтелектуальних зусиль і появою низки нових теоретичних концепцій». Власне в цей період були опубліковані «Трактат про гроші» (1930) і «Загальна теорія зайнятості, відсотка і грошей» (1936) Дж. М. Кейнса, «Економічна теорія недосконалої конкуренції» (1933) Дж. Робінсона, «Торгівля і кредит» (1928) Р. Хоутра, «Гроші» (1922) і «Банківська політика і рівень цін» (1926) Д. Робертсона, кілька праць Дж. Мілля, Л. Роббінса і Дж. Шекла, «Вартість і капітал» Дж. Р. Хікса та ін. У 1928—1931 рр. Дж. Р. Хікс

опублікував у часописі «Економіка», який видається в США, низку статей, присвячених умовам формування заробітної плати в будівництві. У цих працях існування капіталістичного прибутку виводиться з невизначеності, яка характеризує операції підприємця, та зумовленого нею ризику. А поняття «прибуток» в економічній теорії і на практиці асоціюється з поняттями «ризик» і «невизначеність». Заслуга щодо цього належить також і американському вченому Ф. Найту, який опублікував у 1921 р. в Нью-Йорку свою працю.

Ф. Найт наводить відмінність між ризиком, величину (ступінь) якого можна обчислити методами теорії ймовірностей і математичної статистики, і невизначеністю, величина якої в принципі не піддається обчисленню. Відповідно до концепції Ф. Найта власне невизначеність є джерелом виникнення чистого прибутку чи збитків. Прибутки (збитки) є різницею між попередньою оцінкою величини затрат і доходів та реальними затратами і доходами. При цьому така різниця — прямий наслідок впливу на процес відтворення некерованої невизначеності. Значним доробком концепції Ф. Найта є якісний аналіз неконтрольованих чинників, які ведуть до утворення прибутків. Однак, з Ф. Найтом важко погодитися в тому, що нібито весь прибуток — результат впливу лише абсолютно невимірюваної невизначеності. Зазначається також, що певною мірою концепція Ф. Найта шкідлива, оскільки породжує пасивність і непередбачливість підприємців: коли в основі прибутку перебуває певна невизначена подія, будь-яка спроба прогнозу (передбачення) недоцільна. Врешті-решт використання такої концепції призводить до парадоксу: виходить, що спроби підприємця здобути необхідну інформацію, його ініціатива щодо зменшення невизначеності й одночасного розширення області керованого ризику повинні призвести до зниження шансу одержання високих прибутків. На жаль, концепції недоцільності оцінки «сподіваних» величин і застосування математичних методів для оцінки ризику притримується ще дехто з економістів (наприклад, Р. Дамарі). Не варто, однак, нехтувати встановленою Ф. Найтом кореляційною залежністю між прибутком і неконтрольованими подіями. Важливість цього підтверджує наявність такого

феномену, як несподіваний прибуток. Проте необхідно мати на увазі, що сучасна теорія ризику містить способи (інструментарій), що дають змогу враховувати здатність і здібність менеджерів управляти ризиком.

Вже починаючи з 30-х років минулого століття почали з'являтися методики, наукові дослідження по передбаченню, аналізу і моніторингу ризику, тобто, з'являються перші спроби управляти ним [14]. Одними з перших на необхідність обліку ризику та невизначеності при побудові економічних моделей вказали Джон фон Нейман і Оскар Моргенштерн. В цей же час результати досліджень намагаються застосувати на практиці. У 1940 р. державна британська авіакомпанія вперше в історії почала збирати статистику авіаційних випадків і катастроф за спеціально затвердженим стандартним форматом. З кінця 1940-х почалося активне злиття наукової дисципліни страхування і досліджень в сфері техногенних ризиків. З'явилося декілька асоціацій, інститутів, як національних, так і міжнародних. Очевидно, і швидко став зростати потік інформації і спеціальної літератури. У 1950-і роки міністерство оборони США розробило методику оцінки надійності електронних компонентів техніки, що застосовувалася в корейській війні. Протягом наступних десятиліть не було значних досліджень в галузі теорії інвестиційного ризику. Так, в книзі "Інвестиційний аналіз" (Investment analysis), яка була видана в 1952 році, професор фінансів Д. Прайм приділяє увагу проблемі ризику лиш декілька абзаців [21]. Але саме в цей час зароджується сучасна теорія формування портфеля, в якій досліджувались проблеми ризику, тим самим стимулювався розвиток теорії інвестиційного ризику. В 50—60-ті роки збільшується кількість досліджень щодо інвестицій, а питання щодо сутності та змісту інвестиційного ризику набуває все більшої У 1955 р. професор зі страхування з Темплського університету Уейн Снайдер запропонував термін «ризик-менеджмент». У 1956 р. Рассел Галлахер в 34-му томі «Harvard Business Review» вперше дав опис професії «ризик-менеджер». Почалися дослідження феномену людських помилок [16].

У період прискореного розвитку економіки індустріальних країн Заходу (1950—1975 рр.) категорія економічного ризику дещо втратила свою практичну гостроту. Але і в цей час були зроблені значні кроки щодо розвитку теорії економічного ризику. Оцінюючи вартість активів компаній (корпорацій), її пов'язують з поняттям ризику, притаманного ринковій економіці. Визнається, що ризик — це невизначеність щодо одержання доходу взагалі або одержання в очікуваному обсязі норми доходу від інвестицій, на який розраховує інвестор. Домінуюче положення акціонерного капіталу, розвиток фінансових ринків, активізація грошового обігу, з одного боку, і банкрутства невеликих компаній, з іншого, вимагали поглибленого дослідження питань оцінки вартості компанії (фірми) з погляду одержання нею необхідного стабільного доходу.

Основний принцип на ринку цінних паперів у країнах з розвинутою ринковою економікою відповідає побутовій мудрості: «Ніколи не клади всі яйця до одного кошика». Стосовно ринку це означає, що інвестор не повинен купувати цінні папери лише одного виду. Необхідні різноманітність, диверсифікація вкладень. У протилежному разі інвестор приречений або на низьку ефективність вкладу, або на надто високий ступінь ризику. Вклавши гроші в акції однієї компанії, інвестор виявиться залежним від коливань її курсової вартості. Але якщо він вкладе свій капітал в акції кількох компаній, то ефективність, звичайно, теж залежатиме від курсових коливань, але не кожного курсу, а усередненого. Власне тому досвідчений інвестор виступає власником не одного якогось певного виду цінних паперів, а кількох видів, які складають так званий портфель інвестора.

Важливим є завдання вибору структури портфеля цінних паперів. Приймається гіпотеза, що будь-яке конкретне значення ефективності операції купівлі-продажу цінних паперів — це реалізація випадкової величини, за яку послуговує ефективність. Ця гіпотеза дозволяє використовувати для вивчення властивостей портфеля цінних паперів правила теорії ймовірностей і математичної статистики. Теоретична концепція та економіко-математична модель задачі обрання оптимальної структури портфеля фінансових активів

уперше була запропонована Г. Марковіцем. Другий відомий американський економіст, Дж. Тобін, узагальнив цю задачу, показавши, що оптимальна структура портфеля, до якого залучені також і майже безризикові цінні папери (короткострокові державні векселі), не залежить від схильності інвестора до ризику. Теорія портфеля стала поширеною під впливом робіт ряду інших американських економістів, зокрема В. Шарпа. Дж. Р. Хікс пропонував дещо модифікувати концепцію портфеля, враховуючи ліквідність та інші фінансово-економічні показники [13].

В 1960 році Д. Белемор видав книгу "Інвестиції: принципи, практика та аналіз", в якій він приділяє значну увагу проблемі ризику при інвестуванні [23]. Автор показує, що за своєю природою інвестиційний ризик складний та включає декілька ризиків. На нашу думку, саме твердження про складний характер інвестиційного ризику поклало фундаментальну основу подальшому розвитку теорії інвестиційних ризиків. Найменування ризиків в складі інвестиційного ризику вказують на фактори, які є джерелом їх виникнення. Так як сутність інвестиційного ризику є випадковістю та ймовірністю події, то перелік факторів, які є причиною події, розкривають природу інвестиційного ризику. Зазначені ризики розкривають природу інвестиційного ризику, вказуючи на його конкретні джерела [10]. Наприклад, ризик процентної ставки в складі інвестиційного ризику вказує на передбачувану ймовірність зниження дійсної прибутковості від очікуваної внаслідок зміни відсоткової ставки. При такому підході до розкриття природи інвестиційного ризику виникає питання про кількість факторів, які вказуються. Кількість відокремлених факторів вказує на повноту відображення природи інвестиційного ризику. Д. Белемор (1960) вказав 5 факторів:

психологічний ризик – пов'язаний зі страхом інвесторів перед втратою прибутків;

ринковий ризик – пов'язаний з падінням ринкової ціни нижче ціни закупівлі;

кредитний ризик – пов’язаний з погіршенням стану емітента або нездатністю здійснити виплату по боргах;

ризик відсоткової ставки – пов’язаний з коливанням цін на цінні папери внаслідок зміни попиту та пропозицій на гроші;

інфляційний ринок – небезпека падіння вартості грошей після розміщення капіталу.

Проте, є й інші, які повинні бути виділені в складі інвестиційного ризику. У 1979 році Д. Фішер та Р. Джордано представили інвестиційний ризик наступним чином [22]:

- систематичний ризик – зовнішні чинники, на які не може вплинути підприємство;
- несистематичний ризик – внутрішні чинники, які підвладні підприємству.

В свою чергу систематичний ризик поділяється на: ринковий ризик – ризик зміни очікувань інвесторів щодо відповідного цінного паперу; ризик відсоткової ставки – ризик зміни майбутнього рівня прибутків як наслідок зміни вартості грошей; ризик купівельної спроможності – ризик зміни купівельної спроможності грошей. Несистематичний ризик поділяється на: фінансовий та бізнес ризик, останній поділяється на зовнішні ризики та внутрішні ризики [11].

Підхід Д. Фішера та Р. Джордано виявляє відповідну залежність: при поглибленні дослідження природи інвестиційного ризику розкривається все більша кількість ризиків в його структурі, що є наслідком розділу загальних ризиків на більш конкретні форми їх прояву. Інший підхід до розкриття змісту інвестиційного ризику зробив Д. Франциск [22]. В 1988 році він вказав, що інвестиційний ризик представляє суму наступних ризиків: відсоткової ставки, неплатежу, ринковий, купівельної спроможності, політичний, валютний, промисловий, відключний, ліквідності, конвертації. Автор вказує 11 ризиків в складі інвестиційного. Він виділяє ризики, які не вказувались раніше: ризик управлінської помилки, політичний ризик, валютний ризик, відключний ризик,

ризик ліквідності та ризик конвертації. В основі назви цих ризиків, також як і в наступних прикладах, лежить джерело ризику [15]. Однак можна побачити, що разом з економічними причинами виникнення ризику є неекономічні. Не дивлячись на те що Д. Франциск вказує більше ніж в 2 рази більше ризиків щодо Д. Белемора, тим не менш це говорить про те, що не існує додатково ризиків, які могли би бути виділені в складі інвестиційного ризику. Так, в Банківській енциклопедії, яка вже протягом 80 років визнається авторитетною серед фахівців в галузі фінансів, інвестиційний ризик представлений наступними видами [19]. Структура інвестиційного ризику за Ч. Вуфелом: ризик відсоткової ставки, інфляційний ризик, бізнес ризик, забалансовий ризик, ринковий ризик, фінансовий ризик, ризик ліквідності [25]. Додаткові види: політичний ризик, валютний ризик, ризик експропріації, ризик неплатежу, ризик війни. Якщо ж розглядати розвиток вітчизняної наукової думки щодо спроб класифікації інвестиційних ризиків, то можна зазначити, що загальної думки щодо складових інвестиційного ризику немає. Крім того, складно виділити відповідні етапи розвитку вітчизняної наукової думки в цьому напрямку. Так як поняття "інвестиційний ризик" є досить новим, розвиток вітчизняної теорії інвестиційних ризиків, на нашу думку, знаходиться на початковому етапі. Так, Б. Щукін інвестиційні ризики розглядає в розрізі інвестиційних проектів [26]. І. Івченко дає класифікацію економічним ризикам, в яких зазначає місце інвестиційним [27]. Місцем виникнення ризику є підприємство, крім того, він розглядає особливості банківських ризиків [7]. О. Л. Устенко пропонує дещо інакшу класифікацію інвестиційних ризиків. Він поділяє їх на три групи, залежно від сфери вкладення капіталу [28]:

- інвестиційні ризики від вкладення коштів у виробничу та невиробничу сфери економіки;
- інвестиційні ризики від діяльності фірми на фінансовому ринку;
- кредитні ризики.

Перша із вищезгаданих груп ризиків уявляє собою сукупність всіх тих ризиків, які діють на фірму під час проведення нею господарської діяльності, за

винятком тієї її частини, яка пов'язана з діяльністю на фінансовому ринку. Інвестиційні ризики, пов'язані з діяльністю на фінансовому ринку, у свою чергу поділяють на три групи:

- ризики втраченого зиску;
- ризики зниження доходності;
- відсоткові ризики.

Група ризиків втраченої можливості "...має своїм джерелом імовірність настання непрямих (побічних) фінансових втрат, які виявляються в недоотриманні прибутку в результаті нездійснення фірмою якогось заходу, який би дозволив їй одержати цей прибуток (наприклад, відсутність страховки на судно, що перевозило вантажі даної фірми і згодом затонуло). Окремим випадком цього ризику є ризик внаслідок падіння загальноринкових цін, який найчастіше пов'язаний з падінням цін на всі цінні папери, що є в обігу на ринку, одночасно (наприклад, у результаті зниження загальної інвестиційної активності)" [8].

Найчастіше ризики втраченої можливості є несистемними. Їм можна запобігти завдяки проведенню спеціальних заходів. Іншою групою інвестиційних ризиків є ризики зниження доходності. Існування цих ризиків є наслідком імовірності зниження розміру відсотків і дивідендів за портфельними інвестиціями, а також за внесками і кредитами. Дана класифікація є наближеною до фондового ринку, але, на нашу думку, не повністю розкриває його сутність. Саме визначення місця виникнення ризику породжує специфічні фактори, які його викликають.

Поява наукового напрямку досліджень в Україні, відомого як ризикологія або ризик-менеджмент, було озвучено на конференції, яка відбулася у жовтні 1998 року [65].

Головними завданнями цієї науки є пізнання поняття ризику, розробка інноваційних теорій ризику, крім цього проаналізувати можливості ефективного управління в ринковій економіці [66].

О. Мозковий розглядає саме фондовий ринок і зазначає ризики, які на ньому виникають [29]. Його приклад класифікації може бути корисним, але, на нашу думку не в повній мірі описує всі ознаки фондового ринку. Наприклад, він пропонує розглядати інвестиційний ризик як певну сукупність, виокремлюючи дві великі групи: а) систематичний ризик, зв'язаний із коливанням ринкових цін на фінансові активи в цілому; б) несистематичний ризик, що є специфічним для конкретної компанії і не залежить від загального стану фондового ринку. Крім того, автор зазначає, що особливе місце в класифікації ризиків займають ризики ліквідності цінних паперів і взагалі активів емітента, причому ліквідність цінних паперів прямо залежить від ліквідності емітента і його загального фінансового стану.

Розглянувши основні класифікації інвестиційних ризиків іноземних та вітчизняних вчених, можна прийти до висновку, що існує велика кількість ризиків, яка загрожує суб'єктам фондового ринку. Кожні з цих ризиків не однаково небезпечні. Тому необхідно спочатку створити універсальну класифікацію ризиків за відповідними ознаками, для забезпечення необхідного їх моніторингу та управління.

О. Є. Кузьмін та В. М. Глібчук під управлінням інвестиційним ризиком розуміють процес ідентифікації всіх можливих факторів і видів ризику [31]. Вони впливатимуть на окремий різновид інвестиційної діяльності, їх оцінку, розробку заходів щодо зниження ризику залежно від величини можливих втрат і постійний моніторинг ризику [67]

За професором Вітлінським В. В., видатним українським економістом, управління ризиками — це необхідність використовувати в управлінській діяльності різноманітні підходи, процеси, заходи, які дозволяють певною мірою (наскільки це можливо) прогнозувати можливість настання ризикованих подій і домагатися зниження ступеня ризику до допустимих меж [9]. Він виділяє такі принципи процесу управління ризиками:

1. **Принцип максимізації**, який передбачає прагнення до найширшого аналізу можливих причин і чинників виникнення ризику, тобто цей принцип наголошує на необхідності зведення рівня невизначеності до мінімуму.
2. **Принцип мінімізації** означає, що управлінці намагаються звести до мінімуму, по-перше, спектр можливих ризиків, а, по-друге, мінімізувати ступінь впливу ризику на свою діяльність.
3. **Принцип адекватності реакції** зводиться до того, що необхідно адекватно і швидко реагувати на зміни, які можуть призвести до виникнення ризику.
4. **Принцип прийняття** — управлінці (підприємці) можуть прийняти на себе тільки обґрунтований ризик.

Продовжуючи дану тему, Вітлінський В.В., акцентує увагу на тому що менеджери повинні навчитись прогнозувати виникнення можливих проблем, з конкретної ситуації [68]. Оскільки будь-яке прогнозування пов'язане з постановою певного плану, професор виділяє наступні етапи з управління ризиками:

Крок 1. Інформаційно-аналітичний; дає можливість оцінити виникнення всієї сукупності ризиків незалежно від того, чи зможе апарат управління впливати на них у випадку їх реалізації.

Крок 2. Ідентифікація, за якої встановлюються можливі параметри всіх можливих ризиків з урахуванням управлінської діяльності і напрямів діяльності фірми.

Крок 3. Комплексний аналіз ризику (якісний і кількісний) з розрахунком ступеня можливого впливу ризику на функціонування об'єкта управління. Вирішується питання про доцільність займатись певним напрямом діяльності за наявності інформації про вже ідентифіковані ризики. На цьому кроці ще можливо уникнути ризику, якщо він не задовольняє умовам стратегії фірми, але водночас з'являється ризик невикористаних можливостей [69].

Крок 4. Зниження ступеня ризику — планування дій. Ведеться пошук шляхів своєчасного та якісного захисту від недопустимого ризику і розробка

конкретного механізму їх реалізації. Планування дій як для профілактики, так і на випадок реалізації ризику.

Крок 5. Контроль можливої чи наявної ситуації. Виконавши все викладене, необхідно контролювати обставини, щоб на певній стадії адекватно відреагувати на зміни.

Крок 6. Реалізація програми дій у разі виникнення ризику. Відбувається реалізація плану дій.

Крок 7. Аналіз, висновки і пропозиції на перспективу. Негативні і позитивні наслідки управлінських рішень формують досвід, який необхідно використовувати в подальшій діяльності [2].

Як видно з даного плану, персонал повинен творчо підходити до вирішення питань. Працівники повинні вносити новизну та вдосконалення в управління підприємством.

Узагальнюючи існуючі трактування інвестиційного ризику [32 – 35], можна дати таке його визначення: інвестиційний ризик – це загроза або ймовірність повного або часткового недосягнення запланованих цілей інвестування, таких як прибуток або соціальний ефект, і отримання грошових збитків.

1.2 Методи управління ризиками інвестиційної діяльності підприємств

Інвестиційна діяльність завжди орієнтована на майбутнє, а отже пов'язана із значною невизначеністю економічної ситуації та поведінки людей [32]. Тому, інвесторам особливо важливо вчасно визначати, аналізувати та оцінювати можливий вплив інвестиційних ризиків на здійснення інвестиційної діяльності.

Варто зазначити, що інвестиційний ризик не лише призводить до виникнення збитків, а й може вказати на ймовірність появи потенційних прибутків. Проте, як показує практика, у більшості випадків інвестиційні ризики виступають джерелом втрат, а не додаткових доходів. Тому, інвестори повинні володіти повною інформацією про усі можливі види інвестиційних

ризиків, які можуть виникати та чинити негативний вплив на їх фінансове становище.

Проте, в економічній науці ще досі не сформульовано єдиної точки зору, не лише на класифікацію, але і на визначення сутності деяких видів інвестиційних ризиків. Найпоширенішою класифікацією інвестиційних ризиків є їх поділ на 2 групи (рис. 1.1):

1. загальноекономічний (систематичний) ризик – залежить від несприятливих умов в усіх сферах економіки.

2. індивідуальний (несистематичний) ризик – залежить від умов конкретного проекту [32].

Як правило, загальноекономічні, політичні та правові ризики виникають під впливом зовнішніх умов реалізації інвестиційних проектів, а інші види ризиків викликані помилками організування конкретних інвестиційних проектів і їх плануванням, тощо.

Технічний ризик в інвестиційній діяльності, як правило, спричинений виникненням недоліків та помилок в різних аспектах інвестування, таких як: якість проектування, технічна база, обрана технологія, організація управління проектом, перевищення кошторису [32].

Фінансові ризики інвестиційної діяльності пов'язані із неможливістю досягнення цілей певних складових фінансового плану проекту: обсяги фінансування та їх джерела; негативний фінансовий стан учасників проекту; затримка фінансових коштів від реалізації продукції; можлива неплатоспроможність покупців; власні фінансові перевитрати інвестиційного проекту тощо [32].

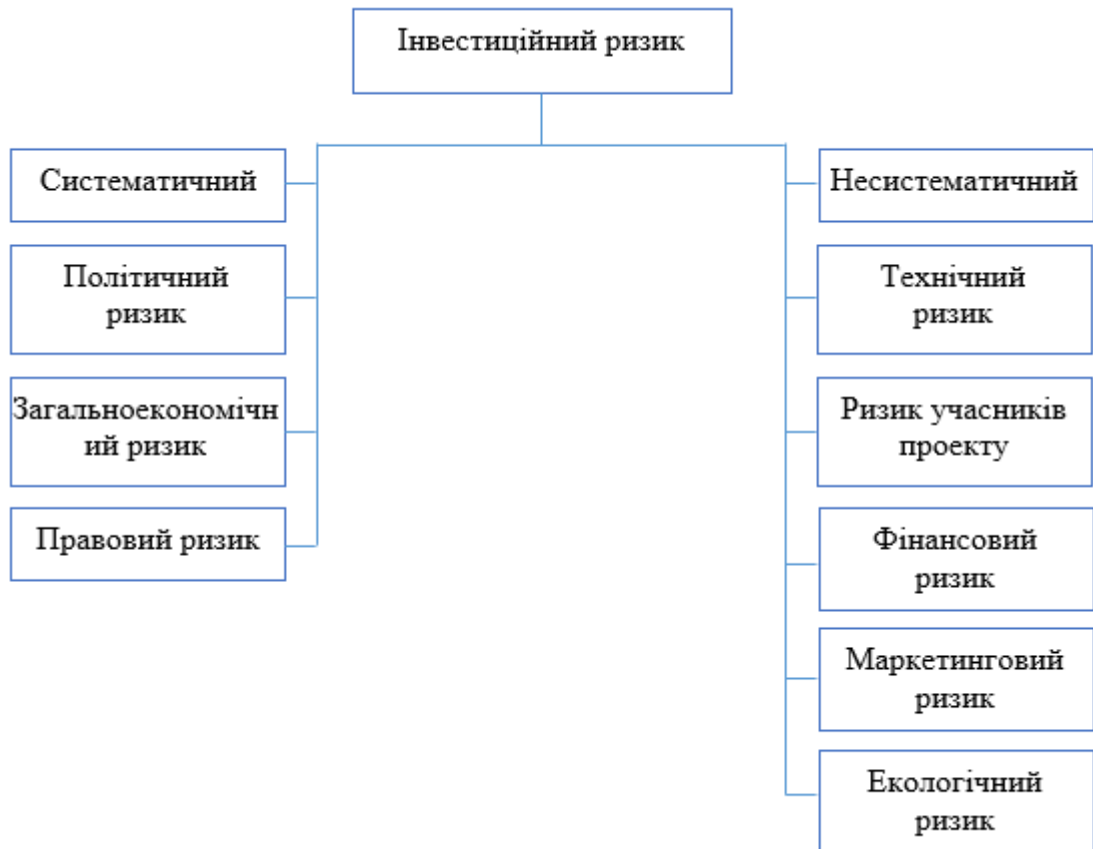


Рисунок 1.1 – Види інвестиційних ризиків

Маркетинговий ризик виникає внаслідок допущених прорахунків під час дослідження ринкових умов проекту: ринок збуту, оцінювання постачальників сировини й матеріалів, організація реклами та каналів розподілу, місткість ринку, час виходу на ринок, цінова політика, низька якість продукції тощо [32].

Екологічний ризик пов'язаний з можливим негативним впливом на навколишнє середовище, аварійністю, відносинами з місцевою владою та населенням тощо [32].

Ризик учасників проекту пов'язаний з неочікуваними подіями в управлінні та фінансовому стані партнерів по інвестиційному проекту [32].

Усі вищезгадані види інвестиційного ризику є взаємопов'язаними і виникнення чи зміна одного з них спричинює подальші зміни у всій системі інвестиційного проекту.

Повністю нейтралізувати інвестиційний ризик дуже важко, але ним можна керувати, заздалегідь оцінюючи, розраховуючи, описуючи та плануючи дії, що можуть знизити ймовірність настання несприятливих подій під час реалізації інвестиційного проекту [34]. Такий комплекс заходів становить зміст процесу управління ризиком, який дає змогу оцінити ступінь негативних наслідків і зменшити втрати від їхнього настання. Процес управління інвестиційним ризиком дозволяє або повністю його уникнути, або зменшити наслідки його негативного впливу. Якщо внутрішні ризики інвестиційного проекту можна нівелювати та нейтралізувати за рахунок удосконалення процесу управління, то, що стосується зовнішніх ризиків, то можна лише мінімізувати їх негативні наслідки [35].

Процес управління інвестиційними ризиками являє собою певну послідовність етапів, належне виконання яких дозволить уникнути втрат від настання ризикових подій (рис. 1.2).

Першим, і чи не найважливішим етапом процесу управління інвестиційними ризиками є їхнє ідентифікування. Оскільки, саме вчасне виявлення інвестиційних ризиків дасть змогу прийняти обґрунтовані управлінські рішення, щодо мінімізації їх негативного впливу на ефективність здійснення інвестиційної діяльності інвестором. Ідентифікування інвестиційних ризиків необхідно здійснювати у такій послідовності:

- усвідомлення потреби в ідентифікуванні інвестиційних ризиків;
- збір інформації із зовнішнього та внутрішнього середовища в розрізі потреби ідентифікування інвестиційних ризиків;
- оброблення отриманої інформації з подальшим виокремленням факторів, що можуть впливати на виникнення інвестиційних ризиків;
- оцінювання та аналізування отриманої інформації щодо джерел та причин виникнення потенційних інвестиційних ризиків в межах виокремлених чинників впливу;
- аналізування та вибір методів оцінювання інвестиційних ризиків з метою їх точнішого ідентифікування;

- узгодження отриманих результатів з поставленими завданнями в розрізі ідентифікування інвестиційних ризиків.



Рисунок 1.2 – Процес управління інвестиційним ризиком

Наступним етапом процесу управління є аналіз уже ідентифікованих інвестиційних ризиків. Він передбачає визначення ймовірності їх виникнення та обсягу можливих фінансових втрат при настанні ризикової події. Метою аналізу інвестиційних ризиків є збір та надання необхідної інформації для прийняття управлінських рішень про доцільність інвестування та передбачення заходів щодо мінімізації можливих фінансових втрат. Аналіз інвестиційних ризиків повинен включати:

- оцінювання ймовірності настання ризикової події;
- визначення стійкості проекту до виявлених ризиків;
- оцінювання можливих фінансових втрат;
- встановлення допустимого рівня ризику;
- розробку антиризикової технології управління інвестиційним проектом.

Логічним продовженням попередніх етапів процесу управління інвестиційних ризиків є розроблення заходів мінімізації ризику. Під час розроблення заходів мінімізації інвестиційних ризиків, перш за все, необхідно визначити у яку з трьох зон ризиковості потрапляє виявлений ризик:

1. безризикова зона: ризик незначний, фінансових втрат практично немає, гарантоване отримання фінансового результату в обсязі очікуваної суми прибутку від здійснення інвестиційної діяльності;

2. зона допустимого ризику: середній рівень ризику, можливі фінансові втрати в обсязі розрахункової суми прибутку від здійснення інвестиційної діяльності;

3. зона критичного ризику: ризик високий, можливі фінансові втрати в обсягах, що перевищують очікувану розрахункову суму прибутку від здійснення інвестиційної діяльності.

Далі інвестор, на основі отриманих на попередньому етапі результатів оцінювання ймовірності настання ризикової події, та за допомогою матриці вибору стратегії управління інвестиційними ризиками, приймає рішення щодо стратегії мінімізації ризику (рис. 1.3).

Зони ризику	Зона критичного ризику	Розподіл інвестиційного ризику	Страхування інвестиційного ризику	Припинення інвестиційного проекту	
	Зона допустимого ризику	Моніторинг інвестиційного ризику	Розподіл інвестиційного проекту	Страхування інвестиційного проекту	
	Безризикова зона	Прийняття інвестиційного ризику	Моніторинг інвестиційного ризику	Передача інвестиційного ризику	
		0	0,33	0,66	1
		Ймовірність настання ризику			

Рисунок 1.3 – Стратегії управління інвестиційним проектом

На основі даної матриці інвестор обирає стратегію та в межах неї розробляє заходи, які необхідно здійснити, щоб мінімізувати інвестиційний ризик.

Прийняття інвестиційного ризику означає, що інвестор бере на себе відповідальність за здійснення інвестиційного проекту та за ризики, пов'язані з ним.

Моніторинг інвестиційного ризику – це процес функціонування постійної незалежної системи оцінювання та контролювання ризику, його стану поведінки та впливу на інвестиційний проект.

Можливим шляхом управління інвестиційним ризиком є контролінг. Методика контролінгу дуже добре розвинена за кордоном, та описана економістами [57,58,59], проте не знайшла підтримки на Українських просторах.

Контролінг – це комплекс управлінських рішень, які підтримують підприємство на плаву, при досягненні поставлених цілей. Відрізняється контролінг від звичайного управління тим, що управління спрямоване на реагування зміни зовнішнього середовища на основі здійснених факторів господарської діяльності. Сам контролінг представляє собою реалізацію управлінських рішень, які прогнозують можливий розвиток при дії зовнішніх та внутрішніх факторів. Проте даний метод функціонуватиме, якщо буде створено запобіжної системи, яка аналізуватиме процес та швидко реагуватиме на зміни.

Дуже потрібним для українських підприємств є попереджувальне управління інвестиційним ризиком. Базується воно на наступних принципах. Перший, включає в себе чотири елементи: аналіз, стратегічний і оперативний контролінг, спостереження. Другий, повинен прогнозувати безперервне функціонування попередніх чотирьох елементів. Третій, безпосереднє впровадження, вибір параметрів які будуть контролюватись та дозволять здійснювати попереджувальне управління, після чого відбувається розширення параметрів аналізу, контролінгу та спостереження. В зв'язку з цим управління

буде ефективніше, а заощаджені фінансові ресурси будуть направлені на вдосконалення системи попереджувального менеджменту.

Стратегічний контролінг представлений комплексом випереджаючих заходів що спрямовані на досягнення поставлених стратегій підприємства. Оперативний контролінг, відповідно, займається проблемами реалізації тактичних цілей. Прогнозування розвитку подій, які відбуваються при аналізі основних чинників функціонування підприємства, дозволяє розв'язувати поставлені проблеми.

Контролінг є ефективним на вітчизняних підприємствах. Оскільки на його основі створюється підрозділ який проводить аналіз проекту на початку, де представляються всі можливі ризики, які впливають на проект та прогнозують виникнення можливих ризиків в майбутньому.

Розподіл інвестиційного ризику передбачає часткову передачу ризиків партнерам по окремих інвестиційних операціях.

Страховання інвестиційного ризику означає передачу відповідальності за наслідки реалізації ризику третій особі, як правило, страховій компанії, іншими словами, це страхуванням ризику втрати прибутку чи неотримання доходу від здійснення інвестиційної діяльності внаслідок настання ризикової події.

Передача інвестиційного ризику – це передача відповідальності за нього третім особам, як правило, за винагороду, але при збереженні існуючого рівня ризику. Тобто, інвестор передає відповідальність за інвестиційний ризик комусь іншому, наприклад, страховій компанії [36].

Припинення інвестиційного проекту передбачає шляхи виходу з програми на окремих стадіях реалізації інвестиційного проекту в разі настання ризикової події.

Кінцевим етапом процесу управління інвестиційними ризиками є оцінювання ефективності даного процесу. Головною метою здійснення даного етапу є визначення узгодженості між витратами, понесеними в процесі управління ризиками та отриманим результатом. Оцінювання ефективності

управління інвестиційними ризиками доцільно здійснювати за такими показниками:

- рівень економічної вигоди витрат понесених на управління ризиками;
- рівень мінімізації ступеня інвестиційного ризику за рахунок застосування заходів управління;
- рівень досягнення планових результатів від застосування розроблених заходів з управління ризиками;
- рівень доцільності та вчасного застосування заходів з управління ризиками;
- рівень ефективності вжитих заходів з управління ризиками тощо [37, с. 166].

Як показує практика, серед інвесторів переважно панує думка, що управління інвестиційними ризиками є зайвою процедурою, яка вимагає значних затрат часу, ресурсів, зусиль, а користь від цього мінімальна. Це твердження ґрунтується на практиці здійснення управління значної кількості інвесторів, у яких процес управління ризиками перетворився на «управління заради самого процесу». Тобто збирається інформація про можливий ризик, обробляється, аналізується та оцінюється, обираються методи оцінювання ризику, проводяться необхідні розрахунки, узгоджуються отримані результати з поставленими завданнями, але зовсім не приділяється увага прийняттю управлінських рішень та управлінню інвестиційними ризиками з метою мінімізації негативних наслідків від їх настання [38].

1.3 Методичні підходи до кількісного оцінювання ризиків інвестиційної діяльності підприємств

В цілому вибір методу аналізу інвестиційних проектів залежить від значної кількості факторів, таких як складність проекту, його тривалість, доступність і повнота інформації, рівень підготовки фахівців, що здійснюють цей аналіз, та ін. Проте за наявності можливості вибору методу для оцінки реальних

інвестиційних проектів варто зупинитися на тому з методів, який задовольняє як найбільше критеріїв.

Для обчислення можливих варіантів ризикованості інвестиційного проекту залежно від різних обставин використовують такі методи кількісного аналізу:

1. Комплексний метод оцінки ризиків. Ризик може вимірюватися в абсолютних і відносних величинах. На практиці, визначаючи величину ризику в абсолютному вираженні, використовують спрощений підхід. Його сутність полягає у тому, що оцінюється ступінь впливу ризику на основні показники роботи підприємства. Після цього робиться висновок про доцільність прийняття даного ризику і здійснення даного виду діяльності [4].

2. Систематичний метод оцінки ризику. Систематичний ризик оцінюється коефіцієнтом β , що визначає рівень коливань у результаті діяльності галузі стосовно результатів діяльності ринку чи всієї економіки. У фінансовому аналізі його називають також коефіцієнтом чутливості. Важливим практичним значенням коефіцієнта β є можливість використання його для оцінки того, наскільки очікуваний дохід за конкретним видом акцій компенсує ризикованість вкладень у ці акції. Коефіцієнт β використовується також при прийнятті рішень щодо вкладення інвестицій у певну галузь економіки. За допомогою цього коефіцієнта можна зіставити діяльність підприємства чи галузі з усім ринком [55].

3. Статистичні методи. Сутність статистичних методів оцінки ризиків полягає у визначенні вірогідності виникнення втрат на основі статистичних даних попереднього періоду і встановленні області (зони) ризику, коефіцієнту ризику тощо. Перевагами статистичних методів є можливість аналізувати і оцінювати різні варіанти розвитку подій і враховувати різні чинники ризиків в рамках одного підходу. Основним недоліком цих методів вважається необхідність використання в них імовірнісних характеристик. Можливе вживання наступних статистичних методів: оцінка вірогідності виконання, аналіз вірогідного розподілу потоку платежів, дерево рішень, імітаційне моделювання ризиків, а також технологія “Risk Metrics” тощо [40].

4. Метод оцінки вірогідності виконання дозволяє дати спрощену статистичну оцінку вірогідності виконання рішень або вирішення шляхом розрахунку долі виконаних і невиконаних рішень в загальній сумі прийнятих рішень.

5. Метод аналізу імовірнісних розподілів потоків платежів дозволяє при відомому розподілі вірогідності для кожного елементу потоку платежів оцінити можливі відхилення вартостей потоків платежів від очікуваних. Потік на найменшу варіацію вважається менш ризиковим.

6. Дерево рішень зазвичай використовуються для аналізу ризиків подій, що мають осяжне або розумне число варіантів розвитку. Вони особливо корисні в ситуаціях, коли рішення, що приймаються у момент часу $t=n$, сильно залежать від рішень прийнятих раніше і у свою чергу визначають сценарії подальшого розвитку подій. Імітаційне моделювання є одним з найпотужніших методів аналізу економічної системи; у загальному розумінні це процес проведення на ЕОМ експериментів з математичними моделями складних систем реального світу.

7. Імітаційне моделювання використовується в тих випадках, коли проведення реальних експериментів (наприклад, з економічними системами), вимагає значних витрат і є нездійсненними на практиці. Крім того, необхідна інформація у випадках, коли відсутні фактичні дані, замінюється величинами, отриманими в процесі імітаційного експерименту (тобто тими, що генеруються комп'ютером).

8. Технологія “Risk Metrics” розроблена компанією “J.P. Morgan” для оцінки ризиків ринку цінних паперів. Методика має на меті визначення міри впливу ризиків на подію через обчислення “міри ризику”, тобто максимально можливої потенційної зміни ціни портфеля, що складається з різного набору фінансових інструментів, із заданою вірогідністю і за заданий проміжок часу.

Варіація – зміна кількісних показників при переході від одного варіанту результату до іншого.

Дисперсія – міра відхилення фактичного знання від його середнього значення. Середнє очікуване значення – визначення величини події, яка пов'язана з невизначеною ситуацією. Воно є середньозваженою всіх можливих результатів, де вірогідність кожного результату використовується як частота, або вага, відповідного значення. Таким чином обчислюється той результат, який імовірно очікується.

Аналітичні методи дозволяють визначити вірогідність виникнення втрат на основі математичних моделей і використовуються в основному для аналізу ризику інвестиційних та інноваційних проектів. Можливе використання таких методів, як аналіз чутливості, метод коректування норми дисконту з врахуванням ризику, метод еквівалентів, метод сценаріїв та інші.

Аналіз чутливості зводиться до дослідження залежності деякого результатного показника від варіації значень показників, що беруть участь в його визначенні. Використання даного методу дає відповіді на наступні запитання: наскільки може відхилитися значення однієї або кількох вхідних величин від заданих значень за умови, що результатний показник не вийде за припустимі межі; наскільки зміниться значення результатного показника при заданому відхиленні однієї або кількох вхідних величин від заздалегідь установлених їх значень?

9. Метод коректування норми дисконту з врахуванням ризику є найбільш простим і внаслідок цього найбільш вживаним на практиці. Основна його ідея полягає в коректуванні деякої базової норми дисконту, яка вважається безризиковою або мінімально прийнятною. Коректування здійснюється шляхом збільшення величини необхідної премії за ризик.

За допомогою методу достовірних еквівалентів здійснюється коректування очікуваних значень потоку платежів шляхом введення спеціальних знижуючих коефіцієнтів з метою приведення очікуваних надходжень до величини платежів, отримання яких практично не викликає сумнівів і значення яких може бути достовірно визначено.

10. Метод сценаріїв дозволяє поєднати дослідження чутливості результатного показника з аналізом імовірнісних оцінок його відхилень. За допомогою цього методу можна отримати досить наочну картину для різних варіантів подій. Він є розвитком методики аналізу чутливості, оскільки включає одночасну зміну декількох чинників.

11. Методи експертних оцінок є комплексом логічних і математико-статистичних методів і процедур по обробці результатів опитування групи експертів, причому результати опиту є єдиним джерелом інформації. В цьому випадку виникає можливість використання інтуїції, життєвого і професійного досвіду учасників опиту.

Методи експертної оцінки ризику історично виникли першими. Вони мають ту істотну перевагу над іншими методами, що експертна оцінка може використовуватися в умовах дефіциту і навіть браку інформації. Головна умова досконалої експертної оцінки – виключення взаємного впливу експертів один на одного (так звана дельфійська процедура). Легкість експертної оцінки і недостатність інформації про оцінювані процеси сприяли появі в Україні величезної кількості фахівців і спеціалізованих видань, які пропонують розроблені ними прогнози. Далеко не завжди це робиться на достатньо професійному рівні. Необхідно розуміти, що будь-яка, навіть і непрофесійна, оцінка, особливо якщо вона повторюється засобами масової інформації, формує у населення певні сподівання і відповідно впливає на поведінку суб'єктів ринку, а ця справа далеко не безпечна.

Поведінка експертів в умовах значного браку інформації про об'єкт оцінки підкоряється певним закономірностям. Оцінка економічних явищ мало залежить від якості існуючих економічних прогнозів і дуже добре корелює з дохідністю, яка може бути реально досягнута на даний момент на ринку за чисто об'єктивних, технічних причин. Найпопулярніший метод експертної оцінки ризику ґрунтується на ідеї обговорення проблеми кількома особами, які вважаються спеціалістами у цьому питанні. Проблема, яка виникає при цьому, полягає в тому, що в результаті прийняття рішення ймовірність правильної

оцінки знижується. Парадоксальність цього явища впливає з самого процесу обговорення. У переважній більшості випадків погляд експертів-аналітиків відрізняється від погляду практиків. Ця розбіжність може бути формалізована через так званий коефіцієнт розбіжності. Задавши цьому коефіцієнту декілька практичних значень, можна одержати ряд можливих ймовірностей розробки точної оцінки.

Загалом спостереження за процесом експертної оцінки економічних явищ дають змогу зробити такі висновки: експертна оцінка та експертний прогноз у будь-якій галузі – особлива сфера людської діяльності, яка вимагає використання спеціальних методів; експертний метод оцінки економічних явищ і процесів так чи інакше пов'язаний з усередненням думок фахівців; метод експертної оцінки спрацьовує тільки на стадіях еволюції системи. Ефект коефіцієнта розбіжностей особливо сильно проявляється у переломні моменти розвитку: відкидаються “зростаючі” елементи, у томи числі нереальні, з точки зору здорового глузду, на поточний час ціни фінансових інструментів; найсуттєвіша причина неточності експертних оцінок полягає у системному характері явищ, які відбуваються у світі. Експерти, які є фахівцями у вузькій галузі, висловлюються з точки зору ймовірнісного підходу, що побудований на принципі незалежності подій [41].

12. Метод оцінки фінансової стійкості (аналізу доцільності витрат). Даний метод орієнтований на оцінку фінансової стійкості підприємства (проекту) і на ідентифікацію на цій основі потенційних зон ризику. Виділяють два різновиди методу: 1) фіксація фінансового стану підприємства (оцінка фінансової стійкості); 2) зіставлення фінансової стійкості підприємства до і після впровадження аналізованого проекту (оцінка доцільності витрат). Віднесення фактичного або прогнозованого (у результаті впровадження проекту) стану підприємства до однієї з областей фінансової стійкості (нестійкості), і відповідно, областей ризику, виконується на основі аналізу достатності обігових коштів (власних або позикових) для формування запасів і покриття витрат, пов'язаних з виконанням розглянутих видів діяльності (проектів).

13. Рейтинговий метод оцінки. Головна його перевага – можливість підбору коефіцієнтів, виходячи з конкретної мети аналізу. Отже, система рейтингової оцінки складається з таких елементів: системи оціночних коефіцієнтів; шкали ваги цих коефіцієнтів (якщо у ній є необхідність); шкали оцінки значень одержаних показників; формули розрахунку остаточного рейтингу [42].

Рейтинговий метод є найбільш пристосованим для оцінки ризику в умовах розбудови ринкових відносин. На це є декілька причин. По-перше, цей метод при його використанні не передбачає аналізу великих масивів даних, тому оцінка мінімально залежить від широти інформаційного контуру. По-друге, при використанні рейтингового методу одразу відбувається ранжування одержаного результату за певною шкалою. По-третє, рейтинговий метод вимагає від користувача математичних знань тільки в рамках елементарних фінансових розрахунків. Це важлива обставина, оскільки оцінку ризикованості робить переважно персонал із кваліфікацією економістів, а не математиків. Але існують й проблеми з використанням методу рейтингової оцінки. Однією з проблем, що пов'язані з розробленням життєздатної системи рейтингової оцінки, є проблема вибору еталона для порівняння. Порівняння з умовним еталонним підприємством цілком можливе, але вибір такого еталону вимагає уточнення для кожного виду ризику. Не обов'язково вибирати серед великої кількості підприємств найкраще. Зрозуміло, що реально жодний суб'єкт господарювання не може претендувати на найкращі показники геть у всьому. Зручніше просто вибрати серед показників якогось переліку підприємств найкращі і сформувати з них той самий еталон для порівняння.

Наявність у рейтинговій оцінці певних еталонних значень передбачає, що рейтинг обчислюється методом відстаней або різниць між реальним та еталонним значеннями. При визначенні остаточного рейтингу ранжуються не значення, а відстані. Традиційний рейтинг виключає операцію ранжування відстаней, завдяки чому економиться час.

14. Нормативний метод. Даний метод базується на використанні системи фінансових коефіцієнтів, таких як: коефіцієнт ліквідності, коефіцієнт заборгованості, коефіцієнт автономії, коефіцієнт маневреності, коефіцієнт іммобілізації, коефіцієнт покриття. До його позитивних рис належить перш за все легкість розрахунків. Систему нормативів можна розглядати як один із варіантів рейтингового методу з тією різницею, що шкала оцінки заздалегідь сформована і складається з мінімуму значень ранжування. Нормативний метод оцінки дає змогу визначити ступінь ризику з максимальною точністю: порівняння з нормативом відбувається за шкалою “низький ризик”, “нормальний ризик”, “високий ризик”. Отже, цей метод не дає можливості врахування всіх нюансів конкретної ситуації.

15. Фундаментальний метод. При цьому методі загальний фінансовий ризик розраховують за допомогою фундаментальних показників: мінливості прибутковості активу, малих розмірів компанії (P/BV), незбалансованого зростання (ROE вище чим коефіцієнт збалансованого зростання) та інші. Виходячи з головних цілей компанії, таких як прибутковість, стабільність, безпека, значимими є внутрішні і зовнішні чинники – це структура витрат на одну гривню виручки; періодичність операційних процесів і торгової політики в стосунках з дебіторами і кредиторами; додаткова вартість капітальних вкладень; структура фінансування. Ці кратні чинники завдяки аналітичній обробці піддаються мінливості, яка вимірюється по кожному чиннику як міра розчленування значень ключових орієнтирів (деталізація по ROE) [43].

16. Метод аналогів використовується у тому випадку, коли вживання інших методів за будь-яких причин є неприйнятним. Метод використовує базу даних аналогічних об'єктів для виявлення загальних залежностей і перенесення їх на досліджуваний об'єкт.

Аналогові методи оцінки ризику полягають у використанні даних про розвиток аналогічних напрямків діяльності у минулому. Для цього можуть використовуватися звітні документи підприємства у минулі роки, дані публікацій, страхових компаній тощо. Отримані таким чином результати

детально аналізуються з метою виявлення потенційних факторів ризику, базуючись на попередньому досвіді. Але при цьому не можна не враховувати ризик екстраполяції минулих тенденцій на майбутні фінансово-господарські процеси, адже фінансова система будь-якого підприємства є дуже динамічною. Це означає, що користуватися методом аналогій можна із значними застереженнями [56].

Висновки по розділу 1

Розділ 1 призначений визначенню економічної сутності інвестиційного ризику в діяльності підприємства та описано принципи та методи оцінки інвестиційних ризиків у відповідності до ринкових умов. В розділі було проаналізовано еволюцію поняття інвестиційного ризику підприємства в господарській діяльності, визначено значення поняття «ризик», його економічне призначення, що по суті означає діяльність пов'язану з невизначеністю, небезпекою, можливих збитків, загрози, ненадійності.

Були проаналізовані методи управління інвестиційними ризиками основними аспектами яких є аналіз інвестиційного ризику, що спочиває у визначенні стійкості проекту, оцінці можливих втрат фінансового плану, встановлення допустимого рівня ризику, наступним етапом є безпосереднє управління інвестиційним ризиком, та завершенням є оцінки вигідності запропонованого інвестиційного проекту.

Також були наведені підходи до кількісного оцінювання ризиків інвестиційної діяльності. Серед яких комплексний, статистичний, імітаційний, експертної оцінки, фундаментальний, оцінка фінансової стійкості, сценаріїв та інші. Для подальшого розрахунку було використано метод експертних оцінок, оскільки він легкий в освоєнні та може використовуватись коли інформації про досліджувані процеси не достатньо.

РОЗДІЛ 2. ОЦІНКА ТА АНАЛІЗ РИЗИКІВ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

2.1 Характеристика господарсько-виробничої діяльності підприємства

Міжнародна Кондитерська Корпорація «Roshen» – один з найбільших європейських виробників кондитерських виробів. Корпорація «Roshen» є лідером українського ринку шоколаду, заснована в 1996 році включає в себе Київську, Кременчуцьку (Полтавська область) та дві Вінницькі кондитерські фабрики, масло-молочний комбінат "Бершадьмолоко", Литинський племзавод (обидва – Вінницька область), Угорську кондитерську фабрику та Клайпедську кондитерську фабрику (Литва). Ключовий співвласник групи - відомий український бізнесмен і політик, президент України Петро Олексійович Порошенко.

Об'єднання продукції під однією маркою відбулося з метою:

1. Чіткої ідентифікації бренду як українського, що випускає продукцію високої якості.
2. Підвищення знання марки.
3. Підвищення рівня продажів виробів під ТМ Roshen.

Проведемо аналіз діяльності на прикладі "Київської кондитерської фабрики «Roshen». Знаходиться фабрика за наступною адресою: м. Київ, вул. Електриків, 26/9. Публічне акціонерне товариство "Київська кондитерська фабрика «Roshen» є повним правонаступником всіх прав та обов'язків Закритого акціонерного товариства "Київська кондитерська фабрика «Roshen»". Закрите акціонерне товариство "Київської кондитерської фабрики «Roshen»" створено шляхом реорганізації (перетворення) Орендного підприємства "Київської кондитерської фабрики «Roshen» внаслідок повного викупу державного майна цього підприємства. Організацією орендарів "Київської кондитерської фабрики «Roshen». за договором купівлі-продажу державного майна від 30.12.1993 р. № 48. Засновниками виступили фізичні та юридичні особи, що набули право власності на акції Товариства в процесі реорганізації (перетворення) Орендного підприємства "Київська кондитерська фабрика ім. Карла Маркса". За організаційно-правовою формою підприємство є публічним акціонерним товариством [45].

Розглянемо організаційну структуру підприємства. Вона представлена загальними зборами акціонерів, наглядовою радою, дирекцією на рисунку 2.1.



Рисунок 2.1 - Організаційна структура корпорації «Roshen»

Загальні Збори акціонерів - вищий орган управління Товариства. Наглядова рада - орган, який здійснює захист прав акціонерів Товариства, і в межах компетенції, визначеної законодавством України та Статутом, контролює та регулює діяльність Дирекції. Дирекція - виконавчий орган Товариства, який здійснює управління поточною діяльністю Товариства. Ревізійна комісія - орган, що здійснює перевірку фінансово-господарської діяльності Товариства [46].

На сьогодні асортимент підприємства нараховує більше 100 найменувань кондитерських виробів.

Посередниками підприємства є:

- магазини харчової промисловості, кав'ярні - на етапі реалізації;
- спеціалізовані фірми та установи - поставка напівфабрикатів, пакувальних предметів;
- транспортні організації - займаються доставкою продукції до місця її реалізації;

- фінансові установи - при реалізації продукції на ринку.

Підприємство «Roshen» орієнтується на такі типи клієнтів:

- ринок споживачів - все населення;
- ринок виробників - компанія «Roshen» реалізує свою продукцію установам харчування: кав'ярнями, кафе, барами, ресторанами, їдальнями та у власні торгові мережі (магазини «Roshen»)

Корпорація «Roshen» встановила на фабриці сучасне європейське обладнання:

- комплекс швейцарського обладнання для виробництва шоколадних мас;
- відливні та пакувальні німецькі лінії для виробництва плиточного шоколаду;
- італійську лінію з виробництва шоколадних плиток із начинкою (шоколадних батончиків);
- автоматизований комплекс німецького обладнання з виробництва цукерок із рідкими начинками, з вишнею та без;
- італійські лінії з виробництва шоколадних цукерок із різними видами начинок: кремовою, праліновою, з цілим та подрібненим горіхом чи без нього, хрусткими шариками та ін.;
- німецько-італійські лінії з виробництва шоколадних цукерок із різними видами начинок методом «One-Shot» та «Triple-shot»;
- італійську лінію з виробництва двошарового печива із кремовою начинкою [47].

Проаналізуємо обсяги виробництва та реалізації основних видів продукції ПАТ «Київська кондитерська фабрика «Roshen», які наведено в таблиці. 2.1

Таблиця 2.1 - Обсяги виробництва та реалізації основних видів продукції ПАТ «Київська кондитерська фабрика «Roshen»

Основні види продукції	Роки					
	2014		2015		2016	
	Виробл., т	Реалізов., т	Виробл., т	Реалізов., т	Виробл., т	Реалізов., т

Виробництво хліба та хлібобулочних виробів	6291 т.	6291 т.	5152 т.	5152 т.	5502 т.	5502 т.
Виробництво сухарів, печива, пирогів і тістечок тривалого зберігання	19916 т.	19916 т.	16871 т.	16871 т.	19556,9 т.	19556,9 т.
Виробництво какао, шоколаду та цукристих кондитерських виробів	10679 т.	10679 т.	2743 т.	2743 т.	1233,4 т.	1233,4 т.

У результаті дослідження обсягів виробництва та реалізації продукції корпорації «Roshen» було виявлено, що підприємство скоротило обсяги виробництва усіх основних видів, зокрема виробництво хліба та хлібобулочних виробів в 2016 році порівняно з 2014 скоротилось на 789 т, виробництво сухарів, печива, пирогів і тістечок тривалого зберігання скоротилось на 360 т, виробництво какао, шоколаду та цукристих кондитерських виробів зменшилось на 9445,6 т. Основні фінансово-економічні показники діяльності підприємства наведені у таблиці 2.2.

Таблиця 2.2 - Основні фінансово-економічні показники діяльності ПАТ Київська кондитерська фабрика «Roshen»

Показники	Роки					
	2014	2015	2016	Відхилення		
				(2015р-2014)	(2016р-2015)	2016 до 2014 у%

Чистий дохід від реалізації	294354	250516	232312	-	-	-21,1%
Собівартість	256178	215823	204239	-	-	-20,2%
Валовий прибуток	38176	34693	28073	-	-	-26,4%
Фінансовий результат від операційної діяльності	14758	10797	10362	+	-	-29,7%
Фінансовий результат від звичайної діяльності до оподаткування	35618	12938	4881	-	-	-86,3%
Чистий прибуток	34816	11021	3919	-	-	-88,7%
Валюта балансу	715441,5	830892,5	800849	+	-	11,94%
Власний капітал	484597	219413	535175	-	+	10,43%
Залучений капітал	275416	213074	174646	-	-	-48,3%
Необоротні активи	756798	705028	576387	-	-	-23,8%
Оборотні активи	60636	79236	102044	+	+	68,3%

За даними таблиці 2.2. ми бачимо, що у 2016 році порівняно з попередніми відбулося зменшення чистого доходу від реалізації на 21,1%, собівартості 20,2%, підставою для спаду стала економічна криза та зменшення обсягів виробництва. Однак ми можемо побачити значний приріст оборотних активів 68,3% [48].

Аналіз рівня і динаміки показників продуктивності праці. Різноманітність методів вимірювання обсягу виробленої продукції вимагає застосування натуральних, трудових і вартісних методів вимірювання продуктивності праці. Найпоширенішим у практиці є вартісний метод, на якому ґрунтується на обчисленні таких узагальнювальних показників: середньорічний виробіток

продукції на одного працівника, середньорічний виробіток продукції одним робітником, середньоденний виробіток продукції одним робітником.

Результати динаміки показників продуктивності праці ПАТ «Київська кондитерська фабрика «РОШЕН», подано у таблиці 2.3

Таблиця 2.3 - Динаміка показників продуктивності праці ПАТ «Київська кондитерська фабрика «Рошен».

Показники	Попередній рік	Звітний рік	Відхилення (+, -)	
			абсолютне	відносне, %
Обсяг виробленої продукції, тис. грн	294354	250516	-43838	0,85
Середньооблікова кількість працівників основної діяльності, осіб	1383	757	-626	0,54
Середньооблікова кількість робітників, осіб	579	346	-233	0,59
Загальна кількість днів, відпрацьованих робітниками, людино-днів	40100	39889	-211	0,997
Середня кількість днів, відпрацьованих одним робітником	254	250	-4	0,98
Середньорічний виробіток продукції на одного працівника тис. грн	230,9	178,7	-52,2	0,77
Середньорічний виробіток продукції одним робітником, тис. грн	257,1	177,5	-79,6	0,69
Середньоденний виробіток продукції одним робітником, грн	1032,3	869,7	-162,3	0,84

Аналіз показників продуктивності праці ПАТ «Київська кондитерська фабрика «РОШЕН» за 2014-2015 рр. свідчить, що при зменшенні кількості працівників та робітників на кінець звітного року на 626 осіб відповідно, їхня продуктивність зменшилась також, зокрема, середньорічний виробіток продукції на одного працівника зменшився на 52,2 тис. грн., або на 77 %,

середньорічний виробіток продукції одним робітником на 79,6 тис. грн., або на 69 %, тому відповідно зменшився обсяг виробленої продукції на 43838 тис. грн., або на 85 % [49].

Структура керування підприємством — це сукупність і співвідношення функціональних і лінійних ланок у керуванні. Ступінь її досконалості визначає ефективність діяльності апарата керування.

Структура «Roshen» організована по лінійно-функціональному принципу, тому що події праці в сфері керування здійснюється шляхом угруповання однорідних робіт з функціями керування й об'єднання їх у підрозділи апарата керування підприємством.

Переваги лінійно-функціонального управління:

- відсутність суперечливих вказівок;
- особиста підзвітність виконавця одній особі;
- стимулювання розвитку компетентності;
- відповідальність кожного за виконання задачі;
- спеціалізація діяльності керівників;
- розширення можливості прийняття конкретних рішень;
- скорочення часу на рішення технологічних питань виробництва.

Недоліки лінійно-функціонального керування:

- потреба високої кваліфікації керівників, особливо вищестоящих;
- виконавці, крім своїх основних обов'язків, виконують роботу з обліку і контролю.

Фірма проводить статистичний, бухгалтерський й оперативний облік відповідно до діючого законодавства України. Всі бухгалтерські звітності покладені на головного бухгалтера. Організаційна структура корпорації встановлена самостійно самим підприємством, згідно завдань, які воно перед собою поставило.

Найвищим органом керування корпорації є співвласники підприємства.

Керуванням поточною діяльністю підприємства займаються п'ять чоловік на чолі з головою правління, що також є генеральним директором підприємства.

Директорові підкоряються:

- фінансовий директор підприємства
- головний бухгалтер підприємства
- технічний директор підприємства
- директор по персоналу
- директор по виробництву
- директор по логістиці

До складу організаційної структури входять наступні відділи:

- юридичний ВІДДІЛ
- бухгалтерія
- відділ головного технолога
- господарський відділ
- відділ поставок
- відділ по охороні праці
- економічний ВІДДІЛ
- відділ головного механіка

Фінансовому директору підприємства підкоряються наступні підрозділи:

- бухгалтерія
- економічний відділ

Головному бухгалтеру підкоряються:

- бухгалтер
- архів

Планово-економічний відділ та бухгалтерія ведуть фінансовий облік і бухгалтерський облік підприємства, відділ збуту відповідає за організацію збутової і маркетингової діяльності.

Основними документами що регламентують діяльність корпорації є:

- положення про загальні збори акціонерів;

- положення про спостережну раду;
- положення про виконавчий орган (правління);
- положення про посадових осіб акціонерного товариства;
- положення про ревізійну комісію;
- положення про акції акціонерного товариства;
- положення про порядок розподілу прибутку;
- статут.

Компанія «ROSHEN» вивчає тенденції кондитерського ринку та потреби споживачів, прагнучи перевершити їх сподівання та запропонувати нові унікальні продукти [50].

Загальнокорпоративна стратегія

ТМ "ROSHEN" займає сильну позицію на ринку шоколаду і може обрати стратегію експансії та конкурентну стратегію лідера. Стратегію лідера можуть обирати фірми, які мають значну частку на ринку та стійке фінансове становище. Вони лідирують через механізми рухомих цін, високу якість товарів, систематичні нововведення, систему розподілу та просування, тобто через усі елементи маркетингової діяльності.

Також компанії можна розробити власне виробництво сировини, щоб менше залежати від постачальників і можливо, зменшити собівартість продукції. Приміром, можна налагодити цехи з виробництва цукру. Можна збільшити асортимент продукції, наприклад, розробивши нові види цукерок і шоколаду. Можна здійснити стратегію диверсифікації і виробляти види продукції, не пов'язані з кондитерською промисловістю, виступати спонсором спортивних чи культурних подій, влаштовувати акції, відкрити фірмові магазини. Це покращить імідж фірми.

Оскільки марка дуже відома в Україні, є можливість розширення корпорації за рахунок приєднання до неї дрібніших і менш відомих фірм.

Згідно з цією структурою, десять посадових осіб представляють усі основні функції. Ці фахівці звітують безпосередньо Генеральному директору:

1. Головний інженер

2. Головний бухгалтер
3. Заступник Генерального директора з економіки та фінансів
4. Заступник Генерального директора з комерції, маркетингу та виробництва
5. Начальник відділу цивільної оборони та мобілізаційної роботи
6. Начальник відділу безпеки
7. Юрист підприємства
8. Начальник відділу кадрів
9. Начальник відділу техніки безпеки
10. Начальник господарської частини

Стиль керівництва має централізований характер, тобто Генеральний директор бере безпосередню участь у вирішенні щоденних питань та тих питань, які він вважає ключовими для управління виробництвом. Головний інженер відповідає за усю виробничу діяльність, технології, капітальне будівництво, контроль за якістю, розробку нових видів продукції, рекламу та просування продукції на ринку, та за усі технічні питання, пов'язані з процесом виробництва.

Головний бухгалтер відповідає за відвантаження готової продукції (а також управляє комерційним відділом) та заробітну платню.

Заступник Генерального директора з питань економіки та фінансів відповідає за планування, фінанси, роботу обчислювальної техніки, організацію роботи та зарплату (як і головний бухгалтер).

На розглянутому підприємстві існують наступні види контролю:

- Випереджаючий контроль спрямований на контроль "входів" у систему і здійснюється ще до початку трансформаційного процесу. Його завдання – відслідковувати якість та/або кількість "вхідних" ресурсів в організацію (фізичних, людських, інформаційних, фінансових тощо), перш ніж вони стануть частиною організації.

- Поточний контроль здійснюється безпосередньо в ході трансформаційного процесу. Він ґрунтується на вимірюванні фактичних

результатів діяльності й оперативному реагуванні керівника на відхилення, що виникають. Звичайно, існує розрив у часі між моментами виникнення відхилення від стандартів трансформаційного процесу і коригуючими діями менеджера. Проте, такий розрив є мінімальним.

- Заключний контроль проводиться вже після завершення трансформаційного процесу. Його об'єктом є " виходи" з організації. Основний недолік заключного контролю - це констатація відхилень від стандартів на завершальному етапі, коли збитки вже наявні. Разом із тим, для багатьох видів діяльності - це єдиний можливий вид контролю. Отже, ефективність заключного контролю нижча проти випереджаючого та поточного.

На підприємстві «Рошен» більше уваги приділяється випередженому контролю, бо саме тут можливо виправити помилку при дуже незначних збитках або навіть без них. На другому місці по своїй важливості є поточний контроль. Завдяки ньому підприємство контролює сам процес виготовлення продукту. Заклучний контроль - обов'язкова складова контролю. Тут вже перевіряється продукт, відповідає він стандарту чи ні.

Стратегічне планування - інструмент, який допомагає в прийнятті управлінських рішень за такими напрямками:

- розподіл ресурсів;
- адаптація до зовнішнього середовища
- область внутрішньої координації (з урахуванням сильних і слабких сторін);
- усвідомлення організаційних стратегій.

Етапи процесу стратегічного планування:

- місія організації,
- цілі організації,
- аналіз факторів внутрішнього і зовнішнього середовища,
- формування стратегій,
- аналіз стратегічних альтернатив,
- вибір стратегій,

- оцінка стратегій.

Стратегічне планування, як інструмент орієнтований в майбутнє, систематичний процес прийняття рішень, цілі підприємства можуть бути простими і складними, довго-, середньо- та короткостроковими, кількісно визначеними або ні (як переважні) тощо. Процес планування починається з визначення місії.

Місія - це сформульована вищим керівництвом і обнародована загальна стратегічна мета організації, зміст її існування з погляду інтересів суспільства. Вона дає загальне представлення громадськості про дану організацію, її філософію й імідж, є основою для вироблення конкретних цілей (загальних і специфічних), стратегії, політики, сприяє встановленню визначеного внутріорганізаційного клімату. Місія - це те, заради чого створюється організація, її головна мета, логічна відправна точка для вибору оптимальних рішень.

Місія «Roshen» - це виробництво продукції досконалої якості, виробництво високоякісних кондитерських виробів з метою максимального задоволення потреб покупців і одержання максимального прибутку інвесторами та акціонерами.

2.2 Аналіз діяльності підприємства

Почнемо аналіз діяльності з того якого виду продукцію випускає підприємство та розглянемо його різноманіття. Асортимент товарної продукції ПАТ «Київська кондитерська фабрика «Roshen» достатньо широкий та насичений (табл. 2.5)

Таблиця 2.5 - Асортимент товарної продукції ПАТ "Київська кондитерська фабрика "Roshen" 2016-2017рр.

№	Асортиментна група	Види продукції	Кількість позицій товарів
1.	Шоколад	ROSHEN Elegance ROSHEN LoungeBar ROSHEN Classic «Сливки-Ленивки» Традиційний шоколад Шоколадні набори	26
2.	Батончики	Батони шоколадні Батончики вафельні	5
3.	Цукерки в коробках	Шоколадні цукерки	16
4.	Цукерки вагові	Шоколадні та глазуrowані Цукерки вафельні Цукерки неглазуrowані Цукерки желейні Тофі неглазуrowане	64
5.	Карамель	Карамель фасована Карамель вагова	26
6.	Вафельна продукція	Вафлі вагові Вафлі фасовані Цукерки вафельні	27
7.	Печиво, крекер	Печиво фасоване Крекер фасований Печиво вагове Крекер ваговий	31
8.	Бісквітні рулети	Рулети Тістечка «Еклер» Кекс «Ромова баба», 460 і 920 г	13
9.	Торти	«Chocolissimo» «Cremolino»	12

		«Золоті Ворота Рошен» «Київський» «Грильяхний Рошен» «Трюфель Рошен» «Золотий ключик» «Наполеон», 1 кг/уп «Сливки-Ленивки», 0,5кг/уп «Горіховий», 1 кг/уп «Cherry Queen», 1 кг/уп «Празький», 1 кг/уп	
--	--	--	--

Продовження таблиці 2.5

10	Сувеніри	Пляшка для води Іграшка	3
11	Подарункові набори	Сувенірні набори	10
12	Драже(імпорт)	Шоколадне Кольорове	6
Насиченість			239

Новинками останнього року стали: торти «Chocolissimo», «Cremolino», «Золоті Ворота Рошен»; карамель «MILKY-NUTTY», «Taffy Berry», «Lazy Cow Caramel», «Lazy Cow Jammy»; вафельні цукерки «Johnny Krocker Milk» 20 г., «Johnny Krocker Choco» 20 г.; праліне «Don Sesamo». Загальний обсяг виробництва продукції досягає 450 тисяч тон на рік.

Аналіз ритмічності здійснюють шляхом зіставлення фактичних і планових даних про питому вагу випуску по змінах, днях, декадах, місяцях і кварталах. Випуск продукції оцінюють за вартісними, натуральними і трудовими вимірниками залежно від особливостей виробництва і мети аналізу. При

відсутності повної інформації ритмічність можна аналізувати не за всією номенклатурою, а за найважливішими видами продукції.

Ритмічна робота підприємства свідчить про раціональну організацію виробництва. Показники ритмічності дають змогу охарактеризувати своєчасність поставки продукції споживачам і відповідність фактичного обсягу поставленої продукції завданням плану.

Для характеристики ритмічності виробництва використовуються прямі та непрямі показники. До прямих показників відносяться:

- коефіцієнт ритмічності;
- коефіцієнт варіації;
- коефіцієнт аритмічності;

-питома вага виробництва продукції за кожну декаду до місячного випуску, за кожний місяць до квартального випуску, за кожний квартал до річного обсягу виробництва;

-питома вага продукції, випущеної в першу декаду звітнього місяця до третьої декади попереднього місяця тощо.

До непрямих показників ритмічності відносяться:

- наявність доплат за надурочні роботи;
- оплата простоїв з вини господарюючого суб'єкта;
- втрати від браку;
- сплата штрафів за недопоставку та несвоєчасне відвантаження продукції

тощо.

-наявність понаднормованих залишків незавершеного виробництва незавершеного виробництва і готової продукції на складах.

Один з найбільш розповсюджених показників – коефіцієнт ритмічності, який обраховується за допомогою методу найменшого числа(методу зарахування) як за абсолютними показниками випуску, так і за їх питомою вагою в певні проміжки часу(декади, місяці, квартали)

Коефіцієнт ритмічності дорівнює відношенню суми, зарахованої у виконання завдання, до розрахункового загального рівня.

(2.1)

де Опр – обсяг продукції, зарахованої у виконання плану за ритмічністю у періоді,

ВПдп – запланований випуск продукції в діючих цінах у періоді.

Якщо $K_{рт}=1$ значить фактична ритмічність відповідає плановій, чим менше коефіцієнт ритмічності, тим менш ритмічно працює підприємство.

Таблиця 2.6 - Ритмічність випуску продукції

Основний вид продукції	За планом 2015 рік тис. грн	Фактично 2015 рік тис. грн	За планом 2016 рік тис. грн	Фактично 2016 рік тис. грн
Виробництво хліба та хлібобулочних виробів	5152 т.	5152 т.	5502 т.	5502 т.

Продовження таблиці 2.6

Виробництво сухарів, печива, пирогів і тістечок тривалого зберігання	16871 т.	16871 т.	19556,9 т.	19556,9 т.
Виробництво какао, шоколаду та цукристих кондитерських виробів	2743 т.	2743 т.	1233,4 т.	1233,4 т.
Усього	24766	24766	26292,3	26292,3

$$K_{рт}(2015) = 24766/24766 = 1 \text{ або } 100\%$$

$$K_{рт}(2016) = 26292,3/26292,3 = 1 \text{ або } 100\%$$

За даними розрахунків можна сказати, що підприємство працювало достатньо ритмічно, не виявилось жодного відхилення від запланованого випуску продукції. 100% продукції випущено без порушення графіку.

1.Заліковий спосіб (спосіб найменшого числа)

$$\text{Коефіцієнт асортиментності} = 26292,3/26292,3 = 1$$

2. За найменшим відсотком виконання плану

Визначається % виконання плану і вибирається найменший, який вважається % виконання плану за асортиментом – 100 %, тобто коефіцієнт=1.

3. Визначення коефіцієнту номенклатурності

Цей спосіб пропонує знаходити співвідношення кількості виробів з повним виконанням плану й планових позицій. У нашому випадку план виконаний по продукції 1, 2, 3. Всього видів продукції(запланованих і фактично випущених) 3.

Тоді: $K_{нмз} = 3/3 = 1$

Отже, згідно з усіма способами план асортименту виконано стовідсотково.

Головними завданнями аналізу фінансових результатів підприємства є:

- систематичний контроль за виконанням планів одержання прибутку;
- виявлення факторів формування показників прибутку та розрахунки їхнього впливу;
- вивчення напрямків і тенденцій розподілу прибутку;
- виявлення резервів збільшення прибутку;
- розроблення заходів для використання виявлених резервів.

Балансовий прибуток ЗАТ "Київська кондитерська фабрика імені Карла Маркса" за 2014 рік складає:

$$\text{БП} = (619126 - 518743 - 70293) + 6661 + 2703 = 39\,454 \text{ тис. грн.}$$

Балансовий прибуток ЗАТ "Київська кондитерська фабрика імені Карла Маркса" за 2015 рік складає:

$$\text{БП} = (474837 - 395669 - 59066) + 13001 + 467 = 33\,570 \text{ тис. грн.}$$

Чистий прибуток ЗАТ "Київська кондитерська фабрика імені Карла Маркса" за 2014 рік складає: 34816 тис. грн.

Чистий прибуток ЗАТ "Київська кондитерська фабрика імені Карла Маркса" за 2015 рік складає: 11021 тис. грн.

Можна зробити висновки, що балансовий прибуток спав на 17,5% у 2015 році, порівняно з 2014 роком. А чистий прибуток спав на 31,6 у 2015 році,

порівняно з 2014 роком.

Прибуток показує абсолютний ефект діяльності підприємства без урахування використаних при цьому ресурсів, тому його слід доповнювати показником рентабельності. Ступень прибутковості підприємства і характеризує рентабельність.

Рентабельність – це якісний, вартісний показник, що характеризує рівень віддачі витрат або ступень використання ресурсів, що є в наявності, в процесі виробництва і реалізації продукції [12].

Фінансова стійкість визначається раціональною забезпеченістю потреб будь-якого об'єкта фінансовими ресурсами для ефективної діяльності в ринкових умовах.

Говорячи про довгострокову перспективу розвитку компанії, слід пам'ятати, що фінансова стійкість залежить і від співвідношення доходів та витрат. Навіть якщо в компанії є певні проблеми із поточною платоспроможністю, у майбутньому позитивний фінансовий результат дозволить збалансувати вхідні та вихідні грошові потоки, що зробить компанію фінансово стійкою. З цього слідує, що висока рентабельність компанії позитивно впливає на здатність компанії проводити стабільну діяльність. Показники фінансово-економічного стану Київська кондитерська фабрика «Рошен» наведені в таблиці 2.8

Таблиця 2.7 - Основні фінансово-економічні показники ПАТ «Київська кондитерська фабрика «Рошен»

Показники	2013	2014	2015	2016	Відносне відхилення 2016 р. до 2015р., %	Нормативне значення
Показники ліквідності підприємства						
Коефіцієнт покриття	0,22	0,37	0,78	0,95	21,79	1,5-2,5, але не менше 1
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,00008	0,0002	0,002	0,001	-50,00	Більше 0,2-0,3
Коефіцієнт поточної ліквідності	0,19	0,33	0,71	0,85	19,72	Більше 0,6
Показники платоспроможності підприємства						
Коефіцієнт платоспроможності	0,59	0,66	0,75	0,81	8,00	Більше 0,5

(автономії)						
Коефіцієнт фінансової залежності	1,69	1,51	1,33	1,23	-7,52	Менше 2
Коефіцієнт фінансового левириджу	0,12	0,10	0,08	0,07	-12,50	Менше 1
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	0,13	0,15	0,19	0,15	-21,05	Більше 0,2
Показники ділової активності						
Коефіцієнт оборотності активів	0,60	0,37	0,34	0,34	0,00	>0, збільшення
Період оборотності активів	601	979	1059	1059	0,00	>0, зменшення
Коефіцієнт ділової активності (оборотності оборотних засобів)	5,38	4,21	2,76	2,52	-8,70	>0, збільшення
Період оборотності оборотних активів, днів	67	86	130	143	10,00	>0, зменшення
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	6,07	4,77	3,06	2,78	-9,15	>0, збільшення
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	1,73	1,21	1,46	2,13	45,89	>0, збільшення
Тривалість одного обороту дебіторської заборгованості, днів	59	75	118	129	9,32	>0, зменшення
Тривалість одного обороту кредиторської заборгованості, днів	209	299	247	169	-31,58	>0, зменшення

Продовження таблиці 2.7

Коефіцієнт оборотності власного капіталу	1,03	0,59	0,48	0,44	-8,33	>0, збільшення
Коефіцієнт оборотності матеріальних запасів	43,90	31,33	24,79	23,52	-5,12	>0, зменшення
Період обороту матеріальних запасів, днів	8	11	15	15	0,00	>0, збільшення
Коефіцієнт оборотності основних засобів	0,67	0,40	0,38	0,39	2,63	>0, збільшення

Проаналізуємо останні два роки діяльності підприємства, а саме 2015р. та 2016р.. Коефіцієнт покриття. Нормативне значення знаходиться в межах від 1 до 2. Цей коефіцієнт вказує чи достатньо оборотних коштів у підприємства, щоб погасити короткострокові зобов'язання. Розраховане значення збільшилось на 21,79% і становить 0,95. Це означає що 5% короткострокових зобов'язань підприємство не зможе погасити власними коштами.

Коефіцієнт абсолютної ліквідності. Нормативне значення зменшилось в половину та становить 0,001. Нормативне значення становить більше 0,2. Підприємство не зможе погасити борги негайно.

Коефіцієнт поточної ліквідності. Значення показника збільшилось на 19,72% та становить 0,85. Коефіцієнт задовільняє вимогам

Коефіцієнт автономії. Значення коефіцієнту говорить про здатність фінансування компанії за рахунок власних ресурсів. Нормативне значення показника знаходиться в межах 0,5 та більше. Оскільки значення коефіцієнту є вищим в обох випадках це свідчить про те, що компанія зможе подолати несприятливі ситуації і покрити свої затрати, можливість виникнення ризику мінімальне.

Коефіцієнт фінансової залежності. Показник говорить про те скільки ресурсів використовує компанія на кожну гривню власного капіталу. Рекомендованим значенням є <2 . В нашому випадку значення становлять 1,33 та 1,23. Значення зменшилось, що говорить про зменшення залежності від позикових коштів.

Коефіцієнт фінансового левериджу. Цей коефіцієнт відображає структуру капіталу підприємства, а також, певною мірою, ризик структури капіталу. Більше значення коефіцієнта фінансового левериджу відповідає більшій частці боргового капіталу в структурі капіталу, а отже, більшому ризику структури капіталу. При оцінці кредитоспроможності вітчизняних позичальників коефіцієнт вважається задовільним, якщо його значення не перевищує 1 незалежно від галузевої ознаки позичальника. Згідно розрахунків значення коефіцієнту зменшилось на 0,012 та становить 0,007. Значення є малим та прийнятним. Значення ризику мінімальне.

Коефіцієнт маневреності власного капіталу. Коефіцієнт показує співвідношення між власними оборотними ресурсами і власним капіталом компанії. Таким чином, значення показника говорить про те, яка частина власного капіталу може бути використана для фінансування оборотних активів, а яка частина спрямована на фінансування необоротних активів. Розрахункове

значення зменшилось на 21,05% та становить 0,15. Значення нижче від нормативного та означає що підприємство не зможе поповнити оборотні кошти в разі потреби за рахунок власних коштів.

Коефіцієнт оборотності активів. Значення коефіцієнту залишилось стабільним та становить 0,34, що задовільняє нормативне значення. Проте аналізуючи попередні роки коефіцієнт суттєво зменшився, це говорить про те, що підприємство зменшило продаж товарів та послуг на кожну гривню використаних активів.

Коефіцієнт оборотності оборотних засобів. Значення зменшилось на 8,7% та становить 2,52. Це вказує на те, що на підприємстві зростає потреба у фінансових ресурсах.

Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості. Значення показника зменшилось на 9,15% та становить 2,78. Це означає що клієнти не вчасно платять за надані послуги.

Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості. Значення коефіцієнту зросло на 45,89% та становить 2,13. Це означає що підприємство збільшило позики в банку.

Коефіцієнт оборотності власного капіталу. Значення показника зменшилось на 8,3% та становить 0,44. Зниження значення коефіцієнту говорить про те, що не проводиться оптимізація по ефективності управління власним капіталом.

Коефіцієнт оборотності матеріальних запасів. Цей показник кількість оборотів запасів підприємства за конкретний період. Значення показника зменшилось на 5,12% та становить 23,52. Це говорить про те, що на підприємстві зросли виробничі запаси та незавершене виробництво, можливо це пов'язано зі зменшенням попиту на готову продукцію.

Коефіцієнт оборотності основних засобів. Значення збільшилось на 2,63% та становить 0,39. Цей показник вказує на те скільки продукції вироблено на кожну гривню фінансови ресурсів вкладених в основні засоби.

2.3 Аналіз системи управління ризиками інвестиційної діяльності

Як уже згадувалось раніше, організаційна структура підприємства представлена лінійно функціональним деревом управління. В склад організаційної структури управління входять: на найвищому щабелі управління – загальні збори акціонерів, акціонерам підпорядковується наглядова рада, якій підпорядковується генеральний директор, а директор має вплив на керівників підрозділів. Департамент фінансово-економічний, саме сюди входить підрозділ по управлінню ризиками, в частості інвестиційними ризиками.

Управління ризиками на підприємстві поділяється на 4 етапи. На першому етапі проводиться оцінка проекту на наявність ризиків. На цьому етапі знаходять всі ризики, які впливають на інвестиційний проект, відбувається їх опис та класифікація. На другому етапі відбувається розрахунок ризиків та їх оцінка. Тобто на перших двох етапах відбувається якісний та кількісний аналіз ризиків.

На третьому етапі переходять від теоретичних суджень до практичних застосувань в управлінні ризиком. Обирають оптимальну стратегію та реалізують її.

На четвертому етапі відбувається контроль ризиків. Відбувається оцінка ризиків їх коригування та за нагальної потреби прийняття оперативних рішень при отриманому відхиленні.

Провівши огляд діяльності фабрик «Roshen» можна сказати, що кожна фабрика має свою спеціалізацію. Кременчуцька фабрика спеціалізується на виробництві різного виду карамелі, Вінницька спеціалізується на виробництві шоколадних, бісквітних рулетів, борошняних виробів, цукерок, сувенірних наборів та новорічних подарунків, Київська, спеціалізується на виробництві тортів, тістечок, кексів, мармеладу та коробкових цукерок, Клайпедська в Литві виробляє карамель, а фабрика в Угорщині займається випуском шоколаду та цукерок.

Продукція Рошен в бісквітному сегменту ринку солодоців України дуже слабо представлена. Кременчуцька фабрика повністю орієнтована на виробництво карамельних та шоколадних цукерок. Вінницька орієнтована на випуск вафель, та різного роду цукерок, в тому числі і випуску шоколаду, проте ще є лінія по випуску печива та крекерів. Київська фабрика з кожним роком знижує кількість випущеної продукції. Випуск бісквітної продукції відбувається лише на Вінницькій та Київській фабриках в загальній сумі 35 тис. т. за рік. Тому першою пропозицією є відкриття лінії випуску бісквітної продукції.

Проведемо аналіз проектів в які останнім часом інвестувалися кошти компанією та розрахуємо показники чистої вартості. Один з таких проектів є відкриття нової лінії по виробництву шоколадних плиток.

Початкові інвестиції становлять 11000000 грн. прогнозований дохід має становити 32000000 грн.

Чиста теперішня вартість (*NPV*) проекту розраховується

$$NPV = \sum_{t=1}^n \frac{R_t}{(1+k)^t} - C$$

Тривалість проекту 1 рік, ставка дохідності $k=0,25$. Отже

$$NPV = \frac{32000000}{(1+0,25)} - 11000000 = 14600000 \text{ грн.}$$

Очікувані прибутки будуть вище середніх, оскільки значення $NPV > 0$.

Внутрішньою нормою дохідності (*IRR*) є ставка дохідності

$$IRR = \frac{R_t}{NPV - C} - 1 = \frac{32000000}{14600000 - 11000000} - 1 = 7,88$$

Проект приймається за умови, що значення його внутрішньої норми дохідності більше за ставку дохідності, що вимагається за проектом. Оскільки $k < IRR$ проект є задовільним для фінансування.

Індекс прибутковості (*PI*) є часткою від ділення очікуваних майбутніх грошових потоків на початкові витрати:

$$PI = \frac{\sum_{t=1}^n \frac{R_t}{(1+k)^t}}{C} = \frac{32000000}{\frac{(1+0,25)}{11000000}} = 2,33$$

Проект приймається за умови, якщо його прибутковість більше за одиницю. Оскільки $PI > 1$ проект задовільняє вимогу.

2.4 Метод аналізу ієрархій Сааті

Метод аналізу ієрархій був запропонований в кінці 1970-х рр. американським математиком Т. Сааті. Метод полягає в декомпозиції проблеми на більш прості складові частини і поетапному встановленні пріоритетів оцінюваних компоненти з використанням парних (попарних) порівнянь.

На першому етапі виявляються найбільш важливі елементи проблеми. На другому - найкращий спосіб повірки спостережень, випробування та оцінки елементів. На третьому - здійснюється вироблення способу застосування рішення і оцінка його якості.

Весь процес піддається перевірці і переосмисленню доти, поки не буде впевненості, що процес охопив всі важливі характеристики, необхідні для представлення та вирішення проблеми.

Процес може бути проведений над послідовністю ієрархій. При цьому результати, отримані в одній з них, використовуються в якості вхідних даних при вивченні наступної.

У найбільш простій ієрархії, званої Сааті домінантною, він визначає три рівні: верхній рівень мети (або цілей), середній - критерії, нижній - перелік альтернатив (рис 2.2)

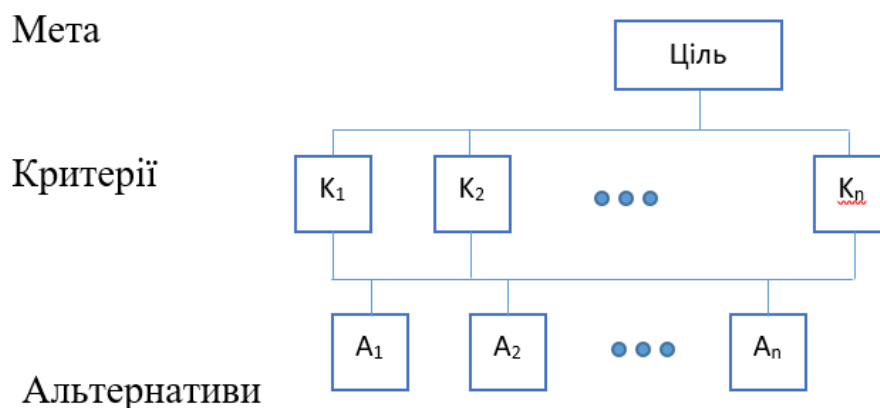


Рисунок 2.2 – Три рівні ієрархії

У структурі між метою і альтернативами може бути кілька проміжних рівнів (рис. 2.2). Наприклад, рівень проблем, акторів (рівень діючих сил, в якості яких можуть виступати адміністративні влади, жителі і т.п.). Кожен з критеріїв може поділятися на субкритеріїв.

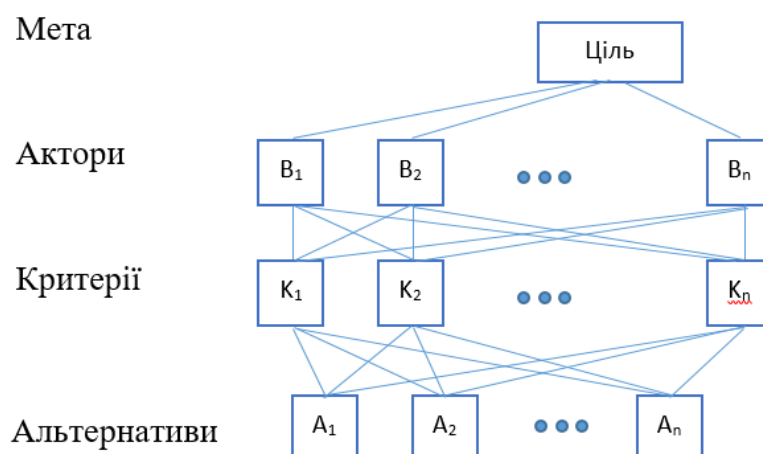


Рисунок 2.3 – Зв'язки між рівнями

Ієрархія вважається повною, якщо кожен елемент заданого рівня функціонує як критерій для всіх елементів нижче рівня. Ієрархія може бути розділена на підієрархії.

Зв'язки між рівнями часто зображують так, як показано на рис. 2.2.

Для реалізації методу введено закон ієрархічної безперервності, відповідно до якого потрібно, щоб елементи кожного рівня були порівнянні по відношенню до елементів вищого рівня.

Між рівнями будуються матриці. Для структури, наведеної на рис. 2.1, матриці будуються таким способом: одна матриця для порівняння відносної важливості критеріїв по відношенню до мети і матриці для оцінки відносної значущості альтернатив щодо кожного з критеріїв другого рівня. Число матриць між рівнем критеріїв і альтернатив дорівнює числу критеріїв. Загальне число матриць дорівнює числу критеріїв плюс одна для оцінки критеріїв щодо мети.

Використовувані в методі Сааті попарні порівняння подають у вигляді квадратних матриць виду:

$$\begin{pmatrix} a_{11} & a_{12} & a_{13} & \dots & a_{1n} \\ a_{21} & a_{22} & a_{23} & \dots & a_{2n} \\ \dots & \dots & \dots & \dots & \dots \\ a_{n1} & a_{n2} & a_{n3} & \dots & a_{nn} \end{pmatrix} \quad (2.2)$$

Ця матриця має властивість зворотної симетрії, тобто

$$a_{ji} = \frac{1}{a_{ij}} \quad (2.3)$$

- де індекси i та j відносяться до рядку і до колонку відповідно. Зворотні числа використані надалі при обробці матриці.

У матрицях елементи нижчого рівня (альтернативи, варіанти) порівнюються попарно по відношенню до критеріїв, а критерії - по відношенню до мети.

Ці оцінки можуть виходити різними способами. Але в методі Сааті для оцінки компонент рекомендується спеціальна шкала від 1 до 9, в якій компонентам рівний важливості ставиться у відповідність одиниця [51].

Отримавши сукупність матриць, можна приймати рішення на основі їх змістовного аналізу, представивши особі, що приймаємо рішення, оцінки альтернатив по критеріям що враховуються. Проте бажано отримати узагальнені оцінки альтернатив. Для цього можна застосувати різні способи

усереднення. Сааті пропонує використовувати середньгеометричні усереднення і нормувати отриманні узагальнені оцінки.

Визначається наближена оцінка головного власного значення матриці суджень. Для цього підсумовується стовпчик суджень, а потім сума першого стовпчика множиться на величину першої компоненти нормалізованого вектора пріоритетів, сума другого стовпчика – на другу компоненту. Після чого розраховані числа підсумовуються. Таким чином, ми отримуємо λ_{\max} , яка називається оцінкою максимуму. Це наближення використовують для оцінки узгодженості суджень експертів. Чим ближче λ_{\max} до n , тим більш узгодженими являються судження. Відхилення від узгодженості можуть бути виражені величиною, яка називається індексом узгодженості (ІУ). Його ми пропонуємо визначати за формулою 2.6.

$$IU = \frac{|\lambda_{\max} - n|}{(n - 1)}$$

(2.4)

При оцінюванні величини межі неузгодженості суджень для матриць розміром від 1 до 15 методом імітаційного моделювання отримані оцінки випадкового індексу (ВІ), який являється індексом узгодженості для згенерованих випадковим чином (за шкалою від 1 до 9) позитивної зворотної симетричної матриці. У табл. 2.2 приведені середні (модельні) значення ВІ для матриць із $n = 1 \div 15$.

Провівши аналіз діяльності « Київської кондитерської фабрики «Roshen» було запропоновано наступні методи поліпшення управління інвестиційною діяльністю підприємства:

- запуск Бориспільської бісквітної фабрики - №1;
- оновлення лінії виробництва, яка буде енергоємною та енергоефективною - №2;
- відкриття Roshen Plaza - №3;

- підвищення експортно-імпортних операцій підприємства - №4;
- нова лінія виробництва продукції - №5 (табл. 2.8).

Послуги експертів були надані Асоціацією незалежних експертів України «Укрексперт», яка була зареєстрована у 21.10.1997 році. Керівник підприємства Карнаух Вадим Віталійович. В асоціацію входить понад 30 підприємств з різних напрямів діяльності: експертно – технічні центри, центри діагностики та експертизи, науково – дослідні центри, конструкторсько – технологічні інститути та багато інших. Діяльність асоціації пов’язана з холдинговими компаніями, головними управліннями, технічним випробовуванням та дослідженням, наукова та технічна діяльність та інше [52].

Таблиця 2.8 - Загальні критерії оцінки фінансового стану підприємства

	№1	№2	№3	№4	№5	Сума по рядку	Вектор пріоритетів	Компоненти власного вектора W1	\tilde{W}_{1j}
№1	1	9	5	9	9	33	0,4667	5,1563	0,595
№2	0,111	1	0,142	4	0,333	5,587	0,079	0,4625	0,053
№3	0,111	7	1	7	7	22,11	0,3127	2,0711	0,239
№4	0,111	0,25	0,142	1	0,25	1,754	0,0248	0,2508	0,029
№5	0,111	3	0,142	4	1	8,254	0,1167	0,7177	0,082
Сума по стовпцях S_j	1,444	20,25	6,428	25	17,58	70,70			
s	8,6585								
	$\lambda_{max} = 5,6613$		IY=0,1653		BY=0,1476				

(2.5)

(2.6)

$$\tilde{w}_{1j} = \frac{w_1}{s} \quad (2.7)$$

$$\lambda_{\max} = s_1 \cdot w_{11} + s_2 \cdot w_{12} + s_3 \cdot w_{13} + s_4 \cdot w_{14} + s_5 \cdot w_{15} \quad (2.8)$$

Оскільки оцінка проводиться 10 незалежними експертами необхідно визначити узгодженість вибраних рішень. З теорії МАІ відомо, що ідеальна узгодженість позитивної обернено симетричної матриці еквівалентне вимозі

$$\lambda_{\max} \geq n \quad (2.9)$$

Тоді степінь узгодженості матриці суджень можна оцінити мірою, що називається індексом узгодженості

$$IY = \frac{[(\lambda)_{\max} - n]}{n - 1} = \frac{5,6613 - 5}{5 - 1} = 0,1653$$

- де знаменник (n-1) – це число всіх можливих парних порівнянь даного елемента в фіксованому рядку для квадратної матриці n-го порядку

Відповідно, IY має відхилення від абсолютного узгодження, що попадає на одну пару порівняння. Вводиться критерій, що називається відхиленням узгодженості (ВУ):

$$, \quad (2.10)$$

- де СС – індекс випадкового узгодження

Оскільки порядок матриці становить 5, то значення індексу випадкового узгодження становить СС=1,12. Тоді значення відхилення узгодженості становитиме

$$ВУ = \frac{0,1653}{1,12} = 0,1476$$

Допустимі межі відхилень 10-15%, це означає, що відхилення входять в допустимі межі та задовільняє розрахунку.

В ході розрахунку було з'ясовано, що найбільш пріоритетним напрямом для розвитку підприємства є управління будівництвом та запуск Бориспільської бісквітної фабрики.

Виходячи з отриманих даних підтверджених президентом корпорації можна стверджувати що потужності з Київської фабрики будуть частково розподілені на інші, які функціонують на Україні. На Київській фабриці залишається лінія по виробництву «Київських тортів». Тому перспективним напрямком діяльності буде будівництво Бориспільської бісквітної фабрики. Як представника кондитерської фабрики корпорації в Київській області.

Висновки до розділу 2

В розділ 2 було проведено аналіз господарчо-виробничої діяльності підприємства ПАТ Київська кондитерська фабрика «Рошен», проведено аналіз діяльності підприємства та системи управління інвестиційною діяльністю. Крім того було досліджено фінансовий стан підприємства. Аналіз діяльності підприємства показав, що виробництво основних видів продукції зменшилось по всім трьом параметрам.

В другому підпункті було визначено, що підприємство є платоспроможним від зовнішніх впливань, це підтверджують коефіцієнти автономії та фінансової залежності, проте показники ліквідності вказують на те, що підприємство не зможе повністю погасити короткострокові зобов'язання та в разі критичних ситуацій не зможе погасити борги негайно. Показники ділової активності на підприємстві існує потреба у фінансових ресурсах, крім того на підприємстві існує незначна дебіторська заборгованість. Крім того зниження оборотності матеріальних запасів, що говорить про збільшення виробничих запасів та незавершеного виробництва, а можливо і зменшення попиту на продукцію.

В третьому підпункті описано систему управління інвестиційною діяльністю на підприємстві. Проаналізовано етапи управління та саму структуру інвестиційних ризиків. Було розраховано статистичним методом ефективність інвестиційного проекту, в який вкладала кошти компанія. В результаті виявилось що проект відповідає нормам та є прибутковим.

В четвертому підпункті було використано метод аналізу ієрархій (Сааті) для дослідження варіантів подальшого розвитку підприємства. Зважаючи на фінансовий стан в якому знаходиться підприємство було запропоновано 5 шляхів поліпшення управління інвестиційною діяльністю підприємства. В ході розрахунку виявилось що найбільш ефективним та пріоритетним інвестиційним проектом підприємства є будівництво та запуск Бориспільської бісквітної фабрики.

РОЗДІЛ 3. НАУКОВЕ ОБҐРУНТУВАННЯ НАПРЯМІВ УДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ РИЗИКАМИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

3.1 Теоретичні пропозиції щодо удосконалення методів управління інвестиційними ризиками підприємства

В ході розрахунку було виявлено, що фінансово-економічний стан підприємства не є позитивним. Підприємство є фінансово незалежним від залучених коштів та може функціонувати за рахунок своїх коштів. Коефіцієнти підгрупи ліквідності вказують на те, що в разі негайного погашення короткотривалих зобов'язань. Показники підгрупи платоспроможності показують позитивну динаміку. Підприємство забезпечене власними коштами та має низьку частку позикового капіталу. Проте показники підгрупи ділової активності мають негативну тенденцію. Зі значень яких видно, що оборот коштів знизився, та й період обороту збільшився, що говорить про не ефективне управління. Крім показників фінансового стану, було досліджено обсяги випуску основних видів продукції. Як виявилось вона теж є негативною, адже по трьох основних параметрах відбувається зниження виробництва. Як висновок, можна сказати, що підприємство є плато спроможним, проте в разі виникнення кризових ситуацій, підприємство не зможе погасити повністю за власний кошт свої зобов'язання. Ризик є, проте він не великий.

Було розраховано статистичним методом ефективність інвестиційного проекту що проводився на підприємстві. Показники NPV є позитивними та підтверджують ефективність застосування інвестиційних проектів.

КК «Рошен» проводить політику соціальної відповідальності підприємство витрачає близько 400 тис.грн на оплату екологічного податку. Починаючи з 1 січня 2018 ставка екологічного податку зросла в порівнянні з 2017 роком на 11,2%. Зважаючи що Київська кондитерська фабрика «Рошен» є найстарішою, це суттєво підвищить витрати на оплату податку.

Прибуток Київської фабрики «Рошен» знизився на 1,15 млн. грн. та складає 2,76 млн. грн., проте прибуток Корпорації «Рошен» склав близько 3 млрд. грн.

Зважаючи на всі наведені чинники та розрахунки зроблені в пункті 2.4 найбільш ефективним рішенням буде будівництво Бориспільської бісквітної фабрики. Прямий конкурент «Рошен» - «АВК» уже ввів в дію бісквітний комплекс та збільшив виробництво бісквітної продукції, тому КК «Рошен» необхідно вести відповідні дії щоб не втратити покупців даної продукції. Дохід Київської фабрики зменшився, а переорганізувати її на виробництво бісквітної продукції буде більш затратно ніж побудувати нову. Частина потужностей, що функціонувала на Київській фабриці буде згорнута. За рахунок цього буде налагоджуватись діяльність Бориспільської бісквітної фабрики. Тому дана пропозиція в зв'язку з комплексом чинників, що склалися є актуальною та найбільш вигідною.

3.2 Обґрунтування економічної ефективності пропозицій по управлінню інвестиційними ризиками підприємства

На бісквітній фабриці в Борисполі планується провадження нової технології для виробництва крекерів. У виробництві використовуватиметься натуральна ферментація. Процес розпушування тіста, набуття ним пухкої консистенції, необхідної для випікання виробів, відбуватиметься натуральним способом. Зараз такий використовується, переважно в побуті, для випікання хліба, пирогів, пасок: коли кілька годин сходить опара, потім робиться повторний заміс, і знову висходжується.

Виготовлення більшості сортів печива здійснюється, в основному, на автоматизованих лініях. В теперішній час створені більш удосконалені лінії для автоматизованого виробництва не лише печива, а й тістечок, які ще до недавня виготовлялися власноруч. Особливості виробництва крекерів і галет полягають у тому, що тісто формують штампом легкого типу або за допомогою ротора.

Для галет заготовки з тіста мають переважно квадратну форму, а для крекерів - прямокутну і круглу. На поверхні заготовок з тіста виробляють глибокий прокол шпильками для запобігання утворенню здуття. Кількість проколів на заготовках для крекерів менше, ніж для галет, так як це сприяє утворенню на їх поверхні бульбашок з міцною, скоринкою що не лопає, характерною для цього виду виробів. Прокатка і формування листкової стрічки тіста і заготовок з тіста здійснюється на окремій ділянці поточно-механізованих ліній. Одним з важливих видів устаткування, яке застосовується на лінії є ламінатор. В окремих літературних джерелах його називають ще складувач, що служить для забезпечення кращої шаруватості крекеру і механізації процесу багаторазової прокатки тіста. Тісто після замісу надходить в дві воронки. За допомогою тривалкових розкочуючих механізмів утворюються дві самостійні стрічки тіста, які по похилих транспортерах передаються на горизонтальний транспортер. На нижню стрічку тіста за допомогою спеціального механізму наноситься суміш з борошна і жиру. Потім на нижню стрічку тіста укладається верхня стрічка тіста, які пропускаються в горизонтальному положенні через двоє пари гладких валків, а у вертикальному положенні - через третю пару гладких валків. Після цього спарена стрічка тіста за допомогою складувального пристосування, що здійснює зворотно-поступальний рух, утворює багат шаровий пласт, який у вигляді безперервної стрічки надходить на штамп-машину.

Тісто готують в машинах періодичної дії і агрегатах неперервної дії . Для замісу тіста періодичним способом використовуються універсальні мішальні машини, в середині човноподібного корпусу обертаються S-образні лопаті. Для заміса використовують також горизонтальні барабанні місильні машини з П-подібними місильними лопатями. При замісі тіста періодичним способом велике значення має черговість загрузки сировини в змішуючу машину. З урахуванням властивостей сировини його вводять в наступній послідовності: цукор-пісок, сіль, розплавлений жир, згущене молоко, яйця, патока, інвертний сироп, вода або молоко. Все це ретельно перемішують на протязі 2...3 хвилин і додають хімічні розрихлювачі (соду, вуглекислий амоній). В останню чергу

вносять борошно і крохмаль. Тривалість замісу тіста дорівнює 40...60 хвилин при температурі 30...40⁰ С.

При отриманні тіста для галет і крекерів в якості розрихлювача використовуються дріжджі. Виготовлення тіста для цих видів виробів ведеться за наступною схемою: замішується опара з вмістом води 52...60% із 10...25% борошна від усієї належної по рецептурі і дріжджів. Потім опара вистоюється при температурі 32...35⁰ С протягом 1 години для галет і до 6 годин для крекерів. При цьому відбувається процес бродіння, формується смак і збільшується набухання білків. Після закінчення процесу бродіння на опарі замішують тісто, додають воду, всю сировину, окрім борошна, перемішують, потім додають борошно і замішують тісто протягом 25-60 хвилин. Температура готового тіста 32-36⁰ С, місткість води в тісті для галет 31....36 % , для крекерів – 26....31% [77].

Найтриваліший процес – вистоювання опари, який складає 6 годин. Підприємство працює 22 робочих дні, звідси з урахуванням терміну вистоювання опари, крекер буде готуватись кожного дня.

Потужність обладнання 3600 кг за зміну. За рік: 3600*22*12=950400 кг.

Обсяг виробництва в перший рік планується на рівні 665280 кг., що становить 70% від загальної виробничої потужності.

Загальна вартість проекту складає 14085000 грн. Його реалізація повністю фінансуватиметься коштами кондитерської корпорації «Рошен» (табл. 3.1).

Таблиця 3.1 – Проектні інвестиції в рамках створення нового продукту

Проектні затрати	Сума, грн.
1	2
Основне обладнання	13500000,00
Витрати на доставку	135000,00
Монтаж виробничої лінії	100000,00
Оборотні засоби (покупка сировини та ін.)	350000,00
Всього	14085000,

Розрахуємо собівартість виробництва крекеру.

Необхідні розрахунки кількості сировини та матеріалів з розрахунку на одну тону крекери представимо в табл. 3.3.

Таблиця 3.3 – Витрати сировини та матеріалів

Сировина	Масова частка сухих речовин, %	Витрати сировини, кг			
		на завантаження		на 1 т готової продукції (без обгорткових матеріалів)	
		в натурі	в сухих речовинах	в натурі	в сухих речовинах
Мука пшен. в/с	85,50	316,00	270,18	921,75	788,10
Цукор-пісок	99,85	1,50	1,50	4,39	4,38
Інвертний сироп	70,00	2,50	1,75	7,29	5,10
Маргарин	84,00	50,00	42,00	145,85	122,51
Сіль	96,50	12,00	11,58	35,01	33,78
Вуглекамонійна сіль	-	1,50	-	4,40	-
Дріжджі	25,00	13,00	3,25	37,92	9,48
Всього	-	396,50	330,26	1156,61	963,35

Таким чином, витрати сировини та матеріалів на виробництво однієї тони продукції складає 1156,61 кг.

Розрахуємо собівартість виробництва продукції представимо в табл. 3.4.

Таблиця 3.4 - Розрахунок собівартості [78]

Затрати	Денні витрати	Вартість за одиницю	Продуктивність за зміну, грн	Місячна продуктивність, 22 зміни
Сировина	4163,79	17500	73685,1	1621072,2
Електроенергія, кВт/г	5424	2,29	12420,96	273261,12
Собівартість			86106,06	1894333,32

Якщо в день виробляють за 1 зміну виробляють 3,6 т. продукції, вартість однієї тони 42000 грн, в місяці 22 зміни, дохід за місяць становить: $3,6 \cdot 42000 \cdot 22 = 3326400$ грн.

Наступним етапом є розрахунок витрат на оплату праці та відрахувань на соціальні заходи (табл. 3.5). Виробництво продукту передбачається у дві зміни.

Для кожної планується залучити наступний персонал: начальник зміни, технолог, працівник на лінії, вантажники.

Таблиця 3.5 – Відрахування на оплату праці виробничого персоналу

Посада	К-ть штатних одиниць	Оклад, грн.	Місячний фонд ЗП, грн.	Річний фонд ЗП, грн.
1	2	3	4	5
Начальник зміни	1	30000	30000	360000
Технолог	1	25000	25000	300000
Працівники на лінії	5	15000	75000	900000
Вантажники	4	12000	48000	576000
ВСЬОГО	11	82000	178000	21360000

Отже, розрахуємо щомісячні витрати (табл. 3.6).

Таблиця 3.6 – Щомісячні витрати

Зарплата	178000
Оренда	125000
Реклама	50000
Транспортні витрати	100000
Комунальні витрати	10000
Бухгалтерія	25000
Амортизація	375000
Витрати	863000

Розрахуємо прибутковість, дані наведені в табл. 3.7

Таблиця 3.7 – Розрахунок прибутковості за місяць

Дохід	3326400
Собівартість	1894333,32
Валовий прибуток	1432066,7
Витрати	8633000
Прибуток до оподаткування	569066,68
Податок на дохід (18%)	102432,0024
Чистий прибуток	466634,67

Термін окупності проекту становить 31 місяць [80]. Даний розрахунок проводився для однозмінної роби цеху. Якщо запровадити двозмінну роботу цеху, термін окупності буде меншим.

Початкові інвестиції становлять 14085000 грн. прогнозований дохід має становити 38022466,7 грн.

Чиста теперішня вартість (*NPV*) проекту розраховується

$$NPV = \sum_{t=1}^n \frac{R_t}{(1+k)^t} - C$$

Тривалість проекту 1 рік, ставка дохідності $k=0,25$. Отже

$$NPV = \frac{38022466,7}{(1+0,25)} - 14085000 = 16332980 \text{ грн.}$$

Очікувані прибутки будуть вище середніх, оскільки значення $NPV > 0$.

Внутрішньою нормою дохідності (*IRR*) є ставка дохідності

$$IRR = \frac{R_t}{NPV - C} - 1 = \frac{38022466,7}{16332980 - 14085000} - 1 = 15,91$$

Проект приймається за умови, що значення його внутрішньої норми дохідності більше за ставку дохідності, що вимагається за проектом. Оскільки $k < IRR$ проект є задовільним для фінансування.

Індекс прибутковості (*PI*) є часткою від ділення очікуваних майбутніх грошових потоків на початкові витрати:

$$PI = \frac{\sum_{t=1}^n \frac{R_t}{(1+k)^t}}{C} = \frac{\frac{38022466,7}{(1+0,25)}}{14085000} = 2,15$$

Проект приймається за умови, якщо його прибутковість більше за одиницю. Оскільки $PI > 1$ проект задовільняє вимогу.

3.3 Результат запропонованих впроваджень

В результаті проведеного аналізу в пункті 3.2, було доведено, що інвестиційний проект є ефективним та завольняє нормам досліджуваного методу кількісної оцінки інвестиційного ризику. Як результат запуск 1 лінії даватиме 466634,67 тис. грн чистого доходу в місяць.

Враховуючи позитивні показники від введення однієї виробничої лінії, проведемо аналіз показників виробництва.

Враховуючи прогноз зіставимо тенденцію наростання потужностей (рис.3.1)

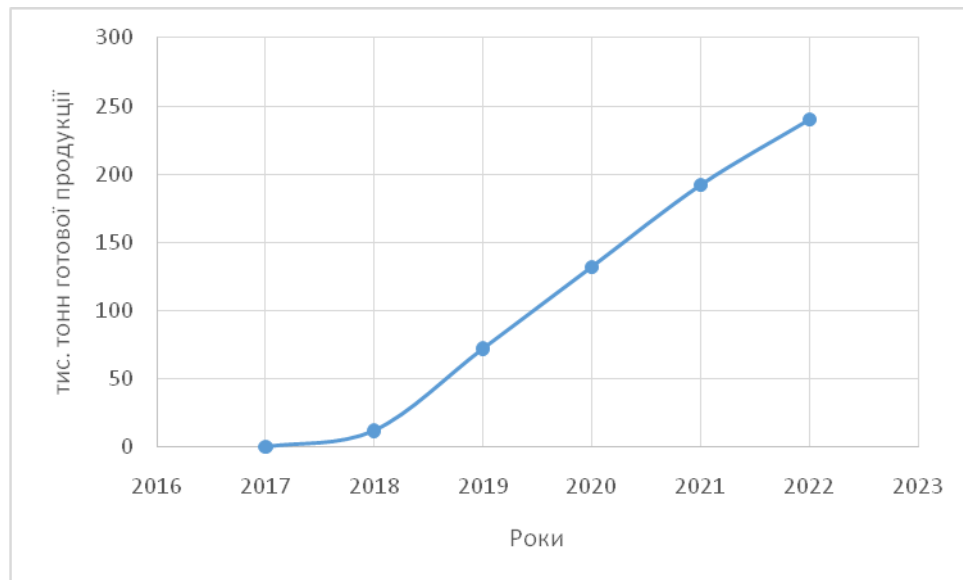


Рисунок 3.1 – Динаміка наростання виробничих потужностей ПАТ «Бориспільська бісквітна фабрика»

З графіку видно, що починаючи з 2019 року фабрика не тільки перекриє випуск бісквітної продукції Київської та Вінницької фабрик, але й в тричі збільшить її виробництво [79].

Проведемо аналіз запропонованих впровадень та розглянемо перспективу подальшого розвитку підприємства. На рисунку 3.2 зпрогнозовано можливий дохід підприємства в майбутньому.

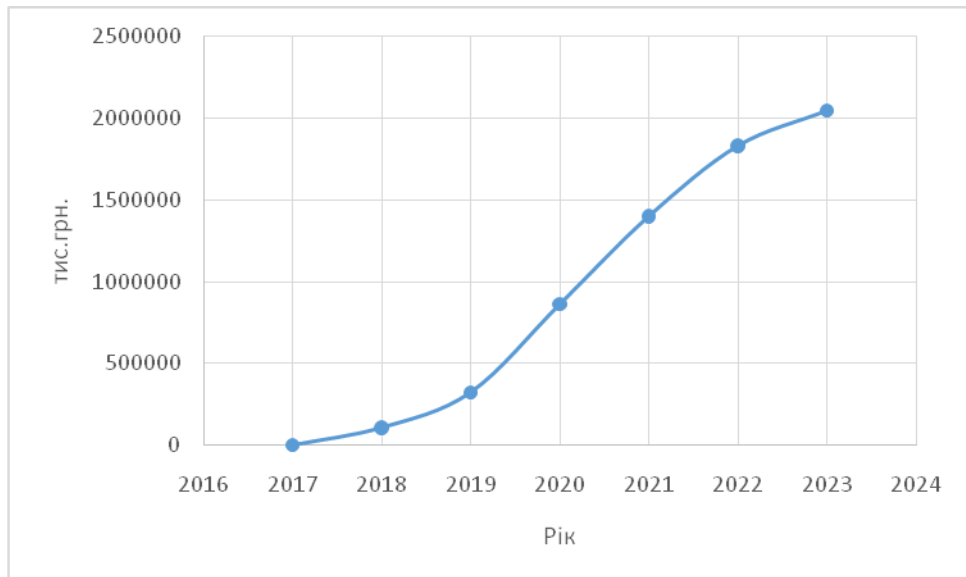


Рисунок 3.2 – Динаміка зростання доходу ПАТ «Бориспільська бісквітна фабрика»

Коли фабрика вийде на повні потужності це 2022-2023 роки дохід фабрики складе близько 2,1 млрд. грн.. Приблизно за 3-4 роки фабрика окупить вкладення які будуть зроблені протягом її функціонування. Кількість працюючого персоналу теж зростає (рис.3.3).

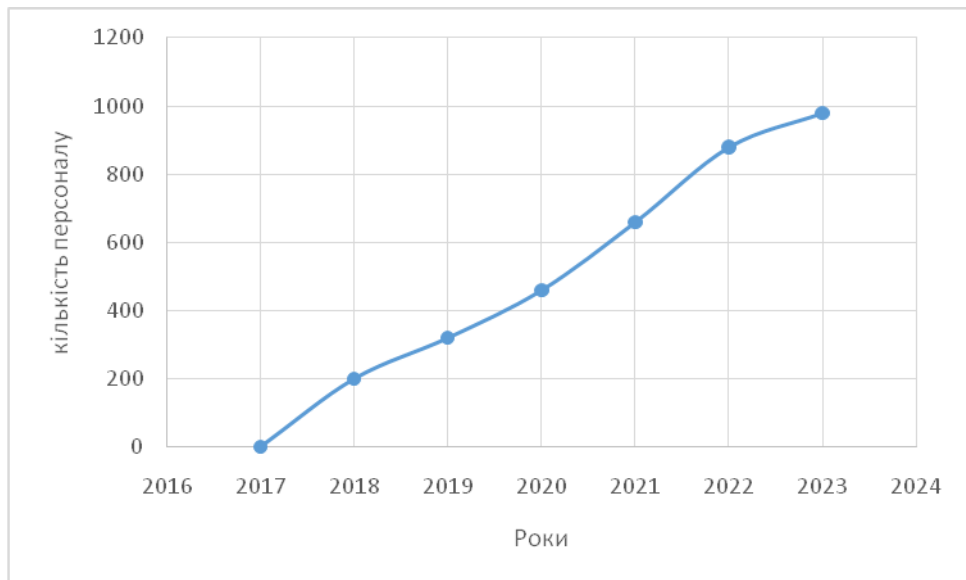


Рисунок 3.3 – Динаміка зростання кількості робочого персоналу ПАТ «Бориспільська бісквітна фабрика»

Орієнтовна кількість працівників які будуть працювати на фабриці становить близько 1000 чоловік, така кількість працівників відповідає роботі фабрики на повних потужностях.

Отже, впровадження напряму в управління інвестиційними ризиками підприємства ПАТ Київська кондитерська фабрика «Рошен» за рахунок диверсифікації виробництва, а саме будівництво та відкриття ПАТ «Бориспільська бісквітна фабрика» та введення її в дію, дозволить збільшити фінансові показники корпорації «Рошен» в цілому.

Висновки до розділу 3

У результаті проведеного аналізу стану інвестиційної діяльності підприємства ПАТ Київська кондитерська фабрика «Рошен», було виявлено, що за рахунок корпоративного керування, інвестування будь-яких проектів відбувається за рахунок корпорації, а не підприємства. Зважаючи на всі зовнішні чинники, які склалися в кондитерській галузі та становищі Київської фабрики, було запропоновано зробити диверсифікацію виробництва, за рахунок відкриття нової фабрики по виготовленню бісквітної продукції.

На основі даної пропозиції було проведено прогнозований розрахунок по відкриттю однієї лінії. Стартовий інвестиційний внесок становив 14085 тис. грн.,

Який піде на покупку виробничої лінії. Було розраховано проект інвестицій в рамках створення нового продукту. Запропонована виробнича лінія за рік виробляє 950400 кг готової продукції. На виробництво однієї тони готової продукції витрачається 1,156 т сировини. Щомісячні витрати становлять 863 тис.грн. Було розраховано дохід даної виробничої лінії, що становить 3326400грн., чистий прибуток за місяць склав 466634,67 грн. Зважаючи на те, що цех працює в 1 зміну, даний проект окупиться за 31 місяць, проте, якщо ввести 2 змінну роботу цеху даний проект окупиться швидше.

По даному проекту було розраховано показники NPV. В ході розрахунку було виявлено, що проект є прибутковий, процентна ставка прибутковості інвестицій становить 25%.

Завдяки реалізації даного проекту перед корпорацією відкривається широкий спектр подальших дій в розширенні асортименту.

ВИСНОВКИ

Магістерська дисертація присвячена проблемам управління ризиками інвестиційної діяльності підприємства. В даній роботі наведено обґрунтовані теоретичні та методичні положення, а також практичні рекомендації щодо управління ризиками інвестиційної діяльності підприємства ПАТ Київська кондитерська фабрика «Рошен».

По–перше, було розглянуто еволюцію поняття інвестиційний ризик, методи управління інвестиційними ризиками та методи кількісної оцінки інвестиційних ризиків.

Визначено, що поняття ризику появилось дуже давно, ще на початку цивілізації. Було воно пов'язане з можливою небезпекою, певною турботою. Вперше наукове, математичне визначення поняття «ризик» було сформульоване понад 200 років тому німецьким математиком Йоганном Ніколаусом Тетенсом (1736—1807) у праці «Вступ до розрахунку життєвої ренти і право на її отримання», Відповідно до концепції Ф. Найта 1928 року, власне невизначеність є джерелом виникнення чистого прибутку чи збитків. Прибутки (збитки) є різницею між попередньою оцінкою величини затрат і доходів та реальними затратами і доходами. Починаючи з другої половини ХХ століття відбуваються перші спроби поєднання ризику з інвестиціями. Д. Белемор у своїй праці наводить складність значення інвестиційний ризик та розшифровує його склад.

Нейтралізувати інвестиційний ризик дуже важко, але ним можна керувати, заздалегідь оцінюючи, розраховуючи, описуючи та плануючи дії, що можуть знизити ймовірність настання несприятливих подій під час реалізації інвестиційного проекту. Наведемо основні етапи управління інвестиційними ризиками. Першим етапом керування є ідентифікація. Оскільки, саме вчасне виявлення інвестиційних ризиків дасть змогу прийняти обґрунтовані управлінські рішення, щодо мінімізації їх негативного впливу. Наступним етапом є аналіз, він пов'язаний з дослідженням уже існуючих ризиків та

ймовірності їх виникнення. Наступним етапом є розробка заходів щодо мінімізації. Далі йде контроль ризику, що передбачає комплекс управлінських рішень які реагують на зміни зовнішнього середовища та прогнозування можливого розвитку подій. Саме це є основні риси контролінгу. На базі даного методу пропонується відтворювати управління на вітчизняних підприємствах.

Для кількісної оцінки інвестиційних ризиків є безліч методів серед яких комплексні, систематичні та статичні. Для розрахунку було обрано статичні методи, перевагами яких є врахування різних чинників ризиків за 1 період. Проте недоліком є використання імовірнісних характеристик.

З метою обґрунтування теоретичних положень дослідження було обрано ПАТ Київська кондитерська фабрика «Рошен», це підприємство входить до великої Кондитерської Корпорації «Рошен» та займається випуском солодошів різних видів.

З метою оцінки та аналізу інвестиційною політикою в другому розділі здійснено аналіз фінансово-господарського стану ПАТ Київська кондитерська фабрика «Рошен». В діяльності підприємстві простежується спад показників виробництва основних видів продукції, крім того за останні роки спав дохід. Показники фінансово економічного стану підприємства, говорять про те, що підприємство є фінансово незалежним та стабільним, про те на підприємстві є проблеми з короткостроковими зобов'язаннями, в разі виникнення критичних ситуацій підприємство не зможе самостійно погасити всі заборгованості. Знизились показники фінансового левериджу та маневреності власного капіталу. Це говорить про те що підприємство не зможе поповнити оборотні кошти в разі потреби за рахунок власних коштів.

Аналіз інвестиційної діяльності підприємства розраховувався на основі показників NPV. Було обрано один інвестиційний проект що фінансувався компанією. На основі даного проекту було зроблено розрахунок показників NPV, який в свою чергу показав що всі значення задовільняють нормам, а інвестиційний проект є ефективним та прибутковим.

На основі методу аналізу ієрархій (Сааті) було проведено розрахунок найбільш вигідних проектів для інвестиційної політики підприємства. . Експертів було надано Асоціацією незалежних експертів України «Укрексперт». Оскільки їх було 10 необхідно визначити їх узгодженість. Даний показник залишився в допустимих нормах. В результаті розрахунку, було обрано, що найкращим інвестиційним проектом є будівництво бісквітної фабрики.

На основі проведеного аналізу було обрано основний напрям в управлінні ризиками інвестиційної діяльності. Будівництво бісквітної фабрики є головним напрямом подальшого розвитку корпорації «Рошен», оскільки фінансування відбувається на корпоративному рівні.

В процесі дослідження було доведено доцільність запропонованого рішення. Впровадження однієї лінії по виробництву крекерів в місяць дає 466,6 тис.грн. чистого прибутку та й показники NPV підтверджують прибутковість та ефективність даного проекту.

ПЕРЕЛІК ПОСИЛАНЬ

1. Бланк И. А. Инвестиционный менеджмент. — К.: МП «ИТЕМ» ЛТД; «Юнайтед Лондон Трейд Лимитед», 1995. — 448 с.
2. Бочарников В. П., Релецкий С. М., Захаров К. В. и др. Риски во внешнеэкономической деятельности предприятий. — К.: ИНЭКС, 1997. — 170с.
3. Вітлінський В. В. Аналіз, оцінка і моделювання економічного ризику. — К.: Деміур, 1996. — 212с.
4. Вітлінський В. В., Великоіваненко Г. І. Ризикологія в економіці та підприємстві: Монографія. — К.: КНЕУ, 2004. — 480 с.
5. Вітлінський В. В., Верченко П. І. Аналіз, моделювання та управління економічним ризиком: Навч.-метод. посібник для самост. вивч. дисц. — К.: КНЕУ, 2000. — 292 с.
6. Вітлінський В. В., Наконечний С. І. Ризик у менеджменті. — К.: Борисфен-М, 1996, — 336 с.
7. Вітлінський В. В., Наконечний С. І., Шарапов О. Д. Економічний ризик і методи його вимірювання: Підручник. — К.: ІЗМН, 2000.
8. Грабовый П. Г., Петрова С. Н., Полтавцев С. И. и др. Риски в современном бизнесе. — М.: Алане, 1994. — 200 с.
9. Економічний ризик: ігрові моделі: Навч. посібник / В. В. Вітлінський, П. І. Верченко, А. В. Сігал, Я. С. Наконечний; за ред. В. В. Вітлінського. — К.: КНЕУ, 2002. — 446 с.
10. Лук'янова В. В., Головач Т. В. Економічний ризик. Навчальний посібник. — К.: Академвидав, 2007. — 462 с.
11. Машина Н. І. Економічний ризик і методи його вимірювання. — К.: Центр навчальної літератури, 2003. — 188 с.
12. Первозванский А. А., Первозванская Т.Н. Финансовый рынок: расчет и риск. — М: Инфра-М, 1994. — 192 с.

13. Раис Т., Койли Б. Финансовые инвестиции и риск: Пер. с англ. — К.: Торгово-издательское бюро ВНУ, 1995. — 592 с.
14. Риск – анализ инвестиционного проекта / под ред. М. в. Грачевой. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2001. – 351с.
15. Станиславчик Е. Н. Риск – менеджмент на предприятии. Теория и практика. – М.: Ось-89, 2009. – 80с.
16. Устенко О. Л. Теория экономического риска. – К.: МАУП., 1997. – 164с.
17. Черкасов В. В. Проблемы риска в управленческой деятельности: Монография. — М.: Рефа-бук; К.: Ваклер, 1999. — 288 с.
18. Шарп У., Александер Г., БэйлиДж. Инвестиции: Пер. с англ. — М.: ИНФРА-М, 1997. – 153с.
19. Ястремський О. І. Основи теорії економічного ризику: Навч. посібник. – К.: АртЕк, 1997. — 248 с.
20. Кукіна Н.В. Конспект лекцій для студентів економічних спеціальностей ОКР «Бакалавр». – Мелітополь: Таврійський державний агротехнологічний університет, 2013. – 330 с.
21. Prime J.H. Investment analysis 3d ed. Engewood Cliffs, Prentice-Hall, 1952. — 495 p.
22. Francis J.C. Management of investment. 2d ed. — N.Y. etc.: Mc.Graw-Hill, 1988—826 p.
23. Bellemore D.H. Investments Principles, practices and analysis 2d ed. N.Y., Simmons-Boardam, 1960. — 898 p.
24. Fisher D.E. Jordan R.J. Security analysis and portfolio management — 2d ed. — Englewood Cliffs; Prentice-Hall, 1979. — 604 p.
25. Woeifel C. Encyclopedia of Banking and Finance. — 10ed. — Chocago, Cambrige.: Bankline Publication, Probus publishing company, 1994. — 1219 p.
26. Щукін Б.М. Інвестиційна діяльність: Методичний посібник. — К.: МАУП, 1998. — 68 с.

27. Івченко І.Ю. Економічні ризики: Навчальний посібник. — К.: Центр навчальної літератури, 2004. — 304 с.
28. Устенко О.Л. Теория экономического риска: Монография. — К.: МАУП, 1997. — 164 с.
29. МОЗГОВИЙ О. М. Фондовий ринок — <http://www.library.if.ua/book/90/6296.html>
30. Легка Я.І. Інвестиційні ризики: еволюція поглядів та класифікація. // Інвестиційна практика та досвід// Київ, вип. №15, 2009р.
31. Кузьмін О. Є. Удосконалення методики управління інвестиційними ризиками [Електронний ресурс] / О. Є. Кузьмін, В. М. Глібчук. – Режим доступу : http://www.nbu.gov.ua/portal/Soc_gum/aprer/2008_4_2/105.pdf.
32. Щукін Б. М. Аналіз інвестиційних проектів: метод. посіб. / Б. М. Щукін — К.: МАУП, 2002. — 125 с.
33. Глібчук В.М. Вплив інвестиційних ризиків на реалізацію проектів / В.М. Глібчук // Вісник Національного університету «Львівська політехніка» «Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку». – Львів: Видавництво Національного університету «Львівська політехніка». – 2007. – № 606. – С. 263-270.
34. Майорова Т. В. Сучасні аспекти дослідження змісту поняття «інвестиційний ризик» / Т. В. Майорова // Зб. наук. пр. молодих учених та аспірантів / Відп. ред. С. І. Дем'яненко. К.: КНЕУ, 2011. – Вип. 26 – С.159-169.
35. Нотовский П. В. Методичні підходи до формування стратегій управління ризиками інвестицій підприємств передачі та розподілу електричної енергії / П.В. Нотовский // Матеріали VII Міжнародної науково-практичної конференції [«Перспективи розвитку науки та техніки – 2011»], (Перемишль, Польща, 7-15 листопада 2011) / Перемишль: Nauka i studia. – 2011. – С. 16-21.
36. Донець Л. І., Шепеленко О. В., Баранцева С. М., Сергеева О. В., Веремейчик О. Ф. Обґрунтування господарських рішень та оцінювання

- ризиків. Навч. посіб. / За заг. ред. Донець Л. І. – К.: Центр учбової літератури, 2012. – 472 с.
- 37.Тесак О. В. Аналіз ефективності управління ризиками взаємовідносин промислового підприємства із суб'єктами внутрішнього та зовнішнього середовища / О. В. Тесак // Вісник Хмельницького національного університету. – 2011. – № 5, Т. 1. – С. 163-166.
- 38.Греськів І.Р., Стасюк Н.Р., Дорош О.І. Характеристика інвестиційних ризиків та особливості процесу управління ними // Ефективна економіка. – 2015. - № 5
- 39.Бланк И.А. Управление финансовыми рисками. – К.: Ника-Центр, 2005. – 600 с.
- 40.Война О.А. Економічний ризик. Математичні моделі та методи керування: Навч. посібник / Київський національний ун-т ім. Тараса Шевченка. – К.: ВПЦ “Київський університет”, 2001. – 98 с.
- 41.Гранатуров В.М., Шевчук О.Б. Ризики підприємницької діяльності: Проблеми аналізу. – К.: Зв'язок, 2000. – 152 с.
- 42.Касаткина Е. В. Оценка эффективности инвестиционных проектов: методологические проблемы и направления их решения / Е.В. Касаткина // Известия Российского государственного педагогического университета им. А.И. Герцена. – 2010. – № 126. – С. 42 – 51.
- 43.Камінський А.Б. Економічний ризик та методи його вимірювання: Посібник для студентів економічних спеціальностей вузів. – К.: ІМФ при Київському національному університеті ім. Т.Шевченка, 2002.
- 44.Шапкин А.С. Экономические и финансовые риски. Оценка, управление, портфель инвестиций, – 3-е изд. – М.: Издательство- торговая корпорация “Дашков и Ко”, 2004. – 544 с.
- 45.Зоріна О.А. Методи аналізу фінансових ризиків / Зоріна О.А. // Міжнародний збірник наукових праць. – 2011. - №2(20)

46. Попович, П. Я. Економічний аналіз діяльності суб'єктів господарювання : підручник / П. Я. Попович. - 3-тє вид., перероб. і доп. - К. : Знання, 2008. - 630 с. - (Вища освіта ХХІ століття).
47. Прокопенко І. Ф. Методика і методологія економічного аналізу: навчальний посібник / І. Ф. Прокопенко, В. І. Ганін. - К. : Центр навчальної літератури, 2008. - 430 с.
48. Савицька Г.В. Економічний аналіз діяльності підприємства: навч. посіб. 3-тє вид., випр. і доп./ Г.В. Савицька - Київ: "Знання", 2007. - 668 с.
49. Сіменко І.В. Аналіз господарської діяльності : навчальний посібник (за заг. ред. І. В. Сіменко, Т. Д. Косової) – К. : «Центр учбової літератури», 2013. – 384.
50. Офіційний сайт кондитерської корпорації «Рошен» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http:// http://roshen.com/ua](http://roshen.com/ua).
51. Нашкерська, М. М. Управління дебіторською заборгованістю у структурі оборотного капіталу підприємства [Електронний ресурс] / М. М. Нашкерська.
52. Моделирование систем и процессов / Под редакцией В.Н. Волковой, В.Н. Козлова – М.: Юрайт, 2014. – с.500
53. Саати Т. Принятие решений. Метод анализа иерархий/ Т. Саати. – М.: Радио и связь, 1993. – 278 с.
54. Аптекарь С. Оцінка ефективності інвестиційних проектів // Економіка України, № 1, 2007. – С.42-49
55. Оборотні кошти і їх організація на підприємстві [Електронний ресурс] : Економіко – правова бібліотека. – Режим доступу : http://www.vuzlib.net/fdsg/_index.htm. – 10.11.2012. – Назва з екрана.
56. АВК запустив комплекс в Дніпрі [Електронний ресурс]: <https://biz.nv.ua/ukr/markets/avk-zapustiv>
57. Мойсеєнко І.П. Інвестування :навчальний посібник /І.П. Мойсеєнко. Київ : Знання, 2006

- 58.Вовчак О.Д. Інвестування [навч. посіб.] / О.Д. Вовчак. – Львів:«Новий світ -2000», 2008. – 544с.
- 59.Денисенко М.П. Основи інвестиційної діяльності / М.П. Денисенко. – К.: Алерта, 2003. – 338с.
- 60.Кучерявый, А. В. Финансовая составляющая стратегической устойчивости предприятия [Текст] / А.В. Кучерявый // Проблемы управления. – 2009. - №3. – С. 62-65.
- 61.Бердар, М. М. Фінанси підприємств [Текст] / М. М. Бердар. – Київ: Центр учбової літератури, 2010. – 352 с.
- 62.Инвестология: наука про інвестування [навч. посіб.]/ за ред. д.е.н. С.К. Реверчук / С.К. Реверчук, Н.Й. Реверчук, І.Г. Скоморович. – К.: Атіка. 2001. – 264с.
- 63.Кангро, М. В. Методы оценки инвестиционных проектов: учебное пособие / М. В. Кангро. – Ульяновск: УлГТУ, 2011. – 131 с.
- 64.Коюда О. Інвестиційна привабливість підприємства в умовах трансформації економіки: Автореф. дис. канд. екон. наук: 08.06.01 / О. Коюда; Харк. держ. екон. ун-т. – Х., 2003. – 16 с.
- 65.Аранчій Д. Інвестиційна привабливість підприємств: сутність, фактори впливу та оцінка існуючих методик аналізу / Д. Аранчій, С. Гончаренко // Наукові праці Полтавської державної аграрної академії. – 2011. – Вип. 3. – Т. 2. – С. 59–64.
- 66.Вовчак О. Д. Інвестування: навч. посіб. / О. Д. Вовчак. – Львів: Новий Світ, 2007. – 544 с.
- 67.Інвестиційна політика як ефективна форма управління ухваленням інвестиційних рішень [Електронний ресурс] / П. І. Сокурєнко, О. Ф. Кришан // Європейський вектор економічного розвитку – 2010 – № 1 (8) – Режим доступу: http://edutexts.org/tw_files2/urls_3/51/d-50152/7z-docs/21.pdf
- 68.Гаврилова Н.В. Напрями зниження інвестиційних ризиків підприємства / Н.В. Гаврилова // Наукові праці Кіровоградського національного

- технічного університету. Економічні науки, вип. 22, ч.1. – Кіровоград: КНТУ, 2012.– 396 с.
69. Проблеми економічного ризику: аналіз та управління: 36. наук. пр. за матеріалами Першої Всеукраїнської наук.-практ. конф. 26 — 28 жовтня 1998 року / Київський національний економічний університет / О.Д. Шарапов (відп. ред.). — К.; 1998. — 94 с.
70. Кутащенко М.В. Сутність ризику і причини його виникнення// Інвестиції: практика та досвід. — 2009. — № 6. — С 45-48
71. Кузьмін О. Є. Удосконалення методики управління інвестиційними ризиками [Електронний ресурс] / О. Є. Кузьмін, В. М. Глібчук. – Режим доступу : http://www.nbu.gov.ua/portal/Soc_gum/aprer/2008_4_2/105.pdf.
72. Дмитренко О.І. Теоретико-сутнісна характеристика поняття “управління інвестиційним ризиком банку” [Електронний ресурс] / О.І. Дмитренко - Режим доступу: irbis-nbu.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbu/cgiiirbis_64.exe
73. Удалих, О.О. Управління інвестиційною діяльністю промислового підприємства: Навч. посіб. / О.О. Удалих. — К.: Центр навчальної літератури, 2006.
74. Грідасов, В.М. Інвестування: Навчальний посібник. / В.М. Грідасов, С.В. Кривченко, О.Є. Ісаєва. — К.: Центр навчальної літератури, 2004
75. Т. В. Майорова Інвестиційна діяльність: підруч. – К.: Центр учбової літератури, 2009. – 472 с.
76. Балджи М.Д., Карпов В.А., Ковальов А.І., Костусєв О.О., Котова І.М., Сментина Н.В. Обґрунтування господарських рішень та оцінка ризиків: навчальний посібник. – Одеса: ОНЕУ, 2013. – 670 с
77. Владимир Занидра. Производство галет и крекеров. [Електронний ресурс]: <https://baker-group.net/component/k2/4265-production-of-biscuits-and-crackers.html>
78. Куточок споживача - Тарифи для підприємства ПрАТ ЕК [Електронний ресурс]: <http://oblenergo.cv.ua/>

79. Бісквітна фабрика Рошен у Борисполі, 2018 [Електронний ресурс]:
<http://tvboryspil.com/>
80. Гринчуцький В. І. Економіка підприємства: навч. посібник / В.І. Гринчуцький, Е.Т. Карапетян, Б.В. Погріщук. – К.: Центр учбової літератури, 2010. – 304 с