

Вінницький національний технічний університет
(повне найменування вищого навчального закладу)

Факультет менеджменту та інформаційної безпеки
(повна назва факультету)

Кафедра менеджменту, маркетингу та економіки
(повна назва кафедри)

МАГІСТЕРСЬКА КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА

на тему:

«Управління міжнародною інвестиційною привабливістю підприємств фармацевтичної промисловості (на прикладі публічного акціонерного товариства «Монфрам»)»

Виконав: студент 2-го курсу, групи МЗД-20м
спеціальності 073 – «Менеджмент»
(шифр і назва напрямку підготовки, спеціальності)

Сімао Едмілсон Антоніо

(прізвище та ініціали)

Керівник: д.е.н., проф. каф. ММЕ

Мороз О.В.

(прізвище та ініціали)

«14» грудня 2021 р.

Опонент: к.е.н., доцент каф. ПЛМ

Пилявоз Т.М.

(прізвище та ініціали)

«15» грудня 2021 р.

Допущено до захисту

Завідувач кафедри ММЕ

д.е.н., проф. Карачина Н.П.

(прізвище та ініціали)

«16» грудня 2021 р.

Вінниця ВНТУ – 2021 рік

Вінницький національний технічний університет
Факультет менеджменту та інформаційної безпеки
Кафедра менеджменту, маркетингу та економіки
Рівень вищої освіти II-й (магістерський)
Галузь знань – 07 Управління та адміністрування
Спеціальність – 073 – «Менеджмент»
Освітньо-професійна програма – Менеджмент зовнішньоекономічної діяльності

ЗАТВЕРДЖУЮ
завідувач кафедри ММЕ
д.е.н., професор Карачина Н.П.

«28» вересня 2021 р.

ЗАВДАННЯ **НА МАГІСТЕРСЬКУ КВАЛІФІКАЦІЙНУ РОБОТУ СТУДЕНТУ**

Сімао Едмілсон Антоніо
(прізвище, ім'я, по батькові)

1. Тема роботи: Управління міжнародною інвестиційною привабливістю підприємств фармацевтичної промисловості (на прикладі публічного акціонерного товариства «Монфарм»)

керівник роботи Мороз Олег Васильович, д.е.н., професор
затверджені наказом ВНТУ від «16» листопада 2021 року № 262.

2. Строк подання студентом роботи: 24 листопада 2021 р.

3. Вихідні дані до роботи: форма №1 «Баланс», форма №2 «Звіт про фінансові результати» ПАТ «Монфарм» (додаток В).

4. Зміст текстової частини: теоретико-методичні засади управління міжнародною інвестиційною привабливістю підприємств; аналізування стану управління міжнародною інвестиційною привабливістю підприємства фармацевтичної промисловості ПАТ «Монфарм»; напрями удосконалення управління міжнародною інвестиційною привабливістю підприємств.

5. Перелік ілюстративного матеріалу: універсальна структура компонент інвестиційної привабливості підприємств; основні підходи щодо тлумачення сутності поняття «інвестиційна привабливість підприємства»; концептуальний опис багаторівневої моделі інвестиційної привабливості в Україні; типові схема прихованих економічних процесів у митній сфері шляхом використання імпортного та експортного реінвойсингу; методики оцінювання міжнародної інвестиційної привабливості підприємства; рейтингова оцінка інвестиційної привабливості ПАТ «Монфарм»; результати факторного аналізу зміни рентабельності ПАТ «Монфарм»; універсальна схема оптимізації системи податків для фармацевтичного підприємств шляхом створення кластерів.

6. Консультанти розділів роботи:

Розділ	Прізвище, ініціали та посада консультанта	Підпис, дата	
		завдання видав	завдання прийняв
Спеціальна частина	Мороз О.В., професор кафедри ММЕ		

7. Дата видачі завдання «28» вересня 2021 р.

КАЛЕНДАРНИЙ ПЛАН

№ з/п	Назва етапів магістерської кваліфікаційної роботи	Строк виконання етапів роботи	Примітка
1	Формування та затвердження теми магістерської кваліфікаційної роботи (МКР)	березень-квітень	
2	Виконання спеціальної частини МКР. Перший рубіжний контроль виконання МКР (1-й розділ МКР)	травень-червень	
3	Виконання спеціальної частини МКР. Другий рубіжний контроль виконання МКР (2-й розділ МКР)	вересень	
4	Виконання спеціальної частини МКР. Третій рубіжний контроль виконання МКР (3-й розділ МКР)	жовтень	
5	Нормоконтроль. Попередній захист МКР	листопад	
6	Рецензування МКР	листопад	
7	Захист МКР	грудень (за графіком)	

Студент

(підпис)

Сімао Едмільсон Антоніо

Керівник роботи

(підпис)

О. В. Мороз

АНОТАЦІЯ

УДК 661.12 (045)

Сімао Е. А. Управління міжнародною інвестиційною привабливістю підприємств фармацевтичної промисловості (на прикладі публічного акціонерного товариства «Монфрам»). Магістерська кваліфікаційна робота зі спеціальності 073 – менеджмент, освітньо-професійна програма – менеджмент зовнішньоекономічної діяльності. Вінниця: ВНТУ, 2021. 109 с.

На укр. мові. Бібліогр.: 59 назв; рис.: 9; табл. 15.

У роботі розглядаються теоретико-методичні засади управління міжнародною інвестиційною привабливістю підприємств в Україні. фармацевтичної промисловості. Проаналізовано стан управління міжнародною інвестиційною привабливістю підприємства фармацевтичної промисловості ПАТ «Монфрам». Виявлено основні проблеми щодо забезпечення інвестиційної привабливості, а також ідентифіковано основні напрями підвищення інвестиційної привабливості підприємств в контексті розвитку міжнародної діяльності.

Ключові слова: підприємство, інвестиційна діяльність, ефективність, ризики, податки, кластери.

ABSTRACT

Simao E. A. Management of international investment attractiveness of the pharmaceutical industry (on the example of the public joint-stock company "Monfram". Master's thesis in specialty 073 – management, educational and professional program - management of foreign economic activity. Vinnytsia: VNTU, 2021. 109 p.

In Ukrainian language. Bibliogr.: 59 titles; fig.: 9; table 15.

The paper considers the theoretical and methodological principles of managing the international investment attractiveness of enterprises in Ukraine. pharmaceutical industry. The state of management of international investment attractiveness of the pharmaceutical industry enterprise PJSC "Monpharm" is analyzed. The main problems of ensuring investment attractiveness are identified, as well as the main directions of increasing the investment attractiveness of enterprises in the context of international development are identified.

Key words: enterprise, investment activity, efficiency, risks, taxes, clusters.

ЗМІСТ

ВСТУП	4
1 ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ УПРАВЛІННЯ МІЖНАРОДНОЮ ІНВЕСТИЦІЙНОЮ ПРИВАБЛИВІСТЮ ПІДПРИЄМСТВ	8
1.1 Сутність та значення інвестиційної привабливості в контексті сучасних економічних досліджень	8
1.2 Правове забезпечення, процес та суб'єкти інвестиційної діяльності підприємства	19
1.3 Методичні підходи оцінювання міжнародної інвестиційної привабливості підприємств	29
Висновки до першого розділу	45
2 АНАЛІЗУВАННЯ СТАНУ УПРАВЛІННЯ МІЖНАРОДНОЮ ІНВЕСТИЦІЙНОЮ ПРИВАБЛИВІСТЮ ПІДПРИЄМСТВА ФАРМАЦЕВТИЧНОЇ ПРОМИСЛОВОСТІ ПАТ «МОНФАРМ»	47
2.1 Стан, тенденції та перспективи розвитку фармацевтичної промисловості України	47
2.2 Фінансово-економічна характеристика ПАТ «Монфарм»	59
2.3 Оцінювання міжнародної інвестиційної привабливості ПАТ «Монфарм»	68
2.4 Аналізування системи управління інвестиційною привабливістю на ПАТ «Монфарм»	73
Висновки до другого розділу	76
3 НАПРЯМИ УДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ МІЖНАРОДНОЮ ІНВЕСТИЦІЙНОЮ ПРИВАБЛИВІСТЮ ПІДПРИЄМСТВ	78
3.1 Механізми підвищення інвестиційної привабливості в контексті розвитку міжнародної діяльності підприємства	78
3.2 Кластерний підхід як інструмент підвищення міжнародної інвестиційної привабливості підприємства	86

	3
3.3 Підвищення міжнародної інвестиційної привабливості підприємства з позицій стратегічного контексту	94
Висновки до третього розділу	99
ВИСНОВКИ	101
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	105
Додаток А (обов'язковий) Протокол перевірки магістерської кваліфікаційної роботи	111
Додаток Б (обов'язковий) Технічне завдання	112
Додаток В (обов'язковий) Фінансова звітність підприємства ПАТ «Монфарм» за 2018-2020 роки	117
Додаток Г (обов'язковий) Ілюстративний матеріал	119

ВСТУП

Актуальність теми. Очевидно, що в сучасних умовах розвитку економіки питання стосовно залучення інвестицій в будь-яку сферу народного господарства є надзвичайно важливими. До того ж варто пам'ятати, що в Україні інвестиції займають базальну позицію в сприянні успішному економічному розвитку не тільки підприємства, а й економіки країни в цілому. Звідси, адекватне визначення інвестиційної привабливості суб'єкта господарювання є вкрай важливим і необхідним.

Необхідно відмітити, що формування інвестиційної привабливості підприємства необхідно для: створення відповідної сировинної бази для ефективного функціонування підприємств; забезпечення конкурентоспроможності продукції та /або підвищення її якості; структурних модернізацій на виробництві; вирішення основних соціальних проблем; забезпечення ефективного функціонування агентів ринку, їх стабільного стану; відновлення основних виробничих активів; підвищення управління системою праці та ін. Цілком зрозуміло, що якісна та своєчасна оцінка інвестиційної привабливості агентів ринку підвищує обґрунтованість управлінських рішень з питань галузевої диверсифікованості інвестиційного портфелю. Саме тому, інвестиційна привабливість стає однією із центральних тем досліджень у галузі економіки в постіндустріальних умовах.

Питання щодо управління інвестиційною привабливістю підприємств досліджувалися багатьма іноземними та вітчизняними вченими. До відомих спеціалістів із зазначених питань можна віднести таких зарубіжних учених, як: як І. Ансофф, І. Бланк, Н. Брюховецька, В. Гриньова, В. Геєць, А. Дискіна, В. Захарченко, В. Коюда, Є. Крикавський, О. Кузьмін, Л. Ліпич, М. Портер, Й. Петрович, І. Скворцов, В. Федоренко, Н. Чухрай, Й. Шумпетер та ін.

Хотілося б відзначити, що не зважаючи на значні напрацювання в окресленій сфері, потребують подальшого розроблення, удосконалення та розвитку підходи стосовно забезпечення діагностики інвестиційної

привабливості підприємств фармацевтичної промисловості. Зокрема, виникає необхідність у розробці концептуальних засад щодо діагностики інвестиційної привабливості підприємств, а також стосовно ідентифікації основних факторів зовнішнього та внутрішнього інституційного середовища формування інвестиційної привабливості підприємств тощо. Не секрет, що вирішення окреслених проблем сприятиме не лише зростанню інвестиційної привабливості вітчизняних підприємств, але й розвитку національної економіки загалом.

Мета та завдання роботи. Метою магістерської дипломної роботи є ідентифікація теоретико-методичних засад щодо ефективного управління інвестиційною діяльністю, а також розробка практичних рекомендацій стосовно використання діагностики інвестиційної привабливості підприємств фармацевтичної промисловості.

Виходячи із мети роботи, можна сформулювати її завдання:

- окреслити теоретико-методичні засади міжнародної інвестиційної привабливості підприємств та особливості управління нею в сучасних умовах господарювання;
- удосконалити методичні підходи дослідження інвестиційного потенціалу підприємств;
- проаналізувати стан та зміст міжнародної інвестиційної привабливості ПАТ «Монфарм»;
- оцінити ефективність міжнародної інвестиційної привабливості на підприємстві;
- запропонувати напрями вдосконалення управління міжнародною інвестиційною привабливістю підприємств фармацевтичної промисловості.

Об'єктом дослідження є процеси управління інвестиційною привабливістю підприємств в умовах глобалізації.

Предметом дослідження є сукупність теоретико-методичних та практичних аспектів управління міжнародною інвестиційною привабливістю (на прикладі ПАТ «Монфарм»).

Методи дослідження. Теоретичною та методичною основами дослідження стали діалектичний метод пізнання та системний підхід щодо вивчення фундаментальних положень економічної науки в контексті інвестиційної привабливості. Слід відзначити, що у роботі використовувалася сукупність таких основних наукових методів та прийомів: систематизації та узагальнення (під час теоретико-методичного узагальнення матеріалів роботи); історико-логічний (при аналізі генезису, проблем та особливостей інвестиційної привабливості); статистичних групувань та середніх величин (при аналізі основних показників, що характеризували суть досліджуваної проблеми); індукції та дедукції та (під час обґрунтування засад щодо удосконалення системи управління інвестиційною привабливістю підприємства) та ін.

Новизна одержаних результатів полягає у системному розвитку практичних рекомендацій, які здатні сукупно розв'язати наукову проблему щодо використання інвестиційного потенціалу в контексті формування інвестиційної привабливості.

Основні положення магістерської кваліфікаційної роботи, що визначають її наукову новизну:

удосконалено:

– наукові підходи стосовно системи управління міжнародною інвестиційною привабливістю на підприємстві, які, на відміну існуючим, обґрунтовують перспективність використання кластерів в контексті максимізації загальної вартості;

дістали подальшого розвитку:

– теоретико-методичні засади оцінювання міжнародної інвестиційної привабливості підприємств які, на противагу існуючим аналогам, визначають важливість системного підходу під час оцінки інвестиційного потенціалу агентів ринку.

Практичне значення одержаних результатів полягає в тому, що запропоновані автором підходи та/або інструменти стосовно управління

інвестиційною привабливістю підприємств можуть бути використані як методична основа для максимізації загальної вартості.

Апробація результатів магістерської кваліфікаційної роботи. Основні положення дослідження доповідалися на Молодіжній науково-практичній інтернет-конференції студентів аспірантів та молодих науковців "Молодь в науці: дослідження, проблеми, перспективи".

1 ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ УПРАВЛІННЯ МІЖНАРОДНОЮ ІНВЕСТИЦІЙНОЮ ПРИВАБЛИВІСТЮ ПІДПРИЄМСТВ

1.1 Сутність та значення інвестиційної привабливості в контексті сучасних економічних досліджень

Слід відзначити, що інвестиційна привабливість підприємств є важливим індикатором, який свідчить про успіх економічної політики вищого менеджменту на мікрорівні. Як комплексний показник він зазнає впливу багатьох факторів прямої та опосередкованої дії. Хотілося б відмітити і те, що характерною ознакою інвестиційної привабливості є тривалість формування завдяки вжиттю комплексу взаємопов'язаних заходів злагодженої політики державних інституцій та приватних структур за умови відсутності зовнішніх суттєвих негативних факторів впливу. Водночас достатньо одного фактору, навіть короткотривалого за своєю дією, щоб кардинально знизити привабливість підприємств для інвесторів.

Очевидно, що інвестиційна привабливість підприємств, без сумніву, є однією з ключових тем теоретично-практичного характеру, адже досить часто саме від неї залежить інтенсивність розвитку підприємства. Так, за умов гострої конкурентної боротьби агентів ринку за інвестиційні ресурси удосконалюються підходи щодо привабливості. Безумовно, кожне підприємство має різні вихідні позиції, що обумовлені, наприклад, наявністю сприятливого чи несприятливого розміщення, трудових та природних ресурсів.

За структурою інвестиційна привабливість підприємства – це інтегрована система, яку формують специфічні складові (т. з. компоненти), які різні за своєю природою та взаємозв'язками. Так, на рис. 1.1 відображено об'єктивна структура категорії «інвестиційна привабливість».

Отож, як видно на рис. 1.1, у своїй єдності саме базові та набуті компоненти інвестиційної привабливості визначають її рівень. Якщо агент ринку спирається виключно на власні базові компоненти, то успіх в залученні інвестицій не буде

досягнутий. Переконані, що лише використання комплексного підходу у формуванні інвестиційної стратегії підприємства може дати бажаний результат.

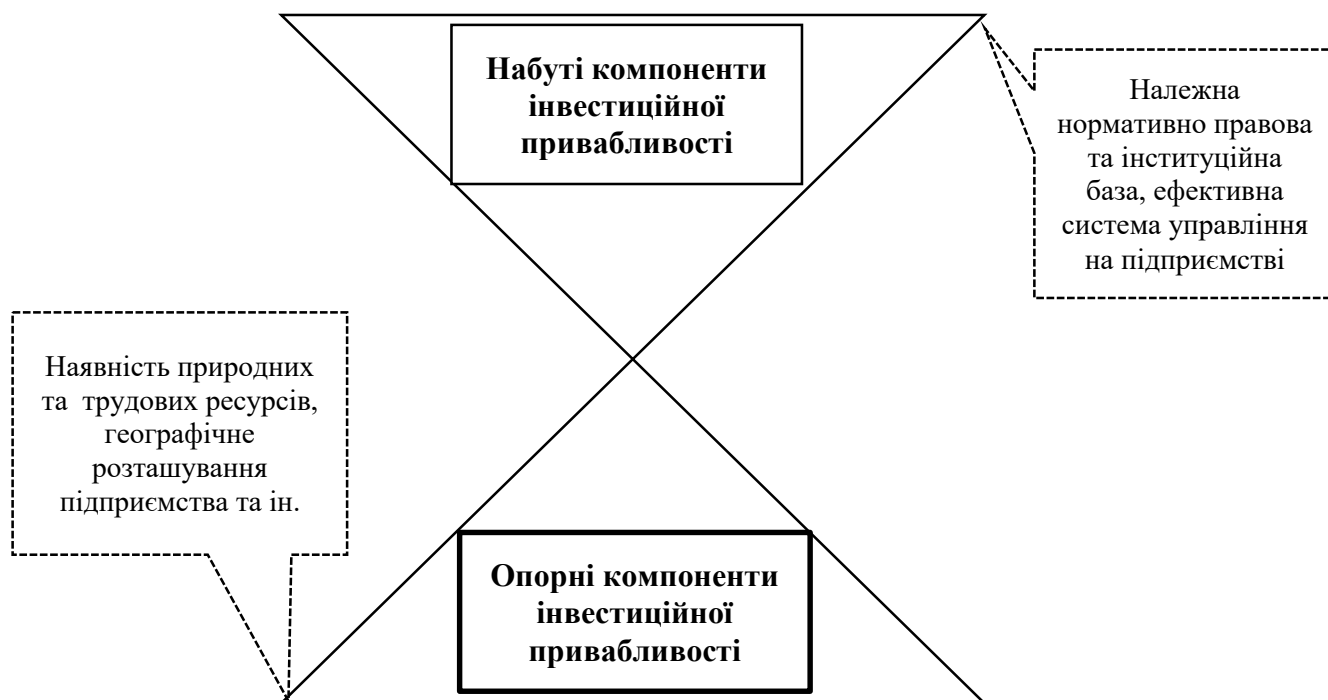


Рисунок 1.1 – Універсальна структура компонент інвестиційної привабливості підприємств

Джерело: на основі джерел [1-4].

Н. Козяр вважає, що інвестиційна привабливість – це не тільки фінансово-економічний показник, а модель кількісних та якісних показників – оцінок зовнішнього середовища (політичного, економічного, соціального, правового) та внутрішнього позиціонування об'єкта у зовнішньому середовищі, оцінка його фінансово технічного потенціалу, що дає змогу варіювати кінцевий результат [5].

На думку вченого Т. Момота категорія «інвестиційна привабливість» свідчить про рівень задоволення фінансових, виробничих, організаційних та інших вимог чи інтересів інвестора щодо конкретного об'єкта, яке може визначатися чи оцінюватися значеннями відповідних показників, у т. ч. інтегральної оцінки [6].

У свою чергу Т. Кулінич стверджував, що інвестиційна привабливість – це специфічна характеристика доцільності здійснення інвестиційної діяльності з максимальним ефектом за умов мінімальних витрат [7]. Науковець О. Носова розглядала [8] категорію «інвестиційна привабливість» як складну узагальнену характеристику недоліків та переваг агента ринку, іншими словами стверджувала, що це індикатор, показники якого дозволяють зробити висновки потенційним інвесторам щодо доцільності вкладення коштів саме в цей, а не інший об'єкт.

Важко не погодися з В. Біликом, який під поняттям «інвестиційна привабливість» розглядав [9] відповідні кількісні та якісні інтегральні характеристики внутрішніх та зовнішніх можливостей об'єкта потенційного інвестування щодо залучення інвестиційних ресурсів в контексті забезпечення максимального економічного ефекту суб'єктам інвестування при мініальному інвестиційному ризику.

Таким чином, аналіз існуючих підходів стосовно трактування сутності поняття «інвестиційна привабливість» показав, що більшість вчених-економістів розглядають її як специфічну характеристику фінансово-господарської та управлінської діяльності агента ринку в контексті перспектив залучення інвестиційних ресурсів. Переконані, що такий підхід є частково обмеженим, оскільки він не враховує зовнішні умови функціонування суб'єкта господарювання (інвестиційний клімат, особливості руху грошових коштів, різноманітні ризики та ін.).

Цілком очевидно, що основні дискусії щодо сутності категорії «інвестиційна привабливість» зводяться до того, що кожен з учасників процесу інвестування вкладає в інвестиційну привабливість свій зміст та розуміння. Між тим основна суть інвестиційної привабливості – ефективна реалізації стратегії отримання максимального прибутку та/або досягнення соціального ефекту від залученого капіталу.

До речі, нерідко поняття «інвестиційна привабливість», на рівні досліджень діяльності суб'єктів господарювання, ототожнюються з такими категоріями як

«інвестиційний потенціал» та «інвестиційний клімат». І тут, на нашу думку, важливе чітке розмежування згаданих понять та явищ з метою виявлення специфічних інструментів та методів впливу на них, у т. ч. в контексті інвестиційної системи.

Досить часто під інвестиційною привабливістю підприємства науковці, наприклад [10-15], розуміють економічно та соціально-економічну доцільність інвестування, підвищення ефективності залучення інвестиційних ресурсів для розвитку підприємств, що базується на узгодженні інвесторів та можливостей інвестора та реципієнта для забезпечення досягнення цілей для кожного з них при прийнятному рівні доходності і ризику інвестицій.

Отож, на сьогодні серед сучасних науковців, на жаль, не має єдиної думки стосовно визначення сутності поняття «інвестиційна привабливість», саме тому нами були обрані основні підходи до категорії «інвестиційна привабливість» для підприємств і, відповідно, представлено в табл. 1.1, де наочно наведено, яким чином науковці тлумачать поняття «інвестиційна привабливість».

Таблиця 1.1 – Основні підходи щодо тлумачення сутності поняття «інвестиційна привабливість підприємства»

Автор	Основна ідея
1	2
Кулініч Т. В.	Інвестиційна привабливість підприємства – це інтегрована фінансово-економічна оцінка тієї чи іншої фірми як потенційного об’єкта інвестування
Носова О. В.	Інвестиційна привабливість підприємства – це набір специфічних характеристик фінансової стійкості та економічної ефективності агента ринку
Білик Р.С.	Інвестиційна привабливість підприємства – це система характеристик, яка дозволяє потенційному інвестору детально оцінити, наскільки той чи інший об’єкт інвестицій привабливіше за інші для вкладення ресурсів

Продовження таблиці 1.1

1	2
Герасимчук З. В.	Інвестиційна привабливість підприємства – це систематизована характеристика переваг та/або недоліків окремих суб'єктів інвестування з точки зору конкретного інвестора відповідно до конкретних критеріїв
Слейко Я.І. та ін.	Інвестиційна привабливість підприємства – це фінансово-майновий стан підприємства, ефективність використання його ресурсів, а також якісні характеристики: професійні здатності керівництва, галузева та регіональна приналежність підприємства, стадія життєвого циклу, добросовісність підприємства як партнера
Квасницька Р. С., Чорна Л. О.	Інвестиційна привабливість підприємства – це взаємозв'язок двох основних характеристик: з боку психологічного змісту інвестицій та з боку психологічної форми (привабливість)
Рамський А. Ю.	Інвестиційна привабливість підприємства – це сукупність властивостей зовнішнього та внутрішнього середовища об'єкта інвестування, що визначають можливість граничного переходу інвестиційних ресурсів
Шовкун І.А., Лайко О. І.	Інвестиційна привабливість підприємства – це своєрідний аналіз інвестиційної привабливості підприємства на основі фінансових показників таких як: фінансова стійкість, прибутковість, ліквідність активів та оборотність активів

Джерело: [7-19].

Аналіз існуючих підходів стосовно сутності інвестиційної привабливості підприємства показав, що не всі вищезазначені визначення повністю розкривають сутність поняття «інвестиційна привабливість підприємства». Переконані, що основна суть інвестиційної привабливості підприємств полягає саме в тому, що сприятливе інвестиційне середовище у поєднанні з економічними можливостями інвестора і є тим ключовим мотивом, який спонукає до ситуаційного аналізу, іншими словами визначення мети й

оцінювання альтернативних варіантів. Очевидно, що на сьогодні структура інвестиційної привабливості підприємств залежить безпосередньо від інвестора.

Слід відзначити, що інвестиційна привабливість підприємства як об'єкта інвестування є основним показником, під яким, на нашу думку, варто розуміти складну інтегральну характеристику з точки зору наявного фінансового стану, потенційних можливостей розвитку соціально-економічного та організаційного рівня, соціальної відповідальності, інформаційної компетентності та ін.

У цьому зв'язку інвестиційну привабливість підприємств слід визначати як комплекс різноманітних детермінант, перелік та цінність яких може суттєво змінюватись в залежності від:

- виробничо-технічних особливостей агента ринку, у який інвестуються ресурси;
- ключових цілей інвесторів;
- економічного розвитку підприємства у минулому («економічної історії»), а також очікуваного у майбутньому фінансово-економічного результату.

Важливо акцентувати увагу на тому, що на сьогодні приймаючи рішення про залучення капіталу у той чи інший інвестиційний продукт, інвестор розглядає інвестиційну привабливість дуже комплексно. Адже інвестору важливо враховувати фактори забезпечення високої привабливості на усіх етапах прийняття інвестиційних рішень, від вибору держави-реципієнта – до обрання конкретного інвестиційного проекту (т. з. «інвестиційний ланцюг»).

Звідси необхідною є наявність контролю нової якості, а тому інвестиційна привабливість має агрегований характер: нижчий рівень привабливості є складовою вищого рівня. Іншими словами – всі рівні інвестиційної привабливості тісно взаємопов'язані між собою (рис. 1.2).

Проблема формування власного інвестиційного капіталу потребує комплексного підходу, а механізм формування інвестиційних коштів за рахунок мобілізації внутрішніх резервів повинен охоплювати різні аспекти діяльності підприємства та враховувати взаємозамінність ресурсів. Механізм формування власних інвестиційних ресурсів підприємства за рахунок мобілізації внутрішніх

резервів мусить базуватися на таких основних принципах: комплексність; доцільність із погляду довготермінової перспективи; врахування податків.

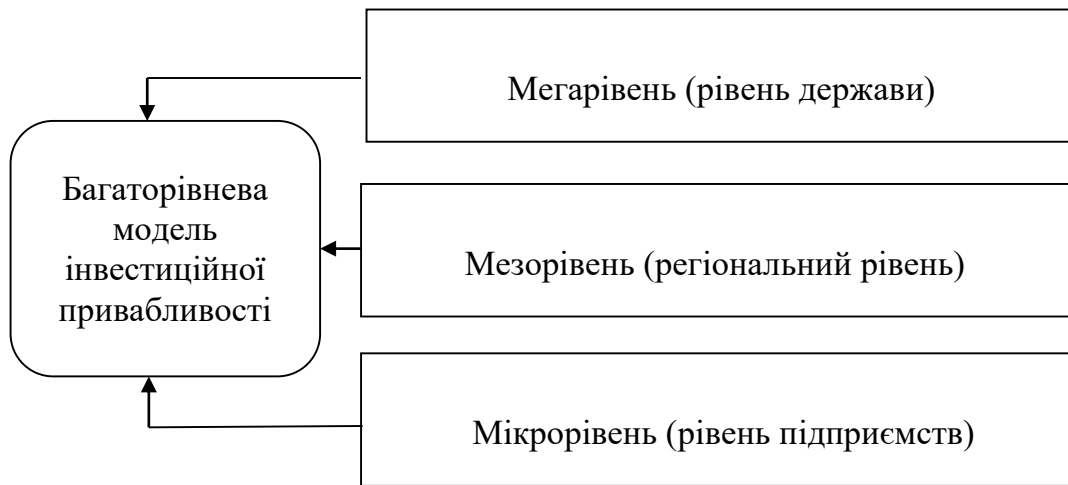


Рисунок 1.2 – Концептуальний опис багаторівневої моделі інвестиційної привабливості в Україні

Джерело: [12-17].

Комплексний підхід до мобілізації внутрішніх резервів, на наш погляд, припускає розгляд усіх сфер діяльності підприємства, наявність єдиних критеріїв для відбору заходів щодо залучення додаткових коштів і визначення чіткої послідовності у реалізації процедури формування власного інвестиційного капіталу.

Необхідно відмітити, що інвестиційна привабливість являє собою результат узгодження інтересів інвестора щодо конкретного підприємства, яке може визначатися чи оцінюватися значеннями відповідних показників. Інвестиційна привабливість розглядається як багаторівнева система. Інвестиційна привабливість – це певне відображення впливу зовнішнього та внутрішнього середовища (тобто інвестиційного клімату та інвестиційного потенціалу) на фінансово-господарську діяльність підприємства.

Оцінка інвестиційної привабливості передбачає визначення інтегрального кількісного показника на підставі узагальнення сукупності кількісних і якісних її характеристик, що дозволяє встановити певну якісну критеріальну оцінку доцільності вкладання інвестиційних ресурсів у розвиток підприємства.

Інвестиційна привабливість підприємства – це справедлива кількісна та якісна інтегральна характеристика внутрішніх і зовнішніх можливостей об'єкта потенційного інвестування з позиції можливості залучення та використання інвестиційних ресурсів для свого розвитку і забезпечення максимізації економічного ефекту за мінімального інвестиційного ризику [17].

Проблема формування власного інвестиційного капіталу потребує комплексного підходу, а механізм формування інвестиційних коштів за рахунок мобілізації внутрішніх резервів повинен охоплювати різні аспекти діяльності підприємства та враховувати взаємозамінність ресурсів. Механізм формування власних інвестиційних ресурсів підприємства за рахунок мобілізації внутрішніх резервів мусить базуватися на таких основних принципах: комплексність; доцільність із погляду довготермінової перспективи; врахування податків.

Комплексний підхід до мобілізації внутрішніх резервів, на наш погляд, припускає розгляд усіх сфер діяльності підприємства, наявність єдиних критеріїв для відбору заходів щодо залучення додаткових коштів і визначення чіткої послідовності у реалізації процедури формування власного інвестиційного капіталу.

Інвестиційна привабливість, по суті, це результат узгодження інтересів інвестора щодо конкретного підприємства, яке може визначатися чи оцінюватися значеннями відповідних показників. Інвестиційна привабливість розглядається як багаторівнева система. Інвестиційна привабливість – це певне відображення впливу зовнішнього та внутрішнього середовища (тобто інвестиційного клімату та інвестиційного потенціалу) на фінансово-господарську діяльність підприємства.

Оцінка інвестиційної привабливості передбачає визначення інтегрального кількісного показника на підставі узагальнення сукупності кількісних і якісних її характеристик, що дозволяє встановити певну якісну критеріальну оцінку доцільності вкладання інвестиційних ресурсів у розвиток підприємства.

Наголошуємо, що інвестиційна привабливість підприємства є справедливою кількісною та/або якісною інтегральною характеристикою

внутрішніх та зовнішніх факторів об'єкта потенційного інвестування. До речі, під об'єктом інвестування слід розуміти – підприємство (новий проєкт). При цьому основним недоліком оцінки інвестиційного потенціалу є складність вибору напрямів розвитку та координації за наявності ресурсних обмежень, а також складність розрахунку альтернативних вартостей проєктів для регіонів.

Інвестиційний потенціал, як самостійна категорія в системі інвестиційного модуля виступає насамперед ресурсною характеристикою. Ресурси інвестування можуть використовуватися в різних обсягах і залучені можуть бути в різні сфери та об'єкти залежно від їх привабливості. Не секрет, що під інвестиційною привабливістю об'єктів варто розуміти бажання різних суб'єктів (агентів, державних структур та населення) спрямовувати свої ресурси на цілі інвестування в конкретні об'єкти (підприємства, галузі, адміністративно-територіальні утворення, країни).

Інвестиційна активність агентів ринку формується як під впливом їх власного (внутрішнього) інвестиційного потенціалу, так і під впливом їх привабливості для зовнішніх інвесторів. Тобто, варто стверджувати про внутрішню привабливість інвестицій, оскільки інвестиційний потенціал конкретних суб'єктів господарювання, галузей і регіонів через різні механізми (банківську систему, ринок цінних паперів, міжгосподарські кредити) може використовуватися в інших більш привабливих формах і сферах. Низка чинників, які формують інвестиційний потенціал та інвестиційну привабливість об'єктів, збігаються. Так, високий рівень рентабельності галузей і підприємств створює своєрідні замкнуті ланцюжки: високе значення прибутковості створює значний внутрішній потенціал інвестицій і є чинником, що сприятиме залученню зовнішніх і внутрішніх інвестицій. Тому, заходи державного регулювання інвестицій, спрямовані, наприклад, на загальне зниження податкового навантаження, можуть розширити інвестиційні потенціали всіх галузей, хоча автоматично не приведуть до зростання інвестиційної привабливості галузей і суб'єктів господарювання з порівняно низькою рентабельністю [18].

На нашу думку, інвестиційні процеси, що діють під впливом законів ринку, приводять до конкретної орієнтованості агентів ринку. Переконані, що поняття «інвестиційний потенціал» покликане значною мірою відобразити інвестиційний процес зі сторони його потенційних можливостей, інвестиційна привабливість – з боку основних стимулів інвестування в конкретні об’єкти, а призначення категорії «інвестиційний клімат» полягає в широкому трактуванні умов, факторів і темпів самого інвестиційного процесу.

Інвестиційна привабливість виступає і фактором розширення інвестиційного потенціалу, і детермінантою рівня використання сумарного інвестиційного потенціалу, і, врешті-решт, фактором реальної інвестиційної активності різних господарських суб’єктів.

Потрібно відмітити, що система управління інвестиційною діяльністю підприємства має свої елементи, наявність яких забезпечує її цілісність та ефективний взаємозв’язок між ними. Найбільш суттєвими її елементами є такі:

- мета (реалізація інвестиційної стратегії підприємств, досягнення встановлених та/або запланованих критеріїв результатів їхньої діяльності);
- потреба (необхідність здійснення виробничо-господарської діяльності вимагає забезпечення різними видами економічних ресурсів, зокрема інвестиційних ресурсів);
- мотив (часовий та/або просторовий рух інвестиційних ресурсів та їх локалізація на підприємстві за допомогою використання трансформаційної якості інвестиційних ресурсів);
- об’єкт (інвестиційні ресурси агента ринку);
- суб’єкт (інвестори);
- призначення (раціональне залучення та ефективне використання наявних інвестиційних ресурсів);
- принципи (комплексного системного підходу; варіативності сценаріїв реалізації; орієнтація на результативність; орієнтація на ефективність; орієнтація на інвестиційну привабливість);

– форми (відповідна структура інвестиційних ресурсів та/або джерел їх формування);

– методи (застосування прийомів та/або методів, які дозволяють ефективно використовувати наступні механізми: самоокупності; змішаного фінансування; державної інвестиційної підтримки; пільгового оподаткування; комплексної оцінки, аналізу та інтерпретації отриманих результатів; планування і прогнозування; розподілу інвестиційних ресурсів, витрат та результатів; ціноутворення; управління інвестиційними ризиками; страхування);

– завдання (забезпечення своєчасного та достатнього для здійснення виробничої та/або інвестиційної діяльності обсягу інвестиційних ресурсів);

– засоби (забезпечення генерації позитивних чистих грошових потоків, що створюють умови прийняттого доступу до різних джерел формування достатніх за обсягом інвестиційних ресурсів і можливість оплати їх вартості (витрат на залучення) та ін.

Система управління інвестиційною діяльністю підприємств має вирішувати такі основні завдання: 1) ідентифікацію та вибір об'єктів їх вкладення й формування на цій основі інвестиційного портфеля, інвестиційних програм та проектів, реалізація яких забезпечує виконання завдань збереження та покращення фінансових умов нормального функціонування та перспективного економічного розвитку підприємства; 2) пошук джерел формування інвестиційних ресурсів, достатніх для забезпечення реалізації цих програм та проектів [19].

Інвестиційна привабливість визначається комплексом різноманітних факторів, перелік і вплив яких може відрізнитись в залежності від складу інвесторів, особливостей галузі, державної інвестиційної політики та ін.

Інвестиційна діяльність як і будь-яка фінансово-економічна діяльність об'єктивно пов'язана з ризиками. Ідентифікація таких ризиків дозволить розробити ефективні заходи з мінімізації їх наслідків і як, наслідок, стане підґрунтям для зменшення таких ризиків та відповідно покращення інвестиційної привабливості підприємств. Саме тому, надзвичайно важливим в

процесі комплексної оцінки інвестиційної привабливості підприємств, а відповідно і в системі управління інвестиційною діяльністю цих підприємств є вивчення такого компонента як інвестиційні ризики що дають змогу якісно оцінити ступінь інвестиційної привабливості підприємств і вказують на можливі втрати інвестицій та доходу від них. Отож, чим більш сприятлива інвестиційна привабливість, тим менше ризик і навпаки.

Таким чином, інвестиційна привабливість будь-якого підприємства є, по суті, складною характеристикою його переваг та недоліків з використанням системи фінансово-економічних показників (фінансової стійкості, рентабельності, оборотності). Важливо відзначити, що інвестиційна привабливість підприємства відіграє вагомую роль у підвищенні його конкурентоспроможності, залученні інвестицій, а також у зміцненні економічної системи держави в цілому.

1.2 Правове забезпечення, процес та суб'єкти інвестиційної діяльності підприємства

Найбільшим недоліком інвестиційної діяльності є те, що інформаційні масиви (дані і факти, що пов'язані між собою за певними параметрами) стосовно діяльності вітчизняних суб'єктів господарювання не є цілісними. Звідси зростає небезпека того, що під час прийняття рішень зацікавлені сторони можуть керуватися неточною та/або спотвореною інформацією. В таких умовах, принципово важливим завданням стає забезпечення належного контролю за економічними операціями із нерезидентами, оскільки саме вони, як правило, володіючи значними обсягами фінансових ресурсів, здатні спричинити важкі соціально-економічні наслідки обумовлені інвестиційними дисфункціями. Обґрунтування цього, як правило, відсутнє у сучасних наукових роботах, принаймні у вітчизняних.

Для того, щоб мінімізувати суб'єктивізм під час проведення дослідження щодо забезпечення інвестиційної привабливості, необхідно бути точним у

визначенні основних понять та категорій, таких як "інвестиційна діяльність", "нерезиденти" та "інвестиції". Так, відповідно до діючого законодавства, інвестиційна діяльність, по суті, є сукупність практичних дій громадян, юридичних осіб і держави щодо реалізації інвестицій. При цьому інвестиційна діяльність провадиться на основі [20 - 21]:

- державного інвестування, що здійснюється органами державної влади за рахунок коштів державного бюджету, позичкових коштів, а також державними підприємствами та установами за рахунок власних і позичкових коштів;

- інвестування, що здійснюється безпосередньо громадянами, недержавними підприємствами, господарськими асоціаціями, спілками та товариствами, а також громадськими та/або релігійними організаціями, іншими юридичними особами, заснованими на базі колективної власності та ін.;

- місцевого інвестування, що здійснюється органами місцевої влади за рахунок коштів власних бюджетів, позичкових коштів, а також комунальними підприємствами та установами за рахунок власних та/або позичкових ресурсів;

- державної підтримки для реалізації інвестиційних проектів;

- іноземного інвестування, що здійснюється іноземними державами, юридичними особами та громадянами іноземних держав (нерезидентами);

- спільного інвестування, що здійснюється юридичними особами та громадянами України, юридичними особами та громадянами іноземних держав та ін.

У свою чергу під "нерезидентами" слід розуміти юридичні та/або фізичні особи, які утворені та/або зареєстровані відповідно до іноземного законодавства, тобто це такі агенти ринку котрі не здійснюють свою господарську діяльність відповідно до законодавства України.

Нагадаємо, що згідно з нормами чинного законодавства, а саме ст. 1 ЗУ "Про інвестиційну діяльність" від 18.09.1991 р. № 1560-ХІІ (із змінами та доповненнями) "інвестиціями є всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів

діяльності, в результаті якої створюється прибуток (доход) або досягається соціальний ефект" [21].

Тривалий період науковці з різних країн світу намагалися вивчити природу виникнення та принципи функціонування інвестиційних процесів, а також дослідити їх вплив на національне господарство. Між тим, при всій багатоаспектності вивчення інвестиційної діяльності, і досі залишається явно недостатнім наукове забезпечення, що стосується ефективного управління інвестиційною привабливістю.

На сьогодні важливо дослідити сучасний стан, проблеми та особливості функціонування вітчизняних підприємств, що створені за участі нерезидентів та/або тісно з ними взаємодіють, а також визначити шляхи підвищення контролю за їх господарською діяльністю.

Дослідження світової практики залучення потужного іноземного капіталу дало можливість виділити ряд ключових загроз для агента-донора (країни, підприємства та ін.), а саме: перспективу втрати державою інструментів управління економічним розвитком; закріплення за агентом сировинної спрямованості в системі розподілу праці; ігнорування іноземним інвестиційним капіталом питань соціального й екологічного характеру; використання іноземним капіталом потенціалу вітчизняних підприємств для розвитку власних підприємств; розвиток вітчизняних підприємств і галузей у напрямку максимально повного забезпечення потреб іноземних інвесторів; виштовхування з ринку вітчизняних підприємств, діяльність яких перешкоджає функціонуванню корпорацій-інвесторів (з порушенням антимонопольного законодавства) та ін.

Необхідно відзначити, що для визначення інвестиційної привабливості підприємства у емпіричній практиці має використовуватися методика визначення стану підприємства за даними бухгалтерської фінансової звітності. При цьому інформаційною базою для оцінювання інвестиційної привабливості підприємства є дані: балансу, звіту про фінансові результати, звіту про рух грошових коштів, звіту про власний капітал, дані статистичної звітності та ін.

Окрім аналізу юридичних нормативно-правових документів під час аналізу інвестиційної діяльності має використовуватись облікова інформація, яка міститься у відповідній документації підприємства (наприклад, журнали-ордери, виписки з рахунків тощо). До речі, при необхідності до аналізу може бути залучена і інша оперативна інформація стосовно інвестиційної діяльності та/або інвестицій [18-24].

Слід відзначити, що відповідно до норм діючого законодавства інвесторами та/або учасниками інвестиційної діяльності можуть бути:

- громадяни та/або юридичні особи України та іноземних держав, а також держави;

- недержавні пенсійні фонди, страховики та фінансові установи, інститути спільного інвестування, а також юридичні особи публічного права здійснюють інвестиційну діяльність відповідно до законодавства, що визначає особливості їх діяльності;

- суб'єкти інвестиційної діяльності, які приймають рішення про вкладення власних, позичкових і залучених майнових та інтелектуальних цінностей в об'єкти інвестування;

- інвестори в ролі вкладників, кредиторів, покупців, а також виконувати функції будь-якого учасника інвестиційної діяльності;

- громадяни та/або юридичні особи України, інших держав, які забезпечують реалізацію інвестицій як виконавці замовлень або на підставі доручення інвестора.

Незаперечним є той факт, що всі суб'єкти інвестиційної діяльності незалежно від форм власності та господарювання мають рівні права щодо здійснення інвестиційної діяльності, якщо інше не передбачено законодавчими актами України. Саме тому, розміщення інвестицій у будь-яких об'єктах, окрім тих, інвестування в які заборонено та/або обмежено нормативно-правовими актами України визнається невід'ємним правом інвестора і охороняється державою.

Хотілося б відмітити, що дані, які використовуються для аналізу фінансового стану підприємств, за доступністю можна поділити на відкриті та закриті (таємні). До того ж інформація, яка міститься в бухгалтерській та / або статистичній звітності, виходить за межі підприємства.

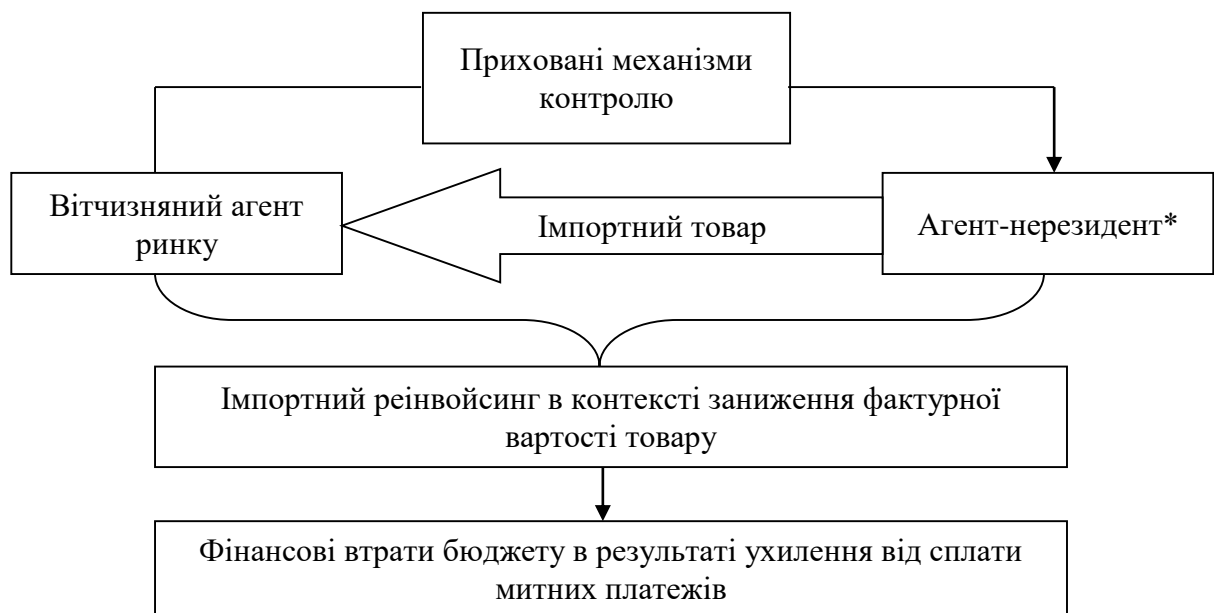
Потрібно підкреслити, що вартість робіт, послуг та продукції, у процесі інвестиційної діяльності визначається шляхом використання вільних цін і тарифів, у т. ч. за підсумками конкурсів (торгів), а у випадках, передбачених законодавчими актами, за державними фіксованими та регульованими цінами і тарифами. До речі, вартість будівництва визначається на підставі затверджених центральним органом державної влади, що забезпечує формування та реалізує державну політику у сфері будівництва, містобудування та архітектури, кошторисних норм і нормативів з ціноутворення у будівництві, які є обов'язковими під час здійснення будівництва об'єктів із залученням бюджетних коштів, коштів державних і комунальних підприємств, установ та організацій, кредитів, наданих під державні гарантії.

Як бачимо, держава гарантує захист інвестицій незалежно від форм власності, а також іноземних інвестицій. При цьому захист інвестицій забезпечується законодавством України, а також міжнародними договорами України. Усім інвесторам, у т. ч. іноземним, чітко забезпечується рівноправний режим, який виключає застосування заходів дискримінаційного характеру, які могли б потенційно перешкодити управлінню інвестиціями, їх використанню, а також передбачаються умови і порядок вивозу вкладених цінностей і результатів інвестицій.

І тут, виникає велика проблема, оскільки нині інвестиційна діяльність може використовуватися як канал виведення (легалізації) фінансових ресурсів. Цьому сприяють і пільги, які діють у вітчизняному секторі економіки. Тому, участь нерезидентів в розвитку економіки вимагає не лише уваги, а й поглибленого вивчення.

На сьогодні надзвичайно активізувалися дисфункційні економічні процеси на основі реінвойсингу (це т. з. зміна ціни товару) шляхом використання компаній-нерезидентів, які перебувають в офшорі, але разом з тим, через систему прихованих механізмів, підконтрольні вітчизняним агентам ринку (рис. 1.3, 1.4).

Варто відмітити, що формально, як правило, подібні зовнішньоекономічні операції із використанням реінвойсингу відбуваються в рамках діючого законодавства, а тому заходи органів влади стосовно руйнування таких схем та протидії неврегульованим економічним процесам не є ефективними.



* – нерезидент знаходиться в офшорі або країні з пільговим оподаткуванням.

Рисунок 1.3 – Типова схема прихованих економічних процесів у митній сфері шляхом використання імпортного реінвойсингу

Джерело: [22].

Необхідно констатувати, що ідентифікація зв'язків між продавцем та покупцем під час зовнішньоекономічної діяльності складна задача, з огляду на основні об'єктивні причини: збір доказів вітчизняними органами влади стосовно проведення дисфункційної економічної поведінки нерезидентами є обмежений законодавствами інших країн, він відбувається строго у відповідності до міжнародного співробітництва; забезпечення перманентного дієвого моніторингу операцій вітчизняних агентів ринку із нерезидентами в офшорних

зонах на предмет ймовірного реінвойсингу вимагає суттєвих затрат; доведення вини вітчизняних економічних агентів щодо їх участі в неспостережуваних економічних процесах із нерезидентами, враховуючи специфіку вітчизняного законодавства, а також існуючу нормативно-правову базу, є малоімовірним.



* – нерезидент знаходиться в офшорі або країні з пільговим оподаткуванням.

Рисунок 1.4 – Типова схема прихованих економічних процесів у митній сфері шляхом використання експортного реінвойсингу
Джерело:[22].

Отож, безспірним фактом є те, що навіть за умови використання вітчизняними органами влади інформаційних баз та відомостей Торгово-промислової палати України, а також міжнародних бірж під час визначення оптимальних цін на той, чи інший вид продукції під час проведення зовнішньоекономічної діяльності довести винуватість суб'єктів господарювання в реінвойсингу, за умови неспостережуваних зв'язків, в законний спосіб неможливо.

Влада безперечно може проводити спроби примітивних безпідставних звинувачень тих чи інших суб'єктів господарювання в неспостережуваних економічних операціях, наприклад, ініціюючи при цьому перед Міністерством економічного розвитку і торгівлі України застосування спеціальних санкцій до

таких агентів ринку, посиляючись при цьому на ст. 37 ЗУ "Про зовнішньоекономічну діяльність" від 16.04.1991 р. № 959-XII (із змінами та доповненнями). Проте, подібні процеси "ламання через коліно" агентів ринку перешкоджають соціально-економічному розвитку, а також оголюють обмеженість раціональних рішень владних структур та сприяють виникненню корупції.

Україна обрала ринкову модель економіки. Між тим декларація намірів ринкових змін не гарантує ані їхнього швидкого впровадження, ані правильності та ефективності їхнього функціонування. Очевидно, подібне реформування нормативно-правової бази є тривалим і послідовним процесом, який об'єктивно стикатиметься із проблемами організаційного змісту – відсутністю фінансових ресурсів на проведення реформ, ефективно діючих ринкових структур, дієвої системи регулювання та ін.

Отож, становлення в Україні нормативно-правової бази щодо інвестиційної діяльності підприємств в ринкових умовах продовжує супроводжуватися системними соціально-економічними дисфункціями. Досвід, зокрема, свідчить про те, що спрощене розуміння сутності економічних перетворень, на фоні активної трансформації агентів ринку у сторону активізації економічної діяльності, обумовлює проблему незбалансованості та нерозвиненості ринкової економіки, в основі чого лежать дисфункційні економічні процеси, тобто такі, що не описуються традиційною теорією ринку. Особливе занепокоєння подібні процеси викликають у вітчизняній фармацевтичній сфері. Зважаючи на це, важливими стають питання визначення основних причин девіантної поведінки суб'єктів господарювання в економіці, а також розробка механізму економічного та адміністративного впливу на мінімізацію дисфункційних наслідків небажаних прихованих економічних процесів у сфері зовнішньоекономічної діяльності.

Вітчизняний досвід господарювання та реалії останніх тенденцій поглиблення ринкових відносин вимагають відповідей на складний спектр викликів, що проявляється у вигляді дисфункційних економічних процесів. Осмислення їхнього змісту та пошук шляхів ефективного регулювання та/або

ліквідація таких процесів потребують проведення нових якісних досліджень у цьому напрямку.

Слід також відзначити, що складнощам проведення якісних досліджень щодо функціонування прихованих економічних процесів додає і та обставина, що більша частина науковців уникає, в силу різних причин, аналізу фактичного матеріалу, а натомість намагається обходитися оцінюванням абстрактних та/або довільно сконструйованих економічних моделей. Саме такі дослідження і утворюють теоретичну основу вивчення інвестиційної діяльності в Україні на даний час. Безумовно, аналіз інвестиційних процесів має право базуватися на основі логічних умовиводів, але в той самий час цілком очевидним є і те, що за таких умов, він ніколи не зможе виступати важливим повноцінним фактором наукового світогляду, оскільки все ж таки залишатиметься відірваним від реальної практики господарювання.

Надзвичайно важливим завданням є ідентифікація основних проблем державного регулювання діяльності вітчизняних суб'єктів господарювання в контексті інвестиційної діяльності. Адже, на сьогодні повноцінно та ефективно контролювати діяльність інвесторів-нерезидентів, в умовах діючого вітчизняного законодавства, неможливо. Тому, що інформаційні дисфункції стосовно діяльності підприємств, по суті, є т. з. "тупиковими" параметричними зв'язками [22], тобто зв'язками, що не приводять до вироблення параметрів ефективного управління. Між тим відомо [17], що саме параметричні зв'язки реалізують взаємодію між елементами будь-якої інформаційної системи. Іншими словами, в сучасних умовах соціуму майже неможливо отримати реальну інформаційну модель щодо елементарних обсягів експортованої продукції, не кажучи вже про особливості та тонкощі проведення економічних операцій, які використовують сучасні агенти ринку. Переконані, що свідоме пошкодження інформаційних моделей може бути джерелом збагачення одних груп учасників за рахунок інших суспільних груп.

Очевидно також і те, що механізми кредитування можуть, по суті, виступати загрозою для державної фінансово-економічної системи. Оскільки, до поки

влада не запровадить жорсткої нормативно-правової бази щодо обмеження для нерезидентів (стосовно засновників, отримання кредитів та ін.), до тих пір вітчизняні агенти ринку зможуть цілком законно виводити прибутки за кордон, не сплачуючи при цьому податків, і як наслідок, перешкоджати стійкому соціально-економічному розвитку. На нашу думку, посилення негативного інвестиційного впливу на національне господарство – це закономірний результат проведення політики влади. Складається враження, що нині наша влада, в умовах перенапруженого календаря політичного життя, знаходиться немов між двох вогнів: з одного боку – сильний бізнес, який пильно оберігається окремими зацікавленими групами, а з іншого – не менш серйозні побоювання за соціально-економічний стан соціуму.

Необхідно визнати, що державне регулювання інвестиційної діяльності, як і будь-яка інша сфера суспільних відносин, потребує вдосконалення. Більше того, складається враження, що ці процеси економічних деформацій стають своєрідним атрибутом української економіки, а тому задачі щодо їх викорінення є досить складними та багатоаспектними.

Пошкодження інформаційних моделей в інвестиційній діяльності шляхом використання складних організаційних систем за участі нерезидентів: 1) створює додаткові умови для максимізації вартості (зменшення та/або ухилення від сплати податків) окремим суб'єктам господарювання; 2) формує в соціумі "тунельний погляд" на реальні економічні процеси; 3) дозволяє створити "ефект невірною інформаційного опису", який здатний перешкоджати прийняттю ефективних управлінських рішень.

Саме тому, на нашу думку, необхідно проводити політику "економічного вичавлювання інвестицій", в основі якої повинно бути примушення інвесторів-нерезидентів, котрі виявили бажання здійснювати діяльність на території України, реєструватися на цій території (так, як це, до речі, відбувається з комерційними банками, страховими компаніями та ін.). В іншому випадку, ми будемо постійно зіштовхуватися з соціально-економічною мімікрією як формою своєрідного самозахисту та/або нападу на інтереси держави.

1.3 Методичні підходи оцінювання міжнародної інвестиційної привабливості підприємств

Розкриваючи міжнародну інвестиційну привабливість суб'єктів господарювання, доцільно розглядати її з позиції забезпечення можливості реалізації інвестиційного потенціалу підприємства. Інвестиційна привабливість та інвестиційний потенціал є своєрідними формами взаємодії інвестиційного інтересу та інвестиційної потреби. Якщо врахувати, що інвестиційні потреби та інвестиційний інтерес перебувають у певному протиріччі (бажання отримати істотні доходи за мінімальних вкладень), то саме взаємодія між інвестиційною привабливістю та інвестиційним потенціалом розкриває внутрішній механізм здійснення інвестиційної діяльності як рушійної сили розвитку виробництва. При цьому інвестиційна привабливість є загальною характеристикою переваг і недоліків інвестування окремих напрямків та об'єктів із позиції конкретного інвестора [23]. Також доцільно виокремлювати поняття інвестиційної привабливості групи підприємств, що являє собою середньозважену оцінку рівня інвестиційної привабливості підприємств, що входять до групи, з урахуванням їх відносної величини, масштабу діяльності та ступеню значущості. Узагальнення результатів дослідження свідчить, що єдиного критерію оцінки інвестиційної привабливості підприємств не існує, що обумовлено наступними причинами.

По-перше, обираючи систему показників для здійснення оцінок інвестиційної привабливості підприємства, слід враховувати різне змістовне наповнення цього поняття для потенційного кредитного інвестора та потенційного інституціонального інвестора, обумовлене специфікою реалізації кредитної та інвестиційної форм фінансування. Для банку в процесі розгляду питання про можливість довгострокового кредитування потенційного позичальника основним пріоритетом у розгляді його інвестиційної привабливості є перспективна та поточна платоспроможність, тому що він зацікавлений у своєчасній виплаті основної суми боргу та виплаті відсотків і не

бере участі у розподілі прибутку від реалізації проекту Дія інституційного інвестора головним є ведення ефективної господарської діяльності підприємства, отже перевага у формуванні інформаційної бази оцінки інвестиційної привабливості належить показникам рентабельності та оборотності [23].

По-друге, має особливе значення передбачувана сума інвестування. Для капітальних вкладень існують як чиста приведена вартість (NPV), так і внутрішня норма рентабельності (IRR). Якщо завдання полягає в тому, щоб оцінити привабливість різних підприємств щодо інвестування фіксованої величини інвестицій, то основним показником буде чиста поточна вартість. Якщо йдеться про диверсифіковані вкладення з можливістю варіювання суми фінансування, то пріоритет надається показнику внутрішньої норми рентабельності.

По-третє, необхідно чітко розрізняти поняття абсолютної та відносної інвестиційної привабливості підприємств. Поняття «абсолютна привабливість» відноситься до розгляду конкретного чітко специфікованого інвестиційного проекту. В цьому випадку інвестиційна привабливість підприємства в абсолютному значенні позитивна у тому випадку, коли NPV протягом амортизаційного циклу вищий нуля. Поняття «відносна інвестиційна привабливість» завжди передбачає базу порівняння, в якості якої можуть виступати: середньогалузева інвестиційна привабливість; порівняння з іншими підприємствами галузі; порівняння з деякими нормативними (заданими замовником) значеннями [24].

Оцінка інвестиційної привабливості діючого підприємства насамперед припускає виявлення стадії його життєвого циклу, яких у теорії ринку виділяють шість: «народження»; «дитинство»; «юність»; «рання зрілість»; «остаточна зрілість»; «старіння». Загальний період всіх стадій життєвого циклу підприємства визначається приблизно в 20-25 років, після чого підприємство припиняє своє існування або відроджується на новій основі й з новим складом власників і керуючого персоналу.

Інвестиційно привабливими вважаються підприємства, що перебувають у процесі зростання, тобто на перших чотирьох стадіях свого розвитку. На стадії «остаточної зрілості» інвестування доцільно лише в тому випадку, за якого продукція, яку випускає підприємство, має досить високі маркетингові перспективи, а обсяг інвестицій у технічне переозброєння відносно невеликий, вкладені кошти можуть окупитися в найкоротший термін. На стадії «старіння» інвестування, як правило, недоцільне, за винятком тих випадків, коли передбачається суттєва диверсифікація продукції, що випускається, тобто певне перепрофілювання підприємства [25].

Визначення стадій життєвого циклу підприємства здійснюється шляхом проведення динамічного аналізу. З цією метою за останні роки аналізуються такі показники: динаміка обсягу продукції; динаміка загальної суми активів; динаміка суми власного капіталу; динаміка суми прибутку. За темпами зміни цих показників можна судити про стадії життєвого циклу підприємства. Найбільш високі темпи приросту показників по роках характерні для стадії «юність» і «рання зрілість»; стабілізація більшості перерахованих показників характерна для стадії «остаточна зрілість», а зниження – для стадії «старіння».

Поряд з виявленням стадії життєвого циклу підприємства оцінка його інвестиційної привабливості передбачає здійснення детального фінансового аналізу його діяльності, який надає можливість оцінити можливу прибутковість і строки повернення вкладених (інвестованих) коштів, а також виявити найбільш значимі за фінансовими наслідками інвестиційні ризики. Всі розроблені у вітчизняній та світовій практиці методики оцінки інвестиційної привабливості по відношенню до джерела вихідної інформації можна умовно поділити на дві великі групи, представлені на рис. 1.5.

Найбільш важливими організаційно-економічними факторами підвищення інвестиційної привабливості підприємств є фінансове оздоровлення; визначення ефективності капіталовкладень; своєчасна і правильна оцінка фінансового стану підприємства; раціональне використання робочого часу та трудового потенціалу підприємства; залучення іноземного досвіду при оцінці та підвищенні

міжнародної інвестиційної привабливості; використання механізмів корпоративного менеджменту.

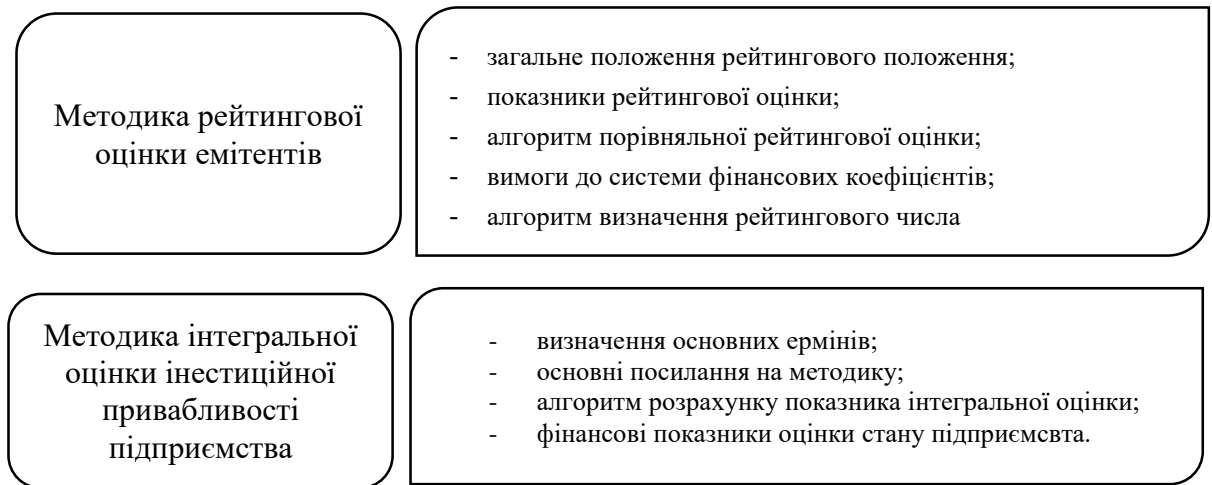


Рисунок 1.5 – Методики оцінювання міжнародної інвестиційної привабливості підприємства

Джерело: [26].

Порівняння методики оцінювання міжнародної інвестиційної привабливості підприємств наведено в таблиці 1.2.

В європейських країнах досить розповсюдженим є метод рейтингової оцінки. Найбільш популярнішими є: Fortune 500, Global 1000, BusinessWeek 1000. Вони оцінюють інвестиційну привабливість, виходячи з фінансово-господарських показників підприємств: об'єми доходів, прибутків, активів; ефективність інвестицій; збільшення прибутків, доходів, працівників; рівень ринкової вартості компанії [27].

Однак ці методики мають певні недоліки, а саме: багато методів, запозичених в іноземних авторів, спрямовані, насамперед, на фінансові, а не на реальні інвестиції; запозичені методи, що стосуються саме реальних інвестицій, розроблені для умов стабільної економіки.

Більшість методів заснована на аналізі безсистемних наборів показників фінансового стану підприємства, тобто має ретроспективний характер, тоді як інвестора цікавлять результати майбутньої діяльності; багато методів засновано

на експертній оцінці та мають характер невизначеності, бо відображають суб'єктивну думку експертів.

Таблиця 1.2 – Методики оцінювання міжнародної інвестиційної привабливості підприємства

Автор	Підхід до трактування міжнародної інвестиційної привабливості підприємства	Переваги підходу	Недоліки підходу
1	2	3	4
1. На основі фінансового аналізу			
1. Бланк І.О.	аналіз інвестиційної привабливості підприємства на основі фінансових показників таких як: фінансова стійкість, прибутковість, ліквідність активів та оборотність активів.	Зосередження уваги на напрямках інвестування та складових інвестиційної привабливості.	Недостовірність інформації при аналізі фінансових показників, їх розрахунку у часі.
2. Спеціалісти Агентства з питань запобігання банкрутства підприємств	визначається розрахунок інтегрального показника інвестиційної привабливості підприємств, в якому відтворюються значення показників оцінки майнового стану, фінансової стійкості (платоспроможності), ліквідності активів, прибутковості інвестиційного об'єкта, оцінки ділової активності, оцінки ринкової активності, скориговані відповідно до їхньої вагомості, та інших факторів.	Оцінка багатьох аспектів господарської діяльності шляхом розрахунку незначної кількості показників, що дають характеристику поточного стану об'єкта та не потребує значних витрат часу на проведення.	Брак конкретності та чіткості, що суттєво знижує можливість його застосування практиками.

Продовження таблиці 1.2

1	2	3	4
3. Коюда В.О., Лепейко Т.І., Коюда О.П.	сукупність характеристик фінансово-господарських та управлінської діяльності підприємства, перспектив розвитку та можливостей залучення інвестиційних ресурсів на основі формалізації оціночних методів.	Визначення конкретних показників, щоб не тратити кошти та час, оцінюючи психологічний аспект проблеми.	Однозначна можливість формалізації оціночних методів, що залишає поза увагою психологічний аспект даної проблеми.
2. На основі вкладення грошей у цінні папери			
4. Бочаров В.В.	досягнення мінімального ризику при вкладенні грошей у цінні папери тільки тих підприємств, які є стабільними та забезпечать отримання високого прибутку.	Вкладення грошей у цінні папери дає змогу інвестору контролювати управління на підприємстві, отримувати постійний дохід у формі дивідендів.	Українські підприємства не можуть ефективно використовувати інструменти ринку цінних паперів, оскільки цей ринок знаходиться на стадії становлення.
5. Донцов С.С.	надійність отримання прибутку при вкладанні грошей у цінні папери підприємства.	Можливість інвестора брати участь в управлінні підприємством.	Не врахування майбутніх перспектив розвитку суб'єкта господарювання.
2. На основі психологічного аспекту			
6. Нападовська І.В.	системна сукупність потенційних можливостей вкладання коштів з метою отримання економічної ефективності у майбутньому як наслідок результатів минулої господарської діяльності потенційного об'єкта інвестування, суб'єктивно оцінювана інвестором.	Потенційна можливість може принести великий прибуток.	Відсутність зіставлення цілей інвестора з їх можливостями без ризикової реалізації, не враховує ступінь готовності інвестора прийняти ризик.

Продовження таблиці 1.2

1	2	3	4
7. Чорна Л.О.	взаємозв'язок двох характеристик: з боку психологічного змісту інвестицій і з боку психологічної форми (привабливість).	Врахування таких аспектів, як: привабливість продукції, кадрова, інноваційна, фінансова, територіальна, екологічна і соціальна привабливість, ризик.	Необхідність обробки значного обсягу інформації для одержання бажаного результату.

Джерело: [28-33].

Необхідно зауважити, що проблема оцінки міжнародної інвестиційної привабливості підприємства може бути вирішена лише після визначення усіх факторів, що впливають на її рівень як зовні, тобто з боку держави, регіону та галузі, так і із середини тобто з боку самого підприємства.

Інвестиційна привабливість позичальника інвестиційних ресурсів може розглядатися як фундаментальна властивість кредитних відносин і є необхідною умовою функціонування всієї кредитної системи. Кругообіг фондів учасників відтворювального процесу становить економічну основу інвестиційної привабливості [31]. При виборі потенційного позичальника капіталу кредитор зацікавлений у розміщенні коштів у контрагента з позитивною кредитною і комерційною репутацією.

Банк зацікавлений у визначенні інвестиційної привабливості конкретного позичальника. Для цього проводиться аналіз його фінансового стану. Існує низка показників, які дозволяють на базі періодичної звітності підприємства оцінити його платоспроможність і фінансову забезпеченість.

На сучасному етапі спостерігається позитивний вплив прямого іноземного інвестування на соціально-економічний розвиток окремих регіонів України, що проявляється у економічному зростанні, модернізації виробництва та зміцненні потенціалу регіону [27]. В широкому розумінні інвестиційна привабливість – це

справедлива кількісна і якісна характеристика зовнішнього і внутрішнього середовища об'єкта готенційно можливого інвестування [31]. Оцінка інвестиційної привабливості підприємства потребує комплексного аналізу усіх факторів: як зовнішніх – зі сторони держави, регіону та галузі, так і внутрішніх – зі сторони самого підприємства. Визначаючи об'єкт інвестування необхідно враховувати усі чинники з метою оптимізації прибутковості та зниження рівня ризику в майбутньому [32].

Виходячи із сутності інвестиційної привабливості підприємства, а також викладених вище методичних основ її оцінки загальну методику оцінки інвестиційної привабливості підприємства можна представити у вигляді ряду етапів.

Слід враховувати також те, що інвестиційна привабливість підприємства формується під впливом ендогенних і екзогенних факторів. При цьому необхідно брати до уваги мінливість параметрів і специфіку впливу на підприємство з урахуванням його галузевої належності, територіального розташування, економічної ситуації і т.д. Для того аби запропонувати організаційні методи підвищення інвестиційного потенціалу підприємства треба послідовно виділити усі етапи оцінки інвестиційної привабливості підприємства інвестором.

Комплексна оцінка інвестиційної привабливості підприємства та рішення про надання інвестицій передбачає аналізу наступних блоків та приймається в такому порядку [33]: аналіз положення компанії на ринку (ринках); оцінка репутації підприємства; виокремлення конкурентних переваг; характеристика відгуків споживачів; оцінка перспектив проникнення на нові ринки; оцінка потужності ринку (ринків); технічний аудит; перевірка наявності системи управління якістю; оцінка виробничого та конструкторського потенціалу; перевірка технологічних можливостей підприємства; аналіз виробничої кооперації; аналіз персоналу в розрізі віку, статі, освіти, наявності кандидатів наук; оцінка патентів та інтелектуальної власності; аналіз фінансової стійкості; дослідження банківської та кредитної історії підприємства, відгуків банків про співпрацю з підприємством; спілкування з власником компанії; аналіз

бухгалтерської, податкової та управлінської звітності; підготовка прогнозного балансу на перспективну дату; аналіз ризиків. Інвестиційний потенціал підприємства – характеризує можливості підприємства та рівень інвестування інновацій з власних джерел.

Мордвінцева Т. В. зазначає, що у процесі фінансового аналізу можуть бути розглянуті різні аспекти діяльності підприємства. Однак, для оцінки його інвестиційної привабливості як об'єкта інвестування пріоритетне значення має аналіз певних показників діяльності [34]. Обов'язково звертається увага на форму власності підприємства та його галузеву приналежність. Оцінка інвестиційної привабливості повинна базуватися на комплексному підході до об'єкта господарювання, як об'єкта дослідження в конкретній системі господарювання. У ході оцінки інвестиційної привабливості рекомендується вивчити можливість підприємства продовжувати свою діяльність у майбутньому шляхом оцінки неплатоспроможності та ймовірності банкрутства А. А. Садеков та Н. А. Лісова пропонують модель оцінки інвестиційної привабливості підприємств на основі рейтингових зіставлень певної системи індикаторів, яку автори поділяють на показники фінансово- господарської діяльності, показники оцінки цінних паперів, і доповнюють показниками інвестиційної привабливості бізнес-планів інвестиційних проектів підприємств [35].

Метод рейтингової оцінки проводиться в два етапи. Перший етап полягає в аналізі обмежень, що накладаються інвестором, з метою «відсіювання» підприємств і формування «вузького списку» кандидатів що задовольняють початковим вимогам і претендують на отримання коштів для фінансування своєї інвестиційної програми. Другий припускає рейтингову оцінку підприємств з «вузького списку» - ранжирування по мірі зниження інвестиційної привабливості підприємств, що потрапили в нього.

Аналіз обмежень здійснюється в контексті вибору «відповідність- невідповідність»: якщо підприємства відповідають заданим обмеженням, вони включаються у «вузький список», при невідповідності – виключаються з подальшого розгляду.

Для аналізу інвестиційної привабливості накладаються наступні основні обмеження щодо:

- абсолютної окупності інвестицій при заданому відсотку за залучення інвестицій (вартість капіталу);
- мінімальної рентабельності інвестицій.

Рейтингова оцінка ґрунтується на розрахунку деякого комплексного показника, який розраховується як сума зважених репрезентативних коефіцієнтів, що характеризують різні аспекти ефективності діяльності та стійкості фінансового стану підприємства.

Таким чином, при складанні рейтингу аналізуються дві групи фінансових показників, які характеризують інвестиційну привабливість. У першу з них об'єднані п'ять показників, що характеризують ефективність діяльності підприємств, а саме можливість отримання прибутку. У другу групу входять п'ять фінансових показників, які характеризують платоспроможність підприємств або, іншими словами, опосередковано оцінюють імовірність повернення вкладених інвесторами коштів.

До показників, що характеризують ефективність діяльності підприємства, належать:

1. Рентабельність продажу, який розраховується як відношення валового прибутку до виручки від реалізації. Рентабельність продажів показує, який прибуток отримає підприємство з кожної гривні реалізованої продукції.. Тривалий оборот капіталу викликає необхідність отримання більшого прибутку з метою досягнення очікуваних результатів. Величина показника рентабельності продукції знаходиться в безпосередній залежності від структури інвестицій підприємства. Очевидно, що за інших рівних умов рентабельність продажів буде знижуватися зі зростанням величини позикового капіталу (і відповідно, плати за кредитні ресурси) [36]:

$$R_{prod} = \frac{ВП}{ЧД} \times 100\% \quad (1.1)$$

де ВП – валовий прибуток;

ЧД – чистий дохід.

2. Рентабельність активів – розраховується як відношення чистого прибутку до середньорічної вартості активів. Вона показує, скільки гривень прибутку отримано підприємством з одиниці вартості активів незалежно від джерел залучення коштів. Доцільність використання цього показника при оцінці інвестиційної привабливості обумовлена тим, що він дозволяє оцінити ефективність використання всього майна підприємства (прибутковість сукупних активів). За допомогою цих активів підприємство буде отримувати доходи і в наступні періоди діяльності. Таким чином, рентабельність активів дає можливість оцінити ефективність використання активів, а, отже, впливає на інвестиційну привабливість підприємства [36]:

$$Pa = \frac{ЧП}{A} \times 100\%, \quad (1.2)$$

де А – середньорічна вартість активів.

3. Рентабельність оборотних активів. Визначається як відношення чистого прибутку до середньорічної величини оборотних коштів [36]:

$$Poa = \frac{ЧП}{OA} \times 100\%, \quad (1.3)$$

де ОА – оборотні активи.

4. Рентабельність власного капіталу. Даний показник визначається як відношення чистого прибутку підприємства до величини власного капіталу. Інвестори капіталу (акціонери) вкладають у підприємство свої кошти з метою отримання прибутку від інвестицій, тому, з точки зору акціонерів найкращою оцінкою результатів господарської діяльності є отримання прибутку на вкладений капітал, а саме рентабельність власного капіталу [36]:

$$P_{вк} = \frac{ЧП}{BK} \times 100\%, \quad (1.4)$$

де ВК – власний капітал.

5. Коефіцієнт зносу. Даний показник визначається як відношення суми зносу до середньорічної вартості основних засобів та вказує на технічний стан основних засобів підприємства [36]:

$$K_{zn} = \frac{\sum Z}{OZ} \times 100\%, \quad (1.5)$$

де Z – знос;

OZ – середньорічна вартість основних засобів.

Показники, що характеризують платоспроможність підприємства:

1. Коефіцієнт поточної ліквідності – показує, яку частину поточних зобов'язань підприємство зможе погасити, мобілізувавши всі оборотні активи. Багаторазове перевищення оборотних активів над короткостроковими зобов'язаннями дає змогу зробити висновок про те, що підприємство володіє значним обсягом вільних ресурсів, які формуються з власних джерел. З позиції кредиторів така ситуація є більш прийнятною, оскільки посилює їх упевненість у погашенні боргів. Однак з погляду ефективності діяльності підприємства значне накопичення запасів, відволікання коштів у дебіторську заборгованість спричиняє уповільнення оборотності його коштів, а отже, призводить до зменшення маси прибутку [36]:

$$K_n = \frac{OA}{ПЗ}, \quad (1.6)$$

де OA – оборотні активи;

$ПЗ$ – поточні зобов'язання.

2. Коефіцієнт швидкої ліквідності, який за часткою оборотних активів, коли з їх загальної величини вилучають найменш ліквідну частку - виробничі запаси. Логіка такого вилучення полягає не тільки в значно меншій ліквідності запасів, а й у тому, що грошові кошти, які можна отримати на випадок змушеної реалізації виробничих запасів, можуть бути значно менші за витрати на їх придбання [36]:

$$K_{лив} = \frac{OA - З}{ПЗ} = \frac{ДЗ + ПФІ + ГК}{ПЗ}, \quad (1.7)$$

де $ПФІ$ – поточні фінансові інвестиції;

$ДЗ$ – дебіторська заборгованість;

$ГК$ – грошові кошти та їх еквіваленти.

3. Коефіцієнт абсолютної ліквідності показує, яку частину поточних зобов'язань зможе погасити підприємство негайно за рахунок наявних грошових коштів. Даний фінансовий коефіцієнт розраховується як відношення найбільш ліквідних активів до короткострокових зобов'язань. Обсяг коштів є свого роду страховим запасом і призначається для покриття короткострокової незбалансованості грошових потоків. Оскільки грошові кошти не приносять доходу підприємства, то їх розмір повинен підтримуватися на рівні безпечного мінімуму [36]:

$$K_{абс} = \frac{ПФІ + ГК}{ПЗ}. \quad (1.8)$$

4. Коефіцієнт забезпеченості оборотних активів власними коштами. Показує, яка частина оборотних коштів підприємства була сформована за рахунок власного капіталу. Чим вища частка власних коштів позичальника в покритті оборотних активів, тим безпечнішим для кредитора є укладання кредитних угод [36]:

$$K_{зоа} = \frac{OA}{BK}. \quad (1.9)$$

5. Коефіцієнт автономії. Показує частку власних коштів у загальній сумі джерел фінансування. Даний фінансовий коефіцієнт дозволяє оцінити залежність підприємства від зовнішніх джерел фінансування, тобто можливість здійснення діяльності без додаткового залучення позикового капіталу. З іншого боку, коефіцієнт автономії показує, наскільки фінансові зобов'язання підприємства можуть бути покриті за рахунок власного капіталу [36]:

$$K_{авт} = \frac{BK}{K}. \quad (1.10)$$

На основі експертних досліджень [36] була розроблена бальна оцінка параметрів, що входять в рейтингову оцінку інвестиційної привабливості (табл. 1.3). При цьому оцінюється величина первинного параметра (за певний рік), потім отриманий бал коригується з урахуванням динаміки.

Таблиця 1.3 – Бальна оцінка параметрів інвестиційної привабливості підприємства

Показники	Оцінка				
	добре	задовільно	в межах допустимого значення	незадовільно	дуже незадовільно
Рентабельність продажу, %	>20	5-20	0-5	-20-0	<-20
Рентабельність активів, %	>15	5-15	0-5	-10-0	<-10
Рентабельність власного капіталу, %	>45	15-45	0-15	-30-0	<-30
Частка зносу основних засобів, %	<20	20-30	30-45	45-60	>60
Рентабельність оборотних активів, %	>30	10-30	0-10	-20-0	<-20
Коефіцієнт поточної ліквідності	>1,3	1,15-	1-1,15	0,9-1	<0,9
Коефіцієнт швидкої ліквідності	>1	0,8-1	0,7-0,8	0,5-0,7	<0,5
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	>0,3	0,2-0,3	0,15-0,2	0,1-0,15	
Коефіцієнт забезпеченості оборотних активів власними коштами, %	>22	12-22	0-12	-11-0	<-11
Коефіцієнт автономії, %	>50	20-50	10-20	3-10	<3

Первинні параметри даної методики наступні:

Оцінки:

- „добре” – 2 бали;
- „задовільно” – 1 бал;
- „в межах допустимого значення” – 0;
- „незадовільно” – мінус 1 бал;
- „дуже незадовільно” – мінус 2 бали.

Коригування на динаміку показників:

- „дуже позитивна” (+50%) – плюс 20%;
- „позитивна” (від +10% до 50%) – плюс 10%;

- „стабільна” (від -10% до +10%) – 0;
- „негативна” (від -50% до -10%) – мінус 10%;
- „вкрай негативна” (менше -50%) – мінус 20%.

Далі проводиться ранжирування підприємств за кількістю попередньо розрахованих балів і скоригованих з урахуванням динаміки. У підсумку складається рейтинг підприємств по їх інвестиційній привабливості. Складання рейтингу є заключним етапом оцінки абсолютної та відносної інвестиційної привабливості підприємств. На практиці це означає, що інвестор отримує кількісне обґрунтування порівняльної прибутковості різних альтернатив вкладення фінансових ресурсів з врахуванням обмежень та вимог щодо окупності інвестицій.

Для визначення виявлення найбільш вагомих факторів впливу рекомендується провести факторний аналіз зміни рентабельності за формулою (1.11)

$$Рвк = a \times b \times v \times z \times d, \quad (1.11)$$

де a – рентабельність продаж;

b – коефіцієнт фінансового левериджу;

v – коефіцієнт поточної заборгованості;

z – коефіцієнт покриття;

d – коефіцієнт оборотності активів.

Короткова О. В. [37], розглядаючи питання аналізу інвестиційної привабливості підприємства, до основних показників, які характеризують інвестиційну діяльність відносить такі показники: рентабельність власного капіталу; частка привілейованих акцій в загальній їх кількості; чистий прибуток на одну привілейовану акцію; рівень дивідендів; курс акцій підприємства.

Окрім зазначених методичних підходів, доцільно здійснювати матричне моделювання оцінки інвестиційної привабливості підприємств, де для прийняття

інвестиційного рішення обрано матричну форму як зручний математичний апарат [25].

Для забезпечення можливостей порівняння фінансової привабливості різних підприємств може бути використана матриця попереднього обґрунтування інвестиційних пріоритетів.

Більш трудомістким і складним є матричне моделювання [36], що передбачає формування певного інтегрального показника, який дасть змогу здійснити кількісну оцінку різноманітних показників господарської діяльності підприємств.

На першому рівні в даній моделі визначається мета інвестиційного завдання та зміст його вирішення.

На другому рівні здійснюється інформаційне забезпечення, необхідне для вирішення інвестиційного завдання. Для цього використовується відкрита інформація, а саме – фінансова та статистична звітності підприємства.

На третьому рівні формується набір критеріїв, які дають змогу оцінити інвестиційну привабливість підприємств. Такий набір критеріїв передбачає проведення аналізу кількісних показників $F(x_1...x_n)$, які допомагають всебічно здійснити процес оцінювання.

Так, складовими показника $F(x_1...x_n)$ можуть бути такі групи показників (вектори оцінки):

$f(x_1)$ – показник, за допомогою якого визначається ліквідність активів підприємства;

$f(x_2)$ – показник, що визначає фінансову стійкість підприємства;

$f(x_3)$ – показник, що дає змогу проаналізувати оборотність активів підприємства;

$f(x_4)$ – показник, що визначає прибутковість використовуваних активів;

$f(x_5)$ – галузева приналежність підприємству на основі середньогалузевого рівня прибутковості використання активів;

$f(x_6)$ – регіональна інвестиційна привабливість на основі попереднього групування областей України;

$f(x_7)$ – стадія життєвого циклу підприємства тощо.

При формуванні системи показників у матричній моделі важливим є дотримання однакової кількісної наповнюваності всіх груп показників, тобто якщо вектор $f(x_1)$ представлено трьома показниками, то і всі інші також мають складатися з такої кількості показників.

Для відображення інвестиційної привабливості використовується матрична форма, яка забезпечує зручність і прозорість в інтерпретації відповідних результатів. Врахування показників пропонується здійснювати шляхом складання підсумкової матриці, кількість рядків якої визначається числом кількісних показників, що оцінюють фінансовий стан підприємства, а кількість стовпчиків матриці – кількістю складових, які забезпечують коректне визначення відповідних кількісних показників.

Важливо відзначити, що оцінювання інвестиційної привабливості підприємств, які вважаються близькими до банкрутства (що є актуальним для багатьох підприємств України), може проводитись за спрощеною схемою, з використанням таких фінансових показників [38]:

- Z-рахунок Альтмана (який вважається головним критерієм для оцінки перспективи банкрутства);

- три основні показники неплатоспроможності або можливостей її відновлення: коефіцієнт поточної ліквідності, що характеризує забезпеченість підприємства обіговими коштами, необхідними для відновлення господарської діяльності та погашення короткотермінових зобов'язань.

Висновки до першого розділу

У процесі дослідження теоретико-методичних засад управління міжнародною інвестиційною привабливістю підприємств зроблено такі найважливіші висновки та узагальнення:

1. Узагальнено погляди вчених стосовно трактування поняття «інвестиційна привабливість», яка розглядається як інтегральна характеристика переваг та

недоліків об'єкта інвестування, що дозволяє потенційним інвесторам зробити висновки про необхідність та / або доцільність вкладення фінансово-економічних ресурсів саме в цей об'єкт з позиції взаємозв'язку між доходністю та ризиками інвестування.

2. Встановлено, що інвестиційна привабливість покликана відображати інвестиційний процес в контексті формування стимулів інвестування в конкретні об'єкти, тоді як категорія «інвестиційний потенціал» описує такий процес лише зі сторони потенційних можливостей. Очевидно, що інвестиційна привабливість досить часто виступає і чинником розширення інвестиційного потенціалу, і фактором рівня використання сумарного інвестиційного потенціалу, і врешті-решт детермінантою реальної інвестиційної активності господарських суб'єктів.

3. Інвестиційна привабливість характеризує особливості та можливості аналізованої системи, які можуть бути реалізовані тільки за наявності фінансово-економічних ресурсів. До того ж саме інвестиційна привабливість в значній мірі характеризує досягнутий рівень розвитку підприємства; здатності та можливості економічної системи, пов'язані, передусім, з характером та особливостями соціально-економічних відносин і взаємодій між агентами ринку в реальному житті.

4. В умовах постріндустріального розвитку економіки не існує єдиної методики, яка б повністю задовольняла принципи та інтереси інвесторів. Міжнародні методики неадаптовані для використання в нашій країні. Більшість методик пристосовані тільки для акціонерних підприємств або конкретної галузі економіки, а також потребують значних ресурсів для їх здійснення. Особливою рисою вітчизняних методик є те, що вони відображають виключно фінансовий стан підприємства і як наслідок неповною мірою характеризують інвестиційну привабливість. Очевидно, що сучасні методики оцінки інвестиційної привабливості недостатньо розроблені та потребують подальшої розробки, внесення коректив, нових підходів і практичної реалізації.

2 АНАЛІЗУВАННЯ СТАНУ УПРАВЛІННЯ МІЖНАРОДНОЮ ІНВЕСТИЦІЙНОЮ ПРИВАБЛИВІСТЮ ПІДПРИЄМСТВА ФАРМАЦЕВТИЧНОЇ ПРОМИСЛОВОСТІ ПАТ «МОНФАРМ»

2.1 Стан, тенденції та перспективи розвитку фармацевтичної промисловості України

Український фармацевтичний ринок в останні роки демонструє високі темпи росту і характеризується жорсткою конкуренцією між вітчизняними та іноземними виробниками лікарських засобів і виробів медичного призначення.

В умовах ринкової ситуації скорочення частки лікарських засобів українського виробництва, відсутності гарантій щодо збереження фармацевтичного профілю, необхідності серйозних фінансових витрат кожен виробник лікарських засобів вимушений формувати конкурентну стратегію й тактику поведінки в бізнес-середовищі через підвищення конкурентоспроможності продукції та напрямів діяльності. Медикаменти випускає переважно невелика кількість розвинутих країн. Частка найбільших виробників лікарських засобів до яких відносяться США, Японія, Франція, Німеччина, Великобританія, Італія, Швейцарія, Іспанія, Нідерланди перевищує 75 %. Україна перебуває у залежності від зарубіжних виробників медпрепаратів і не забезпечує потреб населення.

За останні два роки, в період пандемії питання збереження здоров'я та захисту від хвороби є першочерговим для кожної людини. Фармація як галузь повинна своєчасно забезпечувати споживачів необхідною кількістю якісних та доступних ліків. Варто відмітити, що карантинні заходи в країні підсилили роль самолікування, а отже зросло і значення та зацікавленість споживачів у діяльності та розвитку фармацевтичного галузі.

Фармацевтична галузь – це сукупність підприємств, організацій і установ, зайнятих у процесі створення, виробництва, реалізації лікарських субстанцій,

препаратів та виробів медичного призначення, забезпечення контролю їх якості, а також підготовки та перепідготовки кадрів [39].

Фармацевтична промисловість України на сьогодні представлена 127 суб'єктами господарської діяльності, які мають ліцензію на виробництво лікарських засобів у промислових умовах. З початку 2011 р. кількість ліцензіатів зменшилася на 10 суб'єктів, що пов'язано з імплементацією в Україні вимог належної виробничої практики (good manufacturing practice – GMP) до виробництва лікарських засобів, прийнятих у Європейському Союзі. На сьогодні не всі вітчизняні виробники змогли досягти рівня, встановленого прийнятими у Європейському Союзі стандартами на виробництво лікарських засобів. Станом на 1 січня 2011 р. В Україні сертифіковано на відповідність GMP 21 дільницю 15 вітчизняних фармацевтичних підприємств.

Фармацевтична галузь України включає в себе виробництво лікарських засобів і виробів медичного призначення, оптову і роздрібну торгівлю, спеціалізоване зберігання і розподіл (дистрибуцію) за допомогою налагодженої збутової мережі (аптеки, аптечні пункти тощо). Фармацевтична галузь у розвинутих країнах належить до числа найбільш динамічних і рентабельних, але водночас виступає як особливий сегмент ринку, що регулюється державними органами влади, а також контролюється страховою медициною.

Фармацевтична галузь посідає значне місце і в економіці України, оскільки є важливим сегментом національного ринку, багато в чому визначає національну і оборонну безпеку країни, відрізняється великою наукоємною і розвинутою кооперацією. Упродовж п'яти останніх років галузь демонструє стійку тенденцію до зростання в грошовому вираженні на рівні менше 20% на рік [40].

Українська фармацевтична промисловість виробляє близько 1400 із 3000 препаратів, що продаються в Україні. Фармацевтичні компанії України виробляють лікарські засоби майже в усіх формах. Основними групами є серцево-судинні препарати, анальгетики, вітаміни, засоби для лікування респіраторної та ендокринної систем, шлунково-кишкового тракту і антибіотики.

Фармацевтичні субстанції в Україні виробляють 49 зареєстрованих суб'єктів підприємницької діяльності. У структурі вироблених субстанцій 76 найменувань синтетичного походження, а 82 – природного. Субстанції вітчизняного виробництва складають всього лише 30% від загальної кількості, всі інші імпортуються з Китаю, Німеччини, Індії, Росії та США.

Одним із основних факторів конкурентоспроможності ринку фармацевтики є загальне зростання купівельної спроможності населення. Однак дана причина зовсім не єдина. За даними експертів, на ринку спостерігається тенденція до збільшення частки більш дорогих і, як правило, ефективніших препаратів за рахунок зниження сегмента дешевих класичних препаратів. Є також суб'єктивні причини збільшення на ринку частки дорогих препаратів: покупець, як і в інших сферах споживання, наслідує віянням моди.

У групі провідних вітчизняних виробників лікарських засобів знаходяться ПрАТ «ФФ «Дарниця», Корпорація «Артеріум», ТОВ ФК «Здоров'я», ПрАТ НВЦ «Борщагівський ХФЗ», ПАТ «Фармак», ПАТ «Монфарм». Кожен із цих гігантів фарміндустрії займає близько 10% ринку вітчизняних лікарських засобів. Далі йде група більш ніж з трьох десятків підприємств, продукція кожного з них займає від 1% до кількох відсотків ринку. Серед них – АТ «Індар», АТ «Київський вітамінний завод», АТ «Стиролбіофарм» та інші. До третьої групи належать більше сотні підприємств, що випускають лише по 1-2 лікарських засоби, найпростіших у виробництві і дешевих: йод, зеленка, перекис водню. Сьогодні на ринку з зареєстрованих лікарських засобів 34% – препарати українського виробництва, решта – іноземного. У фінансовому вираженні приблизно 70% ринку займають імпортні препарати, 30% – вітчизняні. В упаковках навпаки: українські препарати – 70%, імпортні – 30% [41].

Структура українського ринку значно відрізняється від ринків розвинутих країн в бік переважання «бренданих дженериків», в основному закордонного виробництва. Результатом є переплата кінцевим споживачем (в тому числі й державою) за торгові назви препаратів, деколи морально застарілих за своїм складом, що в значній мірі гальмує зростання доступності лікарських засобів для

населення. Порівняльний аналіз фармацевтичної промисловості чотирьох країн: Польща, Німеччина, Україна, Казахстан представлено в табл. 2.1. Вибір саме цих чотирьох країн був зроблений з наступних міркувань: Німеччина була вибрана як представник країн ЄС, Польща перебувала на шляху інтеграції в ЄС і вже є діючим членом ЄС, а Казахстан був вибраний тому, що багато українських компаній розглядають його як величезний експортний ринок для українських фармацевтичних засобів.

Таблиця 2.1 – Розвиток фармацевтичної промисловості

Показник	Польща	Німеччина	Україна	Казахстан
Вітчизняне виробництво (млн доларів США)	1100	19194	264	10
Торговельний баланс (млн доларів США)	-1285	4441	-245,7	-290
Працівники (всього)	20 000	115 500	14 000	1 000
Працівники (НДКР)	–	14826	–	–
Інвестиції в НДКР (млн доларів США)	74-79	2970	–	0,04
Кількість фармацевтичних виробників	320	1100	155	40
Кількість оптових компаній	400	15 зі значною часткою ринку	3000	12
Оборот на працівника (тис. доларів США)	56	327	14	10
Кількість ліків, що продаються на вітчизняному ринку	12 000	45 000	6000	2 500
Стан приватизації підприємств-виробників, %	70	100	60	100
Ринкова частка генериків (вартість), % від загального фармацевтичного ринку	95	42,2	>90	>90

Джерело: [41].

Німеччина має високорозвинену фармацевтичну промисловість, а Польща перебуває на шляху до розвитку такої ж. Така промисловість включає класичні хімічні компанії, біотехнологічні підприємства та невеликі високотехнічні дослідницькі центри, які виробляють невелику кількість досить складної

продукції. Підприємства в інших двох країнах обмежуються лише виробництвом і їх діяльність все ще тісно пов'язана з класичною хімією. Фармацевтична промисловість України та Польщі має наступні характеристики: порівняно малі підприємства, продукція яких не відповідає стандартам GMP/GDP, мінімальна діяльність з науково-дослідних конструкторських розроблень (НДКР), перевага генериків та малий оборот на працівника. Виробництво фармацевтичної продукції Польщі є в 3–4 рази більш розвиненим, ніж виробництво України, тоді як виробництво ліків у Казахстані є зовсім незначним. У Казахстані є лише декілька підприємств, які виробляють лікарські засоби; їхня основна діяльність – це виробництво низькотехнічного лікарняного обладнання та постачання.

Однак відсутність сучасної фармацевтичної промисловості, яка була б здатна відповідати потребам населення, відображається в негативному торговому балансі в усіх трьох країнах.

Провідні українські та польські фармацевтичні компанії-виробники в порівнянні з німецькими компаніями є відносно малими. З цієї причини їм важко засновувати власні відділи для НДКР. Розроблення нової хімічної субстанції коштує приблизно 400–600 млн доларів США і для того, щоб отримати прийнятний рівень повернення інвестицій, такі нові хімічні субстанції потрібно продавати по всьому світу або щонайменше на трьох найбільших ринках (США, Європа, Японія).

Фармацевтичні підприємства в трьох колишніх комуністичних країнах не мають ні коштів на розроблення таких ліків, ні можливості торгувати ними в різних країнах світу.

Неможливість розробляти нові ліки разом з загальною неспроможністю населення платити за такі дорогі ліки є причиною того, що генерики займають надзвичайно велику частку на ринку, а також того, що переважно на генериках базується вітчизняне виробництво. Генерики здебільшого є дешевою продукцією, оскільки видатки на НДКР відсутні та витрати на маркетинг є незначними. Оскільки попит залежить від ціни, ця продукція має відносно

невеликий рівень прибутку, що обмежує можливість виробників генериків вкладати інвестиції і стежити за науковим прогресом.

Іншою характеристикою Польщі, України та Казахстану є виробництво, що не відповідає стандартам GMP та GDP. Хоча уряди Польщі та України запровадили стандарти GMP, є лише декілька фармацевтичних компаній, які хоча б частково відповідають європейським стандартам GMP. Підраховано, що для приведення фармацевтичної промисловості кожної країни до стандартів GMP потрібно 5–10 млрд доларів США і досягнення цієї амбіційної мети займе приблизно 10 років.

Доцільно зазначити, що під час першої хвилі пандемії фармацевтична галузь зазнала швидкого росту. За 5 місяців 2020 року роздрібний фармацевтичний ринок в грошовому вираженні продемонстрував приріст 11 %, а медичних виробів – 27 %. Після оголошення карантину (навесні 2020 року) істотно змінилося споживання медичних виробів: якщо в перший тиждень карантину вона збільшилася вдвічі, то вже через три тижні повернулося до звичного, а потім і зовсім спостерігався спад. За даними аналітично-інформаційного видання «Pharma», станом на кінець червня 2020, медичних виробів споживається так само, як в аналогічний період 2019 р. [40].

Загалом ринок лікарських засобів українських фармвиробників у 2020 році зріс на 13% порівняно з 2019 роком і становить 41 млрд грн, повідомив президент асоціації «Виробники ліків України» (АВЛУ) Петро Багрій під час прес-конференції в агентстві «Інтерфакс-Україна» [42].

«За 2020 рік ринкова частка вітчизняних виробників зросла. Весь ринок українських лікарських засобів становить 41 млрд грн, він зріс порівняно з попереднім роком практично на 13%. Також на 7% зріс експорт», – зазначив Петро Багрій [43]. У 2020 р. знизилася споживання протизастудних препаратів, лікарських засобів від розладів травлення та ліків, які використовуються в госпітальному сегменті у зв'язку зі скороченням планових операцій. При цьому зросла ковідна група препаратів.

У свою чергу генеральний директор аналітичної компанії SMD Ірина Горлова зазначила, що станом на кінець 2020 року весь обсяг ринку лікарських засобів становив \$2,2 млрд у закупівельних цінах без ПДВ [43]. За словами експерта, 2020 рік приніс більше зростання у грошовому еквіваленті, ніж сумарне накопичувальне зростання за попередні п'ять років: у середньому ринок за попередні п'ять років показував +8%, цього року +13% саме за рахунок активної участі держави. При цьому спостерігається суттєве зниження цін. Найбільша частка в закупівлях була у держави (28%). Державний ринок показує зростання 92%, при цьому становить майже \$600 млн. Серед державних сегментів найбільший успіх та інтерес викликає робота закупівельного агентства «Медичні закупівлі України» («МЗУ»), яке за підсумками року зайняло 8% частки закупівель і частково постачань всіх лікарських препаратів. «МЗУ» провели торгів на загальну суму \$330 млн, із них \$170 млн. – це закупівля ліків [44].

Зазначимо, що шоковою терапією для вітчизняної фармацевтики стало закриття ринку Росії. У 2015 році експорт фармацевтичних препаратів з України скоротився на 40% до 155 млн дол. Проте з 2016 року експорт почав рости. За даними Держстату, у 2019 році експорт становив 251,1 млн дол, що на 16% більше, ніж у 2018 році. «Свого часу частка нашого експорту у загальних обсягах реалізації була значущою, та найбільший об'єм припадав на Росію.

Після початку війни ми зупинили поставки до країни-агресора, і почався довгий шлях пошуку інших цільових територій. Ми почали дивитися ширше. До 2014 року експорт для нас обмежувався пострадянським простором, тепер ми ведемо діалог від США та країн ЄС до Філіппін, Індонезії та М'янми», – розповідає засновник компанії "Омніфарма" Олег Курченко [45].

Висока динаміка та випереджальні темпи зростання порівняно зі світовим ВВП характерні і для світового фармацевтичного ринку. За даними дослідження консалтингової компанії «Pricewaterhouse Coopers», якщо обсяги продажу ліків у 2011 р. дорівнюють 1,08 трлн дол., то у 2020 р. – майже 1,6 трлн дол., тобто збільшуються майже наполовину. Середньорічні темпи зростання світових

продажів ліків за цей період складають 7,8 % [46]. Зростає і світовий експорт, і світовий імпорт лікарських засобів, причому торговельний баланс є активним.

В Україні товарообіг фармацевтичної продукції теж поступово зростає з 2010 по 2020 рр., про що свідчить таблиця, проте торговельний баланс весь час варіюється (табл. 2.2).

Таблиця 2.2 – Динаміка зовнішньої торгівлі фармацевтичної продукції України

Рік	Експорт			Імпорт		
	тис. дол. США	у % до відповідного періоду попереднього року	у % до загального обсягу	тис. дол. США	у % до відповідного періоду попереднього року	у % до загального обсягу
1	2	3	4	5	6	7
2010	198520,2	–	0,35	2445836	–	3,52
2011	195144,1	98,30	0,29	2878998,2	117,71	3,49
2012	243458,2	124,76	0,35	3307942,1	114,90	3,91
2013	251526	103,31	0,40	3100812	93,74	4,03
2014	255591,6	101,62	0,47	2473307,8	79,76	4,54
2015	155441,6	60,82	0,41	1367034,5	55,27	3,64
2016	184182,8	118,49	0,51	1606956,3	117,55	3,24
2017	193111,2	104,85	0,45	1767455,8	109,99	3,56
2018	216178,0	112,5	0,5	1947012,5	110,2	3,4
2019	250792,2	116,0	0,5	2143147,0	110,1	3,5
2020	268229,2	107,0	0,5	2522804,2	117,7	4,7

Джерело: [44-46].

У 2010–2013 рр. торговельний баланс був переважно пасивним і складав відповідно –2247315,8; –2683854,1; –3064483,9; –2849286 тис. дол. Це свідчить про те, що фармацевтичні підприємства України в багатьох випадках були неконкурентоспроможними на зовнішніх ринках і не в змозі забезпечити переважання експорту над імпортом. Водночас, починаючи з 2014 р., ми спостерігаємо активний торговельний баланс фармацевтичної продукції України. Він складає у 2014–2020 рр. відповідно 22 177 16,2; 1 211 592,9; 1 422 773,5; 1 574 344,6; 1 730 834,5; 1 892 354,8 і 2 254 575,0 тис. дол., тобто

позитивне торговельне сальдо з 2015 р. повільно зростає, особливо у 2020 р., – на 1 042 982,1 тис. дол. протягом шести років. Щодо країн експорту, то після 2014 року структура українського експорту фармпродукції суттєво змінилася. У 2009 році значну частку (88%) займали країни пострадянського простору (Узбекистан, Росія, Білорусь, Казахстан, Молдова, Азербайджан, Грузія, Таджикистан та Киргизстан). За десять років частка цих країн зменшилася до 66%. У переліку споживачів українських ліків з'явилися «екзотичні» країни: Бразилія, Ірак, Ємен, Лівія, Куба, Сомалі, Колумбія, Філіппіни. Значно зросли поставки до Польщі, В'єтнаму, Монголії, Індії (препарати крові). Серед нових ринків з високою регуляцією – Австралія. До десятка країн, куди експортуються українські ліки, також увійшли Бразилія та Ірак.

Структура країн експорту української фармпродукції за 2020 рік відображена на рис. 2.1.

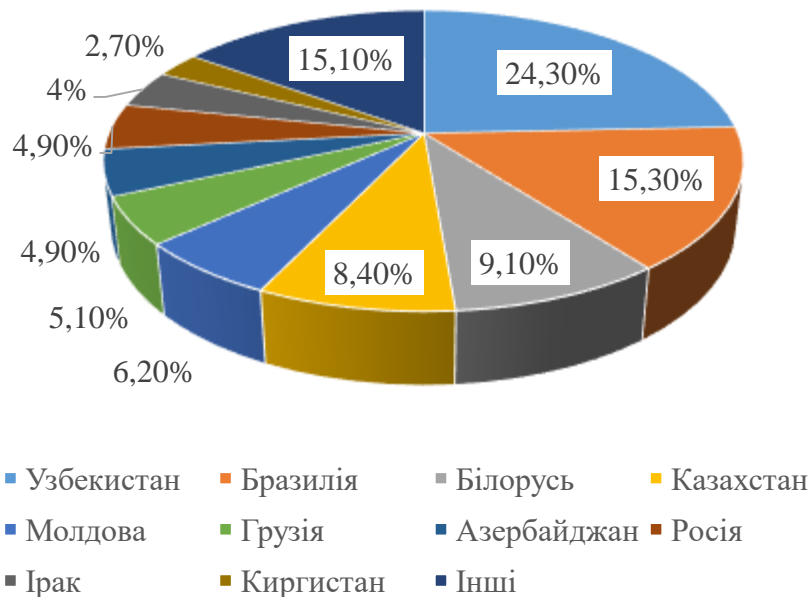


Рисунок 2.1 – Структура країн експорту української фармпродукції за 2020 р.

Джерело: [46].

Протягом 2016-2020 років українські виробники отримали дев'ять сертифікатів GMP у країнах ЄС. Утім, їх наявність не гарантує поставок туди

ліків. Ринок ЄС складний і конкурентний. Українські ліки повинні відповідати нормам директиви комісії ЄС 91/356/ЄЕС «Про встановлення основних принципів і правил належної виробничої практики (Good Manufacturing Practice – GMP) лікарських засобів для людини».

Узагальнюючи вищезазначені тенденції, вважаємо, що основними проблемами функціонування фармацевтичної галузі є:

- відсутність перспектив підписання в найближчий час міждержавних угод про визнання експертиз лікарських засобів і виробів медичного призначення. Це знижує інвестиційну привабливість ринку та гальмує його розвиток;

- відсутність спрощеної системи реєстрації лікарських засобів, особливо регінаторів;

- проблеми тендерів. Через систему PROZZORO проходить велика кількість лотів з блокуючими позиціями, що виключає нішового імпортера з тендеру на користь асортиментного дистриб'ютора і приводить до подорожчання аптечних товарів.

Для кращого розуміння проблем і перспектив розвитку вітчизняного фармацевтичного ринку треба звернути увагу на його організаційну структуру. Зокрема, в організаційному плані за фінансово-економічними характеристиками покупців і механізмами функціонування відносин купівлі-продажу товарів, український фармацевтичний ринок поділяється на роздрібний і госпітальний сегменти. Ключові відмінності між цими сегментами полягають у фінансовій спроможності покупців фармацевтичної продукції та механізмах ухвалення ними рішень про покупку товару.

Український ринок лікарських засобів складається з госпітального й роздрібного сегментів. У госпітальному сегменті продаж лікарських препаратів здійснюється через лікувально-профілактичні установи України. Роздрібний сегмент представлений, насамперед, аптечними мережами.

Роздрібний сегмент характеризується наявністю чисельної кількості покупців і разом з тим невеликою середньою купівельною спроможністю. Рішення населення про придбання певних ліків формуються на підставі

призначень і порад лікарів, реклами фармацевтичних препаратів, власного досвіду та порад знайомих [47].

Діяльність учасників українського фармацевтичного ринку регулюється більше ніж 40 нормативно-правовими актами і супроводжується великою кількістю дозвільних процедур.

Основні нормативні акти, які регулюють ринок фармацевтичної продукції в Україні:

- Закон України «Про лікарські засоби» №123 від 04.04.1996 р.
- Постанова КМУ «Деякі питання державного регулювання цін на лікарські засоби і вироби медичного призначення» №333 від 25.03.2009
- Постанова КМУ «Про затвердження Порядку державної реєстрації (перереєстрації) лікарських засобів і розмірів збору за їх державну реєстрацію (перереєстрацію)» №376 від 26.05.2005.

Одним з вдалих напрямків підтримання позицій та укріплення свого становища є моніторинг та участь фармвиробників в бюджетних закупівлях. Бюджетні закупівлі включають в себе як закупівлі централізовані з держбюджету, так і регіональні програми, і закупівлі безпосередньо лікарень. Варто відзначити, що в активно розвиваючому сьогодні сегменті закупівель лікарень вісім з десяти позицій лідерів займають вітчизняні компанії.

Всього лікарні збільшили закупівлі на 18% в грошовому і на 11% в натуральному вираженні. Основним нюансом цього сегмента є те, що клініки закуповують, головним чином, препарати, включені до Національного переліку основних лікарських засобів. Частка препаратів з Національного переліку становить 58% всіх закупівель, які проводили лікарні в 2019 році [48].

Ще одним із шляхів розвитку діяльності своїх підприємств є участь у державній програмі «Доступні ліки». Ця програма виступає можливістю збільшення обсягів продажу та популяризації лікарських засобів компанії виробника. Для участі в цієї програмі Виробнику необхідно визначитися з умовами для включення лікарського засобу до переліку програми «Доступні ліки», та реалізовувати всі необхідні умови.

Сьогодні програма працює для пацієнтів, які живуть з серцево-судинними захворюваннями, бронхіальною астмою, цукровим діабетом II типу.

До списку ліків, які можна отримати за програмою, включено 264 лікарських засобів, 85 з яких можна отримати безоплатно, інші ж – з незначною доплатою. Дана програма введена в дію з 1 квітня 2017 року і передбачає реімбурсацію лікарських засобів. Реімбурсація – це механізм відшкодування державою вартості лікарських засобів. Національний перелік затверджений постановою Кабінету Міністрів України від 2009 року. Зараз є чинною редакція від 2017 року [44].

Отже, фармацевтичний ринок України – це складний, сильно фрагментований структурний елемент системи охорони здоров'я. Динаміка розвитку ринку, прибутковість роботи підприємств галузі в значній мірі залежить від великої кількості факторів. Головним завданням учасників фармацевтичного бізнесу на сучасному етапі має бути розробка ефективних та дієвих стратегій підвищення їх конкурентоспроможності з урахуванням позитивного або негативного впливу кожного з чинників, а також загальними тенденціями розвитку вітчизняної фармгалузі.

На сьогоднішній день наша країна має великі можливості для розвитку фармацевтичної галузі. Це розвинений ринок лікарських засобів, великий науковий потенціал, сучасна управлінська структура, а також досвідчені кадри і потенціал для фармацевтичної освіти. Проте низка проблем у фармацевтичній сфері залишається гострою і потребує першочергового вирішення. Це стосується впровадження європейських стандартів виробництва, оновлення технологій виробництва лікарських засобів та введення в дію нових потужностей, впровадження державного замовлення на вітчизняні ліки та системи підтримки вітчизняного виробника в цілому, сприятливих умов інвестиційної діяльності, створення єдиного інформаційного простору, удосконалення системи ціноутворення на лікарські засоби та ін.

2.2 Фінансово-економічна характеристика ПАТ «Монфарм»

Публічне акціонерне товариство «Монфарм» було створене 12.12.1994 р. шляхом корпоратизації з наступною приватизацією державного підприємства Монастирищенський фармацевтичний завод, організованого в 1986 році на базі спиртового заводу, в складі Київського фармацевтичного об'єднання «Дарниця».

Фармацевтичне виробництво розпочиналось із збирання автомобільних аптечок та комплектації водою для ін'єкції антибіотиків, що виготовлялись на головному підприємстві ФО «Дарниця». В 1987 році налагоджено випуск перших лікарських засобів у формі таблеток: Етаперазін, Калію йодид, якими доукомплектовувались медичні аптечки АІ-1 та АІ-2 для Міністерства оборони. Дільницю з розливу спиртових розчинів Йоду, Брильянтового зеленого, Новоіманіну запущено в 1989 році. В 1994 році на ПАТ «Монфарм» створено цех по виробництву супозиторіїв та були виготовлені перші партії продукції: Свічки з екстрактом красавки, Свічки з новокаїном. На сьогоднішній день асортимент медичних препаратів, які виробляються підприємством, нараховує більше 60 найменувань лікарських засобів різних фармакотерапевтичних груп [49].

Препарати виробництва ПАТ «Монфарм», зважаючи на високу ефективність, належну якість, доступність успішно реалізуються не тільки на території України, а й країн СНД. Враховуючи потреби споживачів наше підприємство постійно розширює асортимент своєї продукції, за рахунок впровадження у виробництво оригінальних препаратів на основі субстанцій рослинного і синтетичного походження, а також аналогів високоефективних фармацевтичних препаратів ведучих світових виробників. Розробка і впровадження у виробництво нових лікарських препаратів ведеться в тісній співпраці з Державним Науковим Центром Лікарських Засобів (м. Харків), Національним Фармацевтичним Університетом (м. Харків), Львівським ДМУ ім. Данила Галицького (м. Львів), МНПЦ "Біосан" (м. Вінниця), а також іншими науково-дослідницькими та профільними підприємствами України.

Матеріальна база ПАТ «Монфарм» постійно модернізується, жорстка багаторівнева система контролю забезпечує належну якість готової продукції, колектив високопрофесійних фахівців щорічно поповнюється молодими спеціалістами – випускниками Національного фармацевтичного університету (м. Харків). На підприємстві створений сучасний склад готової продукції, оснащений необхідним устаткуванням для дотримання необхідних температурних режимів зберігання, а також ізотермічний автомобільний парк, що у комбінації з вигідним географічним положенням забезпечує своєчасну та якісну доставку продукції в будь-який регіон України. Все це дає можливість поступово доводити виробництво до вимог міжнародних стандартів серії ISO 9001, GMP, GLP, GDP, GPP.

Також принциповим для підприємства є якість сировини, яка використовується для виробництва лікарських засобів. ПАТ «Монфарм» співпрацює з такими відомими виробниками високоякісних хімічних субстанцій, як "Omicron Qnímica S.A." і "Antibioticos" Іспанія, "B.F.Goodrich" Німеччина, "Ranbaxy" Індія, "Shandong Xinhua Pharmaceutical Factory" Китай та ін.

ПАТ «Монфарм», орієнтуючись на виробництво високоефективних препаратів, особливу увагу приділяє виготовленню лікарських засобів у формі супозиторіїв, і на сьогоднішній день є лідером по їх виробництву на Україні.

Супозиторії як лікарська форма мають постійну тенденцію до розвитку й удосконалювання як у вітчизняній так і в закордонній медичній практиці. Тривалий час їх помилково застосувували лише як засіб для лікування локальних захворювань. Сучасна медична практика все в більшій мірі використовує загальнотерапевтичний ефект даної лікарської фірми.

В більшості ведучих європейських країн (Італії, Франції, Німеччині) номенклатура супозиторіїв складає близько 1000 найменувань.

ПАТ «Монфарм» освоєно декілька напрямків супозиторних лікарських форм:

- супозиторії місцевої дії для застосування в акушерстві, гінекології та проктології;

- супозиторії для дітей;
- супозиторіїв системної дії для лікування алергії, органів дихання, серцево-судинних, шлунково-кишкових, урологічних та інших захворювань.

Необхідно, також, відзначити соціальну значимість національного виробництва супозиторіїв – основної продукції ПАТ «Монфарм». Адже до 1994 р. промислове виробництво супозиторіїв в Україні було відсутнє. Потреба населення задовольнялася частково за рахунок імпорту з Росії та далекого зарубіжжя. З огляду на перераховані вище переваги супозиторіїв, у 1994 р., після проведення разом із ДНЦЛЗ (м. Харків), комплексу наукових досліджень щодо розробки нової номенклатури лікарських засобів у формі супозиторіїв, ПАТ «Монфарм» успішно освоїло їх випуск. В даний час підприємство виробляє біля 30 найменувань супозиторіїв, обсяг продажу котрих щорічно зростає. Але для повного забезпечення потреб населення країни цього явно недостатньо. Тому ПАТ «Монфарм» постійно розширює номенклатуру супозиторіїв за рахунок впровадження принципово нових препаратів та препаратів – генериків. Підприємство прагне цілком задовольнити потреби населення України в високоефективних лікарських засобах у формі супозиторіїв за доступними цінами (в порівнянні з імпортними аналогами ціни на вітчизняну продукцію нижчі на 20-50%). В 2004 році досягнення ПАТ «Монфарм» у виробництві супозиторіїв було відзначено Асамблеєю ділових кіл України. За впровадження сучасних технологій та виробництво якісних лікарських препаратів у формі супозиторіїв ПАТ «Монфарм» стало лауреатом загальнонаціонального конкурсу "Вища проба" та переможцем регіонального етапу конкурсу "100 кращих товарів України" в номінації «промислові товари для населення» [49].

Схема збуту продукції дозволяє в найбільшій мірі задовольнити вимоги всіх операторів ринку. Завод мінімізує свої збутові витрати, аптеки вчасно отримують необхідний асортимент продукції, споживач забезпечений необхідними лікарськими препаратами та впевнений в їх якості. Адже на протязі всього транспортного ланцюга забезпечуються необхідні умови зберігання,

замовленням займаються тільки професіонали, які тонко відчують потреби споживачів (більшість співробітників оптових компаній – фармацевти).

Оптові структури можна поділити на декілька груп:

- 85 % загального обсягу реалізації – комерційні оптові фармацевтичні компанії;
- 12 % – комунальні регіональні аптечні бази «Фармації»;
- 2 % – прямі поставки фармацевтичної продукції в аптеки;
- 1 % – поставки фармацевтичної продукції безпосередньо до лікарських установ.

ПАТ «Монфарм» – провідне фармацевтичне підприємство Черкащини, що підтверджується почесними грамотами Фармацевтичної асоціації України та результатами національного рейтингу "Фармексперт", по даним якого ПАТ «Монфарм» за обсягом виробництва посідає 13 місце серед 162 вітчизняних фармацевтичних виробників. На даний момент продукція заводу ПАТ «Монфарм» є в кожній аптеці нашої країни, з більшістю аптечних мереж у підприємства встановилися дружні партнерські взаємини, провізори знають продукцію ПАТ «Монфарм», вона добре реалізовується, претензії щодо якості відсутні. Також проводиться робота по виходу підприємства на фармацевтичні ринки країн СНД, на сьогоднішній день налагоджено співпрацю з республікою Білорусь, зареєстровано препарати в Молдові, Туркменістані.

Завдяки вигідному географічному розташуванню (практично центр України, безпосередня близькість найбільших транспортних артерій України – автодороги Київ – Одеса та Львів – Луганськ), забезпечується своєчасна доставка продукції в будь-яку точку України. Щотижня завантажені продукцією автомобілі вирушають в напрямку Києва, Харкова, Донецька, Дніпропетровська, Львова, Одеси, Сімферополя, Луганська та інших обласних міст нашої країни. Але успішний збут продукції неможливий без розробки та здійснення ефективної стратегії маркетингової підтримки. Насамперед, зважаючи на високу конкуренцію на ринку та низьку проінформованність лікарів, щодо нових препаратів, було створено службу медичних представників. В обов'язки

медичних представників входить донесення інформації про лікарські засоби виробництва ПАТ «Монфарм» до лікарів, провізорів на місцях та забезпечення максимальної наявності промоційних препаратів в аптечних мережах. Проводяться виступи представників підприємства на наукових семінарах, симпозіумах, що дозволяє з одного боку запропонувати лікарям нові вітчизняні ефективні препарати, з іншого вислухати побажання учасників, їх проблеми. Інформація про продукцію ПАТ «Монфарм» розміщується в спеціалізованих фармацевтичних та медичних виданнях. Для підтримання зворотнього зв'язку із кінцевими споживачами, заключення нових контрактів, підприємство приймає активну участь у галузевих виставках.

В існуючих умовах господарювання, що загострені кризою та спадом економіки України, неможливо робити достатньо впевнені прогнози й детальні плани. Проте, товариство планує займатися основними видами діяльності, а також нарощувати обсяги наданих послуг із залучення до справи нових ділових партнерів.

Істотними факторами, які можуть негативно вплинути на діяльність емітента в майбутньому, є: збільшення оподаткування, ріст інфляції, зростання цін. Пріоритетними факторами, які можуть позитивно вплинути на діяльність емітента є: стабілізація курсу іноземної валюти до гривні, зменшення кредитних ставок, зменшення цін на енергоносії та встановлення пільгових цін на енергоносії, істотне розширення ринку збуту, стабілізація економічного та політичного становища в країні в цілому, можливість отримання відстрочення платежів

Характер та причини таких планів пов'язані із:

- збільшення прибутковості підприємства,
- утримання основних засобів в робочому стані,
- дотримання правил експлуатації обладнання та техніки безпеки на підприємстві,
- підтримання конкурентоспроможності та ринкової вартості комплексу обладнання,

Роботою товариства керує директор, якому підпорядковуються наступні служби та посадові особи: комерційний директор; головний інженер; заступник директора з виробництва та якості; заступник директора з юридичних питань та персоналу; заступник комерційного директора; заступник директора з капітального будівництва та господарства; головний бухгалтер; відділ ОП та екології; транспортний відділ; відділ контролю якості; відділ АСКВ, секретар.

Головному інженеру підпорядковуються наступні служби: ремонтні майстерні, відділ КВПіА та метрології; відділ АСКВ, механічна служба, котельня, господарчий відділ, дільниця РБД.

Заступнику директора з виробництва та якості підпорядковуються цехи і дільниці основного та допоміжного виробництв, відділ реєстрації, відділ забезпечення якості, відділ дизайну. Комерційному директору підпорядковується відділ збуту та маркетингу; відділ постачання. Заступнику директора з юридичних питань та персоналу підпорядковуються: юридичний відділ, відділ кадрів. Головному бухгалтеру підпорядковується бухгалтерія

Стратегія розвитку ПАТ «Монфарм» полягає в створенні нових лікарських засобів за рахунок рослинних екстрактів та ефективного комбінування відомих фармакологічних молекул з метою отримання більш широкої та безпечної медичної дії. Розширюються існуючі ринки збуту, укладаються контракти з новими закордонними партнерами. Здійснюється "пакетна" реєстрація лікарських засобів в Казахстані, Armenії, Грузії, тощо. Розпочато роботи по розробці лікарських засобів, що включені до переліку медикаментів які закуповуються за державні кошти, що дозволить за рахунок імпортозаміщення отримати значні державні замовлення. Проводиться модернізація дільниці виготовлення таблеток – нове сучасне обладнання призведе до суттєвого збільшення виробничої потужності дільниці. Ведуться роботи по проектуванню нового виробничо-лабораторного комплексу по виробництву ліків в м'яких лікарських формах.

На ПАТ «Монфарм» мають вплив наступні ризики, пов'язані з використанням фінансових інструментів: кредитний ризик; ризик управління

капіталом; ризик ліквідності; ринковий ризик. У даній примітці міститься інформація про схильність ПАТ «Монфарм» кожному із зазначених ризиків, про цілі товариства, її політики і процедури оцінки та управління ризиками.

Управлінський персонал несе загальну відповідальність за створення та функціонування системи контролю з управління ризиками. Політика ПАТ «Монфарм» з управління ризиками направлена на виявлення та аналіз ризиків, яким піддається товариство, встановлення допустимих граничних значень ризику і контролю, а також для моніторингу ризиків та дотримання встановлених обмежень. Політика з управління ризиками і системами, регулярно переглядаються з урахуванням зміни ринкових умов і діяльності товариства.

ПАТ «Монфарм» структурує рівень кредитного ризику, який вона бере на себе, встановлюючи обмеження на величину ризику, прийнятого у відношенні одного клієнта або усіх клієнтів. ПАТ «Монфарм» здійснює операції тільки з визнаними, кредитоспроможними третіми особами. ПАТ «Монфарм» розробила процедури управління кредитними ризиками, в тому числі заснувала кредитний комітет, який здійснює моніторинг кредитного ризику щодо кожного клієнта. Кредитний ризик ПАТ «Монфарм» контролюється та аналізується в кожному конкретному випадку. Керівництво вважає, що товариство не має значного ризику виникнення збитків більших, ніж суми, відображені в резервах на покриття збитків від зменшення корисності по кожній категорії. ПАТ «Монфарм» не здійснювало операцій з метою хеджування зазначених ризиків.

ПАТ «Монфарм» управляє капіталом для забезпечення продовження діяльності на безперервній основі, забезпечуючи при цьому максимальний прибуток бізнесу, оптимізацію балансу між позиковими і власними коштами. ПАТ «Монфарм» регулярно проводить аналіз структури капіталу. На підставі результатів цього аналізу, товариство вживає заходів, спрямованих на підтримання балансу загальної структури капіталу, шляхом розподілу капіталу, а також випуску нових боргових інструментів або погашення існуючих зобов'язань. Цілі товариства при управлінні капіталом включають в себе

забезпечення можливості ПАТ «Монфарм» продовжувати свою діяльність на безперервній основі, з тим, щоб забезпечити прибуток для акціонерів і вигоди для інших зацікавлених сторін, а також для підтримки оптимальної структури капіталу з метою зниження його вартості.

З метою підтримання або зміни структури капіталу, ПАТ «Монфарм» може скоригувати суму дивідендів, що виплачуються акціонерам, повернення капіталу акціонерам, випуск нових акцій або продаж активів для зниження заборгованості. ПАТ «Монфарм» здійснює контроль капіталу за допомогою коефіцієнта фінансового важеля, який розраховується як співвідношення чистих зобов'язань до суми акціонерного капіталу та чистих зобов'язань.

Спосіб управління ліквідністю ПАТ «Монфарм», в цілому, полягає в забезпеченні ПАТ «Монфарм» постійною наявністю ліквідних коштів, достатніх для своєчасного виконання, при цьому уникаючи непередбачених втрат і не піддаючи репутацію ризику. Розумне управління ризиком ліквідності передбачає підтримку достатньої кількості грошових коштів, надійної кредитної політики і запасів, готових до негайної продажу, наявність фінансування засобів через достатню кількість кредитів з встановленими термінами, а також можливість закриття (реалізації) ринкових позицій. У зв'язку з динамічним характером основного бізнесу, фінансовий відділ ПАТ «Монфарм» забезпечує гнучкість фінансування за рахунок збереження коштів в рамках кредитних ліній.

Проведемо оцінювання фінансово-економічної діяльності ПАТ «Монфарм» на основі фінансової звітності [49]. Проаналізуємо основні економічні показники та їх динаміку протягом 2018-2020 рр. (табл. 2.3). Узагальнені розрахунки щодо фінансово-економічної діяльності ПАТ «Монфарм» в таблиці 2.3 свідчать про такі результати діяльності. Чистий дохід від реалізації продукції протягом 2018-2019 рр. збільшився на 5766 тис. грн., а протягом 2019 - 2020 рр. – на 17246 тис. грн., і загалом за 2018-2020 роки – на 23012 тис. грн (16,95%), що є позитивним в діяльності ПАТ «Монфарм» і свідчить про збільшення попиту на продукції і обсягів виробництва.

Таблиця 2.3 – Фінансово-економічні показники діяльності ПАТ «Монфарм»

Показники	Роки			Відхилення 2019 р. від 2018 р.		Відхилення 2020 р. від 2019 р.	
	2018	2019	2020	абсол.	відн.	абсол.	відн.
1. Чистий дохід від реалізації (товарів, робіт, послуг), тис. грн.	144309	150075	167321	5766	3,99	17246	11,49
2. Валовий прибуток, тис. грн.	60057	63558	70780	3501	5,83	7222	11,36
3. Фінансовий результат від операційної діяльності, тис. грн.	29910	34316	12681	4406	14,73	-21635	-63,05
4. Фінансовий результат до оподаткування, тис. грн.	17409	22926	13097	5517	31,69	-9829	-42,87
5. Чистий прибуток, тис. грн.	15321	18589	10584	3268	21,33	-8005	-43,06
6. Середня величина вартості майна, тис. грн.	193285	187735	178970,5	-5550	-2,87	-8764,5	-4,67
7. В тому числі: основного (необоротного), тис. грн.	84842,5	67657,5	42767,5	-17185	-20,26	-24890	-36,79
8. Оборотно, тис. грн.	108442,5	120077,5	136203	11635	10,73	16125,5	13,43
9. Середня величина власного капіталу, тис. грн.	112920	132298	141843,5	19378	17,16	9545,5	7,22
10. Собівартість реалізованої продукції, тис. грн.	84252	87147	96541	2895	3,44	9394	10,78
10. Коефіцієнт покриття загальний	4,065	4,501	3,715	0,436	10,73	-0,786	-17,46
11. Рентабельність основної діяльності, % (п.3/п.10)	35,50	39,38	13,14	3,88	10,93	-26,24	-66,63
12. Рентабельність власного капіталу, % (п.5/п.9)	13,57	14,05	7,46	0,48	3,54	-6,59	-46,90
13. Коефіцієнт автономії (п.9 / п.6)	0,584	0,705	0,793	0,121	20,72	0,088	12,48
14. Оборотність загального капіталу (п.1/п.6)	0,747	0,799	0,935	0,052	6,96	0,136	17,02
15. Оборотність мобільного капіталу (п.1/п.8)	1,331	1,249	1,228	-0,082	-6,16	-0,021	-1,68
16. Фондовіддача необоротних активів (п.1/п.7)	1,701	2,218	3,912	0,517	30,39	1,694	76,38

Асортимент продукції, право на випуск якої має ПАТ «Монфарм» налічує 49 видів готових лікарських засобів, у т.ч. таблеточна продукція – 21 препарат, тверді желатинові капсули – 4 найменування, свічки супозиторії –

24 найменувань. Продукція користується стабільним попитом у населення. Виробництво продукції за 2020 рік склало 189369 тис. грн., реалізація – 167321 тис. грн.

Щодо фінансових результатів, то на ПАТ «Монфарм» спостерігається така тенденція: валовий прибуток мав тенденцію до збільшення протягом 2018-2019 рр. і 2019-2020 рр. і загалом збільшився на 10723 тис. грн. (17,85%); фінансовий результат від операційної діяльності, фінансовий результат до оподаткування та чистий прибуток протягом 2018-2019 років мали тенденцію до збільшення, але за 2019-2020 роки зменшились. І зменшення є достатньо суттєве: відповідно -63,05%, - 42,87%, -43,06%.

Така ситуація свідчить про неоптимальне співвідношення витрат та доходів. Вартість капіталу підприємства ПАТ «Монфарм» поступово зменшується і протягом 2018-2020 років зменшилась на 14314,5 тис. грн. (-7,41%). Загалом це відбулось за рахунок необоротного капіталу, який в свою чергу зменшився на 49,59%.

Отож, показники ефективності використання ресурсів підприємства свідчать про погіршення платоспроможності (коефіцієнт покриття за 2019-2020 роки зменшився на 17,46%), посилення фінансової незалежності (коефіцієнт автономії збільшився на 35,79%), зменшення рентабельності основної діяльності та власного капіталу, прискорення оборотності загального капіталу та необоротних активів, але уповільнення оборотності мобільного (оборотного) капіталу.

2.3 Оцінювання міжнародної інвестиційної привабливості ПАТ «Монфарм»

Для аналізування міжнародної інвестиційної привабливості ПАТ «Монфарм» згідно проведеного долідження в п. 1.3 обрана методика рейтингової оцінки. При складанні рейтингу аналізуються дві групи показників, які характеризують інвестиційну привабливість. Оцінка параметрів показників, що входять в рейтингову оцінку скоригована з урахуванням динаміки (табл. 2.4).

В таблиці 2.4 отримане кількісне обґрунтування рівня інвестиційної привабливості підприємства.

Таблиця 2.4 – Рейтингова оцінка інвестиційної привабливості ПАТ «Монфарм»

Показники	2018 р.		2019 р.		2020 р.	
	Значення	Бальна оцінка	Значення	Бальна оцінка	Значення	Бальна оцінка
Рентабельність продажу, %	41,62	2	42,35	2	42,30	2
Рентабельність активів, %	7,93	1	9,90	1	5,91	0
Рентабельність власного капіталу, %	13,57	0	14,05	0	7,46	-1
Частка зносу основних засобів, %	43,01	0	41,83	0	43,97	0
Рентабельність оборотних активів, %	14,13	1	15,48	1	7,77	0
Коефіцієнт поточної ліквідності	4,065	2	4,501	2	3,715	2
Коефіцієнт швидкої ліквідності	2,214	2	2,334	2	2,164	2
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,119	-1	0,161	0	0,341	2
Коефіцієнт забезпеченості оборотних активів власними коштами, %	96,03	2	90,76	2	96,02	2
Коефіцієнт автономії, %	58,4	2	70,5	2	79,3	2
Сума балів	–	11	–	10	–	11

Джерело: дані підприємства.

Рейтингова оцінка інвестиційної привабливості (табл. 2.4) показала, що для ПАТ «Монфарм» протягом 2018-2019 років вона зменшилась на 9%, а протягом 2019-2020 років – збільшилась на 9%. Основними причинами стало зниження рентабельності активів та рентабельності власного капіталу.

Найбільшими українськими виробниками, які експортують свою продукцію, є такі компанії, як ПАТ «Фармак», Корпорація «Артеріум», Корпорація «Здоров'я», ПАТ НВЦ «Борщагівський хіміко-фармацевтичний завод», Фармацевтична компанія «Дарниця». Щодо цих підприємств, то їх міжнародна інвестиційна привабливість є значно більшою і знаходиться в межах 15-20 балів. Отже, досліджуваному підприємству ПАТ «Монфарм» є необхідним виявити причини достатньо низької міжнародної інвестиційної привабливості та підвищувати її рівень.

З метою визначення пріоритетних факторів впливу на зміну рентабельності власного капіталу проведемо п'ятифакторний аналіз зміни рентабельності для визначення напрямів їх підвищення. Дані розраховані у пункті 2.3, а саме у таблицях 2.4 та 2.5.

Таблиця 2.5 – Розрахунок показників для проведення факторного аналізу рентабельності власного капіталу

Показник	Методика розрахунку	Значення показника	
		2018 рік	2020 рік
Коефіцієнт рентабельності продаж	$a = \frac{ЧП}{ЧД(В)P}$	0,1062	0,0633
Коефіцієнт фінансового левериджу	$b = \frac{A}{BK}$	1,7117	1,2617
Коефіцієнт поточної заборгованості	$v = \frac{ПЗ}{A}$	0,1380	0,2049
Коефіцієнт покриття	$z = \frac{OA}{ПЗ}$	4,0652	3,7147
Коефіцієнт оборотності активів	$\partial = \frac{ЧД(В)P}{OA}$	1,3307	1,2285
Коефіцієнт рентабельності власного капіталу	$R_{BK} = \frac{ЧП}{BK}$	0,1357	0,0746

Джерело: дані підприємства.

Визначаємо загальну зміну рентабельності власного капіталу за формулою (2.1):

$$\Delta P_{BK} = P_{BK_s} - P_{BK_n} \quad (2.1)$$

$$\Delta P_{BK} = 0,0746 - 0,1357 = -0,0611$$

Визначаємо зміну рентабельності власного капіталу внаслідок зміни прибутковості продаж за формулою (2.2):

$$\Delta P_{BK}^a = (a_s - a_n) \times b_n \times v_n \times z_n \times \partial_n \quad (2.2)$$

$$\Delta P_{BK}^a = -0,0429 \times 1,7117 \times 0,1380 \times 4,0652 \times 1,3307 = -0,0548$$

Визначимо зміну рентабельності власного капіталу за рахунок зміни коефіцієнта фінансового левириджу за формулою (2.3):

$$\Delta P_{вк}^{\delta} = a_3 \times (\bar{b}_3 - \bar{b}_n) \times \epsilon_n \times z_n \times \partial_n \quad (2.3)$$

$$\Delta P_{вк}^{\delta} = 0,0633 \times -0,45 \times 0,1380 \times 4,0652 \times 1,3307 = -0,0213$$

Визначимо зміну рентабельності власного капіталу за рахунок зміни коефіцієнта поточної заборгованості за формулою (2.4):

$$\Delta P_{вк}^{\epsilon} = a_3 \times \bar{b}_3 \times (\epsilon_3 - \epsilon_n) \times z_n \times \partial_n \quad (2.4)$$

$$\Delta P_{вк}^{\epsilon} = 0,0633 \times 1,2617 \times 0,0669 \times 4,0652 \times 1,3307 = 0,0289$$

Визначимо зміну рентабельності власного капіталу за рахунок зміни загальної ліквідності підприємства за формулою (2.5):

$$\Delta P_{вк}^{\zeta} = a_3 \times \bar{b}_3 \times \epsilon_3 \times (z_3 - z_n) \times \partial_n \quad (2.6)$$

$$\Delta P_{вк}^{\zeta} = 0,0633 \times 1,2617 \times 0,2049 \times -0,3505 \times 1,3307 = -0,0076$$

Визначимо зміну рентабельності власного капіталу за рахунок зміни ефективності використання оборотних активів за формулою (2.7):

$$\Delta P_{вк}^{\theta} = a_3 \times \bar{b}_3 \times \epsilon_3 \times z_3 \times (\partial_3 - \partial_n) \quad (2.7)$$

$$\Delta P_{вк}^{\theta} = 0,0633 \times 1,2617 \times 0,2049 \times 3,7147 \times (-0,1022) = -0,0062$$

Визначаємо зміну рентабельності під впливом вищезазначених факторів за формулою (2.8):

$$\Delta P_{вк} = \Delta P_{вк}^a + \Delta P_{вк}^{\delta} + \Delta P_{вк}^{\epsilon} + \Delta P_{вк}^{\zeta} + \Delta P_{вк}^{\theta} \quad (2.8)$$

$$\Delta P_{вк} = -0,0548 - 0,0213 + 0,0289 - 0,0076 - 0,0062 = -0,0611$$

Результати факторного аналізу узагальнимо в таблиці 2.6. Отже, рентабельність власного капіталу характеризує величину отриманого прибутку,

отриманого на одну гривню власного капіталу підприємства і розраховується відношенням чистого прибутку до власного капіталу. Для підприємства ПАТ «Монфарм» рентабельність власного капіталу у 2020 р. зменшилась на 0,06 в порівнянні з 2018 роком. Така тенденція є негативною для досліджуваного підприємства.

Таблиця 2.6 – Результати факторного аналізу зміни рентабельності ПАТ «Монфарм»

Показник	Вплив
Загальна зміна рентабельності власного капіталу	-0,0611
в т.ч. за рахунок зміни:	
- рентабельності продаж	-0,0548
- коефіцієнта фінансового левериджу	-0,0213
- коефіцієнта поточної заборгованості	0,0289
- коефіцієнта покриття	-0,0076
- коефіцієнта оборотності активів	-0,0062

Джерело: дані підприємства.

Загалом на зміну рентабельності власного капіталу вплинули такі показники (табл. 2.6): рентабельність продаж, коефіцієнт фінансового левериджу, коефіцієнт поточної заборгованості, коефіцієнт покриття, коефіцієнт оборотності активів.

За рахунок зменшення рентабельності продаж на -0,0429, рентабельність власного капіталу зменшилась на 0,0548. Тобто дана зміна є негативною.

Негативно вплинула зміна коефіцієнта фінансового левериджу, який зменшився у 2020 році на -0,045 і обумовив зменшення рентабельності власного капіталу зменшилась на 0,0213. При цьому за рахунок збільшення коефіцієнта поточної заборгованості на 0,0669 рентабельність власного капіталу збільшилась на 0,0289.

Водночас зменшення коефіцієнта покриття на 0,3505 негативно вплинуло на зменшення рентабельності власного капіталу на 0,0076 або на 0,76%. Зменшення

коефіцієнта оборотності активів на 0,1022 призвело до зменшення рентабельності власного капіталу на 0,0062.

Отже, за даними рейтингової оцінки інвестиційної привабливості ПАТ «Монфарм» можна зробити висновок, що показник у звітному році незначно, але збільшився на 9% у порівнянні з попереднім роком. Причиною такого невеликого збільшення стала негативна динаміка рентабельності активів, рентабельності власного капіталу та посилення рівня платоспроможності, тобто спроможності підприємства покрити поточні зобов'язання за рахунок наявних грошових коштів.

2.4 Аналізування системи управління міжнародною інвестиційною привабливістю на ПАТ «Монфарм»

Управління міжнародною інвестиційною привабливістю ПАТ «Монфарм» є складовою системи управління фінансовою діяльністю в цілому. Ефективне управління міжнародною інвестиційною привабливістю підприємства забезпечується реалізацією наступних принципів:

- інтегрованість із загальною системою управління підприємством;
- комплексний характер формування управлінських рішень;
- різноманітність підходів до розробки управлінських рішень, тобто облік альтернативних можливостей дій;
- динамізм управління, що враховує зміну факторів зовнішнього середовища, темпів економічного розвитку, форм організації виробництва і фінансової діяльності, фінансового стану підприємства і т.п.;
- орієнтованість на стратегічні цілі розвитку підприємства.

На ПАТ «Монфарм» нажалі не всі ці принципи повністю виконуються. Механізм управління міжнародною інвестиційною привабливістю складається з науково-технічних, інформаційних, соціально-економічних, організаційно-управлінських, виробничих, нормативно-правових, тактичних, стратегічних та

інших взаємозалежних елементів, що забезпечують досягнення виробничого інтересу.

Виходячи з цього, механізм управління міжнародною інвестиційною привабливістю повинен бути спрямований на мотивацію і цілеспрямоване використання організаційних форм управління у виробничій і соціальних сферах. Він реалізується шляхом формування цілей завдань, основних функцій управління, принципів його функціонування, методів організаційної структури управління та факторів та критеріїв оцінки ефективності управління, які разом розкривають відповідний механізм управління інвестиційною привабливістю підприємства.

Даний механізм управління міжнародною інвестиційною привабливістю складається із детально запланованої послідовності інвестиційних заходів і включає наступні складові:

- визначення макроекономічних умов здійснення інвестиційної діяльності;
- попередню діагностику внутрішнього середовища підприємства; розробку інвестиційної стратегії; розробку інвестиційної програми; механізм реалізації інвестиційної програми;
- механізм коригування інвестиційної програми.

Усі вище перераховані складові управління міжнародною інвестиційною привабливістю підприємства є взаємозалежними і достатніми для його успішного функціонування. Структура механізму управління міжнародною інвестиційною привабливістю підприємства і термін його дії залежать від цілей і завдань соціально-економічного розвитку виробництва. Він може адаптуватися, здобувати нові риси під впливом різних умов господарювання, не змінюючи при цьому своєї сутності. Завдання механізму управління міжнародною інвестиційною привабливістю підприємства такі:

- 1) розв'язання протиріч процесу управління інвестиційною привабливістю підприємства;
- 2) забезпечення ефективності управління інвестиційною діяльністю;

- 3) узгодження економічних інтересів інвесторів, власників і менеджерів підприємства;
- 4) підвищення зацікавленості виконавців у реалізації інвестиційних заходів;
- 5) організація роботи основних напрямів об'єкта і; суб'єкта інвестиційної діяльності;
- б) своєчасне удосконалення структури виробництва і управління відповідно до зміни попиту.

Крім того, при розв'язанні завдань, які ставляться перед механізмом управління інвестиційною привабливістю необхідно враховувати: визначення привабливості пріоритетних напрямів для сталого економічного розвитку підприємства; інноваційну спрямованість інвестиційної діяльності; забезпеченість різними видами ресурсів у достатніх обсягах, передусім фінансовими; стан та розвиток інвестиційного середовища.

Механізм управління міжнародною інвестиційною привабливістю підприємства є динамічною і чутливою економічною системою, яка ґрунтується на відповідному базисі і має діючу надбудову. Базисом механізму є економічні закони, взаємозв'язок яких відповідно до ієрархії взаємодії, дозволяє отримати результат інвестування. Без правильного використання й урахування дії яких механізм не може виконувати своїх функцій.

Для виконання функцій управління міжнародною інвестиційною привабливістю підприємства необхідна відповідна надбудова, що втілена в правових нормах зовнішнього інвестиційного оточення, що реалізує свої функції через представницькі, державні органи, систему управління підприємства.

Головною функцією надбудови є налагодження тісного зв'язку між інвесторами органами влади і управління, керівництвом підприємства. Інструментами надбудови є мотиваційні заходи ідеологічного, морального, матеріального впливу на інвесторів та осіб, які приймають участь в інвестуванні. Таким чином надбудова приймає участь за мотивацію та інформованість сторін-учасників процесу інвестування.

Вся сукупність складових механізму управління міжнародною інвестиційною привабливістю від базисних відносин до надбудови має певний рівень самостійності і в той же час являє собою цілісну систему процесу управління інвестиційною привабливістю. Незважаючи на загальність економічних процесів, яка полягає в кінцевій меті, а саме, в досягненні поставлених комерційних результатів і суспільних цінностей, таких як, матеріальні, екологічні, моральні, ідеологічні, технічні, технологічні, механізм управління інвестиційною привабливістю підприємства, може мати відмінності, що містяться в формах і методах інвестування. Існуючі відмінності обумовлені стадійністю розвитку об'єктів інвестування.

Висновки до другого розділу

Фармацевтична галузь посідає значне місце і в економіці України, оскільки є важливим сегментом національного ринку, багато в чому визначає національну і оборонну безпеку країни, відрізняється великою наукоємною і розвиненою кооперацією. Фармацевтична галузь України включає в себе виробництво лікарських засобів і виробів медичного призначення, оптову і роздрібну торгівлю, спеціалізоване зберігання і розподіл (дистрибуцію) за допомогою налагодженої збутової мережі (аптеки, аптечні пункти тощо). Фармацевтична промисловість України на сьогодні представлена 127 суб'єктами господарської діяльності, які мають ліцензію на виробництво лікарських засобів у промислових умовах. Загалом ринок лікарських засобів українських фармвиробників у 2020 році зріс на 13% порівняно з 2019 роком і становить 41 млрд грн.

Досліджуване підприємство фармацевтичної промисловості – ПАТ «Монфарм». ПАТ «Монфарм» – провідне фармацевтичне підприємство Черкащини, що підтверджується почесними грамотами Фармацевтичної асоціації України та результатами національного рейтингу "Фармексперт", по даним якого ПАТ «Монфарм» за обсягом виробництва посідає 13 місце серед вітчизняних фармацевтичних виробників.

Оцінювання фінансово-економічних показників діяльності підприємства ПАТ «Монфарм» показує, що чистий дохід від реалізації продукції протягом 2018-2019 рр. збільшився на 5766 тис. грн., а протягом 2019-2020 рр. – на 17246 тис. грн., і загалом за 2018-2020 роки – на 23012 тис. грн., що є позитивним в діяльності ПАТ «Монфарм». Собівартість реалізованої продукції протягом 2018-2019 років збільшилась на 2895 тис. грн. і протягом 2019-2020 років – на 9394 тис. грн. Щодо фінансових результатів, то на ПАТ «Монфарм» спостерігається така тенденція: валовий прибуток мав тенденцію до збільшення протягом 2018-2019 років і 2019-2020 років і загалом збільшився на 10723 тис. грн. (17,85%); фінансовий результат від операційної діяльності, фінансовий результат до оподаткування та чистий прибуток протягом 2018-2019 років мали тенденцію до збільшення, але за 2019-2020 роки зменшились. І зменшення є достатньо суттєве: відповідно -63,05%, -42,87%, -43,06%. Така ситуація свідчить про неоптимальне співвідношення витрат та доходів.

Аналізування міжнародної інвестиційної привабливості підприємства ПАТ «Монфарм» було здійснено за методикою рейтингової оцінки. Визначено, що міжнародна інвестиційна привабливість підприємства протягом 2018-2019 рр. зменшилась на 9 %, а протягом 2019-2020 років – збільшилась на 9%. Основними причинами стало зниження рентабельності активів, рентабельності власного капіталу та посилення рівня платоспроможності, тобто спроможності підприємства покрити поточні зобов'язання за рахунок наявних грошових коштів. Найбільшими українськими виробниками, які експортують свою продукцію, є такі компанії, як ПАТ «Фармак», Корпорація «Артеріум», Корпорація «Здоров'я», ПАТ НВЦ «Борщагівський хіміко-фармацевтичний завод», Фармацевтична компанія «Дарниця». Щодо цих підприємств, то їх міжнародна інвестиційна привабливість є значно більшою і знаходиться в межах 15-20 балів. Отже, досліджуваному підприємству ПАТ «Монфарм» є необхідним виявити причини достатньо низької міжнародної інвестиційної привабливості та підвищувати її рівень.

3 НАПРЯМИ УДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ МІЖНАРОДНОЮ ІНВЕСТИЦІЙНОЮ ПРИВАБЛИВІСТЮ ПІДПРИЄМСТВ

3.1 Механізми підвищення інвестиційної привабливості в контексті розвитку міжнародної діяльності підприємства

Очевидно, що формування інвестиційної привабливості сучасних підприємств є досить складним завданням, вирішення якого залежить від ряду факторів. Слід відзначити, що досвід економічно розвинених країн показав, що для забезпечення розширеного відтворення, фармацевтичні підприємства активно використовують залучені фінансові ресурси, до речі, серед яких значне місце займає державна підтримка. Оскільки фармацевтичний бізнес має певні особливості, це накладає відбиток на інструменти накопичення та використання фінансових ресурсів у цьому економічному сегменті.

Хотілося б відмітити, що від стійкого функціонування фармацевтичного сектора в значній мірі залежить життя та здоров'я населення, але такий капіталомісткий сектор, яким є фармацевтичний комплекс, не може функціонувати без високих темпів та значних масштабів накопичення капіталу. Різке скорочення державного фінансування, відсутність ефективної та обґрунтованої кредитної, жорстка податкова політика, збільшення імпорту ліків сприяли тому, що вітчизняні товаровиробники позбулися всіх джерел утворення та накопичення капіталу, що, в свою чергу, негативно відбилося на функціонуванні самої фармацевтичної сфери.

Необхідно відзначити, що розвиток міжнародної діяльності підприємств вимагає ефективного та масштабного інвестиційного забезпечення. Переконані, що у загальноекономічному аспекті інвестиційне забезпечення розвитку підприємств варто розглядати у взаємозв'язку напрямів використання інвестицій та джерел їх фінансування.

Отже, для успішного та ефективного формування інвестиційного забезпечення на підприємствах варто визначити джерела та обсяги

інвестиційних ресурсів, які можуть бути залучені підприємством; виокремити основні, пріоритетні напрямки та розробити ефективні методи використання інвестиційних ресурсів. Джерелами інвестиційних ресурсів підприємств можуть бути власні, залучені та запозичені кошти.

Можливими джерелами залучення інвестицій для підприємства є профільні інвестори та міжнародні фінансові організації, стратегічною метою діяльності яких є фінансування соціально важливих сфер, залучення акціонерного чи боргового капіталу міжнародних фінансових організацій та інші напрями фінансування. На сьогодні, іноземні інвестиції відіграють важливу роль не лише в розвитку окремого підприємства, а й країни загалом.

Ідентифікуємо ключові напрями забезпечення інвестиційної привабливості підприємства ПАТ «Монфарм» і тут, в першу чергу, на нашу думку, слід впровадити виробництво нового виду продукції – антисептики. Важливо відмітити, що антисептики являють собою лікарські антимікробні засоби, що застосовують під час запобігання процесів інфікування, гниття у ранах, що утворюються після травм та/або операцій..

До того ж антисептики застосовуються для обробки рук хірургів і медичного персоналу перед контактом із хворими пацієнтами. Адже в умовах поширення нового вірусу Covid-19 владою різних країн були запроваджені безпрецедентні карантинні заходи. Починаючи від 2020 р. індивідуальні засоби захисту та антисептик, стали обов'язковими атрибутами повсякдення. Попит на антисептичні засоби зберігається і донині.

Практика довела, що в умовах пандемії ринок антисептиків незаповнений. Попит не може бути задоволений повною мірою.

Нині розвиток ринку антисептиків України можна розділити на два етапи – до початку 2020 р., тобто коли попит був стабільним і обмежувався ринком медичних установ та лабораторій і невеликими антисептиками для особистого користування, і після початку 2020 р., коли попит почав різко зростати.

За підсумками 2020 р. ринок антисептиків становив близько 4,2 тис. т: 1,2 тис. т імпорту та близько 3 тис. т внутрішнього виробництва. До того ж

близько 70 % споживання антисептиків і дезінфекторів в Україні припадало на сегмент B2B (business to business). Наголошуємо, що на фоні пандемії коронавірусу та карантину, запровадженого в Україні та в більшості держав світу, стався різкий стрибок попиту на антисептичні засоби. В нашій державі виявився помітним дефіцит на ринку дезінфекторів, зокрема антисептиків.

Дефіцит дезінфекційних засобів викликали два основних фактори:

– "бюрократичний бар'єр" (на протязі 2017–2020 рр. компанії-виробники дезінфекційних засобів стикалися з неможливістю здійснити державну реєстрацію антисептичних засобів, яка є необхідною через високий вміст етилового спирту);

– нестача сировини для виготовлення (нині існує брак сировини на ринку, зокрема мова йде щодо ізопропілового спирту, який використовується у виробництві антисептичних засобів шляхом використання підприємств-виробників концерну «Укрспирт». Річ у тім, що на ДП "Укрспирт" в останні роки високий рівень конфліктності та неефективна система управління.

Українська законодавча влада у 2020 р. на черговому засіданні дозволила вітчизняним фармацевтичним підприємствам виробляти сировину для антисептиків на базі заводів ДП "Укрспирт". Під ці цілі будуть працювати додаткові заводи компаній.

На ПАТ «Монфарм» планується виготовляти такі позиції дезінфікуючих засобів (табл. 3.1).

Для виробництва антисептиків необхідне наступне обладнання: в рамках поширеної технології виробництва антисептиків використовуються великі ємності, в яких за допомогою мішалок відбувається об'єднання компонентів в готовий продукт. З метою відмови від змішувальних ємностей, що дозволить заощадити площі, збільшити продуктивність, оптимізувати технологічний процес і привести його у відповідність до сучасних вимог, пропонується придбати установку змішуюча швидкодіюча (УЗШ) міжнародної компанії GlobeCore.

Таблиця 3.1 – Номенклатура продукції проекту виробництва антисептиків
ПАТ «Монфарм»

№	Вид продукції	Об'єм	Ціна, грн
1	Дезінфікуючий засіб	100 мл	84,00
2	Дезінфікуючий засіб	250 мл	156,00
3	Дезінфікуючий засіб	1 л	168,00
4	Антисептик для рук	100 мл	96,00
5	Антисептик для рук	250 мл	168,00
6	Антисептик для рук	1 л	276,00
7	Антисептик для рук та шкіри	1 л	324,00
8	Антисептик для рук та шкіри	5 л	1020,00
9	Антисептик для рук та шкіри	10 л	1740,00
10	Антисептик для рук та шкіри	15 л	3020,00

Джерело: на підставі оперативної інформації підприємства.

Хотілося б відмітити, що установки змішуючі швидкодіючі здатні змішувати необхідну кількість медичних компонентів, витрати кожного з яких контролюється спеціальним дозатором.

Загальний опис установки щодо швидкісного змішування медичних компонентів представлено на рис. 3.1.



Рисунок 3.1 – Установка змішуюча швидкодіюча для виробництва антисептиків та інших складних багатокомпонентних речовин на ПАТ «Монфарм»

Джерело: на основі інформації корпорації GlobeCore.

Не секрет, що у процесі виробництва сировина витрачається оптимально: використовується рівно стільки, скільки потрібно для досягнення якості антисептика. Змішування компонентів відбувається в потоку за рахунок гідродинамічної кавітації та триває лічені секунди. Змішувальні ємності не потрібні. Після проходження через установку УЗШ антисептик можна відразу подавати для фасування у відповідні ємності.

Слід відзначити, що компанія GlobeCore станом на 01.01.2021 р. пропонувала на ринку свої установки для фармацевтичних компаній за середньою ціною 5,2 тис. дол. Для забезпечення належного об'єму виробництва антисептиків пропонується вищому менеджменту ПАТ «Монфарм» придбати 3 одиниці обладнання, а отже вартість із доставкою становитиме 16 тис. дол.

Необхідно відзначити, що сучасні установки змішуючі швидкодіючі здатні за 1 годину близько 150 л. універсального антисептика, планується придбати 3 установки. Варто зауважити, що за 1 робочий день тривалістю 8 годин 3 установки можуть виготовити 3600 л., за 1 рік при кількості робочих днів 250 – близько 900 т антисептика (іншими словами, 900000 л). Зокрема, планується на 2022 р. – 75 % використання виробничої потужності, на 2023 р. – 80 %, на 2024 р. – 85 %, на 2025 р. – 95 %.

Потрібно відмітити, що план продажів антисептика ПАТ «Монфарм» на 2022 – 2025 рр. наведений нами у табл. 3.2.

Таблиця 3.2 – Орієнтовний план продажів антисептика ПАТ «Монфарм» на 2022–2025 рр.

№	План продажів антисептика	2022	2023	2024	2025
1	Використання виробничої потужності, %	75	80	85	95
2	План продажів антисептика, л.	675000	720000	765000	855000

Джерело: власні дослідження.

Отже, на потужності ПАТ «Монфарм» дозволяють щороку нарощувати обсяги виробництва антисептика. Очевидно, що в умовах поширення

коронавірусної інфекції виробництво фармацевтичної продукції в Україні буде тільки лише зростати. До речі, компанії з виробництва фармацевтичних препаратів і матеріалів стали лідерами за кількістю новостворених юридичних осіб, оскільки в Україні їхня чисельність за 2020-2021 рр. збільшилась майже на 600 %. На період введення карантину в Україні спостерігався підвищений попит на антибіотики, противірусні засоби та антисептики.

Цікавим напрямком підвищення інвестиційної привабливості є і онлайн-продажі ліків. Так, у 2020 р. в умовах карантину державна влада дозволила дистанційний продаж ліків та специфічних медичних товарів, а також здійснення доставки безпосередньо покупцям при умові дотриманням умов транспортування.

Водночас, на сьогодні фармацевтичні компанії стикаються з такими проблемами як от зростання курсу валют, подорожчання логістичних схем та їх ускладнення, порушення глобального ланцюжка постачань у фармакологічному секторі секторі тощо. Все ці дисфункції спричиняють серйозні затримки у постачанні та/або підвищення вартості основних фармацевтичних інгредієнтів. Наприклад, значну частину інгредієнтів ПАТ «Монфарм» імпортує з КНР -- к близько 20 % усіх речовин і внаслідок зупинки в Китаї виробництв ціни у 2020-2021 рр. на сировину зросли майже на 40 %.

На період карантину залишається актуальною для ПАТ «Монфарм» і проблема закупівлі ліків для тяжкохворих, які хворіють на рак, серцево-судинні та рідкісні захворювання, вірусні гепатити, туберкульоз, ВІЛ/СНІД. Безумовно, що станом на 01.01.2021 р. пацієнти суттєвого дефіциту потрібних препаратів не відчували, однак він може проявитися вже у 2022 році. На жаль, і досі проблематичним є вирішення питань із документацією з міжнародними партнерами щодо виготовленням ліків.

Перспективним напрямком щодо забезпечення міжнародної інвестиційної привабливості підприємства ПАТ «Монфарм» є заходи стосовно впровадження системи електронного документообігу EasyDoc у 2022-2024 рр. Адже найбільші фармацевтичні підприємства України активно і досить успішно впроваджують

цю систему в свою діяльність (наприклад, ПрАТ «Фармацевтична фірма «Дарниця» ще у листопаді 2019 р. приступила до експлуатації першої фази системи EasyDoc)

Слід відзначити, що EasyDoc, по суті, є це інноваційна модульна інформаційна платформа, яка не лише спрощує всі інформаційні процеси, методи та/або інструменти корпоративного управління, але й робить інформаційні масиви простими та мобільними. Так, впровадження системи електронного документообігу EasyDoc на підприємстві ПАТ «Монфарм» дозволить побудувати ефективні інформаційні алгоритми, упорядкувати увесь цикл управління документами і, як наслідок, створить умови для результативної комунікації під час прийняття управлінських рішень.

Важливо відзначити, що особлива модульна архітектура EasyDoc допомагає стейкхолдерам налаштувати інформаційну систему до такого рівня, що робить EasyDoc продуктом, який можна використовувати у будь-якому міжнародному бізнес-середовищі. Адже ця система є визнаним стандартом для багатьох економічно розвинених країн світу. Сформована стратегія ПАТ «Монфарм» передбачає побудову міжнародного фармацевтичного бренду, але для цього компанії слід здійснити серйозну цифрову трансформацію та впровадити найсучасніші інструменти (такі, що відповідають стандартам ЄС та/або США).

Модернізацію електронного документообігу на ПАТ «Монфарм» необхідно запровадити якомога скоріше, оскільки система електронного документообігу EasyDoc дозволяє:

- отримати на підприємстві сертифікований менеджер електронної пошти, багаторівневе управління довідковими файлами, сформувати багаторівневу організаційна структура, поточні архіви та сховище;
- сертифікувати отримання та передачу електронної пошти, проводити електронні цифрові підписи та одночасно діджиталізувати кореспонденцію;
- швидко видаляти цифрові підписи, пакети, розсилку та ін.;
- здійснювати документаційний пошук за метаданими та/або вмістом кожного окремого документа;

– запровадити адміністративну прозорість на підприємстві.

Необхідно визнати, що електронна система EasyDoc фактично пропонує такі ефективні рішення для підприємств фармацевтичної галузі:

- детальний аналіз щодо порівняння даних про охорону здоров'я та соціальні послуги;
- комплексне управління документами, у т.ч. комп'ютерна реорганізація, класифікація та управління документами;
- дієва перевірка та/або контроль за повнотою медичних записів, рецептури медичних препаратів;
- безпечне зберігання всіх документів підприємства, у т. ч. контроль за управлінням офісом в контексті виготовлення препаратів.

Таким чином, переваги впровадження системи електронного документообігу EasyDoc на підприємстві ПАТ «Монфарм» очевидні, а саме простий та цілком зрозумілий веб-інтерфейс; швидке та безпечне розповсюдження інформації; оптимальне управління документообігом / обміном файлами, як результат, економія фінансових ресурсів за допомогою безпаперового офісу, а також мінімальний негативний вплив на навколишнє природне середовище. Все це позитивно вплине на рівень міжнародної інвестиційної привабливості підприємства.

Аксіологічна ідентифікація основних механізмів підвищення інвестиційної привабливості в контексті розвитку міжнародної діяльності підприємства показала, що саме модернізація номенклатури медичних препаратів (у нашому випадку це посилення та удосконалення процесів щодо виготовлення антисептиків) та використання сучасної системи електронного документообігу EasyDoc є універсальним та повноцінним механізмом впровадження оптимальних інституційних модифікацій на підприємстві ПАТ «Монфарм», оскільки, на відміну від спонтанного становлення нововведень, ці заходи дозволяють не лише коректно оцінити переваги та недоліки нових компонентів на рівні підприємства, але й зменшують ризики виникнення помилок у прийнятті управлінських рішень.

3.2 Кластерний підхід як інструмент підвищення міжнародної інвестиційної привабливості підприємства

Необхідно відзначити, що фармацевтична галузь України на сьогодні перебуває на переломному етапі модернізації та реструктуризації виробництва. Адаптація в постіндустріальних умовах в Україні залишаються нерозкритими потенційні можливості у напрямку розвитку маркетингової діяльності фармацевтичних виробників та їх посередників, зміцнення їхніх ринкових позицій на основі повноцінного використання матеріальних та / або нематеріальних активів [13].

В умовах пандемії та загострення ринкових відносин у фармацевтичній галузі України, все частіше у фокусі уваги вчених-економістів опиняються питання, які напряму пов'язані із становленням та розвитком кластерних утворень. Потрібно відзначити, що забезпечення сталого розвитку фармацевтичного підприємства ПАТ «Монфарм», є складною та багатогранною задачею, де, очевидно, потенціал ефективних інтеграцій не може бути ігнорованим. Саме тому своєчасними та важливими, на думку автора, стають прикладні, а не академічні дослідження стосовно особливостей функціонування кластерних утворень у міжнародній інтеграції, тобто такі, що ґрунтуються на реальній інформації та більш зваженому оцінюванні ролі та стану кластерів у вітчизняній фармацевтичній сфері, аніж це традиційно вважається в Україні. На нашу думку, нині існує гостра необхідність ідентифікації ролі фактору кластерної організації в діяльності ПАТ «Монфарм».

Нині часто доводиться чути, що кластеризація, з позицій фармацевтичної галузі, це інструмент формування регіональної промислової політики, спрямованої на підвищення конкурентоспроможності суб'єктів фармацевтичного ринку та/або розвитку фармацевтичної сфери в контексті об'єднання виробництва, дистрибуції та реалізації фармацевтичної продукції.

Очевидно, що під терміном «кластер» (з англійської мови «cluster» перекладається як «рій») необхідно розуміти неврегульоване ціле. Таким чином,

беручи до уваги сучасне тлумачення цієї дефініції, можна стверджувати, що поняття «кластер» є досить широко трактованим у світовій економічній науці, що дає підстави для різних точок зору.

Варто відзначити, що сучасний фармацевтичний кластер являє собою, як правило, галузево-територіальне добровільне об'єднання підприємницьких структур, котрі взаємодіють з науковими установами, органами місцевого самоврядування та громадськими організаціями для підвищення соціальної забезпеченості населення фармацевтичною продукцією. Ефективне використання взаємозв'язків у всіх сферах діяльності, котрі виникають всередині комплексу суб'єктів фармацевтичного ринку в результаті їх об'єднання в кластер, є основною метою кластеризації у фармації.

Вважаємо, що питання кластерів – це передусім комплекс специфічних традиційних питань інтеграції в економічному середовищі. Цілком логічно, що зважена, економічно обґрунтована інтеграція давно визнана світом як вагомий фактор забезпечення ефективності, при чому у різних типах економічних систем.

Необхідно відзначити, що в Україні відсутня нормативно-правова база, яка б давала нам підстави чітко визначати та регулювати процеси створення та функціонування кластерної організаційної форми господарювання.

За допомогою створення кластерної структури ПАТ «Монфарм» може вирішити такі проблеми, як:

- технологічне відставання на усіх етапах життєвого циклу лікарських засобів;
- відсутність можливості розвитку підприємства у зв'язку з низькою часткою доданої вартості генеричних лікарських засобів;
- відсутність взаємозв'язку між розробкою, виробництвом та впровадженням лікарських засобів у медичну практику, що збільшує ризики інвестицій в наукові дослідження та ін.

На жаль, станом на 2021 р. український фармацевтичний ринок і досі залишається імпортозалежним. В умовах пандемія коронавірусної хвороби спостерігалось збільшення обсягів імпорту фармацевтичної продукції в Україну,

що пов'язано з відновленням активності основних компаній дистриб'юторів.

Найбільшими країнами – імпортерами фармацевтичної продукції в Україну є: Німеччина, Індія, Угорщина, Китай, Франція та ін. Основними компаніями – імпортерами в Україну фармацевтичної продукції є: ТОВ «ВВС-Лтд», ТОВ «БадМ», ТОВ СП «Оптима-Фарм», ТОВ «Санофі-Авентіс Україна» та ін.

Ключовим напрямком діяльності ПАТ «Монфарм» є виробництво якісних та ефективних лікарських засобів для забезпечення здорового, тривалого та більш продуктивного життя населення. Окрім основного виду діяльності (виробництво фармацевтичних препаратів і матеріалів), присутня диверсифікація видів діяльності. Не секрет, що досить часто диверсифікація діяльності фармацевтичних підприємств не пов'язана з основним видом діяльності. Наприклад, ПАТ «Монфарм» на протязі 2015-2021 рр. активно займалося обробленням неметалевих відходів і брухту; ПрАТ «Біофарма» та ПАТ «Київський вітамінний завод» – посередництвом у торгівлі товарами широкого асортименту, а ПрАТ «Лекхім-Харків» – займається орендою нерухомості. При умові використання кластерного підходу підприємства можуть об'єднатися і, як результат: зменшать витрати на одиницю продукції; оптимізують маркетингові витрати на одиницю продукції; посилять свої конкурентні позиції, у т. ч. за рахунок покращення якості системи управління; покращать свою діяльність у сфері інтегрованого використання науково-дослідної бази та ін.

Потрібно відзначити, що з метою покращення фінансового стану та підвищення інвестиційної привабливості ПАТ «Монфарм» має постійно вдосконалювати процес управління. Адже управління як цілеспрямований та складний процес включає такі відносно самостійні, але водночас логічні та послідовні елементи збирання, систематизації та передачі інформації, вироблення (обґрунтування) і прийняття рішення. Тому доцільно сконцентрувати увагу на управлінні саме інвестиційною привабливістю компанії, а отже і покращенні фінансового стану підприємства, а оскільки менеджмент, тобто управління компанією є одним з факторів, які впливають на

інвестиційну привабливість, то удосконалення системи неминуче призведе до підвищення рівня інвестиційної привабливості.

На підприємстві відсутня стала ефективна система управління інвестиційною привабливістю. Аналіз діяльності ПАТ «Монфарм» дозволив ідентифікувати основні заходи вдосконалення існуючої системи управління на підприємстві (рис. 3.2), які сприятимуть підвищенню рівня інвестиційної привабливості, у т. ч. на міжнародному рівні.



Рисунок 3.2 – Система заходів по вдосконаленню системи управління на ПАТ «Монфарм»

Джерело: власні дослідження на основі [50-55].

До речі, процес оцінки та підвищення рівня інвестиційної привабливості має базуватися на ґрунтовній інформації, яка повинна надходити як із зовнішнього середовища, так і від усіх підрозділів підприємства. Не важко помітити, що система управління ПАТ «Монфарм» повинна розглядатися із урахуванням основних критеріїв впливу. Так, на дієвість та ефективність системи управління впливають:

- дійсні взаємозв'язки між людьми і їхньою роботою. Це відбивається в схемах організаційних структур і в посадових обов'язках;
- діюча політика керівництва та методи, що впливають на людське поведіння; повноваження і функції працівників організації на різних рівнях управління (нижчому, середньому, вищому).

У фармацевтичній сфері фактор кластерної організації може розглядатися з точки зору можливості досягнення ефекту синергії, а саме: створення повного технологічного ланцюга, мінімізації трансакційних витрат, акумулювання та

більш ефективного використання фінансових потоків тощо. Безперечно, що цей перелік аспектів, що супроводжують створення кластерів в економіці, є досить поширеним.

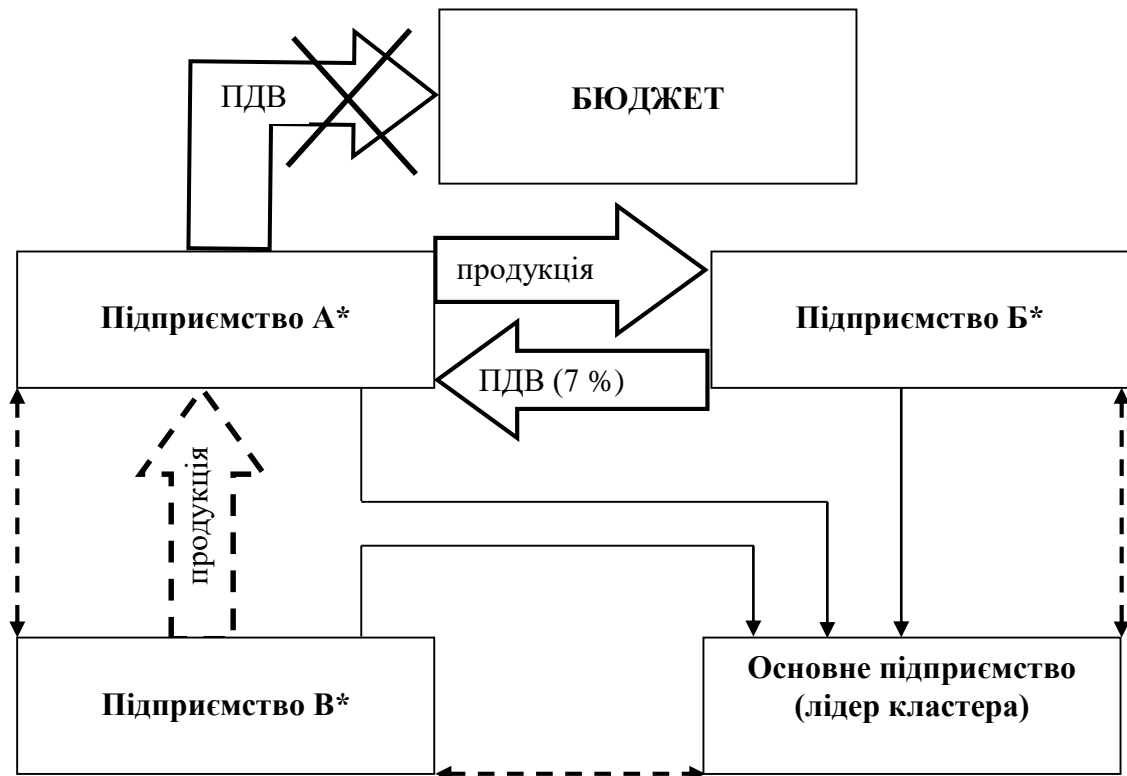
Проте, переконані, що більшу увагу необхідно приділяти реальним характеристикам підприємств кластерного типу. Адже сучасні фармацевтичні кластери можуть створюватися з метою максимізації ефективності економічної діяльності, але здебільшого за умови двох основних стратегій: 1) мінімізації оподаткування; 2) створення захисних механізмів від ворожого поглинання (рейдерства). В даному разі терміни "мотиви" і "стратегії", очевидно, є синонімічними. Якщо в економічно розвинутих державах (у даному випадку мова йде, у першу чергу, про країни ЄС та США), як правило, кластери функціонують у вигляді відкритого типу (тобто формально узаконеній формі), де при створенні кластера відомо, яке підприємство є "ключовим гравцем" (ініціатором створення або інтегратором), то в українській економіці об'єднання кластерного типу, як правило, можуть функціонувати у вигляді системи закритого в інформаційному контексті типу, при чому досить часто головне підприємство є латентним агентом ринку.

Так, якщо в країнах з розвинутою ринковою економікою керівники кластерів публічно взаємодіють з органами державної влади і, звідси, несуть певну соціальну, найчастіше неформалізовану відповідальність, то в Україні діяльність засновників та/або вищого менеджменту кластерів, як правило, відбувається переважно у неформалізованій формі лише з окремими представниками влади, які здатні сприяти розвитку бізнесу (отримання різноманітної допомоги, захисту і т. д.). Слід відмітити, що цей аспект, який може бути віднесеним до сфери етики вітчизняного бізнесу, є тією проблемою, яка тільки починає усвідомлюватися суспільством [55].

Перспективним для сучасної кластерної організації фармацевтичної галузі України є використання схем мінімізації податків. Звертає увагу на себе той факт, що з кожним роком українське законодавство стає більш ліберальним саме щодо інтегрованих об'єднань (кластерів, підприємств холдингового типу), що

дозволяє даним структурам, без додаткових трансакційних затрат, здійснювати "мінімізацію" податків та інших платежів [57].

Потенційні схеми оптимізації системи оподаткування для фармацевтичних підприємств може мати такий вигляд (рис. 3.3).



Примітки:

- 1) – напрямок фінансових потоків;
- 2) – спільні засновники або/ та вищий менеджмент (прихована форма відносин);
- 3) * – виробник та/або постачальник фармацевтичної продукції;

Рисунок 3.3 – Універсальна схема оптимізації системи податків для фармацевтичного підприємств шляхом створення кластерів
Джерело: власні дослідження на основі [22].

Слід відмітити, що така схема є прямим наслідком ефекту "прихованих процесів", коли органи державної влади не здійснюють на належному рівні спостереження за зв'язками між підприємствами у складі кластера). Так, "Підприємство А", не виробляючи продукції, може продавати "чужу" продукцію (у нашому випадку продукцію "Підприємства В") і, як наслідок, максимізувати свою вартість шляхом оптимізації оподаткування. Подібні, по суті, спекулятивні операції в межах кластера не порушують норм законодавства,

а тому, також можуть виступати фактором інвестиційної привабливості, у т. ч. на міжнародному рівні.

Варто відзначити, що операції з постачання на митній території України та/або ввезення на митну територію України лікарських засобів підлягають оподаткуванню ПДВ за ставкою податку у розмірі 7 % за умови, що такі лікарські засоби: 1) дозволені для виробництва і застосування в Україні; 2) внесені до Державного реєстру лікарських засобів.

До речі, станом на 2021 р. тимчасово, на період дії карантину, звільняються від оподаткування ПДВ операції з постачання на митній території України товарів (у т. ч. лікарських засобів, медичних виробів та/або медичного обладнання), що задіяні у боротьбі з пандемією, перелік яких визначено органами влади.

Законно примусити фармацевтичні підприємства припинити мінімізацію податків не можливо, що чітко усвідомлюють як вищий менеджмент, так і представники органів влади. А тому, усі заходи, а саме – робота спеціальних груп, закріплення відповідальних осіб за організацію роботи з платниками податків, встановлення причин низького рівня податкової віддачі – залишаються неефективними. До речі, з точки зору загальної теорії економічних угод описана ситуація є нічим іншим, як одностороннім імпліцитним контрактом. Такий контракт позбавлений взаємних зобов'язань учасників, тому, як наслідок, і відсутні ефективні законні механізми примушення виконання зобов'язань. Відомо, що успішна реалізація імпліцитних контрактів можлива лише при задоволенні інтересів усіх учасників угоди [22].

Таким чином, цілком очевидно, що імпліцитні контракти не здатні в повній мірі вирішити наростаючий конфлікт інтересів між державою та фармацевтичними компаніями, а є лиш своєрідним доповненням до експліцитних контрактів. Звідси – і це слід особливо підкреслити – важливого значення набувають розробки із моделювання стимулюючих реляційних контрактів, при реалізації яких дійсно може бути досягнуто ефект своєрідного компромісу між функціями мінімізації витрат та максимізації загальної вартості.

Таким чином, аналіз діяльності фармацевтичних підприємств засвідчив, що розробка та впровадження схем "оптимізації" (мінімізації податків) може стати інгерентною для більшості кластерів у фармацевтиці. Тому перспективи діяльності фармацевтичних підприємств об'єктивно слід розглядати у складі відповідних кластерних утворень, що потребує окремого аналітичного обговорення аргументів "за" і "проти".

Використання кластерного підходу в контексті підвищення ефективності управління міжнародною інвестиційною діяльністю має неоднозначний ефект. Адже у реальному житті за умов кластерної організації фармацевтичного виробництва може спостерігатися погіршення соціально-економічного стану територій, де розташовані кластери, але при цьому в інвестиційному плані підприємства можуть дуже цікавими для міжнародних агентів. Загалом же використання кластерного підходу в економіці надає можливість для "додаткових системних вигод". Це так, але актуалізується питання: хто є "адресатом" таких вигод. Аналізування реального фармацевтичного виробництва свідчить, що такі вигоди можуть отримувати здебільшого власники та/або вищий менеджмент кластерів, а також окремі представники державної влади. Такий дисбаланс у перерозподілі створюваної вартості, характерний для більшості пострадянських країн, є джерелом конфлікту вже тривалий період.

З одного боку, держава повинна всіляко допомагати вітчизняним фармацевтичним кластерам (у вигляді фінансової допомоги, пільг, заохочень та ін.), оскільки від цього значною мірою залежить життя та здоров'я наших громадян. А з іншої сторони – надання допомоги та переваги одній з форм господарювання, у нашому випадку – мова йде за кластери, порушує конкурентні "правила гри" і, як результат, державна влада ігнорує безпосередньо чи опосередковано інші, як правило унітарні, менш захищені, організаційні форми господарювання. Вважаємо, що успішне та ефективне функціонування ринкової економіки можливе лише за умов створення чесної конкуренції між суб'єктами господарської діяльності та мінімізації функціональної її недосконалості.

Очевидно, що діяльність фармацевтичних кластерів вимагає відповідного державного регулювання, а саме: до кластерного об'єднання повинен входити спеціальний муніципальний орган, який буде контролювати діяльність кластерів з позицій інтересів соціума. Проте, на нашу думку, створення спеціального муніципального органу потребує також ідентифікації головного підприємства (інтегратора) у кластерному утворенні, що в сучасних умовах, залишається складною задачею. При цьому одним із механізмів взаємодії в межах самого кластера є контракти, при чому як формальні, так і неформальні, які, до речі, можуть бути дуже ефективним засобом створення та функціонування складних організаційних форм господарювання.

Отже, якщо суб'єкт господарювання веде власний бізнес відповідно до легітимних суспільно схвалених правил, то кластерний підхід є більш ефективним способом управління. Адже за такої умови, як правило, витрати на формування системи управління є значно меншими, аніж формування складних та трудомістких механізмів укладання контрактів та механізмів контролю за їх виконанням. Водночас існуючі недосконалі контрактні відносини на сьогодні є більш зручним інструментом (формою) управління інтегрованими підприємствами у тому разі, коли власники та/або вищий менеджмент мають за мету проведення сумнівних або/та спекулятивних операцій; під останніми розуміємо ухилення від сплати податків у будь-якому вигляді, "мінімізацію" податків, формування системи захисту підприємства від рейдерства, рентоорієнтовану поведінку, приховування реальних власників та ін.

3.3 Підвищення міжнародної інвестиційної привабливості підприємства з позицій стратегічного контексту

В умовах постіндустріального розвитку все актуальнішою стає проблема стратегічного планування конкурентної поведінки фірми, що дало б змогу досягти успіху в довгостроковій перспективі в контексті зростання інвестиційної привабливості. Більшість українських підприємств фармацевтичної

промисловості підходять до вибору конкурентної стратегії швидше стихійно, аніж як до процесу стратегічного планування. Як результат, підприємства часто змінюють стратегічний курс, що призводить до неможливості досягти високих фінансових результатів та забезпечити подальший розвиток бізнесу. Відсутність у багатьох підприємств процесів планування та формування стратегії діяльності, зокрема маркетингової стратегії, веде до їх неконкурентоспроможності як на зовнішньому, так і на внутрішньому ринку.

Одним з основних мотивів підвищення інвестиційної привабливості ПАТ «Монфарм» є доступ до міжнародних ринків. Адже при виході на міжнародний ринок зменшуються ризики, оскільки виникає «ефект масштабу». Ще одним мотивом може бути бажання працювати в менш конкурентному середовищі, ніж в Україні.

Після діагностики, аналізу та прогнозування змін середовища підприємства важливо ідентифікувати стратегії розвитку, а це в свою чергу неможливо зробити без визначення головних орієнтирів діяльності суб'єкта господарювання – місії та цілі. І якщо з головною ціллю все цілком зрозуміло: вона полягає у максимізації прибутку, то з місією не все так просто, оскільки розробка місії серйозний процес, який вимагає детального аналізування. Так, за інформацією вищого менеджменту ПАТ «Монфарм» суть місії зводиться до забезпечення споживачів якісною та доступною за ціною фармацевтичною продукцією.

Потрібно відмітити, що на основі місії відбувається формування довгострокових цілей (більше 1 року), які організація передбачає досягти в межах звичайного планового періоду (табл. 3.3). Ці цілі відповідають на питання: що організація хоче отримати або чого досягти? На відміну від місії тут можуть зазначатися тимчасові рамки або терміни. В управлінні організацією мети цього рівня використовуються для визначення основних напрямків розвитку і тому зазвичай описуються в конкретних термінах.

Короткострокові цілі (зазвичай у межах 1 року), завдання або завдання є результати, які передбачається отримати в межах планового періоду. Вони є етапами на шляху до досягнення довгострокових цілей.

Таблиця 3.3 – Довгострокові цілі підприємства ПАТ «Монфарм»

Ціль	Сутність
1. Зовнішньоекономічна	допомагає пошуку нових інвесторів, інновацій, освоєнню зарубіжних ринків збуту;
2. Науково-технічна, інноваційна	пов'язана з використанням можливостей НТП як умови виробництва конкурентоспроможної продукції;
3. Соціальна	пов'язана із забезпеченням високого рівня соціального захисту працівників;
4. Господарсько-економічна	обумовлена необхідністю забезпечення рентабельної роботи даного підприємства;
5. Виробничо-технологічна	полягає у виробництві фармацевтичної продукції високої якості;
6. Екологічна	обумовлена необхідністю наближення до мінімуму техногенного навантаження на природне середовище.

Джерело: на основі інформації підприємства.

Основні короткострокові цілі:

- вихід на міжнародний фармацевтичний ринок;
- забезпечення збуту продукції;
- підготовка зарубіжних менеджерів та інших працівників до роботи закордоном.

Аналіз чинників зовнішнього середовища та конкурентні переваги представимо у вигляді SWOT-аналізу у табл. 3.4

Важливо відмітити, що вибір адекватної стратегії, по суті, це поєднання адаптації та стандартизації. Використання спеціальної стратегії на кожному ринку, тобто, адаптації є дуже важливим, оскільки кожен ринок характеризується різними тенденціями економічного розвитку, має певні особливості політичного життя, окремі законодавчі табу, відмінні риси у культурі, різні вимоги до продукту, різноманітні споживчі потреби [44-48].

Таблиця 3.4 – SWOT-аналіз підприємства ПАТ «Монфарм»

S - (сильні сторони)	<ul style="list-style-type: none"> - компетентність; - наявність достатніх фінансових ресурсів; - наявність хороших конкурентоспроможних навичок; - хороша репутація у споживачів; - визнане лідерство підприємства на ринку; - наявність у підприємства добре продуманих стратегій в даній сфері діяльності; - наявність власних технологій високої якості; - наявність переваг у вартості на продукцію і послуги; - наявність переваг перед конкурентами; - здатність до інновацій.
W - (слабкі сторони)	<ul style="list-style-type: none"> - невідповідність усім необхідним зарубіжним стандартам якості; - вузький асортимент продукції; - залежність від іноземних фармацевтичних компонентів.
O - (можливості)	<ul style="list-style-type: none"> - економія на розширенні виробництва (ефект масштабу); - зниження ризиків; - нові технології; - тенденції попиту; - співпраця з іншими компаніями.
T - (загрози)	<ul style="list-style-type: none"> - пандемія коронавірусної хвороби (COVID-19); - законодавче регулювання; - нові митні бар'єри; - політичні чвари.

Джерело: на основі інформації підприємства.

Стратегія адаптації (модифікації) товару враховує важливість, насамперед, культурних відмінностей, які диктують потребу в пристосуванні товарів до культурних і соціальних норм, варіюється від країни до країни. Але в той же час можна застосувати стратегію стандартизації, зекономивши при цьому на виробництві та науковій роботі. Стандартизація товарів веде до економії на витратах виробництва, що дозволяє зберегти прибуток і зробити ціни прийнятними для споживачів.

Виявлення цих факторів дозволяє співвіднести внутрішні ресурси підприємства з наданими можливостями щодо розвитку і дає зрозуміти чи зможе підприємство протистояти загрозам ззовні. На підставі цих даних необхідно скорегувати загальну стратегію в напрямку усунення недоліків та максимальної реалізації сильних сторін агента ринку.

Враховуючи слабкі сторони підприємства ПАТ «Монфарм», а також вищенаведені обґрунтування щодо доцільності реалізації двох проектів

«Виробництво антисептиків» та «Реалізація системи електронного документообігу EasyDoc» (табл. 3.5 та табл. 3.6), здійснимо економічне обґрунтування цих проектів в контексті забезпечення міжнародної інвестиційної привабливості.

Таблиця 3.5 – Витрати проекту «Виробництво антисептиків»

Етап	Назва та/або суть етапу	Витрати (грн)
1	Впровадження ідеї щодо виходу на новий ринок	100000,00
2	Підготовчий етап	25000,00
3	Збір інформації про продукт – антисептики	10000,00
4	Збір даних про технологію виробництва антисептиків	5000,00
5	Підготовка бізнес-проекту, прийняття рішення щодо його реалізацію	3000,00
6	Закупівля, налаштування та тестування обладнання (3 установки змішуючі швидкодіючі)	450000,00
7	Навчання персоналу	12000,00
8	Розробка рецептури	15000,00
9	Пробна партія виробництва	200000,00
Всього		820000,00

Джерело: на основі інформації експертів та/або спеціалістів.

Таким чином, інвестиційні витрати щодо реалізації проекту із виробництва антисептиків будуть становити близько 820 тис. грн, з них 450 тис. грн – витрати на обладнання (придбання, налаштування та тестування).

На нашу думку, сталість моделі та відсутність тенденції до погіршення свідчить про високу міжнародну інвестиційну привабливість підприємства ПАТ «Монфарм» для інвесторів.

Тепер важливо розрахувати витрати на впровадження проекту стосовно система електронного документообігу нового покоління з метою комплексної автоматизації процесів обміну документами. Впровадження даного проекту дозволить ефективно управляти документацією підприємства в режимі доступу 24/7 з будь-яких пристроїв. До того ж ця система створить умови для спільної роботи над документами, у т. ч. на основі конструкторів форм та використання «хмарних» архівів.

Таблиця 3.6 – Основні витрати на реалізацію проекту щодо впровадження системи електронного документообороту EasyDoc

Етап	Назва та/або суть етапу	Витрати (грн)
1	2	3
1	Підготовчий етап	35000,00
2	Збір інформації про продукт та інформаційну систему підтримки	9000,00
3	Оцінка технічних можливостей системи	6500,00
4	Збір даних про обладнання	1500,00
5	Підготовка бізнес-проекту, прийняття рішення щодо його реалізацію	11500,00
6	Закупівля, налаштування та тестування обладнання	2580000,00
7	Навчання персоналу	4850,00
7	Розробка та корекція інформаційного забезпечення	8500,00
Всього		2656850,00

Джерело: на основі інформації експертів та / або спеціалістів.

Таким чином, інвестиційні витрати за проектом EasyDoc» будуть становити близько новлять 2656,85 тис. грн, з них 2580,00 тис. грн становлять витрати на придбання, налаштування та тестування обладнання із метою підвищення міжнародною інвестиційної привабливості підприємства».

Отож, поліпшення міжнародної інвестиційної привабливості підприємств фармацевтичної промисловості має бути пріоритетним завданням, здійснити яке можна, лише шляхом грамотного управління сегментами інвестиційного ринку з метою створення оптимальних умов щодо вкладення власних та позикових фінансових і інших ресурсів. Такі заходи не лише здатні забезпечити зростання доходів, але й допомагають розширити економічну діяльність підприємств і, як наслідок, створюють сприятливі умови для агентів ринку в контексті конкурентної боротьби.

Висновки до третього розділу

Встановлено, що саме модернізація номенклатури медичних препаратів (у випадку з ПАТ Монфарм» це посилення та удосконалення процесів щодо виготовлення антисептиків) та використання сучасної системи електронного

документообігу EasyDoc є універсальним та повноцінним механізмом впровадження оптимальних інституційних модифікацій на підприємствах фармацевтичної промисловості, оскільки ці заходи дозволяють швидко максимізувати загальну вартість.

Визначено, що кластерний підхід є більш ефективним способом управління, аніж формування складних та трудомістких механізмів укладання угод та механізмів контролю за їх виконанням. Водночас кластерний підхід як інструмент підвищення міжнародної інвестиційної привабливості створює умови для ухилення від сплати податків у законний спосіб у вигляді "оптимізації" податків, а також дозволяє сформувати систему захисту підприємства від рейдерства.

Визначено, що аналіз інвестиційної привабливості підприємств фармацевтичної промисловості, який досить часто заснований на принципах фундаментального аналізу, повинен володіти чітким дедуктивним спрямуванням дослідження – від глобальних оцінок через макрорівень до розгляду економічних процесів на макрорівні, тобто на рівні окремого підприємства.

На основі аналізу ризиків та загроз запропоновано стратегічні напрями щодо підвищення міжнародної інвестиційної привабливості підприємства ПАТ «Монфарм», зокрема обґрунтована необхідність реалізації таких двох проектів як «Виробництво антисептиків» та «Реалізація системи електронного документообігу EasyDoc». Звернута увага на те, що реалізація розроблених заходів забезпечить поліпшення інвестиційної привабливості підприємства ПАТ «Монфарм», що врешті-решт сприятиме нарощенню обсягів виробництва та забезпечить сталість його розвитку.

ВИСНОВКИ

У роботі розроблено теоретико-методичні та прикладні засади управління міжнародною інвестиційною привабливістю підприємств фармацевтичної промисловості. До основних висновків та пропозицій можна віднести такі:

Узагальнено погляди вчених щодо трактування поняття «інвестиційна привабливість», яка розглядається як інтегральна характеристика переваг та недоліків об'єкта інвестування, що дозволяє потенційним інвесторам зробити висновки про необхідність та / або доцільність вкладення фінансово-економічних ресурсів саме в цей об'єкт з позиції взаємозв'язку між доходністю та ризиками інвестування.

Встановлено, що інвестиційна привабливість покликана відображати інвестиційний процес в контексті формування стимулів інвестування в конкретні об'єкти, тоді як категорія «інвестиційний потенціал» описує такий процес лише зі сторони потенційних можливостей. Очевидно, що інвестиційна привабливість досить часто виступає і чинником розширення інвестиційного потенціалу, і фактором рівня використання сумарного інвестиційного потенціалу, і врешті-решт детермінантою реальної інвестиційної активності господарських суб'єктів.

З'ясовано, що інвестиційна привабливість характеризує особливості та можливості аналізованої системи, які можуть бути реалізовані тільки за наявності фінансово-економічних ресурсів. До того ж саме інвестиційна привабливість в значній мірі характеризує досягнутий рівень розвитку підприємства; здатності та можливості економічної системи, пов'язані, передусім, з характером та особливостями соціально-економічних відносин і взаємодій між агентами ринку в реальному житті.

В умовах постріндустріального розвитку економіки не існує єдиної методики, яка б повністю задовольняла принципи та інтереси інвесторів. Міжнародні методики неадаптовані для використання в нашій країні. Більшість методик пристосовані тільки для акціонерних підприємств або конкретної галузі економіки, а також потребують значних ресурсів для їх здійснення. Особливою

рисую вітчизняних методик є те, що вони відображають виключно фінансовий стан підприємства і як наслідок неповною мірою характеризують інвестиційну привабливість. Очевидно, що сучасні методики оцінки інвестиційної привабливості недостатньо розроблені та потребують подальшої розробки, внесення коректив, нових підходів і практичної реалізації.

Показано, що фармацевтична галузь посідає значне місце в економіці України, оскільки є важливим сегментом національного ринку, багато в чому визначає національну і оборонну безпеку країни, відрізняється великою наукоємною і розвиненою кооперацією. Фармацевтична галузь України включає в себе виробництво лікарських засобів і виробів медичного призначення, оптову і роздрібну торгівлю, спеціалізоване зберігання і розподіл (дистрибуцію) за допомогою налагодженої збутової мережі (аптеки, аптечні пункти тощо). Фармацевтична промисловість України на сьогодні представлена 127 суб'єктами господарської діяльності, які мають ліцензію на виробництво лікарських засобів у промислових умовах. Загалом ринок лікарських засобів українських фармвиробників у 2020 році зріс на 13% порівняно з 2019 роком і становить 41 млрд грн.

Проаналізовано діяльність підприємства фармацевтичної промисловості – ПАТ «Монфарм». Встановлено, що ПАТ «Монфарм» – провідне фармацевтичне підприємство Черкащини, що підтверджується почесними грамотами Фармацевтичної асоціації України та результатами національного рейтингу "Фармексперт", по даним якого ПАТ «Монфарм» за обсягом виробництва посідає 13 місце серед вітчизняних фармацевтичних виробників. Також ефективно здійснюється робота по виходу підприємства на фармацевтичні ринки країн СНД, на сьогоднішній день налагоджено співпрацю з республікою Білорусь, зареєстровано препарати в Молдові, Туркменістані.

Оцінювання фінансово-економічних показників діяльності підприємства ПАТ «Монфарм» показує, що чистий дохід від реалізації продукції протягом 2018-2019 рр. збільшився на 5766 тис. грн., а протягом 2019-2020 рр. – на 17246 тис. грн., і загалом за 2018-2020 роки – на 23012 тис. грн., що є позитивним в

діяльності ПАТ «Монфарм». Собівартість реалізованої продукції протягом 2018-2019 років збільшилась на 2895 тис. грн. і протягом 2019-2020 років – на 9394 тис. грн. Щодо фінансових результатів, то на ПАТ «Монфарм» спостерігається така тенденція: валовий прибуток мав тенденцію до збільшення протягом 2018-2019 років і 2019-2020 років і загалом збільшився на 10723 тис. грн. (17,85%); фінансовий результат від операційної діяльності, фінансовий результат до оподаткування та чистий прибуток протягом 2018-2019 років мали тенденцію до збільшення, але за 2019-2020 роки зменшились. І зменшення є достатньо суттєве: відповідно -63,05%, -42,87%, -43,06%. Така ситуація свідчить про неоптимальне співвідношення витрат та доходів.

Аналізування міжнародної інвестиційної привабливості підприємства ПАТ «Монфарм» було здійснено за методикою рейтингової оцінки. Визначено, що міжнародна інвестиційна привабливість підприємства протягом 2018-2019 рр. зменшилась на 9 %, а протягом 2019-2020 років – збільшилась на 9%. Основними причинами стало зниження рентабельності активів, рентабельності власного капіталу та посилення рівня платоспроможності, тобто спроможності підприємства покрити поточні зобов'язання за рахунок наявних грошових коштів. Найбільшими українськими виробниками, які експортують свою продукцію, є такі компанії, як ПАТ «Фармак», Корпорація «Артеріум», Корпорація «Здоров'я», ПАТ НВЦ «Борщагівський хіміко-фармацевтичний завод», Фармацевтична компанія «Дарниця». Щодо цих підприємств, то їх міжнародна інвестиційна привабливість є значно більшою і знаходиться в межах 15-20 балів. Отже, досліджуваному підприємству ПАТ «Монфарм» є необхідним виявити причини достатньо низької міжнародної інвестиційної привабливості та підвищувати її рівень.

Встановлено, що саме модернізація номенклатури медичних препаратів (у випадку з ПАТ Монфарм) це посилення та удосконалення процесів щодо виготовлення антисептиків) та використання сучасної системи електронного документообігу EasyDoc є універсальним та повноцінним механізмом впровадження оптимальних інституційних модифікацій на підприємствах

фармацевтичної промисловості, оскільки ці заходи дозволяють швидко максимізувати загальну вартість.

Визначено, що кластерний підхід є більш ефективним способом управління, аніж формування складних та трудомістких механізмів укладання угод та механізмів контролю за їх виконанням. Водночас кластерний підхід як інструмент підвищення міжнародної інвестиційної привабливості створює умови для ухилення від сплати податків у законний спосіб у вигляді "оптимізації" податків, а також дозволяє сформувати систему захисту підприємства від рейдерства.

Визначено, що аналіз інвестиційної привабливості підприємств фармацевтичної промисловості, який досить часто заснований на принципах фундаментального аналізу, повинен володіти чітким дедуктивним спрямуванням дослідження – від глобальних оцінок через макрорівень до розгляду економічних процесів на макрорівні, тобто на рівні окремого підприємства.

На основі аналізу ризиків та загроз запропоновано стратегічні напрями щодо підвищення міжнародної інвестиційної привабливості підприємства ПАТ «Монфарм», зокрема обґрунтована необхідність реалізації таких двох проектів як «Виробництво антисептиків» та «Реалізація системи електронного документообігу EasyDoc». Звернута увага на те, що реалізація розроблених заходів забезпечить поліпшення інвестиційної привабливості підприємства ПАТ «Монфарм», що врешті-решт сприятиме нарощенню обсягів виробництва та забезпечить сталість його розвитку.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Кейнс Дж. Общая теория занятости, процента и денег. Москва: Прогресс, 1978. 496 с.
2. Всемирная история экономической мысли. Т. 5. Теоретические и прикладные концепции развитых стран Запада. Москва: Мысль, 1994. 558 с.
3. Самуэльсон П. Экономика. Москва: НПО «Алгон», 1992. 740 с.
4. Автономов В.С., Ананьин О.И., Макашева Н.А. История экономических учений. Москва: Никсмедиа, 2008. 389 с.
5. Козяр Н. О. Теоретичні підходи до трактування сутності категорії «інвестиційна привабливість» у сільському господарстві. *Агросвіт*. 2018. № 23. С. 66-72.
6. Момот Т. В. Інвестиційна привабливість акціонерного товариства: удосконалення сучасних методик оцінки. *Вісник Донецького державного університету управління*. 2005. № 4. С. 117-122.
7. Кулініч Т. В. Оцінювання та регулювання інвестиційної привабливості виробничо-господарських структур: Автореф. дис. канд. екон. наук: 08.02.03; Нац. ун-т «Львів. Політехніка». Львів. 2004. 20 с.
8. Носова О. В. Інвестиційна привабливість підприємства. *Стратегічні пріоритети*. 2007 № 1. С. 120-126.
9. Bilyk V. Strategy formation of innovation-investment composition in the system of economic security. *East European Science Journal* (Warsaw, Poland). 2017. № 10 (26). С. 36-40.
10. Дем'янчук М.А. Удосконалення понятійного апарату визначення терміну «інноваційно-інвестиційний потенціал підприємства». *Наукові праці Кіровоградського національного технічного університету. Економічні науки*. 2011. Вип. 20 (1). С. 296 - 301.
11. Білик Р.С. Інвестиційний потенціал інноваційного розвитку національних економік та шляхи його модернізації. *Науковий погляд: економіка та управління*. 2019. № 3. С. 18-28.

12. Вергелюк Ю.Ю. Інвестиційний потенціал регіонів України. *Збірник наукових праць Університету державної фіскальної служби України*. 2018. № 1. С. 12-24.
13. Герасимчук З.В. Інвестиційний потенціал регіону: методика оцінки, механізми нарощування: монографія. Луцьк: Надстир'я, 2009. 232 с.
14. Єлейко Я.І. Інвестиції, ризик, прогноз. Львівський банківський інститут. Львів: ЛІБС, 2000. 176 с.
15. Квасницька Р.С. Інвестиційний потенціал інститутів фінансового ринку України: монографія. Хмельницький: Монускрипт, 2015. 313 с.
16. Чорна Л. О. Результативна стратегія досягнення інвестиційної привабливості підприємства. *Інвестиції: практика та досвід*. 2008. № 24. С. 4 – 6.
17. Рамський А.Ю. Інвестиційний потенціал домогосподарств: монографія. Київ: Університет ім. Бориса Грінченка, 2014. 350 с.
18. Шовкун І.А. Неоіндустріалізація в Україні: чи є макроекономічні передумови та інвестиційний потенціал? *Економіка і прогнозування*. 2016. № 4. С. 48-69.
19. Лайко О.І. Інвестиційний потенціал регіону: використання та непродуктивний відтік капіталу: монографія. Київ : НАН України, 2009. 433 с.
20. Митний кодекс України від 13.03.2012 р. № 4495-VI (із змінами та доповненнями). URL : <http://zakon5.rada.gov.ua/laws> (дата звернення: 12.10.2021).
21. Закон України "Про інвестиційну діяльність" від 18.09.1991 р. № 1560-XII (із змінами та доповненнями). URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/1560-12>. (дата звернення: 13.10.2021).
22. Семцов В. М. Інституціоналізація організаційно-поведінкових змін у діяльності підприємств аграрної сфери України: концепт неспостережуваних економічних процесів: монографія. Вінниця: ФОП Рогальська І. О., 2018. 480 с.
23. Жуков М.Ю. Методика оценки инвестиционной привлекательности предприятий и групп предприятий. *Вестник Сибирского государственного*

юрокосмического университета им. академика М.Ф. Решетнева. 2010. № 4. С. 200 – 204.

24. Боярко І.М. Оцінка інвестиційної привабливості суб'єктів господарювання. Актуальні проблеми економіки. 2014. № 7. С. 90–99.

25. Боліновська Н.Я. Інвестиційна привабливість та ефективність відтворення потенціалу торговельного підприємства : дис. канд. екон. наук : 08.00.04. Львів. комерц. акад. Л. 2008. 21 с.

26. Мойсеєнко І. П. Інвестування: навчальний посібник. Київ : Знання, 2016. 490 с.

27. Катан Л. І. Оцінка інвестиційної привабливості підприємства. Фінансові ринки та цінні папери. 2017. № 17. С. 23–25.

28. Фінансове забезпечення розвитку підприємств: монографія ; за ред. д-ра екон. наук, проф. І. О. Бланка ; Київ. нац. торг.-екон. ун-т. К.: КНТЕУ, 2011. 343 с.

29. Наказ Агентства запобігання банкрутству від 23.02.1998 р. № 22 «Про затвердження Методики інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій». URL : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/z0214> (дата звернення: 18.10.2021).

30. Гриньова В. М., Коюда В. О., Лепейко Т. І. Інвестування: навчальний посібник. 2-ге вид.; доопрац. і доп. Х. : ВД "ІНЖЕК", 2014. 404 с.

31. Ткаченко А. М, Кушнір О. Економічна оцінка інвестиційної привабливості підприємства. *ЗДІА*. 2013. С. 154–161.

32. Скалюк Р. В., Лоїк О. І. Оцінка інвестиційної привабливості підприємства. *Вісник Хмельницького національного університету*. 2016. № 1. С. 115–122.

33. Дзеніс В.О., Дзеніс О.О., Шестакова О.А. Міжнародна інвестиційна привабливість підприємства. *Інфраструктура ринку*. 2017. Випуск 5. С. 23–29.

34. Мордвінцева Т.В. Методичний підхід до оцінювання інвестиційної привабливості підприємства. *Держава та регіони. Серія: Економіка та підприємництво*. 2019. № 6. С. 286–291.

35. Єпіфанов А. О., Дехтяр Н.А., Мельник Т.М. Оцінка кредитоспроможності та інвестиційної привабливості суб'єктів господарювання: монографія. Суми: УАБС НБУ, 2007. 286 с.

36. Рейтингове агентство „Експерт”. URL : <http://www.raexpert.ru> (дата звернення: 26.10.2021).

37. Короткова О. В. Інвестиційна привабливість підприємства та методика її оцінювання. URL : <http://www.economy.nauka.com.ua> (дата звернення: 26.10.2021).

38. Гребенюк Н. О. Інвестиційна привабливість : сутність та засоби покращення. Інвестиції : практика та досвід. 2020. № 12. С. 12–17.

39. Борушак І. Сучасні тенденції розвитку фармацевтичного ринку України в умовах глобальних структурних зрушень. *Напрями стійкого зростання у світовій економіці* : зб. тез доп. Міжнар. наук.-практ. Інтернет-конф. студ. та молодих вчених : Тернопіль, 2017. С. 141–144.

40. Костюк Г.В., Коваленко А.В. Конкуренентоспроможність фармацевтичної промисловості України. *Ефективна економіка*. 2013. № 11. URL: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=2547> (дата звернення : 10.11.2021).

41. Експортні горизонти для українських ліків. *Економічна правда*. веб-сайт. URL: <https://www.epravda.com.ua/projects/farmak> (дата звернення : 12.10.2021).

42. Донченко Ю.В. Проблеми та перспективи розвитку фармацевтичної галузі України на сучасному етапі : збір. тез доп. студ., аспір. та здобув. – учасн. 76-ї звіт. конф. Одеського нац. ун-ту імені І. І. Мечникова. Секція економічних і правових наук : Одеса, 2021. С. 232–235.

43. Криза як можливість зростання фармринку. *Mind*. веб-сайт. URL: <https://mind.ua/publications/20231404-kriza-yak-mozhlivist-zrostannya-farmrniku> (дата звернення: 12.10.2021).

44. Вітчизняні фармкомпанії: розширення присутності під час пандемії *Економічна правда*. веб-сайт. URL: <https://www.epravda.com.ua/> (дата звернення: 12.11.2021).

45. Кулицький С. Фармацевтична галузь і фармацевтичний ринок в Україні: стан і проблеми розвитку. *Україна: події, факти, коментарі*. 2019. № 6. С. 41 – 53.

46. Нікітюк В., Шакіна Т. Фармацевтична галузь України – інтеграція в європейський та світовий ринок чи тупцювання на місці URL: <https://www.apteka.ua/article/511114> (дата звернення: 15.11.2021).

47. Гавриленко Н.І., Кулич Я.В. Тенденції та перспективи розвитку фармацевтичного ринку. *Проблеми і перспективи економіки та управління*. 2015. № 1. С. 69–76.

48. Камінська Т.М. Послуги міжнародного бізнес-консалтингу на фармацевтичному ринку України. *Економічна теорія та право*. 2021. № 3 (46). С. 57 – 72.

49. Офіційний сайт підприємства ПАТ «Монфарм». веб-сайт. URL: <http://www.monfarm.com.ua/> (дата звернення: 17.11.2021).

50. Бойко О.В. Успадкування та співвідносна мінливість статей екстер'єру корів молочних порід. *Розведення і генетика тварин*. 2015. Вип. 49. С. 69-75.

51. Кушнір С.О. Інвестиції в сільськогосподарську галузь України: реалії та перспективи у зв'язку з відкриттям ринку землі. *Підприємництво та інновації*. 2020. Вип. 12. С. 63-68.

52. Мацибора Т.В. Іноземні інвестиції в АПК України: монографія. Київ : ННЦІАЕ, 2008. 186 с.

53. Ткаченко А.М. Інвестиції – гарант ефективного розвитку управління інвестиційною діяльністю суб'єкта господарювання. *Економічний вісник ДВНЗ «Український державний хіміко-технологічний університет»*. 2015. № 1. С. 115 – 118.

54. Артеменко І.Л. Інвестиції як фактор довгострокового економічного зростання України. *Інвестиції: практика та досвід*. 2015. № 20. С. 115-117

55. Козяр Н.О. Особливості сільського господарства як об'єкту інвестування. *Інвестиції: практика та досвід*. 2018. № 23. С. 82-87.

56. Козяр Н.О. Методичні підходи до оцінки інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств. *Агросвіт*. 2019. № 16. С. 67–75.

57. Сімао Е. А. Кластерний підхід як інструмент підвищення міжнародної інвестиційної привабливості фармацевтичних підприємств. *Матеріали конференції "Молодь в науці: дослідження, проблеми, перспективи"*. 2021. URL: <https://conferences.vntu.edu.ua/index.php/mn/mn2022>.

58. Єфремова Н. Ф., Коваленко О. В., Присвітла О.В. Соціально відповідальні інвестиції: сутність та напрями спрямування. *Modern economics*. 2019. № 13. С. 95–100.

59. Сіденко В. «Зелені» інвестиції у сталому розвитку: світовий досвід та український контекст: монографія. Київ: Видавництво «Заповіт», 2019. 315 с.

Додаток А

(обов'язковий)

Прокол перевірки магістерської кваліфікаційної роботи

Назва роботи: Управління міжнародною інвестиційною привабливістю підприємств фармацевтичної промисловості (на прикладі публічного акціонерного товариства «Монфрам»)

Тип роботи: магістерська кваліфікаційна робота

Підрозділ факультет, МІБ, кафедра ММЕ, гр. МЗД-20м
(кафедра, факультет, навчальна група)

Науковий керівник проф. Мороз О.В.
(прізвище, ініціали, посада)

Показники звіту подібності

Unicheck	
Оригінальність	80,15%
Схожість	19,85 %

Аналіз звіту подібності (відмітити потрібне)

- Запозичення, виявлені у роботі, оформлені коректно і не містять ознак плагіату.
- Виявлені у роботі запозичення не мають ознак плагіату, але їх надмірна кількість викликає сумніви щодо цінності роботи і відсутності самостійності її автора. Роботу направити на доопрацювання.
- Виявлені у роботі запозичення є недобросовісними і мають ознаки плагіату та/або в ній містяться навмисні спотворення тексту, що вказують на спроби приховування недобросовісних запозичень.

Заявляю, що ознайомлений (-на) з повним звітом подібності, який був згенерований Системою щодо роботи (додається)

Автор _____
(підпис)

Сімао Едмілсон Антоніо
(прізвище, ініціали)

Опис прийнятого рішення

Магістерська кваліфікаційна робота допускається до захисту

Особа, відповідальна за перевірку _____
(підпис)

Карачина Н.П.
(прізвище, ініціали)

Додаток Б
(обовязковий)

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ВІННИЦЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ТЕХНІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ФАКУЛЬТЕТ МЕНЕДЖМЕНТУ ТА ІНФОРМАЦІЙНОЇ БЕЗПЕКИ

ЗАТВЕРДЖУЮ:

Завідувач кафедри ММЕ
____ д.е.н., проф. Н.П. Карачина
«28» вересня 2021 р.

ТЕХНІЧНЕ ЗАВДАННЯ

на виконання НДРС

*«Управління міжнародною інвестиційною привабливістю підприємств
фармацевтичної промисловості (на прикладі публічного акціонерного
товариства «Монфрам»)»*

Керівник дипломної роботи:

_____ д.е.н., проф. О.В. Мороз
«28» вересня 2021 р.

Виконавець: ст. гр. МЗД-20м

_____ Сімао Едмільсон Антоніо
«28» вересня 2021 р.

Вінниця ВНТУ 2021

1 Підстава для виконання роботи

Робота проводиться на підставі наказу ректора Вінницького національного технічного університету від «16» листопада 2021 р. №262. Дата початку роботи – 29 вересня 2021 р. Дата закінчення роботи – 24 листопада 2021 р.

2 Мета і призначення науково-дослідної роботи

Метою роботи є ідентифікація теоретико-методичних засад щодо ефективного управління інвестиційною діяльністю, а також розробка практичних рекомендацій стосовно використання діагностики інвестиційної привабливості підприємств фармацевтичної промисловості.

Для виконання НДР необхідно розв'язати такі задачі:

- окреслити теоретико-методичні засади міжнародної інвестиційної привабливості підприємств та особливості управління нею в сучасних умовах господарювання;
- удосконалити методичні підходи дослідження інвестиційного потенціалу підприємств;
- проаналізувати стан та зміст міжнародної інвестиційної привабливості ПАТ «Монфарм»;
- оцінити ефективність міжнародної інвестиційної привабливості на підприємстві;
- запропонувати напрями вдосконалення управління міжнародною інвестиційною привабливістю підприємств фармацевтичної промисловості.

3 Вихідні дані для проведення науково-дослідної роботи

Офіційні статистичні дані щодо діяльності фармацевтичного підприємства ПАТ «Монфарм»; законодавчі документи України та фінансова звітність підприємства ПАТ «Монфарм» (Форми №1 «Баланс» та №2 «Звіт про фінансові результати» за 2018 - 2020 роки) та ін.

4 Джерела розробки

1. Єлейко Я.І. Інвестиції, ризик, прогноз. Львівський банківський інститут. Львів ЛІБС, 2000. 176 с.
2. Квасницька Р.С. Інвестиційний потенціал інститутів фінансового ринку України: монографія. Хмельницький: Моноскрипт, 2015. 313 с.
3. Семцов В. М. Інституціоналізація організаційно-поведінкових змін у діяльності підприємств аграрної сфери України: концепт неспостережуваних економічних процесів: монографія. Вінниця: ФОП Рогальська І. О., 2018. 480 с.
4. Дзеніс В.О., Дзеніс О.О., Шестакова О.А. Міжнародна інвестиційна привабливість підприємства. *Інфраструктура ринку*. 2017. Випуск 5. С. 23–29.
5. Мордвінцева Т.В. Методичний підхід до оцінювання інвестиційної привабливості підприємства. *Держава та регіони. Серія: Економіка та підприємництво*. 2019. № 6. С. 286–291.
6. Рамський А.Ю. Інвестиційний потенціал домогосподарств: монографія. Київ: Університет ім. Бориса Грінченка, 2014. 350 с.

5 Виконавець НДР

Головний виконавець НДР – кафедра менеджменту, маркетингу та економіки.

Виконавець НДР – Сімао Едмілсон Антоніо.

6 Вимоги до виконання НДР

При виконанні науково-дослідної роботи необхідно ідентифікувати напрями щодо удосконалення управління міжнародною інвестиційною привабливістю підприємств фармацевтичної промисловості на прикладі ПАТ «Монфарм», використовуючи такі методи та прийоми: систематизації та узагальнення (під час теоретико-методичного узагальнення матеріалів роботи); історико-логічний (при аналізі генезису, проблем та особливостей інвестиційної привабливості); статистичних групувань та середніх величин (при аналізі основних показників, що характеризували суть досліджуваної проблеми);

індукції та дедукції та (під час обґрунтування засад щодо удосконалення системи управління міжнародною інвестиційною привабливістю підприємства).

7 Етапи виконання НДР

Таблиця 1 – Календарний план виконання НДР

№	Етапи НДР	Зміст етапу	Термін виконання
1.	Вибір напрямку дослідження	Добір, вивчення та узагальнення науково-економічної інформації та статистичної інформації; розгляд можливих напрямків досліджень та їх оцінювання; вибір напрямку дослідження, обґрунтування прийнятого напрямку дослідження; розроблення, погодження і затвердження ТЗ на НДР.	Березень-квітень поточного року
2	Теоретичне дослідження	1 Теоретико-методичні засади управління міжнародною інвестиційною привабливістю підприємств	Травень-червень поточного року
3	Аналітична частина дослідження	2 Аналізування стану управління міжнародною інвестиційною привабливістю підприємства фармацевтичної промисловості ПАТ «Монфарм»	Вересень поточного року
4	Розробка рекомендацій та пропозицій	3 Напрями удосконалення управління міжнародною інвестиційною привабливістю підприємств	Жовтень поточного року
5	Узагальнення результатів дослідження	Оформлення пояснювальної і графічної частини МКР. Складання висновків за результатами досліджень.	Листопад поточного року
6	Подання МКР до захисту	Одержання відгуку і рецензії керівника. Оформлення МКР та корекція окремих результатів дослідження після зроблених зауважень.	Листопад поточного року
7	Захист МКР	Попередній і основний захист МКР.	Грудень поточного року

8 Очікувані результати

В результаті виконання МКР очікується одержання обґрунтованих рекомендацій та пропозицій, які можуть бути ефективно використані на

досліджуваному підприємстві ПАТ «Монфарм» в контексті підвищення результативності управління міжнародною інвестиційною привабливістю.

9 Матеріали, які подаються під час закінчення НДР та її етапів

Пояснювальна записка МКР, відгук керівника, рецензія, роздатковий матеріал.

10 Порядок приймання НДР та її етапів

Результати науково-дослідної роботи періодично розглядаються керівником роботи та завідувачем кафедри; проводиться попередній захист роботи та офіційний захист МКР.