

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
СУМСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ АГРАРНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ФАКУЛЬТЕТ ЕКОНОМІКИ І МЕНЕДЖМЕНТУ**

Кафедра фінансів, банківської справи та страхування

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА

за другим (магістерським) рівнем вищої освіти

**на тему: Максимізація ринкової вартості у системі
управління інвестиційною привабливістю підприємства
аграрної сфери**

Виконав:

Кушнеренко Віталій Олександрович
студент спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та
страхування»

Керівник:

Самошкіна Ірина Дмитрівна
к.е.н., доцент кафедри фінансів, банківської справи та
страхування

Рецензент:

Карпович Костянтин Володимирович
Директор ОКП «АЕРОПОРТ СУМИ»

Суми – 2024

АНОТАЦІЯ

Кушнеренко В.О. Максимізація ринкової вартості у системі управління інвестиційною привабливістю підприємства аграрної сфери

Кваліфікаційна робота зі спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування», СНАУ, Суми - 2024 р. – Рукопис

У кваліфікаційній роботі узагальнено та поглиблено практичні і методичні засади оцінки ринкової вартості в системі управління інвестиційною привабливістю підприємства аграрної сфери, що дозволило сформулювати науково-обґрунтовані рекомендації щодо вибору стратегії її максимізації. Розглянуто особливості, що здійснюють вплив на функціонування аграрних підприємств в сучасних економічних умовах.

Досліджено, що основна господарська діяльність досліджуваного сільськогосподарського підприємства ТОВ «Вереск-Агро» пов'язана із виробництвом і реалізацією рослинницької продукції, а саме, із вирощуванням зернових культур (крім рису), бобових культур і насіння олійних культур. ТОВ «Вереск Агро» веде прибуткову діяльність, що передбачає здатність покривати не лише поточні витрати, а й забезпечувати джерела фінансування на майбутнє.

На основі застосування двох методик оцінки інвестиційної привабливості ТОВ «Вереск Агро» можна зробити висновок, що результати отримані ідентичні – підприємство має низький рівень інвестиційної привабливості.

Загалом, основним завданням підприємства на стратегічному етапі стане зростання доходів від реалізації продукції та послуг, збільшення активів та розміру власного капіталу, а також зниження поточних та довгострокових зобов'язань.

Запропоновано застосування «VBM–EVA–BSC» моделі в системі оцінювання інвестиційної привабливості ТОВ «Вереск-Агро». VBM – це підхід щодо ухвалення фінансово-економічних рішень, заснований на пріоритетності фінансових інтересів власників (інвесторів) і необхідності максимізації вартості компанії з урахуванням цілей всіх зацікавлених осіб як додаткової умови. Відповідно до VBM-підходу, основним показником для оцінювання результатів діяльності підприємства є його вартість. Враховуючи ці дані та застосовуючи відповідні методи оцінки, зможемо отримати об'єктивну оцінку вартості підприємства ТОВ «Вереск Агро», що буде корисною для прийняття управлінських рішень, інвестиційних аналізів та стратегічного планування.

Рекомендовано напрями збільшення вартості підприємства, а саме: знизити постійні витрати в періоди зменшення виручки шляхом здачі приміщень та обладнання в оренду на цей період, що також збільшить надходження коштів на підприємство; доцільно не купувати основні засоби, а брати їх у лізинг, що зменшить необхідний рівень одноразових витрат на оновлення основних засобів; модернізувати вже існуючі будівлі та споруди.

Ключові слова: вартість підприємства, прибуток, власний капітал, залучений капітал, інвестиційна привабливість, структура капіталу, стратегія розвитку.

SUMMARY

Kushnerenko V.O. Maximization of market value in the system for managing investment income in the agricultural sector

Qualified work in specialty 072 “Finance, banking and insurance”, SNAU, Sumi - 2024 rub. – Manuscript

Qualified work has established and absorbed practical and methodical methods for assessing market value in the system of managing investment profitability of agricultural enterprises, which allowed the formation of scientific Guided recommendations for choosing a strategy for maximization. The features that influence the functioning of agricultural enterprises in today's economic minds are examined.

It has been discovered that the main government activity of the agricultural enterprise LLC "Veresk-Agro" is connected with the production and sale of Roslynnysia products, and itself, with the growth baths of grain crops (rice), legumes and vegetable crops. TOV "Veresk Agro" conducts profit-making activities, which ensures that the property is not just spent, but also ensures the financing of the future.

Based on the combination of two methods for assessing the investment profitability of LLC Veresk Agro, it is possible to create a version where the results are identical - the enterprise has a low level of investment profitability.

The main objectives of the enterprise at the strategic stage are to increase income from the sale of products and services, increase assets and the size of capital, as well as reduce current and long-term liabilities .

The “VBM–EVA–BSC” model was registered in the system for assessing investment profitability of LLC “Veresk-Agro”. VBM is an approach to the appreciation of financial and economic decisions, the basis for the priority of the financial interests of investors (investors) and the need to maximize the profitability of the company and for the purposes of all protection of individuals as an additional mind. Similar to the VBM approach, the main indicator for assessing the results of business activities is its performance. Based on medical data and consistent assessment methods, it is possible to obtain an objective assessment of the performance of the Veresk Agro LLC enterprise, which will be useful for making management decisions, investment analysis Summary and strategic planning. It is recommended to directly increase the profitability of the enterprise, and also: to reduce the constant costs during the period of changes in the revenue of the property and to place the property in rent for this period, which will also increase the cost recovery for the period Enterprise; do not completely buy up the main assets, but rather take them out of leasing, in order to replace the necessary amount of one-time expenses for u ing the main assets; modernize already existing ones and disputes.

Key words: enterprise value, profits, power capital, capital gains, investment income, capital structure, development strategy.

ЗМІСТ

ВСТУП	7
РОЗДІЛ 1 ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ МАКСИМІЗАЦІЇ РИНКОВОЇ ВАРТОСТІ У СИСТЕМІ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЮ ПРИВАБЛИВІСТЮ ПІДПРИЄМСТВА АГРАРНОЇ СФЕРИ	10
РОЗДІЛ 2 АНАЛІЗ РИНКОВОЇ ВАРТОСТІ В СИСТЕМІ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЮ ПРИВАБЛИВІСТЮ ТОВ «ВЕРЕСК АГРО»	20
2.1 Фінансово-економічна характеристика ТОВ «Вереск-Агро»	20
2.2 Оцінка фінансового стану та ринкової вартості досліджуваного підприємства	28
2.3 Комплексна оцінка інвестиційної привабливості ТОВ «Вереск Агро»	41
РОЗДІЛ 3 НАПРЯМИ МАКСИМІЗАЦІЇ РИНКОВОЇ ВАРТОСТІ ТОВ «ВЕРЕСК АГРО» В СИСТЕМІ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЮ ПРИВАБЛИВІСТЮ	47
3.1 Основні напрями удосконалення вартісно-орієнтованого управління на підприємстві	47
3.2 Запровадження «VBM–EVA–BSC» моделі в системі оцінювання інвестиційної привабливості ТОВ «Вереск-Агро»	51
3.3 Реалізація стратегічних заходів забезпечення максимізації ринкової вартості ТОВ «Вереск Агро»	58
ВИСНОВКИ	66
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	69
ДОДАТКИ	74
ДОДАТОК А	
ДОДАТОК Б	
ДОДАТОК В	

ВСТУП

Управління вартістю та фінансово-економічні відносини підприємства, котрі виникають під час його реалізації виступають інноваційним напрямком реалізації фінансового менеджменту. Концепція управління вартістю, яка є синтезом різних бізнес-підходів, виявляє своє відображення в різних сферах діяльності підприємства. Зокрема, фінансове управління, засноване на принципах управління вартістю, спрямоване на формування акціонерної вартості та пояснює важливість дисконтування грошових потоків; стратегічне ж планування, в свою чергу, ґрунтується на створенні вартості як результаті інвестування у відповідний сегмент ринку та формування конкурентного потенціалу; бухгалтерський облік стандартизується відповідно до концепції, створюючи інформаційно-аналітичну базу для оцінки бізнесу. Разом із зазначеним, організаційна поведінка визнає створення цінності і винагородження всім зацікавленим сторонам як провідну ідею бізнесу.

У сучасних умовах у міжнародній та вітчизняній практиці фінансового менеджменту все більшого поширення набуває концепція вартісно-орієнтованого менеджменту, за якого вартість є головним об'єктом управління.

Нестабільність фінансової сфери та економічних відносин, що виступає ключовою умовою виникнення та подальшого розвитку економічної кризи обумовлює необхідність якісного удосконалення процесу максимізації ринкової вартості у системі управління інвестиційною привабливістю підприємства аграрної сфери та визначило актуальність проведення даного дослідження.

Теоретичним, методичним і практичним питанням управління фінансових ресурсів сільськогосподарських підприємств та напрямкам їх удосконалення присвячена значна кількість праць у економічній науці. Серед українських вчених слід виділити Афанасьєв Т. А. [1], Довгань Л. П.

[10], Єрофєєва Т. А. [13], Капаруліна М.С. [15], Міокова Г. І. [21], Турило А. М. [27].

Проте, зважаючи на значну варіацію в позиціях науковців стосовно оцінки ринкової вартості підприємства аграрної сфери та її вдосконалення, дане питання можна вважати актуальним і сьогодні.

Метою дослідження є узагальнення і розвиток науково - методичних основ, розробка інструментарію та практичних рекомендацій щодо максимізації ринкової вартості у системі управління інвестиційною привабливістю підприємства аграрної сфери.

Для досягнення мети в роботі поставлено й вирішено комплекс теоретичних, науково-методичних і практичних задач:

- проведено аналіз теоретичних та методичних засад з визначення сутності ринкової вартості підприємства як об'єкта управління;
- досліджено методику оцінки ринкової вартості підприємства аграрного сектора економіки;
- проведено аналіз фінансово-економічного стану ТОВ «Вереск Агро» за допомогою системи показників платоспроможності, фінансової стійкості та ділової активності;
- проведено оцінку ринкової вартості та інвестиційної привабливості досліджуваного підприємства;
- розглянуто напрямки максимізації ринкової вартості у системі управління інвестиційною привабливістю ТОВ «Вереск Агро».

Об'єктом дослідження є процес максимізації ринкової вартості в системі управління інвестиційною привабливістю підприємства аграрної сфери.

Предметом дослідження є комплекс теоретичних, методичних та практичних питань щодо максимізації ринкової вартості системі управління інвестиційною привабливістю підприємства аграрної сфери.

Елементами наукової новизни одержаних результатів дослідження є розробка і обґрунтування пропозицій з реалізації стратегічних заходів забезпечення підвищення вартості підприємства аграрної сфери.

Практичне значення одержаних результатів визначається обґрунтованими пропозиціями з реалізації стратегічних заходів забезпечення підвищення вартості підприємства аграрної сфери в системі інвестиційної привабливості.

Методи дослідження. Для реалізації поставлених завдань дослідження використано такі методи: групування та статистичних порівнянь; аналізу і синтезу – для узагальнення інформації; графічний і табличний – для наочного відображення результатів дослідження; абстрактно - логічний – для формування мети й завдань дослідження; комплексно-системний підхід.

Інформаційною базою кваліфікаційної роботи є матеріали науково - практичних конференцій з проблем максимізації ринкової вартості та управління інвестиційною привабливістю підприємства, законодавчі та інші нормативно - правові акти України, матеріали державних органів статистики, дані бухгалтерського обліку та фінансової звітності підприємства, а також власні дослідження.

Апробація результатів дослідження. Основні положення і результати виконаного наукового дослідження були представлені на: 1. Науково-практичній конференції викладачів, аспірантів та студентів Сумського НАУ (25-28 квітня 2023 р.); 2. The 2th International scientific and practical conference «Modern education using the latest technologies» (January 17 - 20, 2023) Lisbon, Portugal.

Публікації. За матеріалами дослідження опубліковано 2 тези доповідей міжнародних науково-практичних конференцій.

Структура і обсяг роботи. Кваліфікаційна робота складається із вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел з 33 найменувань, додатків. Основний текст викладений на 68 сторінках комп'ютерного тексту, робота містить 31 таблицю, 13 рисунків, 4 додатки.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ МАКСИМІЗАЦІЇ РИНКОВОЇ ВАРТОСТІ У СИСТЕМІ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЮ ПРИВАБЛИВІСТЮ ПІДПРИЄМСТВА АГРАРНОЇ СФЕРИ

Кризові явища в економіці України характеризуються невизначеністю, де головним критерієм ефективного функціонування підприємств аграрної сфери стає їх здатність забезпечити зростання добробуту власників через максимізацію ринкової вартості. Іншими словами, успішне підприємство повинно активно працювати на збільшення власної цінності на ринку, щоб забезпечити прибуток та процвітання власників у сучасних економічних умовах.

Вартість товару або послуги є важливим аспектом для будь-якого суб'єкта ринку, оскільки вона відображає його цінність у фінансовому вираженні. Управління вартістю підприємства є ключовим аспектом для нього, оскільки воно допомагає сформуванню ефективної бізнес-стратегії та забезпечити конкурентоспроможність на ринку. Оцінка вартості підприємства є важливою процедурою для всіх зацікавлених сторін, а саме: інвесторів, банків, страхових компаній та податкових органів. Вона допомагає їм робити обґрунтовані рішення щодо інвестування, кредитування, страхування та оподаткування [19].

Ринкова вартість є ключовим показником, який відображає цінність підприємства на ринку. Вона визначається не лише потенційною прибутковістю бізнесу, а й впливом підприємства на конкурентоспроможність ринку та її перспективи. Тому в сучасних умовах важливо не лише отримувати прибуток, а й максимізувати ринкову вартість, що сприяє підвищенню добробуту власників. Для успішної реалізації стратегії вартісно-орієнтованого

менеджменту потрібно звертатися до досвіду та робіт провідних науковців та практиків як у вітчизняній, так і у зарубіжній науковій спільноті.

Ринкова вартість підприємства може служити ключовим показником його економічних можливостей. Цей показник враховує усі наявні ресурси, компетенції та потенціал для майбутнього розвитку. Проте важливо зазначити, що такий аналіз буде об'єктивним лише у випадку, якщо оцінка ринкової вартості базується на повній інформації про внутрішнє та зовнішнє середовище підприємства, а також на реалістичних прогнозах майбутніх змін. Тобто, для точної оцінки потрібно враховувати всі фактори, які можуть вплинути на успішність підприємства, а також робити об'єктивні передбачення щодо його перспектив [21].

Основні фактори, які впливають на формування ринкової вартості підприємства в сучасних економічних умовах, можна систематизувати наступним чином (рис. 1.1).



Рисунок 1.1 - Систематизація зовнішніх і внутрішніх факторів впливу на формування ринкової вартості підприємства

Джерело: складено автором за [27]

Максимізація ринкової вартості підприємства є важливою метою для бізнесу, яка досягається шляхом ефективного управління як зовнішніми, так і внутрішніми факторами вартості. Зовнішні фактори, такі як економічна ситуація, конкуренція на ринку та регулювання, не завжди можуть бути безпосередньо контрольовані підприємством. Однак менеджери можуть проводити аналіз цих факторів, оцінювати їх вплив і розробляти стратегії для мінімізації негативного впливу на діяльність підприємства.

Внутрішні фактори включають управління ресурсами, оптимізацію процесів, інновації та розвиток персоналу. Підприємство може активно впливати на ці аспекти, змінюючи стратегії управління, впроваджуючи нові технології та навички персоналу, що дозволяє підвищувати ефективність та конкурентоспроможність [27].

Таким чином, для досягнення максимальної ринкової вартості підприємство повинно уважно аналізувати як внутрішні, так і зовнішні фактори, розробляти стратегії для їх оптимізації та ефективно впроваджувати їх у практику.

У 1982 році був утворений Міжнародний комітет зі стандартів оцінки вартості майна з метою створення єдиної методології та процедур для оцінки вартості підприємств. Це було важливо в контексті економічних реформ і приватизації, які відбувалися в багатьох країнах світу. Одним з ключових завдань оцінки вартості підприємства стало розроблення ефективної системи управління його вартістю.

Проте важливо зазначити, що оцінка вартості підприємства не є точною наукою, оскільки вона має суб'єктивний характер, величина якої залежить від поставленої мети, характеру процесу та особистих поглядів оцінювача. Немає одного універсального підходу до оцінки, оскільки вартість підприємства визначається багатьма факторами, які можуть різнитися залежно від конкретної ситуації.

Процес визначення та надання оцінки ринкової вартості підприємства є складним завданням, яке часто супроводжується певними перешкодами. Щоб покращити цей процес, існує безліч різних підходів та методів, які описані в економічній та фінансовій літературі. Оцінка вартості бізнесу включає в себе не лише вибір методів та підходів, але також має свою структуру з етапами, відповідно до обраного методу чи підходу. Головна мета такої ієрархії полягає в точному визначенні вартості бізнесу.

Кожен підхід містить власні методи для здійснення процедури оцінки вартості підприємства, а кожен із цих методів має унікальну структуру та методологію розрахунків. Не існує уніфікованої системи методів для комплексної оцінки бізнесу, яка була б однаково результативною та ефективною для всіх видів бізнесу й яка була б здатна надавати реалістичну та правдиву характеристику фінансового стану підприємства на ринку. Це стимулює подальший розвиток методичного інструментарію для оцінки вартості бізнесу, спрямований на управління невизначеністю та виявлення недоліків існуючих підходів.

Оцінка вартості підприємства - це складний процес, який базується на системному аналізі інформації, завершальна оцінка якої ґрунтується на узгодженні всіх отриманих результатів від різних методів оцінки. Різні методи та підходи можуть призвести до різних результатів через використання різних вхідних даних та аспектів оцінки. Кожен метод має свої переваги і недоліки, і їх вибір залежить від конкретної ситуації та умов, за яких функціонує підприємство. Такий підхід дозволяє зробити більш об'єктивну та точну оцінку вартості, враховуючи всі аспекти діяльності підприємства [29].

Оцінка вартості бізнесу потребує перетворення теоретичних концепцій на практичні методи. Фахівці економічної теорії пропонують детальні схеми для виконання цієї процедури, але однією з ключових проблем є адаптація цих моделей до реальних умов. Перехід від теорії до практики вимагає уважного аналізу та інтерпретації вихідних даних. Оскільки різні оцінювачі можуть мати різне розуміння та підхід до аналізу, результати оцінки можуть значно

відрізнятися. Це може бути викликано суб'єктивністю оцінювачів, їхніми індивідуальними переконаннями та методологічними підходами.

В сучасній економічній літературі не існує розробленої чіткої та єдиної схеми для оцінки ринкової вартості підприємства, а також відповідних правових рамок, що призводить до певних обмежень у знаннях оцінювачів і різноманітності вихідних даних. Цей процес передбачає глибоке вивчення теоретичних аспектів оціночної діяльності загалом та методологічного апарату зокрема.

З методологічних позицій можна виділити два взаємопов'язані, але не тотожні підходи до оцінювання ринкової вартості підприємства (рис. 1.2).



Рисунок 1.2 - Підходи до оцінювання ринкової вартості підприємства в системі управління інвестиційною привабливістю

Джерело: складено автором на основі [22]

Перший підхід можна назвати традиційним, або класичним. Він базується на використанні фінансової звітності підприємства, методах аналізу фінансової звітності, а також показниках ефективності та рентабельності виробництва. Цей підхід надає можливість оцінити вартість підприємства на основі його фінансових показників та потенціалу для генерації прибутку в майбутньому.

Другий підхід можна назвати ринковим або сучасним, що використовує аналіз ринку та порівняння з аналогічними підприємствами, оцінку кон'юнктури ринку, а також оцінку можливих майбутніх перспектив розвитку компанії, що дозволяє враховувати широкий спектр факторів, таких як кон'юнктура ринку, конкурентне середовище, технологічні зміни тощо.

Обидва ці підходи є важливими для визначення вартості підприємства і використовуються у практиці оцінювання. Такий аналіз дозволяє забезпечити більш об'єктивне та точне визначення вартості підприємства, що є важливим для прийняття ефективних управлінських рішень та розвитку бізнесу[14].

Для оцінювання майна у вітчизняних стандартах використовуються загальновизнані міжнародною практикою підходи щодо оцінювання вартості підприємства, а саме:

1. Дохідний підхід базується на його прибутковості. Якщо підприємство існує достатньо довго, має стабільний прибуток, інформація про його діяльність є достовірною і доступною, то цей метод може забезпечити найточніші результати.

2. Ринковий підхід використовується для оцінки підприємства на основі аналогічних компаній на ринку. Це може бути ефективно, якщо є достатньо схожих підприємств для порівняння, особливо для нових підприємств або тих, що діють у сферах з невеликою унікальністю.

3. Майновий (витратний) підхід до оцінки підприємства варто застосовувати в ситуаціях, коли фінансові результати компанії є нестабільними або підприємство є новоствореним, особливо якщо воно володіє унікальними технологіями чи продуктами.

Цей підхід враховує вартість підприємства через оцінку витрат на створення або відтворення активів, необхідних для його функціонування. Це особливо корисно в умовах, коли звітність компанії може бути менш надійною через нестабільність фінансових результатів. Оцінка вартості на основі витрат дозволяє зосередитися на конкретних активах та витратах, що були здійснені для їхнього створення або набуття.

Однак, важливо враховувати, що в недооцінці матеріальних чи нематеріальних переваг підприємства може бути певний ризик та призвести до заниження оцінки ринкової вартості компанії. Тому в процесі оцінки важливо уважно враховувати всі аспекти діяльності компанії, її потенціал для майбутнього зростання та конкурентну перевагу, щоб уникнути заниження справжньої вартості підприємства.

Для обґрунтування вибору методу оцінки вартості бізнесу важливо провести порівняльний аналіз різних підходів, кожен з яких має свої особливості, методологію та принципи. Під час аналізу виявляються переваги і недоліки кожного з методів. Використання різних методів і підходів надає можливість отримати більш детальну і об'єктивну картину щодо вартості бізнесу. Такий підхід дозволяє отримати комплексне розуміння ситуації та знижує ймовірність зміни ринкової вартості в майбутньому [10].

У сучасних умовах виникають складнощі при застосуванні різних методів та підходів через недостатню точність у прогнозуванні та обмежену кількість доступної інформації. Часто відсутність достатньої кількості вхідних даних ускладнює аналіз, тому на практиці оцінювачам доводиться користуватися порівняльним аналізом результатів, отриманих за допомогою різних методів. Це дозволяє отримати більш повну та широку відповідь на поставлені завдання, враховуючи різні підходи та використання достовірних джерел інформації.

Для ефективного управління вартістю підприємства потрібна система, яка включає методи, підходи та показники для оцінки та впливу на цю вартість, що допомагає зрозуміти, які чинники впливають на загальну вартість підприємства і як їх можна контролювати. Виконання цих дій допомагає оцінити вартість

підприємства, визначити та регулювати фактори, які можуть впливати на її зміну.

Загалом, система управління вартістю підприємства створює умови для ефективного управління фінансовими ресурсами та ризиками, що дозволяє підприємству досягати своїх стратегічних цілей і забезпечувати стійкий розвиток.

Вітчизняні науковці Лесик Л.І., Петрушка Т.О. та Ємельянов О.Ю. запропонували формулу для оцінювання ринкової вартості підприємства на засадах інтегрального підходу до такого оцінювання [21]:

$$B_n = \frac{\kappa \cdot \Pi_{onm} \cdot (B_a + K_{onm} - K_{sonm})}{E} \quad (1.1)$$

де:

B_n – ринкова вартість оцінюваного підприємства, обчислена із використанням інтегрального підходу, грошових одиниць;

κ – коефіцієнт коригування чистого прибутку оцінюваного підприємства із урахуванням прогнозу його змін у майбутньому (відношення очікуваного середньорічного чистого прибутку до його величини у звітному році), частки одиниці;

B_a – сумарна первісна вартість активів підприємства, грошових одиниць;

K_{onm} – оптимальна величина інвестицій в оцінюване підприємство, що відповідає найкращому варіанту реалізації комплексу заходів зі зростання вартості цього підприємства, грошових одиниць;

K_{sonm} – оптимальний обсяг виведення з експлуатації необоротних активів оцінюваного підприємства за величиною їх первісної вартості відповідно найкращому варіанту реалізації комплексу заходів зі зростання вартості цього підприємства, грошових одиниць;

E – ставка дисконту, частки одиниці;

P_{opt} – оптимальна прибутковість активів підприємства, яка відповідає найкращому варіанту реалізації комплексу заходів зі зростання ринкової вартості цього підприємства, частки одиниці:

$$P_{opt} = \frac{(D_{opt} - B_{opt})}{(B_{ак} + K_{opt} - K_{вигоп})} \quad (1.2)$$

де:

D_{opt} , B_{opt} – відповідно оптимальна річна виручка від реалізації продукції оцінюваного підприємства та величина його витрат, які відповідають найкращому варіанту реалізації комплексу заходів зі зростання вартості цього підприємства, грошових одиниць.

На сучасному етапі економічного розвитку особливу увагу привертає підхід до оцінки інвестиційної привабливості на основі вартості підприємства як основного критерію. Цей підхід стає актуальним через поступове формування приватного та державного ринків нерухомості в Україні. Потенційні інвестори зацікавлені у придбанні акцій для отримання контролю над управлінням підприємством. Вони можуть володіти контрольним пакетом акцій для зміни стратегії діяльності та подальшої активної участі в ринку через перепродаж або проведення ініціальної публічної пропозиції (ІПО).

Складові системи управління інвестиційною привабливістю підприємства представлена на рис. 1.3.

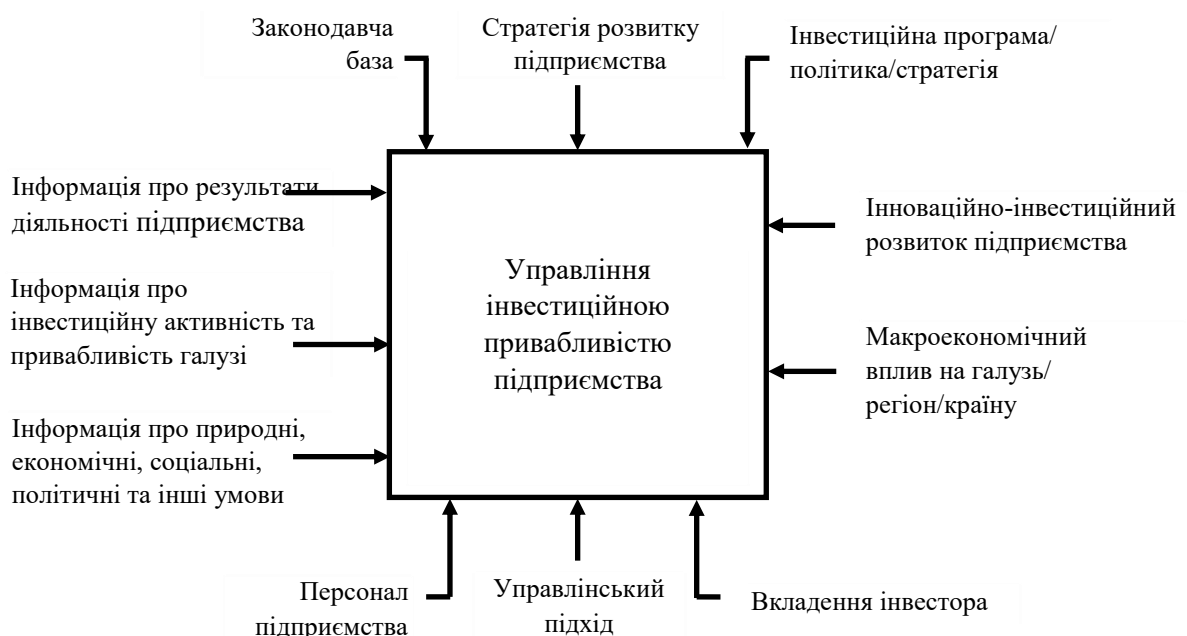


Рисунок 1.3 - Система управління інвестиційною привабливістю підприємства аграрної сфери

Джерело: розроблено автором на основі [26]

Комплексна система управління інвестиційною привабливістю - це набір принципів, процедур і регламентацій, які визначають спосіб впливу управлінських структур на об'єкти інвестиційної діяльності. Це організаційно-функціональний підхід, що використовує різноманітні інструменти та методи для досягнення основної мети підприємства - отримання прибутку.

У процесі управління інвестиційною привабливістю підприємств аграрної сфери важливо формувати систему ключових показників їхньої привабливості для інвесторів (табл. 1.1).

Таблиця 1.1 - Основні індикатори інвестиційної привабливості підприємств аграрної сфери

Індикатори	Показники
Фінансово-економічні індикатори	Коефіцієнт покриття, коефіцієнт абсолютної ліквідності, коефіцієнт незалежності, коефіцієнт фінансової стійкості, співвідношення кредиторської та дебіторської заборгованості. Коефіцієнт достатності грошового потоку, Рентабельність інвестицій (ROI), Рентабельність активів (ROA) Рентабельність власного капіталу (ROE) Середньозважена вартість капіталу (WACC) Чистий грошовий потік (NCF) Грошовий потік віддачі на інвестований капітал (CFROI), чистий приведений дохід (NPV)
Виробничо-технічні індикатори	Обсяг реалізованої продукції, виробничі потужності підприємства, рівень використання виробничих потужностей, активна частина основних засобів, коефіцієнт зносу основних засобів, коефіцієнт оновлення, коефіцієнт вибуття
Інноваційні індикатори	Рівень технічного обслуговування та модернізації основних фондів, коефіцієнт автоматизації технологічних процесів, питома вага фінансування заходів з енергозбереження, коефіцієнт корисного використання енергії, коефіцієнт енерговіддачі та енергоемності,
Соціально-психологічні індикатори	Політико-економічна ситуація в країні, рівень кваліфікації працівників, рівень заробітної плати, умови праці, наявність соціальних виплат.

Джерело: складено автором за [4]

Система управління інвестиційною привабливістю підприємства дозволяє комплексно управляти всіма складовими компонентами інвестиційної діяльності, спрямована на оптимізацію організації інвестиційних процесів, збільшення ринкової вартості підприємства і підвищення його конкурентоспроможності, враховуючи зміни у зовнішньому і внутрішньому середовищі.

РОЗДІЛ 2

АНАЛІЗ РИНКОВОЇ ВАРТОСТІ В СИСТЕМІ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЮ ПРИВАБЛИВІСТЮ ТОВ «ВЕРЕСК АГРО»

2.1 Фінансово-економічна характеристика ТОВ «Вереск-Агро»

Сільськогосподарське підприємство «Вереск-Агро» - це юридична особа зі своїм власним балансом та рахунками в банківських установах. Воно зареєстроване як товариство з обмеженою відповідальністю та розташоване у селі Бубликове Сумського району Сумської області. Основна сфера його діяльності - виробництво та продаж рослинницької продукції, зокрема, вирощування зернових культур (крім рису), бобових культур та насіння олійних культур.

ТОВ «Вереск Агро» є сільськогосподарським підприємством, і, отже, земля для нього є важливим засобом виробництва. Для кращого розуміння стану земельних ресурсів цієї компанії, потрібно провести аналіз кількості та якості земель, які вона володіє, орендує або використовує для своєї діяльності. (табл. 2.1).

Таблиця 2.1 - Склад і структура земельних угідь ТОВ «Вереск Агро» за 2020-2022 р. р.

Сільськогосподарські угіддя	2020 р.		2021 р.		2022 р.		Відхилення
	га	%	га	%	га	%	

							(+,-) 2022/2020
Всього з них:	2183,0	100,0	2219,0	100,0	2227,0	100,0	44,0
- рілля	1795,0	82,0	1750,0	79,0	1755,0	79,0	-40,0
- сінокоси	388,0	18,0	469,0	21,0	472,0	21,0	84,0

Джерело: розраховано автором за даними фінансової звітності ТОВ «Вереск Агро»

Аналізуючи склад і структуру земельних угідь ТОВ «Вереск Агро», можемо відзначити, що протягом останніх трьох років він залишався стабільним. Усі земельні ділянки компанії знаходяться у винаймі, і серед них переважають землі під ріллею, що становить близько 80%, тоді як землі під сінокосами складають приблизно 20%.

Ступінь забезпеченості трудовими ресурсами впливає на процеси виробництва. Зокрема, від забезпеченості підприємства персоналом та ефективності використання його залежать обсяг і вчасне виконання всіх робіт, ступінь використання устаткування, машин, механізмів і як результат - обсяг виробництва продукції, її собівартість, прибуток та інші економічні показники. Забезпеченість трудовими ресурсами означає, що підприємство має достатню кількість кваліфікованих та мотивованих працівників для виконання своїх завдань і досягнення поставлених цілей. (табл. 2.2).

Таблиця 2.2 – Наявність та ефективність використання трудових ресурсів ТОВ «СК Агро» за 2020-2022 р. р.

Показники	Рік			Відхилення 2022/2020 (+/-)
	2020	2021	2022	
Середньооблікова чисельність штатних та позаштатних працівників, осіб	15,0	12,0	14,0	-1,0
Обсяг реалізованої продукції, тис. грн.	216786,0	159607,0	267010,0	50224,0
Реалізовано продукції на одного середньооблікового працівника, тис. грн.	14450,4	13300,6	19072,1	4621,7

Джерело: розраховано автором за даними фінансової звітності ТОВ «Вереск Агро»

За останні три роки відбулося скорочення кількості штатних працівників на одну особу, що може вказувати на зменшення потреби у працівниках у даній

сфері. Цікаво, що вартість продукції, яку кожен працівник здатен виробити, значно зросла. Це може свідчити про те, що компанії шукають шляхи для підвищення ефективності своєї діяльності, можливо, за допомогою впровадження нових технологій або оптимізації процесів.

Проаналізуємо склад і структуру необоротних активів ТОВ «Вереск-Агро» за 2020-2022 роки (табл. 2.3).

За даними таблиці 2.3 стверджуємо, що загальний обсяг необоротних активів зростає на 47996 тис. грн. за період дослідження. Це сталося через збільшення вартості основних засобів на 33450,0 тис. грн. та нематеріальних активів у 85 разів.

Таблиця 2.3 – Склад і структура необоротних активів ТОВ «Вереск-Агро» за 2020 - 2022 рр.

Статті	2020 р.		2021 р.		2022 р.		Відхилення (+;-) 2022/2020
	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	
Нематеріальні активи	265,0	0,3	1877,0	1,4	22532,0	14,7	22267,0
Незавершені капітальні інвестиції	474,0	0,5	35498,0	26,0	6,0	0,0	-468,0
Основні засоби	82022,0	77,9	77227,0	56,7	115472,0	75,3	33450,0
Довгострокові біологічні активи	14201,0	13,5	13315,0	9,8	13217,0	8,6	-984,0
Довгострокова дебіторська заборгованість	8354,0	7,8	8354,0	6,1	2085,0	1,4	-6269,0
Разом	105316,0	100,0	136271,0	100,0	153312,0	100,0	47996,0

Джерело: розраховано автором за даними фінансової звітності ТОВ «Вереск Агро»

Однак, вартість інших складових необоротних активів зменшується. Незавершені капітальні інвестиції зменшилися на 468,0 тис. грн, а довгострокові біологічні активи - на 984,0 тис. грн. Також варто відзначити тенденцію до зменшення довгострокової дебіторської заборгованості на 6269,0 тис. грн.

У структурі необоротних активів також відбулися певні зміни, а саме: частка основних засобів зменшилася на 2,6 п.в., але вони все ще мають найбільшу питому вагу. У 2022 році основні засоби склали 75,3% структури необоротних активів підприємства. Також відбулися зменшення часток інших

статей, окрім нематеріальних активів, чия питома вага зросла до 14,7% проти 0,3% у 2020 році.

Аналіз ефективності використання основних засобів допомагає керівництву сільськогосподарського підприємства ухвалювати обґрунтовані рішення з метою оптимізації виробничих процесів, зменшення витрат та забезпечення стійкого розвитку підприємства. Це важливий інструмент для підвищення ефективності діяльності, оскільки дозволяє аналізувати використання ресурсів, визначати недоліки в управлінні, ідентифікувати можливості для оптимізації виробництва та економії коштів. Аналіз дає змогу виявляти найбільш вигідні напрямки розвитку, вдосконалювати виробничі процеси та забезпечувати стійкість у довгостроковій перспективі. (табл. 2.4).

Таблиця 2.4 - Забезпеченість основними фондами та ефективність їх використання ТОВ «Вереск Агро» за 2020-2022 р.р.

Показники	Рік			Відхилення 2022/2020, (+/-)
	2020	2021	2022	
Чистий дохід, тис. грн	216786,00	400166,00	262636,00	45850,00
Середньорічна вартість ОФ, тис. грн	83441,50	79624,50	96349,50	12908,00
Чисельність працівників, осіб	15,00	12,00	14,00	-1,00
Фондоозброєність	5562,80	6635,40	6882,10	1319,30
Фондовіддача	2,60	5,0	2,73	0,13
Фондоємність	0,38	0,20	0,37	-0,01
Коефіцієнт зносу	0,35	0,39	0,34	-0,01
Коефіцієнт придатності	0,65	0,61	0,66	0,01
Рентабельність, %	10,73	79,57	67,17	56,44

Джерело: розраховано автором за даними фінансової звітності ТОВ «Вереск Агро»

Збільшення фондоозброєності на 1319,3 є результатом зростання середньорічної вартості основних фондів на 12908,0 тис. грн. при одночасному зменшенні чисельності працівників на 1 особу. Це може свідчити про підвищення ефективності використання ресурсів.

Також, збільшення показника фондовіддачі на 0,13 свідчить про покращення у використанні основних фондів. Це підтримується зростанням

чистого доходу та зниженням середньорічної вартості основних фондів, що сприяє цій позитивній динаміці.

Зменшення показника фондоємності на 0,01, що є оберненим показником фондovіддачі, також свідчить про покращення ситуації. Це може означати оптимізацію використання фондів та збільшення їх ефективності.

Крім того, зменшення коефіцієнта зносу на 1% до 34% сприяє збільшенню показника придатності до експлуатації основних засобів на 1% до 66%. Це свідчить про покращення у стані та тривалості служби обладнання, що вказує на підвищення ефективності його використання.

Аналіз фінансових результатів ТОВ «Вереск-Агро» за 2020-2022 роки підтвердив його прибутковість. Основні фактори, які вплинули на формування фінансового результату підприємства протягом цього періоду, представлені у таблиці 2.5.

Таблиця 2.5 – Динаміка фінансових результатів діяльності ТОВ «Вереск-Агро» за 2020-2022 рр., тис. грн

Показники	Рік			Відхилення 2022/2020	
	2020	2021	2022.	(+;-)	%
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	216786,0	400166,0	262636,0	45850,0	21,1
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	164685,0	159607,0	267010,0	102325,0	62,1
Валовий прибуток	52101,0	133156,0	103029,0	50928,0	97,7
Інші операційні доходи	3809,0	9433,0	4543,0	734,0	19,3
Адміністративні витрати	12082,0	13914,0	18251,0	6169,0	51,1
Витрати на збут	19082,0	41718,0	16777,0	-2305,0	-12,1
Інші операційні витрати	12992,0	20507,0	18161,0	5169,0	39,8
Прибуток від операційної діяльності	11754,0	66450,0	54383,0	42629,0	362,7
Інші фінансові доходи	127,0	10,0	9322,0	9195,0	624,0
Інші доходи	-	33,0	4306,0	4306,0	-
Фінансові витрати	1273,0	1406,0	1673,0	400,0	31,4
Інші витрати	1657,0	1732,0	1620,0	-37,0	-2,3
Фінансовий результат до оподаткування	8951,0	63355,0	64718,0	55767,0	623,0
Чистий фінансовий результат (прибуток)	8951,0	63355,0	64718,0	55767,0	623,0
Рентабельність діяльності,%	5,4	39,7	24,2	18,8 п.в.	-

Джерело: розраховано автором на основі фінансової звітності ТОВ «Вереск Агро»

Аналіз таблиці 2.5 показує, що чистий дохід від продажу продукції у ТОВ «Вереск-Агро» зростає на 21,2% у 2022 році в порівнянні з 2020 роком, досягнувши на кінець 2022 року рівня у 262636,0 тис. грн. Водночас, собівартість продукції також зростає, але більшими темпами - на 62,1%. У той же час, валовий прибуток ТОВ «Вереск-Агро» також зростає на 97,7% у 2022 році порівняно з 2020 роком, що свідчить про загальну позитивну динаміку фінансових показників підприємства.

У складі доходів і витрат спостерігаються певні зміни, які мали вплив на формування чистого прибутку ТОВ «Вереск-Агро». Зокрема, спостерігається зростання інших доходів від операційної діяльності на 19,3%, а також адміністративних витрат – на 51,1% та інших операційних витрат – на 39,8%. Щодо витрат на збут, то їх величина зменшилась на 12,1%. Внаслідок таких змін величина операційного прибутку у 2022 році у порівнянні із 2020 роком зросла на 362,7%. Крім операційної діяльності підприємство здійснює фінансову діяльність, яка також супроводжується грошовими потоками у вигляді доходів і витрат. Доходи від фінансової діяльності зросли на 624,0%, а витрати - лише на 31,4%.

Отже, кінцевим фінансовим результатом господарської діяльності ТОВ «Вереск-Агро» є прибуток, який мав тенденцію росту протягом 2020-2022 років. Станом на 2022 рік прибуток досліджуваного сільськогосподарського підприємства склав 64718,0 тис. грн., що на 623,0% більше у порівнянні із 2020 роком. Відповідно, зросла і рентабельність діяльності підприємства на 18,8 п.в. і становила у 2022 році 24,2%.

Таблиця 2.6 – Динаміка показників рентабельності ТОВ «Вереск Агро» 2020-2022 р.р. , %

Показники	Рік			Відхилення (+;-) 2022/ 2020
	2020	2021	2022	
Рентабельність власного капіталу	3,00	28,04	36,67	33,67
Рентабельність продажів	24,03	33,27	39,23	15,20

Рентабельність активів	2,29	16,56	16,37	14,08
Рентабельність власних оборотних коштів	4,65	60,29	75,41	70,76

Джерело: розраховано автором за даними фінансової звітності ТОВ «Вереск Агро»

Розрахунки свідчать, що в 2022 році всі показники рентабельності мають позитивні значення та збільшуються за період дослідження, що спричинено зростанням суми власного капіталу та вартості виробничих засобів, збільшенням вартості реалізованого товару та суми чистого прибутку. Таким чином, ТОВ «Вереск Агро» можна вважати підприємством з високою рентабельністю.

Для господарства показники ділової активності свідчать про ефективність його роботи щодо вартості авансованих ресурсів або обсягів їх споживання в процесі виробничо-господарської діяльності. Ділова активність відображає рівень раціонального використання всіх видів ресурсів, свідчить про якість менеджменту на підприємстві та визначає потенційні можливості успішного розвитку підприємства.

Підприємство може володіти трьома рівнями ділової активності: високим (достатнім); середнім (задовільним); низьким (незадовільним) (табл. 2.7).

Таблиця 2.7 – Динаміка показників ділової активності ТОВ «Вереск Агро» 2020-2022 р.р.

Показники	Рік			Відхилення (+;-) 2022/ 2020
	2020	2021	2022	
Коефіцієнт оборотності оборотних активів	0,8	1,5	1,1	0,3
Коефіцієнт оборотності капіталу	0,55	1,05	0,66	0,11
Коефіцієнт оборотності запасів	1,2	2,5	1,5	0,3
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	2,1	5,1	4,9	2,8
Коефіцієнт оборотності власного капіталу	0,73	1,77	1,49	0,76
Фінансовий цикл, днів	241,00	236,42	260,91	1,91

Джерело: розраховано автором за даними фінансової звітності ТОВ «Вереск Агро»

За даними таблиці 2.7 стверджуємо що всі показники ділової активності знаходяться на низькому рівні, що є негативним для підприємства, тому що свідчить про низьку інтенсивність виробництва.

Але варто відмітити незначне покращення показників ділової активності товариства за період дослідження. Так коефіцієнт оборотності капіталу має тенденцію до збільшення (з 0,55 до 0,66). Коефіцієнт оборотності оборотних активів у звітному році збільшився з 0,8 обертів до 1,1 обертів.

Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості збільшується, що свідчить про збільшення рівня інтенсивності обертання заборгованості дебіторів перед підприємством. Кількість обертів дебіторської заборгованості збільшується на 2,8 оберти, що свідчить про збільшення кількості обертів коштів, вкладених в розрахунки за рік. Відповідно зменшується тривалість одного оборту, що позитивно впливає на діяльність товариства, тому що прискорює рух власних коштів.

Коефіцієнт оборотності власного капіталу демонструє ефективність його використання та характеризує його продуктивність. Значення даного показника показує суму товарів та послуг, що були вироблені за рахунок власних коштів. Коефіцієнт оборотності власного капіталу збільшується до 1,49 у 2022 році, що демонструє незначне покращення ефективності використання власного капіталу товариства.

Таким чином, робимо висновок про задовільний стан ділової активності ТОВ «Вереск Агро» за період дослідження. Для покращення показників господарської діяльності підприємству необхідно постійно прискорювати рух як власного так і залученого капіталу.

Дані наступної таблиці свідчать про стан та структуру капіталу за період дослідження.

Таблиця 2.8 – Динаміка показників стану та структури капіталу ТОВ «Вереск Агро» 2020-2022 р.р.

Показники	Рік			Відхилення (+;-) 2022/ 2020
	2020	2021	2022	

Коефіцієнт автономії	0,71	0,44	0,45	-0,26
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	0,65	0,09	0,25	-0,40
Забезпеченість запасів власними оборотними коштами	1,21	0,01	0,23	-0,98
Коефіцієнт виробничого потенціалу	0,93	0,82	0,91	-0,02
Коефіцієнт інвестування	0,31	0,81	0,60	0,29
Коефіцієнт придатності основних засобів	0,65	0,61	0,65	0,00
Коефіцієнт покриття	3,96	1,21	1,54	-2,42
Коефіцієнт співвідношення оборотних та необоротних активів	2,39	1,53	1,97	-0,42

Джерело: розраховано автором за даними фінансової звітності ТОВ «Вереск Агро»

Розрахунки свідчать про зменшення всіх показників стану та структури капіталу ТОВ «Вереск Агро» за період дослідження. Так коефіцієнт автономії зменшується, але залишається в межах оптимального значення – 0,45 у звітному році.

Позитивне значення показника маневреності власного капіталу свідчить про достатність власних фінансових ресурсів для фінансування необоротних активів і частини оборотних. Даний коефіцієнт зменшується до 0,25, що є негативним для підприємства.

Коефіцієнт покриття має тенденцію до зменшення і в 2022 році складає 1,54 проти 3,96 у базовому році, що свідчить про неспроможність підприємства у найближчий час погасити свої зобов'язання, тобто свідчить про погіршення платоспроможності підприємства.

Коефіцієнт співвідношення оборотних та необоротних активів зменшується до 1,97 в зв'язку із збільшенням вартості необоротних активів. Коефіцієнт інвестування має позитивну динаміку, що свідчить про збільшення суми капітальних вкладень, тобто оновлення основних засобів за період дослідження.

2.2 Оцінка фінансового стану та ринкової вартості досліджуваного підприємства

Оцінка вартості підприємства є критичним етапом аналізу, який дозволяє зрозуміти його ринкову цінність. Це важливо для того, щоб запропонувати стратегії підвищення вартості підприємства і забезпечити більш ефективне управління ним. Існує багато чинників, які можуть впливати на вартість підприємства, включаючи такі як фінансові показники, ринкова конкуренція, технологічний прогрес, політичні ризики та інші. Важливо аналізувати ці чинники, щоб правильно оцінити потенціал підприємства і визначити оптимальні стратегії для його розвитку:

Прибутковість є ключовим показником для оцінки вартості підприємства. Підприємства, які мають стабільний та високий рівень прибутку, зазвичай мають вищу вартість. Такі показники, як чистий прибуток, маржі та EBITDA, грають важливу роль у визначенні ціни підприємства на ринку.

Проте, важливо відзначити позитивну динаміку прибутковості ТОВ «Вереск Агро». На початку досліджуваного періоду отримало чистий прибуток у сумі 8951,0 тис. грн. Проте в подальшому спостерігалось стрімке зростання цього показника, досягаючи 64718,0 тис. грн. (рис. 2.1).

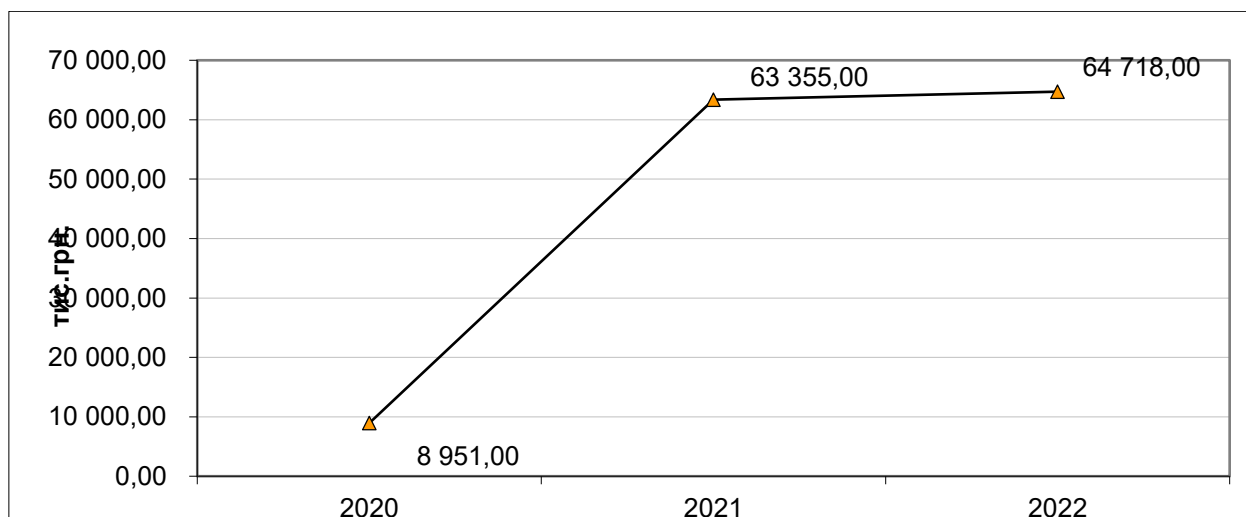


Рисунок 2.1 – Динаміка чистого прибутку ТОВ «Вереск Агро» за 2020-2022 р.
р., тис. грн.

Джерело: розраховано автором на основі фінансової звітності ТОВ «Вереск Агро»

Баланс підприємства є важливим інструментом для оцінки його фінансового стану, а також визначення його вартості. Він включає активи, зобов'язання та власний капітал компанії. Оцінка цих елементів може мати значний вплив на загальну вартість підприємства, особливо в контексті угод про купівлю-продаж. Наприклад, правильна оцінка активів може забезпечити потенційним інвесторам або покупцям правильне розуміння фінансової ситуації компанії і її потенційної прибутковості. Точна оцінка зобов'язань також є ключовою, оскільки вона впливає на загальну фінансову здатність підприємства та його здатність відшкодувати зобов'язання у майбутньому. Таким чином, баланс підприємства і оцінка його активів та зобов'язань є важливими факторами для прийняття рішень у фінансовій сфері.

Динаміку активів ТОВ «Вереск Агро» представимо на рис. 2.2.

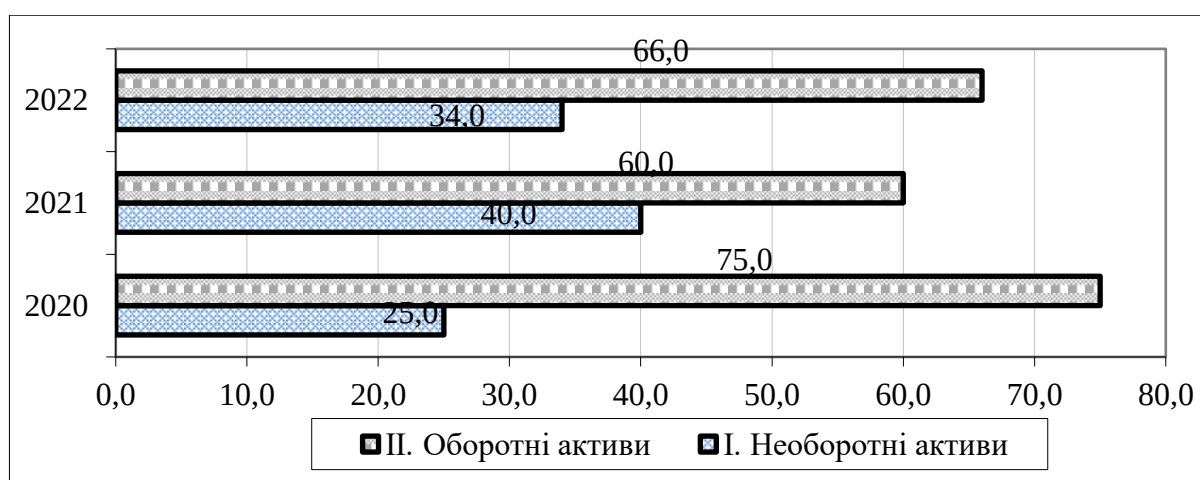


Рисунок 2.2 – Склад та структура активів ТОВ «Вереск Агро» за 2020 – 2022 р.р., %

Джерело: побудовано автором за даними фінансової звітності ТОВ «Вереск Агро»

Протягом аналізованого періоду спостерігалася тенденція до збільшення загальної вартості активів на 25336,0 тис. грн. за рахунок збільшення як оборотних, так і необоротних активів. Збільшення вартості необоротних активів пояснюється оновленням основних засобів, тоді як зростання оборотних активів відбулося через активізацію виробничо-господарських процесів на підприємстві.

Під час аналізу структури активів було помічено збільшення питомої ваги необоротних активів з 25,0 % до 34,0 %, в той час як частка оборотних активів зменшилася з 75,0 % до 66,0 %. Ці показники виходять за теоретичні граничні величини для необоротних активів (55-57%) і оборотних активів (43-45%). Зазначимо, що структура активів підприємства у 2020-2022 роках відповідала таким співвідношенням: 25,0% : 75,0%, 40,% : 60,0%, 34,0% : 66,0%. Ця структура може вважатися неоптимальною, оскільки вона виходить за теоретичні рамки і потребує коригування для досягнення оптимальної ефективності в управлінні активами підприємства.

Амортизаційні відрахування є важливим джерелом інвестицій в основні засоби (табл. 2.9).

Таблиця 2.9 - Стан основних засобів ТОВ «Вереск Агро» за 2020-2022 р. р.

Показник	Рік			Відхилення (+;-) 2022/2020
	2020	2021	2022	
Основні засоби, тис. грн.	82022,0	77227,0	115472,0	33450,0
Первісна вартість, тис. грн	125772,0	127044,0	176766,0	50994,0
Знос, тис. грн	43750,0	49817,0	61294,0	17544,0
Амортизаційні відрахування, тис. грн	6422,0	6500,0	7119,0	697,0
Рівень зносу, %	34,8	39,2	34,7	-0,1 в.п.

Джерело: розраховано автором на основі фінансової звітності ТОВ «Вереск Агро»

Розрахунки свідчать, що рівень зносу основних засобів за період дослідження майже не змінюється та залишається на рівні 34,8-34,7%. Сума амортизаційних відрахувань збільшується на 697,0 тис. грн.

У табл. 2.10 представлено динаміку складу та структури оборотних активів ТОВ «Вереск Агро» за період дослідження.

З таблиці 2.10 видно, що загальна сума оборотних активів ТОВ «Вереск-Агро» зменшилася на 22660,0 тис. грн, що складає 296889 тис. грн. Це зменшення обумовлене в основному зменшенням поточних біологічних активів на 5688,0 тис. грн, дебіторської заборгованості на 47998,0 та інших оборотних

активів на 1144,0. Проте слід відзначити зростання вартості запасів на 31255,0 тис. грн і кількості грошей та їх еквівалентів на 645,0 тис. грн.

За період з 2020 по 2022 роки відбулися зміни у структурі оборотних активів підприємства. Найбільше змінилися частка запасів, що зросли на 15,1 п.в. і досягла 75,0% у 2022 році. Також відбулося зменшення частки дебіторської заборгованості на 13,6 п.в., яка становить 19,1% у 2022 році.

Таблиця 2.10 – Склад і структура оборотних активів ТОВ «Вереск-Агро» за 2020-2022 р. р.

Статті	Рік						Відхилення 2022/2020 (+;-)
	2020		2021		2022		
	Тис. грн	%	Тис. грн	%	Тис. грн	%	
Оборотні активи, всього	319549,0	100,0	204001,0	100,0	296889,0	100,0	-22660,0
Запаси	191327,0	59,9	131567,0	64,5	222582,0	75,0	31255,0
Поточні біологічні активи	16343,0	5,1	16184,0	7,9	10655,0	3,6	-5688,0
Дебіторська заборгованість	104713,0	32,7	51374,0	25,2	56715,0	19,1	-47998,0
Гроші та їх еквіваленти	257,0	0,1	562,0	0,3	902,0	0,4	645,0
Інші оборотні активи	6909,0	2,2	4314,0	2,1	5765,0	1,9	-1144,0

Джерело: розраховано автором на основі фінансової звітності ТОВ «Вереск Агро»

Зростання вартості запасів як в абсолютному, так і відносному вираженні. негативно впливає на фінансову стійкість та ліквідність підприємства, що свідчить про неефективне управління ними. Варто зазначити, що обігові кошти, які включають грошові кошти та їх еквіваленти, складають найменшу частку у структурі оборотних активів. Частка високо ліквідних активів зросла, але залишається низькою, що також може свідчити про проблеми з управлінням фінансовими ресурсами підприємства.

У абсолютних величинах збільшення грошових коштів у підприємства свідчить про зростання його ліквідних активів, що може позитивно позначитися на фінансових результатах ТОВ «Вереск-Агро» у майбутньому. Також важливим фактором є зменшення частки та величини дебіторської заборгованості у структурі оборотних активів, що свідчить про успішну кредитну політику, що стимулює вчасне повернення боргів покупцями продукції підприємства.

Динаміку пасивів ТОВ «Вереск Агро» за 2020-2022 роки представлено на рис. 2.3.

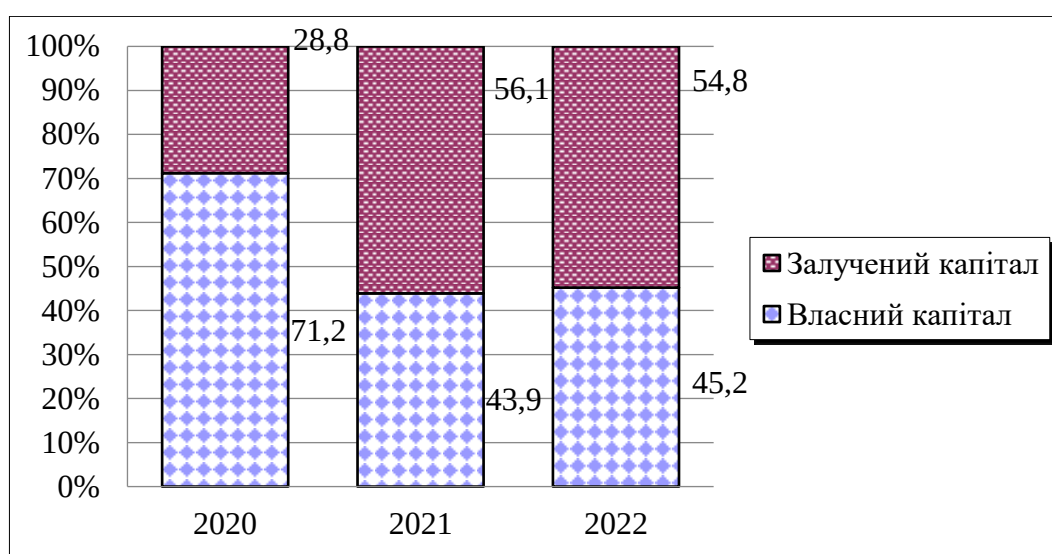


Рисунок 2.3 – Склад та структура пасивів ТОВ «Вереск Агро» за 2020 – 2022 р.р., %

Джерело: побудовано автором за даними фінансової звітності ТОВ «Вереск Агро»

Детальна оцінка джерел формування фінансових ресурсів, тобто складу та структури джерел формування фінансових ресурсів ТОВ «Вереск Агро» за звітний період наведена в табл. 2.11.

Таблиця 2.11 – Склад та структура джерел формування фінансових ресурсів ТОВ «Вереск Агро» за 2020 – 2022 р.р.

Джерело фінансування	Рік			Відхилення 2022/2020
	2020	2021	2022	

	Тис. грн	%	Тис. грн	%	Тис. грн	%	(+;-)
Власний капітал	302392,0	71,2	149367,0	43,9	203626,0	45,2	-98766,0
Залучений капітал	122473,0	28,8	190905,0	56,1	246575,0	54,8	124102,0
Всього	424865,0	100,0	340272,0	100,0	450201,0	100,0	25336,0

Джерело: побудовано автором за даними фінансової звітності ТОВ «Вереск Агро»

Протягом досліджуваного періоду вартість капіталу підприємства зросла на 25336,0 тис. грн. Це відбулося завдяки збільшенню вартості залученого капіталу до 246575,0 тис. грн у звітному році. Однак вартість власного капіталу зменшилася на 98766,0 тис. грн., опустившись до 203626,0 тис. грн. у 2022 році.

Структура капіталу ТОВ «Вереск Агро» у 2020 році була не оптимальною, з розподілом 71,2% на залучений капітал і 28,8% на власний капітал. Проте подальші структурні зміни були позитивними, перетворюючи структуру капіталу на оптимальну. Наприклад, у 2021 та 2022 роках цей розподіл став відповідно 43,9% до 56,1% та 45,2% до 54,8%.

Таблиця 2.12 – Склад та структура поточних зобов'язань та забезпечень ТОВ «Вереск Агро» за 2020-2022 р.р.

Статті	Рік						Відхилення 2022/2020 (+;-)
	2020		2021		2022		
	Тис. грн	%	Тис. грн	%	Тис. грн	%	
Поточні зобов’язання та забезпечення	80703,0	100,0	172785,0	100,0	196758,0	100,0	116055,0
Поточна кредиторська заборгованість за довгостроковими зобов’язаннями	94,0	0,1	-	-	-	-	-94,0
Поточна кредиторська заборгованість за товари, роботи	23162,0	28,7	6432,0	3,7	21024,0	10,7	-2138,0
Розрахунки зі страхування	1,0	-	-	-	-	-	-1,0
Розрахунки з бюджетом	4,0	-	-	-	1,0	-	-3,0

Розрахунки з оплати праці	25,0	0,1	52,0	0,1	90,0	0,1	-65,0
Поточні забезпечення	7329,0	9,1	30739,0	17,8	38455,0	19,5	31126,0
Доходи майбутніх періодів	-	-	329,0	0,2	-	-	-
Інші поточні зобов'язання	50088,0	62,1	135233,0	78,3	137188,0	69,7	87100,0

Джерело: розраховано автором на основі фінансової звітності ТОВ «Вереск Агро»

Сума поточних зобов'язань та забезпечень також мала позитивний приріст за рахунок збільшення суми поточних забезпечень на 31126,0 тис. грн та інших поточних зобов'язань на суму 87100,0 тис. грн.

Вартість поточної кредиторської заборгованості зменшується, а саме: за товари зменшується на 2138,0 тис. грн., за розрахунками з бюджетом також зменшується на 3,0 тис. грн., за розрахунками з оплати праці на 65,0 тис. грн. та зменшення зобов'язань за розрахунками зі страхування на 1,0 тис. грн. Поточна кредиторська заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями була лише у 2020 р. у сумі 94,0 тис. грн.

Найбільшу частку в структурі поточних зобов'язань в звітному році становлять інші поточні зобов'язання – 69,7%. Питома вага поточних забезпечень збільшується з 9,1% до 19,5%. Частка поточної кредиторської заборгованості за товари, роботи зменшується з 28,7% до 10,7%.

Наступний етап аналізу фінансового стану підприємства є оцінка складу та структури довгострокових зобов'язань ТОВ «Вереск Агро» (табл. 2.13).

Таблиця 2.13 - Склад та структура довгострокових зобов'язань та забезпечень ТОВ «Вереск Агро» за 2020-2022 р.р.

Статті	Рік						Відхилення 2022/2020 (+;-)
	2020		2021		2022		
	Тис. грн	%	Тис. грн	%	Тис. грн	%	
Довгострокові зобов'язання і забезпечення, всього	41770,0	100,0	18120,0	100,0	49817,0	100,0	8047,0

Довгострокові кредити банків	41770,0	100,0	18120,0	100,0	49032,0	98,4	7262,0
Інші довгострокові зобов'язання	-	-	-	-	785,0	1,6	785,0

Джерело: розраховано автором на основі фінансової звітності ТОВ «Вереск Агро»

Розрахунки свідчать про збільшення суми довгострокових зобов'язань і забезпечень на 8047,0 тис. грн. Зростання відбулось завдяки росту довгострокових банківських кредитів на 7262,0 тис. грн. та появі інших довгострокових зобов'язань у звітному році на суму 785,0 тис. грн.

Грошові потоки мають вирішальне значення для функціонування підприємства, вони надають дуже важливу інформацію про підприємство, а саме допомагає відповісти на питання: чи знаходиться воно в здоровому фінансовому стані. Якщо у підприємства недостатньо грошових коштів для підтримки своєї діяльності, тобто коли витрати перевищують надходження підприємства, воно вважається неплатоспроможним. Бути неплатоспроможним протягом тривалого часу може призвести до банкрутства і ліквідації підприємства. В табл. 2.14 представлений аналіз руху грошових потоків ТОВ «Вереск-Агро» за період 2020-2022 роки.

Таблиця 2.14 - Динаміка грошових потоків ТОВ «Вереск Агро» за 2020-2022 р.р.

Показники	Рік			Відхилення (+;-) 2022/2020.
	2020	2021	2022	
Позитивний грошовий потік, всього	352029,0	1099989,0	687692,0	335663,0
в т.ч. - від поточних операцій	214151,0	504550,0	328248,0	114097,0
- від фінансових операцій	137878,0	595439,0	359444,0	221566,0
Від'ємний грошовий потік, всього	365079,0	1097575,0	687970,0	322891,0
в т.ч. - від поточних операцій	245427,0	422966,0	307950,0	62523,0
- від фінансових операцій	119652,0	674609,0	380020,0	260368,0
Чистий грошовий потік	-13050,0	2414,0	-278,0	12772,0

Джерело: розраховано автором на основі фінансової звітності ТОВ «Вереск Агро»

Протягом періоду з 2020 по 2022 рік, у ТОВ «Вереск-Агро» спостерігався позитивний грошовий потік, який збільшився на 335663,0 тис. грн. Основна

причина цього зростання - збільшення надходжень коштів за фінансовими операціями на 221566,0 тис. грн. У той же час, від'ємний грошовий потік, який представляє відтік коштів через виплати підприємством під час господарських операцій, також зростає на 322891,0 тис. грн. Це стало наслідком збільшення платежів підприємства з фінансових операцій на суму 260368,0 тис. грн.

Аналіз даних показує, що у 2020 році основна частина надходження коштів була пов'язана з поточними операціями (60,8%), а у 2021 та 2022 роках - з фінансовими операціями (відповідно, 54,1% та 52,3%). Щодо відтоку коштів, то у 2020 році основна частина припадала на поточні операції (67,2%), а в наступні роки - на фінансові операції (відповідно, 61,5% та 55,2%).

Аналізуючи дані з таблиці 2.14, можна зазначити, що чистий грошовий потік мав позитивне значення лише у 2021 році. Це було викликано тим, що грошові потоки від операційної діяльності були позитивними протягом усіх років, але грошові потоки від фінансової діяльності стали позитивними тільки у 2021 році. Загалом, негативне значення чистого грошового потоку, спостережене у 2020 та 2022 роках, свідчить про те, що витрати за операційною та фінансовою діяльністю перевищили їхні надходження.

Таблиця 2.15 – Визначення типу фінансового стану ТОВ «Вереск-Агро» за 2020-2022 рр.

Показники	Рік		
	2020	2021	2022
1. Власний капітал	302392,0	149367,0	203626,0
2. Необоротні активи	105316,0	136271,0	153312,0
3. Наявність власних оборотних коштів (ряд. 1 – ряд. 2)	197076,0	13096,0	50314,0
4. Довгострокові кредити і позикові кошти (довгострокові зобов'язання)	41770,0	18120,0	49817,0
5. Наявність власних і довгострокових позикових джерел коштів для формування запасів і витрат (ряд. 3 + ряд. 4)	238846,0	31216,0	100131,0
6. Короткострокові кредити і позикові кошти (поточні зобов'язання)	80703,0	172785,0	196758,0
7. Загальна величина основних джерел коштів для формування запасів (ряд. 5 + ряд. 6)	319549,0	204001,0	296889,0
8. Загальна величина запасів	191327,0	131567,0	222582,0

9. Надлишок (+), нестача (–) власних оборотних коштів (ряд. 3 – ряд. 8)	5749,0	-118471,0	-172268,0
10. Надлишок (+), нестача (–) власних оборотних коштів і довгострокових позикових коштів для формування запасів (ряд. 5 – ряд. 8)	47519,0	-100351,0	-122451,0
11. Надлишок (+), нестача (–) загальної величини основних джерел коштів для формування запасів(ряд. 7 – ряд. 8)	128222,0	72434,0	74307,0
Тип фінансового стану	Стійкий фінансовий стан	Нестійкий (передкризовий) фінансовий стан	Нестійкий (передкризовий) фінансовий стан

Джерело: розраховано автором на основі фінансової звітності ТОВ «Вереск Агро»

Розрахунки свідчать, що лише в базовому році підприємство мало стійкий фінансовий стан. Але у наступні два роки ситуація погіршується та фінансовий стан ТОВ «Вереск Агро» стає передкризовим.

Метод кумулятивної побудови для визначення ставки капіталізації є одним із способів оцінки вартості бізнесу через капіталізацію грошового потоку. Цей метод вважається актуальним через те, що він враховує різні ризики, які характерні для конкретного підприємства.

Таблиця 2.16 містить результати розрахунку безризикової ставки капіталізації, яка була визначена на основі середньої ставки відсотка за вкладками в доларах США в провідних комерційних банках України, що працюють у Сумській області. Серед таких банків можуть бути Таскомбанк, Укрексімбанк, Приватбанк, Ощадбанк, Універсал Банк, Райфайзен Банк Аваль, Альфа-Банк, ОTR Банк та інші, в залежності від року. У цій таблиці подані дані про те, яка була безризикова ставка капіталізації на різних етапах аналізу, що може бути корисно для оцінки ризику та прийняття фінансових рішень.

Таблиця 2.16 - Розрахунок безризикової ставки капіталізації за 2020-2022 роки

Банки	Ставка відсотка по валютним депозитам основних банків, %		
	2020 р	2021 р	2022 р
Приватбанк,	2,75	2,5	3,0
Ощадбанк,	2,25	2,25	2,75
ОТР Банк	2,1	1,85	2,5

Таскомбанк,	1,75	1,0	1,35
Укресімбанк,	1,7	0,5	0,5
Альфа-Банк	1,0	0,4	0,01
Середня ставка	1,93	1,42	1,69

Джерело: розраховано автором за []

Метод капіталізації грошового потоку є одним із методів визначення вартості підприємства. Цей метод базується на оцінці майбутніх грошових потоків, які очікується отримати від інвестування у підприємство, і їх подальшої капіталізації, тобто перетворенні на їхню сучасну вартість.

У табл. 2.17 представлено розрахунок вартості ТОВ «Вереск Агро» методом капіталізації грошового потоку в динаміці за 2020-2022 роки.

Таблиця 2.17 - Розрахунок вартості ТОВ «Вереск Агро» за 2020-2022 роки методом капіталізації грошового потоку

Показник	Рік			Відхилення (+;-) 2022/2020
	2020	2021	2022	
Безризикова ставка капіталізації, %	1,93	1,42	1,69	-0,24
Сума ризиків, %	15,00	11,00	19,00	4,00
Ставка капіталізації, %	16,93	12,42	20,69	3,76
Чистий грошовий потік, тис. грн	-13050,0	2414,0	-278,0	12772,0
Вартість підприємства, тис. грн	-	194,36	-	-

Джерело: розраховано автором на основі фінансової звітності ТОВ «Вереск Агро»

Зважаючи на капіталізацію компанії ТОВ «Вереск Агро», видно суттєвий вплив зовнішніх факторів на вартість бізнесу. У 2020 році чистий грошовий потік мав від'ємне значення, тому міне можемо оцінити вартість підприємства. Вдалою адаптацією до нових соціально-економічних умов у 2021 році підприємство змогла збільшити свою капіталізацію до 194,36 мільйонів гривень.

Проте у 2022 році ТОВ «Вереск Агро» знову стикалася з викликами, що призвели до зменшення вартості бізнесу через зростання ризиків (грошовий

потік становить (-278,0 тис. грн). Таким чином, зовнішні фактори мають значний вплив на капіталізацію компанії, яка може коливатися в залежності від ринкових умов та здатності бізнесу адаптуватися до них.

Здійснюючи оцінювання вартості підприємства ТОВ «Вереск Агро» використаємо методичний інструментарій описаний у першому розділі дослідження та відобразимо ключові показники діяльності підприємства у таблиці 2.18.

Для оцінки вартості підприємства ТОВ «Вереск Агро» будемо використовувати методичний інструментарій, який описаний у першому розділі нашого дослідження. Цей інструментарій включає в себе різноманітні методи та підходи до оцінки вартості підприємства, такі як метод дисконтованих грошових потоків, метод порівняльної оцінки, метод аналізу бухгалтерської звітності тощо.

У таблиці 2.18 ми відобразимо ключові показники діяльності підприємства ТОВ «Вереск Агро», які є необхідними для проведення оцінки й аналізу його вартості. Ці показники можуть включати фінансові результати, такі як обороти, прибуток, заборгованість, активи, а також інші ключові показники, що відображають фінансовий стан та ефективність діяльності підприємства.

Метод ліквідаційної вартості підприємства оцінює його потенційну вартість в разі закриття та продажу всіх активів підприємства. Це означає, що власник очікує отримати грошову суму, що залишиться після виплати всіх зобов'язань перед кредиторами.

Для розрахунку вартості ТОВ «Вереск Агро» за період 2020-2022 рр. побудуємо таблицю 2.18.

Таблиця 2.18 – Дані для визначення вартості ТОВ «Вереск Агро» за період 2020-2022 рр. методом ліквідаційної вартості, тис. грн.

Показники	Рік			Відхилення (+;-) 2022/2020
	2020	2021	2022	
1. Вартість активів	424865,0	340272,0	450201,0	25336,0
2. Чистий фінансовий результат	8951,0	63355,0	64718,0	55767,0

3. Довгострокові зобов'язання	41770,0	18120,0	49817,0	8047,0
4. Поточні зобов'язання	80703,0	172785,0	196758,0	116054,0
5. Позиковий капітал	122473,0	190905,0	246575,0	124102,0
6. Вартість підприємства	311343,0	212722,0	268344,0	-42999,0

Джерело: розраховано автором на основі фінансової звітності ТОВ «Вереск Агро»

Результати дослідження свідчать про значне зниження вартості підприємства ТОВ «Вереск Агро» протягом періоду з 2020 по 2022 рік. За цей час вартість знизилася з 311343,0 тис. грн. у 2020 році до 268344,0 тис. грн. у 2022 році. Це зниження вказує на негативні тенденції, пов'язані зі зростанням довгострокових та поточних зобов'язань, а також зі зменшенням темпів зростання активів підприємства.

Загалом, основним завданням підприємства на стратегічному етапі стане зростання доходів від реалізації продукції та послуг, збільшення активів та розміру власного капіталу, а також зниження поточних та довгострокових зобов'язань. Це також позитивно вплине на вартість підприємства ТОВ «Вереск Агро».

2.3 Комплексна оцінка інвестиційної привабливості ТОВ «Вереск Агро»

Інвестиційна привабливість аграрного підприємства - це сукупність фінансово-економічних показників, які вказують на його здатність залучати інвестиції без значного ризику для інвесторів. Потенційний інвестор, аналізуючи ці показники, приймає рішення про те, чи варто інвестувати свої кошти у цю компанію з огляду на очікуваний дохід та ризики. Оцінка інвестиційної привабливості є актуальною через постійні зміни у зовнішньому інвестиційному середовищі, такі як зміни макроекономічних показників, технологічний прогрес, коливання на ринку, а також зміни в державній інвестиційній політиці та її регулюванні.

Результати дослідження показали, що не існує одного універсального критерію для оцінки інвестиційної привабливості аграрних підприємств. При оцінці інвестиційної привабливості ТОВ «Вереск Агро» було використано комплексний показник з урахуванням економічної та ризикової складових. Під час визначення цього показника враховувалися такі принципи, як значимість використання показників, доступність та простота розрахунків на основі фінансової звітності, а також можливість аналізу та планування інвестиційної привабливості для прийняття управлінських рішень щодо підвищення ефективності інвестиційної діяльності.

Рейтингова оцінка ґрунтується на складному показнику, що враховує різні аспекти ефективності та стійкості фінансового стану підприємства. Цей показник складається з різних вагових коефіцієнтів, що відображають різні аспекти діяльності компанії. При складанні рейтингу аналізуються дві групи фінансових показників, які показують інвестиційну привабливість ТОВ «Вереск Агро».

Перша група показників оцінює ефективність діяльності підприємств, зокрема їх здатність до отримання прибутку. Вона включає п'ять ключових мір, таких як рентабельність продажу, рентабельність активів, рентабельність оборотних активів, рентабельність власного капіталу і частка зносу основних засобів.

Друга група показників більше зосереджена на фінансовій стійкості підприємства і його здатності виконувати свої фінансові зобов'язання. Вона включає такі показники, як коефіцієнт поточної ліквідності, коефіцієнт термінової ліквідності, коефіцієнт абсолютної ліквідності, коефіцієнт забезпеченості оборотних активів власними коштами і коефіцієнт автономії. Вони допомагають оцінити можливість повернення вкладених інвесторами коштів.

Метод інтегральної оцінки дозволяє об'єднати різні показники в один загальний показник, враховуючи їх вагомість та інші фактори. Це дозволяє зробити більш об'єктивне порівняння різних варіантів або пропозицій, спрощує

процес прийняття рішень, особливо в інвестиційних справах, коли потрібно оцінити багато аспектів.

Шкала Харрінгтона - це інструмент для оцінки якісних характеристик, який був створений на основі аналізу великої кількості статистичних даних. Вважається, що вона є універсальною, оскільки враховує різноманітні фактори та критерії. Її основна мета - допомогти в оцінці якості чого-небудь, будь то продукт, послуга або процес.

Шкала Харрінгтона може бути використана для порівняння якості різних варіантів продукту або послуги, а також для визначення, наскільки вони відповідають певним стандартам або вимогам споживачів. Вона складається з різних категорій і критеріїв, за якими проводиться оцінка, і дозволяє зробити зрозумілі і об'єктивні висновки щодо якості досліджуваного об'єкту.

Основна перевага шкали Харрінгтона полягає в тому, що вона базується на наукових дослідженнях і статистичних даних, що робить її досить об'єктивною та достовірною. Такий інструмент може бути корисним для компаній, які бажають покращити якість своїх продуктів або послуг, а також для споживачів, які шукають найкращі варіанти на ринку (табл. 2.19).

Таблиця 2.19 – Числова шкала Харрінгтона

Оцінка	Бали
Дуже висока	0,8 – 1,0
Висока	0,64 – 0,8
Середня	0,37 – 0,64
Низька	0,2 – 0,37
Дуже низька	0,0 – 0,2

Джерело: складено автором за [8]

Для забезпечення точності та об'єктивності оцінки привабливості інвестицій у певний бізнес або проект, кожен показник, а також група показників, мають свої вагомості. Ці коефіцієнти вагомості визначають, наскільки важливими є різні аспекти аналізу для прийняття рішення про інвестування. Ці коефіцієнти вагомості допомагають врахувати важливість різних факторів при оцінці ризиків та можливостей інвестування.

Таблиця 2.20 містить шкалу якісної оцінки складових та інвестиційної привабливості суб'єкта господарювання. Ця шкала визначає рівень критичності стану досліджуваного об'єкта, що оцінюється. Чим вище значення на шкалі, тим більш критичним є стан об'єкта з погляду його інвестиційної привабливості. Таким чином, таблиця дозволяє систематизувати оцінку різних аспектів об'єкта господарювання і визначити їх вплив на його загальну привабливість для інвесторів.

Таблиця 2.20 - Шкала якісної оцінки інвестиційної привабливості підприємства

Рівень	Сподівана оцінка
Критичний	0,0-0,2
Низький	0,2-0,5
Середній	0,5-0,8
Високий	0,8-1,0

Джерело: складено автором за [8]

В табл.2.21 розраховані показники оцінки інвестиційної привабливості ТОВ «Верес Агро».

Таблиця 2.21 – Порядок розрахунку показників оцінки інвестиційної привабливості ТОВ «Вереск Агро»

Показник	Коефіцієнт вагомості
1. Показники рентабельності	0,15
Рентабельність активів	0,2
Рентабельність власного капіталу	0,2
Рентабельність реалізації	0,1
Рентабельність власних оборотних коштів	0,1
2. Показники ділової активності	0,15
Фондовіддача	0,2
Коефіцієнт обертання оборотних активів	0,2
Коефіцієнт обертання капіталу	0,1
Коефіцієнт обертання власного капіталу	0,1
Фінансовий цикл, днів	0,1
3. Показники стану та структури капіталу	0,2
Коефіцієнт автономії	0,2

Коефіцієнт маневреності власного капіталу	0,2
Забезпеченість запасів власними оборотними коштами	0,2
Коефіцієнт виробничого потенціалу	0,2
Коефіцієнт інвестування	0,2
Коефіцієнт придатності основних засобів	0,2
Коефіцієнт покриття	0.2
Коефіцієнт співвідношення оборотних і необоротних активів	0,2

Джерело: розраховано автором

Коефіцієнт інвестиційної привабливості є важливим показником для компаній, який вказує на те, наскільки привабливою є інвестиційна можливість. У ТОВ «Вереск Агро» вагові коефіцієнти показують, що інвестиційна привабливість відповідає низькому рівню, оскільки коефіцієнт становить -0,5. Щоб здійснити більш детальну оцінку інвестиційної привабливості, можна використовувати декілька методик.

Методика оцінки інвестиційної привабливості сільськогосподарських підприємств, яку розробили О.І. Гуторов та К.М. Крамаренко, спрямована на допомогу інвесторам, фахівцям та керівникам сільськогосподарських підприємств, а також працівникам районних управлінь агропромислового розвитку у визначенні ефективності інвестиційних можливостей [8].

Метод базується на визначенні п'яти рівнів інвестиційної привабливості підприємства. Оцінка підприємства на цих рівнях визначається за допомогою аналізу фінансово-господарської діяльності на основі розрахованих показників. Ці показники оцінюються за 100-бальною шкалою, при цьому враховується, чи досягнуті нормативні значення кожного показника, а також чи відповідають тенденції зміни значень цих показників бажаним або нормативним. В результаті цього аналізу встановлюється приналежність підприємства до конкретної групи за рівнем його інвестиційної привабливості.

Таблиця 2.22 - Характеристики бальної оцінки інвестиційної привабливості підприємства

Бали	Рівень інвестиційної привабливості	Характеристика
------	------------------------------------	----------------

90-100	Високий ступінь інвестиційної привабливості	Відмінний фінансовий стан
80-89	Підприємство інвестиційно привабливе	Досить гарний фінансовий стан, підприємство з мінімальним ризиком
60-79	Середня інвестиційна привабливість	Задовільний фінансовий стан
40-59	Мінімальна інвестиційна привабливість	Підприємство має недостатній рівень платоспроможності, високий рівень ризику
0-39	Підприємство інвестиційно непривабливе	Незадовільний фінансовий стан, вкладення коштів у так підприємство є дуже ризикованим

Джерело: [8]

На основі проведених розрахунків та з урахуванням тенденцій, що склалися проведена оцінка інвестиційної привабливості ТОВ «Вереск Агро». Отримані результати зведені у табл. 2.23.

Таблиця 2.23 – Бальна оцінка інвестиційної привабливості ТОВ «Вереск Агро»

Групи показників	Бальна оцінка
Оцінка майнового стану	9,0
Оцінка ліквідності	8,5
Оцінка фінансової стійкості	8,0
Оцінка ділової активності	8,0
Оцінка прибутковості	10,0
Оцінка стану та ефективності використання землі	10,5
Всього	58,5

Джерело: розраховано автором за [8]

Отриманий загальний бал в розмірі 58,5 свідчить про те, що ТОВ «Вереск Агро» є мінімально привабливим для інвестицій підприємством.

Підприємство має недостатній рівень платоспроможності, високий рівень ризику. Існують питання, які вимагають уваги, зокрема, проблеми з ліквідністю та діловою активністю.

На основі перевірки двох методик оцінки інвестиційної привабливості компанії ТОВ Вереск Агро» можна зробити висновок, що результати отримані ідентичні. Це означає, що обидві методики показали подібний рівень привабливості інвестицій для компанії.

Також важливим аспектом у поліпшенні оцінки інвестиційної привабливості є врахування нефінансових факторів, які також значно впливають на її рівень. Це дозволить здійснювати більш об'єктивний аналіз економічних процесів та залучати капітал для технічного та технологічного оновлення сільськогосподарського сектору.

Забезпечення достовірної оцінки інвестиційної привабливості підприємства сприятиме не лише об'єктивному аналізу економічних процесів, але й забезпечить можливість привернення капіталу для впровадження технічних та технологічних інновацій у сільське господарство.

РОЗДІЛ 3

НАПРЯМИ МАКСИМІЗАЦІЇ РИНКОВОЇ ВАРТОСТІ ТОВ «ВЕРЕСК – АГРО» В СИСТЕМІ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЮ ПРИВАБЛИВІСТЮ

3.1 Основні напрями удосконалення вартісно-орієнтованого управління на підприємстві

В майбутньому у відповідності до зазначених макроекономічних тенденцій ТОВ «Вереск Агро» має перспективи для розвитку. В цілому існують дві основні стратегії розвитку, що вплинуть і на підвищення вартості підприємства: традиційна та альтернативна. Традиційна стратегія полягає у нарощуванні власних доходів за рахунок вдосконалення внутрішніх процесів та пошуку нових клієнтів.

Управління вартістю підприємства в контексті традиційної стратегії розвитку компанії доцільно розглянути за всіма складовими чистого грошового потоку. В першу чергу вона передбачає зростання доходної частини – чистого грошового потоку, а по-друге підбір певних ідеальних напрямів розвитку бізнесу, які дозволять мінімізувати вплив ризиків (табл.3.1).

Таблиця 3.1 – Напрями та заходи підвищення вартості ТОВ «Вереск Агро»

Напрями	Заходи
Удосконалення управління кредиторської заборгованістю;	Запровадження інновацій та новітніх технологій;
Удосконалення управління дебіторською заборгованістю;	Формування високо кваліфікованих кадрів;
Удосконалення управління оборотними активами – виробничими ресурсами;	Ретельне вивчення тенденцій ринку;
Удосконалення товарної політики;	Диверсифікація діяльності;
Удосконалення амортизації та інвестиційної політики.	Посилення фінансової стійкості підприємства;
	Забезпечення достатнього рівня ліквідності.

Джерело: складено автором

Основним методом забезпечення зростання фінансового результату є збільшення обсягів продажів через пошук нових клієнтів або розширенням асортименту. Також для досягнення цієї цілі розглядають оптимізацію витрат, використання більш ефективних технологій, вихід на нові ринки або збільшення цін на продукцію.

Удосконалення товарної політики досягається шляхом аналізу попиту та уподобань клієнтів, щоб зрозуміти, які продукти та послуги є найбільш затребуваними і як їх можна покращити. Наша компанія на ринку вже довгі роки, тому в неї вже склався образ потенційного клієнта, але часи змінюються і люди теж, тому важливо не відставати і постійно проводити скринінг клієнтської бази. Важливо також досліджувати асортимент конкурентів, що дозволить порівняти свою продукцію з аналогом та за можливості підвищити її якість [7].

Удосконалення амортизаційної та інвестиційної політики - це складний та багатофакторний процес, однак ось декілька можливостей його провести. Потрібно розробити стандартні шаблони для оцінки рентабельності інвестиційних проектів, в яких прораховуватиметься скільки часу знадобиться для повного повернення інвестицій, а також розробити політику проведення рецензування та оцінки вже вкладених інвестицій, щоб мати знання для завчасного відсіювання потенційних неприбуткових рішень.

Удосконалення управління виробничими ресурсами може бути досягнуто за рахунок оптимізації запасів, що зменшить витрати на зберігання. Крім того розглядається підвищення ефективності використання виробничих потужностей, що забезпечить максимальний результат за мінімальних витрат.

Удосконалення управління дебіторською заборгованістю є дуже важливим, адже як ми бачили на прикладі нашого підприємства її заборгованість, то зростає то падає з року в рік, що свідчить про приділення недостатньої уваги цій категорії. А велика дебіторська заборгованість значно знижує привабливість бізнесу для потенційного інвестора, адже немає гарантій, що той хто винен нам гроші їх поверне і невідомо як скоро це станеться. Удосконалення цього аспекту в першу чергу досягається за рахунок встановлення точних термінів платежів для дебіторів і забезпеченні їх дотримання. Ще можливе установа системи штрафів та знижок, як стимулу для клієнтів та постачальників сплачувати рахунки вчасно.

Наостанок, удосконалення управління кредиторською заборгованістю є істотним, щоб не доводити до ситуації, коли підприємству потрібно виплачувати велику кількість заборгованостей за раз. Цього можна спробувати досягти зменшенням строків виплат постачальникам, що забезпечить вчасне отримання коштів для оплати своїх зобов'язань.

Для збільшення вартості компанії за рахунок внутрішніх резервів ми оперуємо не тільки чисельником, тобто грошовим потоком, а і знаменником, що передбачає знайти ідеальні напрями розвитку, задля мінімізації впливу притаманних бізнесу ризиків. Існують три шляхи взаємодії з ризиками, що наведені в табл. 3.2.

Таблиця 3.2 - Стратегії управління ризиками ТОВ «Вереск Агро»

Зниження	Збереження	Передача
Уникнення ризикових ситуацій	Створення фонду на час втрат через реалізований ризик	Перенесення відповідальності за ризик на інших
Розробка стратегії управління ризиками	Розробка плану дій на час виникнення обставин	Укладання страхового договору
Регулярні перевірки		

потенційних причин		
--------------------	--	--

Джерело: складено автором за [11]

Зниження ризиків передбачає зменшення впливу ризикових факторів на компанію, зменшення ймовірності виникнення ризиків, а також зменшення можливих наслідків в разі їх реалізації. Для досягнення цієї мети бізнес може вжити різноманітні заходи, наприклад, розробляти стратегії управління ризиками, свідомо діяти для уникнення ризиків, періодично проводити перевірку потенційних рушіїв ризику. Ця стратегія є найдієвішою, однак і потребує найбільше зусиль для її реалізації.

Стратегія збереження ризиків передбачає збереження можливості виникнення ризиків та підготовку до їх реалізації шляхом створення резервних фондів, резервних планів дій та інших заходів, що допоможуть компанії забезпечити стійкість в разі виникнення непередбачуваних обставин.

Передача ризиків полягає у передачі відповідальності за ризик на іншу особу. Наприклад, компанія може укласти страхові договори, щоб зменшити фінансові наслідки в разі виникнення ризиків, або укладати контракти з підрядниками, в яких передбачено відповідальність підрядника за ризик виникнення непередбачуваних обставин.

Щоб сформулювати пропозиції, щодо поліпшення управління вартістю досліджуваного бізнесу, у табл. 3.3 проведемо аналіз ризиків, що безпосередньо впливають на вартість бізнесу.

Таблиця 3.3 - Шляхи мінімізації ризиків та їх впливу на діяльність ТОВ «Вереск Агро»

Ризики, властиві підприємству	Шляхи мінімізації впливу
Ризик ліквідності вкладень	Диверсифікація інвестиційного портфелю; Удосконалення управління дебіторською та кредиторською заборгованостями; Забезпечити достатній рівень ліквідності
Компенсація альтернативних умов інвестування	Посилення фінансової стійкості підприємства; Стратегія злиття і поглинання дозволить об'єднати ресурси двох або більше підприємств для підвищення конкурентоспроможності та інвестиційної привабливості

Ризик компетентності управління	Відбір кваліфікованих керівників та співробітників; Надання регулярної підтримки та навчання
Ризик макроекономічної ситуації	Ретельне вивчення тенденцій ринку та макроекономічну ситуацію в країні
Галузевий ризик	Диверсифікація діяльності; Використання інновацій та новітніх технологій

Джерело: складено автором за [12]

Альтернативою традиційній стратегії розвитку є злиття і поглинання з іншими підприємствами для отримання спільної вигоди. Об'єднуючись в одну юридичну структуру, підприємства можуть збільшити масштаби бізнесу, зайти новий ринок або отримати доступ до нових технологій чи контрактів.

Метою злиття і поглинання є створення нової компанії зі значно більшою потужністю і ресурсами, ніж окремі підприємства. Це дозволить новоствореному бізнесу отримати більший ринковий вплив, ефективніше використовувати ресурси, диверсифікувати діяльність, скоротити витрати та підвищити вартість підприємства.

3.2 Запровадження «VBM–EVA–BSC» моделі в системі оцінювання інвестиційної привабливості ТОВ «Вереск-Агро»

Перед кожним інвестором стоїть завдання знайти прості у розрахунках і розумінні фінансові показники оцінювання інвестиційної привабливості підприємства та росту його вартості. В свою чергу, перед власниками підприємства та його фінансовою службою стоїть завдання сформувати ефективну систему контрольних фінансових показників діяльності в рамках менеджменту, спрямованого на зростання інвестиційної привабливості та вартості компанії.

На нашу думку, сучасний фінансовий інструментарій оцінювання інвестиційної привабливості підприємства як з позиції інвестора, так і з позиції власника, не повинен обмежуватися класичними методиками оцінювання фінансового стану, а повинен передбачати використання:

1. Вартісно-орієнтованого управління (Value-Based Management, VBM).
2. Комплексних систем, націлених на вимірювання досягнень (Performance Measurement), а саме збалансованої системи показників (Balanced Scorecard, BSC). Метою вартісно-орієнтованого управління (VBM) є створення інформаційної бази для стратегічних та оперативних рішень за допомогою показників, які ідентифікують збільшення або зменшення вартості компанії.

При цьому всі інструменти фінансового менеджменту та процес прийняття управлінських рішень підпорядковуються завданню максимізації ринкової вартості підприємства, а, відповідно, і його інвестиційної привабливості. Тобто, VBM – це підхід щодо ухвалення фінансово-економічних рішень, заснований на пріоритетності фінансових інтересів власників (інвесторів) і необхідності максимізації вартості компанії з урахуванням цілей всіх зацікавлених осіб як додаткової умови. Відповідно до VBM-підходу, основним показником для оцінювання результатів діяльності підприємства є його вартість. Даний показник має низку переваг для інвестора чи власника у порівнянні з традиційними критеріями оцінювання ефективності діяльності компанії, таким як, наприклад, чистий прибуток (табл.3.4).

Таблиця 3.4 - Порівняльний аналіз критеріїв оцінювання ефективності діяльності ТОВ «Вереск- Агро»

Чистий прибуток	Вартість компанії
використовують для оцінювання управлінських рішень на етапі поточного управління	використовують для оцінювання управлінських рішень на етапі стратегічного управління, але складові показника (економічний прибуток) дозволяють оцінити результати поточного управління
є розрахунковою величиною, яка формується відповідно до облікової політики підприємства (легко піддається маніпуляціям)	не може бути штучно завищена або занижена, оскільки розрахунок показника тісно пов'язаний з планом руху грошових коштів
не дозволяє оцінити рівень платоспроможності підприємства та інвестиційної активності	дозволяє оцінити рівень платоспроможності підприємства та інвестиційної активності
враховує в розрахунках лише витрати за користування позиковим капіталом	враховує витрати в розрахунках за користування всіма джерелами фінансування діяльності
не враховує діловий і фінансовий ризики, характерні для діяльності підприємства	враховує діловий і фінансовий ризики, характерні для діяльності підприємства

Джерело: складено автором [17]

В рамках концепції VBM підприємство може розраховувати фінансові показники, що засновані на стандартній фінансовій звітності, або фінансові показники, що засновані на аналіз грошових потоків (рис.3.1).

Ключовим рішенням при побудові ефективної системи вимірювання вартості підприємства є рішення про вибір основного показника результативності його діяльності, на базі якого буде побудована і система оцінювання інвестиційної привабливості. Проаналізувавши основні групи показників, які застосовуються у концепції VBM, рекомендується зупинитися на показнику економічної доданої вартості (EVA).



Рисунок 3.1 - Класифікація фінансових показників у VBM-концепції

Джерело: складено автором за []

Переваги показника EVA обумовлені тим, що він базується на комплексному підході до трьох основних сфер менеджменту: складанні капітального бюджету, оцінці ефективності діяльності підрозділів або підприємства в цілому, розробці оптимальної і справедливої системи преміювання менеджменту. Сутність методу оцінювання вартості підприємства на основі EVA полягає в тому, що його капітал має працювати з такою ефективністю, щоб забезпечити норму дохідності на вкладений капітал, яка необхідна інвесторам. Норма дохідності інвестора – встановлена інвестором бар'єрна ставка доходу, яка необхідна на вкладений капітал з урахуванням

відповідного інвестиційного ризику. Саме таку ставку дохідності зміг би заробити інвестор, якби він використав наданий капітал у альтернативних галузях бізнесу, але з тим же рівнем ризику [25].

Метою управління вартістю підприємства на основі показника EVA є утворення такої вартості компанії для інвестора, коли операційний прибуток (або прибуток до відрахування фінансових витрат та податків) перевищує середньозважену вартість використовуваного капіталу в грошовому виразі:

Показник EVA виступає індикатором якості прийняття управлінських рішень. Його позитивне значення характеризує ефективне використання капіталу і свідчить про збільшення вартості підприємства; якщо значення EVA дорівнює нулю, то це характеризує певного роду досягнення, так як власники капіталу фактично отримали норму повернення, яка компенсує ризик; від'ємне значення EVA характеризує неефективне використання капіталу і говорить про зниження вартості підприємства та його інвестиційну непривабливість.

Таким чином, основна ідея, на якій базується доцільність використання EVA полягає у тому, що інвестори підприємства мають отримати певну норму повернення за прийнятий ризик. Якщо цього не відбувається, то реальний прибуток власників підприємства відсутній і вони не вбачають в цьому випадку переваги від інвестиційної привабливості підприємства.

Однією з причин такого стану є те, що показники VBM розглядають не як інструмент, вбудований у фінансову систему підприємства, а як до засіб, який використовується в критичних ситуаціях, тобто при оцінці варіантів реструктуризації, злиття чи поглинання. Такий підхід зрозумілий: дані фінансового обліку та звітності тут не придатні як з причини жорсткого нормативного регулювання, так і з вини емітентів, які спотворюють звітні дані. Інформація управлінського обліку також не завжди дозволяє оперативно проводити потрібні розрахунки, оскільки не містить необхідних для цього даних. Крім цього, зворотній зв'язок фінансового менеджменту та фінансового обліку в більшості випадків також слабкий.

Виходом з цієї ситуації є створення такої контрольно-аналітичної системи, яка забезпечувала б як прямий, так і зворотний зв'язок з системами управління, в першу чергу фінансового. Ця система повинна відповідати вимогам нової парадигми управлінських комунікацій. Самі по собі показники системи VBM не містять концепції, яка дозволяла б пов'язати воедино стратегію і тактику підприємства, а також створити адекватну систему обліку та фінансового управління.

З цієї точки зору, VBM необхідно розглядати як інформаційний ресурс, інструмент для оцінювання відповідності фактичного стану підприємства його стратегії і тактиці. Необхідна контрольно-аналітична система може бути створена за допомогою інтеграції концепції VBM з комплексною системою, націленою на вимірювання ефективності (Performance Measurement, PM), а саме системою збалансованих показників (Balanced Scorecard, BSC).

BSC дозволяє одночасно встановлювати стратегічні цілі, визначати відповідні їм тактичні завдання, виконувати поточні дії щодо збору даних та контролю їх відповідності тактиці і стратегії підприємства, та базується на чотирьох перспективах: фінансова перспектива (яким чином задовольнити власників (інвесторів) компанії та які фінансові цілі необхідно досягти); задоволення споживачів (щоб досягти головної фінансової мети, які очікування споживачів ми повинні задовольнити); внутрішні процеси (для задоволення споживачів та власників (інвесторів), на які бізнес-процеси нам варто звернути увагу та оптимізувати їх); навчання та розвиток персоналу (щоб досягти наших цілей, яким чином наша компанія повинна змінюватися та навчатися).

Тобто, пропонується фінансові показники VBM-моделі, що запропоновані для оцінювання інвестиційної привабливості підприємства, і особливо, показник економічної доданої вартості (EVA), інтегрувати у систему збалансованих показників (BSC), а саме у її перспективу “фінанси” в якості ключового показника ефективності.

На нашу думку, збалансована система показників (BSC) та модель економічної доданої вартості (EVA) органічно вписуються в як процеси

стратегічного планування і фінансового бюджетування, так і в процес оцінювання інвестиційної привабливості підприємства інвестором; передбачають можливість каскадування фінансових показників та транслявання розробленої стратегії (в т.ч. фінансової чи інвестиційної) від рівня топ-менеджменту до рівня стратегічних господарських одиниць, структурних підрозділів та окремих виконавців. Відповідно, перелік основних фінансових показників в рамках «VBM–EVA–BSC» моделі, що повинні бути включені у систему оцінювання інвестиційної привабливості підприємства, пропонується поділити на основні та допоміжні, необхідні для інвестора та фінансової служби, а також стратегічні та поточні (табл.3.5).

Таблиця 3.5 - Основні фінансові показники в рамках «VBM–EVA–BSC» моделі, включені у систему оцінювання інвестиційної привабливості ТОВ «Вереск-Агро»

Фінансові показники	Необхідні для		Період звітності	
	Інвестора (власника)	Фінансової служби	Стратегічні (річні)	Поточні (щомісячні)
Вартісно-орієнтовані фінансові показники (VBM)				
Економічна додана вартість (EVA)	+	+	+	
Чистий операційний прибуток після вирахування податків (NOPAT)		+		+
Середньозважена вартість капіталу (WACC)	+	+	+	+
Фінансові показники ефективності діяльності				
Рентабельність інвестицій (ROI)	+	+	+	+
Рентабельність активів (ROA)	+	+	+	+
Рентабельність власного капіталу (ROE)	+	+	+	+
Прибуток до виплати відсотків, податків та амортизації (EBITDA)	+	+		+
Фінансові показники ефективності формування та використання грошових потоків				
Чистий грошовий потік (NCF)	+	+	+	+

Грошовий потік віддачі на інвестований капітал (CFROI)	+	+	+	+
--	---	---	---	---

Джерело: побудовано автором за [26]

Враховуючи ці дані та застосовуючи відповідні методи оцінки, ми зможемо отримати об'єктивну оцінку вартості підприємства ТОВ «Вереск Агро», що буде корисною для прийняття управлінських рішень, інвестиційних аналізів та стратегічного планування.

Взаємозв'язок основних і додаткових фінансових показників в рамках запропонованої моделі буде мати наступний вигляд (рис.3.2).

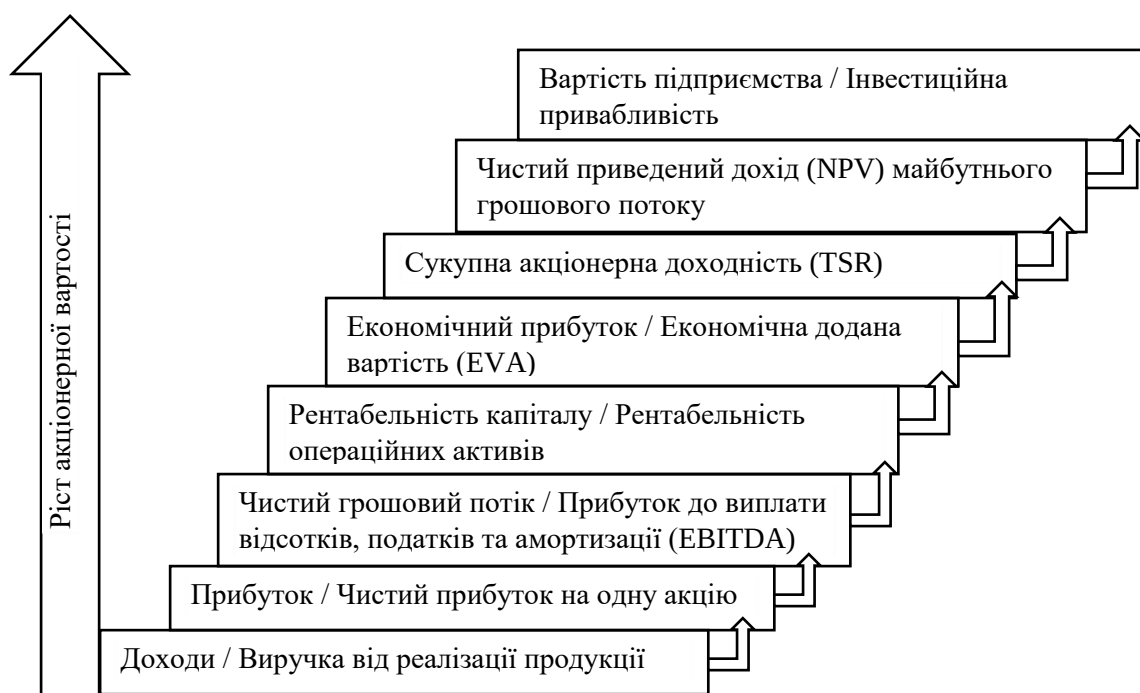


Рисунок 3.2 - Процес максимізації вартості та інвестиційної привабливості ТОВ «Вереск – Агро» в рамках моделі «VBM–EVA–BSC»

Джерело: складено автором за [26]

Насамкінець, перш ніж запроваджувати у практичну діяльність будь-якого підприємства розроблену систему фінансових показників оцінювання

його інвестиційної привабливості в рамках моделі «VBM–EVA–BSC», варто провести відповідні підготовчі роботи з дотриманням наступних принципових моментів:

1. Визначитися чи готове підприємство сформувати довгострокове бачення свого існування у майбутньому.

2. Сформувати ключові цінності підприємства для ринку. Відповідно, має бути побудована вся система BSC повністю у чотирьох проекціях, а у рамках фінансового менеджменту основна увага має бути зосереджена на максимізації ринкової вартості компанії в рамках VBM.

3. Необхідно створювати цінність (вартість) у обраному напрямку та орієнтувати менеджмент різних рівнів на довгострокове зростання вартості як ключового фактору.

4. Важливо управляти процесом, орієнтованим на підвищення вартості, використовуючи широкий взаємодоповнюючий інструментарій: збалансовану карту KPI, показники EVA для підрозділів, оцінку вартості нематеріальних активів (репутації, бренду) тощо.

5. В умовах недостатньо розвиненого фондового ринку та з врахуванням особливостей підприємства при оцінці вартості бізнесу використовувати метод дисконтованих грошових потоків з врахуванням коригувань на рівень ризиків. Саме для цього до складу контрольних фінансових показників введено показники ефективності формування та використання грошових потоків.

6. Спрямувати персонал на вирішення завдань довгострокового створення вартості, розробивши відповідну систему стимулювання.

В цілому, комплексне використання запропонованого фінансового інструментарію оцінювання інвестиційної привабливості підприємства дозволить суттєво підвищити ступінь інформативності та достовірності отриманих результатів, забезпечити ефективність процесу управління інвестиційною привабливістю підприємства як у поточному, так і в перспективному періодах

3.3 Реалізація стратегічних заходів забезпечення максимізації ринкової вартості ТОВ «Вереск Агро»

Для визначення стратегії розвитку, а як наслідок, зростання вартості підприємства, для прийняття рішення щодо визначення джерел фінансування інвестиційного проєкту підприємства, які обов'язково виникнуть у процесі інвестиційної діяльності. За результатами загального SWOT-аналізу можна прийняти рішення про підвищення якості продукції і розширення асортименту за рахунок технічного переозброєння і заміни застарілого обладнання на більш сучасне. Для реалізації цієї мети необхідні грошові кошти. Відповідно треба провести SWOT-аналіз руху і використання грошових коштів для реалізації поставленої мети для виявлення резервів і підвищення ефективності розпорядження грошовими ресурсами ТОВ «Вереск-Агро».

Після оцінки сильних і слабких сторін ТОВ «Вереск-Агро», а також його можливостей і загроз із зовнішнього середовища, необхідно скласти загальну матрицю SWOT-аналізу діяльності підприємства ТОВ «Вереск Агро» за досліджуваний період, результати аналізу представимо у таблиці 3.6.

Таблиця 3.6 – SWOT-аналіз діяльності ТОВ «Вереск Агро»

Сильні сторони (Strengths)	Слабкі сторони (Weaknesses)
1.Високий рівень кваліфікації іта ініціативність керівника підприємства 2.Перевірений і надійний постачальник 3.Собівартість продукції нижче, ніж у регіональних конкурентів на 10% 4.Зниження витрат діяльності	1.Слабка заінтересованість працівників у розвитку господарства 2.Задовільна якість продукції 3.Високий ступінь зносу основних засобів – більше 30% 4.Сезонний характер надходження основного потоку грошових коштів
Можливості (Opportunities)	Загрози (Threats)
1.Розширити асортимент продукції за рахунок впровадження нових сортів і технологій 2.Розширити збутову діяльність за рахунок придбання складу на оптовому ринку 3.Зростання валютного курсу, що знижує конкуренцію на ринку через зменшення імпорту	1.Велика кількість конкурентів на ринку 2.Труднощі в реалізації неякісної продукції через відсутність переробних підприємств 3.Погані природні умови, які знижують урожайність 4.Високий рівень інфляції

Джерело: складено автором

Результати дослідження засвідчують значну кількість слабких сторін та загроз діяльності підприємства, які негативно впливають на вартість підприємства та можливості її зростання.

Таким чином, на підставі даних табл. 3.6 можна запропонувати напрями збільшення вартості підприємства, а саме: знизити постійні витрати в періоди зменшення виручки шляхом здачі приміщень та обладнання в оренду на цей період, що також збільшить надходження коштів на підприємство; доцільно не купувати основні засоби, а брати їх у лізинг, що зменшить необхідний рівень одноразових витрат на оновлення основних засобів; модернізувати вже існуючі будівлі та споруди.

Відповідно, слід проводити заходи орієнтовані на підвищення вартості підприємства акцентуючи увагу на детермінанти вартості підприємства ТОВ «Вереск Агро».

На рисунку 3.3 представлено дерево драйверів зростання вартості для підприємства ТОВ «Вереск Агро», яке ілюструє вплив короткострокових, середньострокових та довгострокових чинників на фінансові і нефінансові показники діяльності підприємства.



Рисунок 3.3 - Основні детермінанти зростання вартості ТОВ «Вереск Агро»

Джерело: побудовано автором

Зазначений рисунок 3.3. також розкриває сутність короткострокових, середньострокових і довгострокових чинників, які визначають вартість підприємства.

Обґрунтуємо кожен із заходів та визначимо вплив на зростання (зниження) вартості. Для підвищення прибутковості та формування стійкої фінансової бази підприємства ТОВ «Вереск Агро» у стратегічному періоді необхідно реалізувати заходи, представлені на рис. 3.4.



Рисунок 3.4 - Заходи зростання результативності комерційної діяльності та підвищення фінансової стійкості ТОВ «Вереск Агро»

Джерело: побудовано автором за []

Інший не менш важливий аспект зниження (оптимізація) собівартості реалізації продукції та акцентування уваги на зниження розміру поточних зобов'язань, як наслідок покращення фінансової дисципліни на підприємстві. Зазначені заходи та їх вплив на вартість підприємства ТОВ «Вереск Агро» представимо на рис. 3.5.

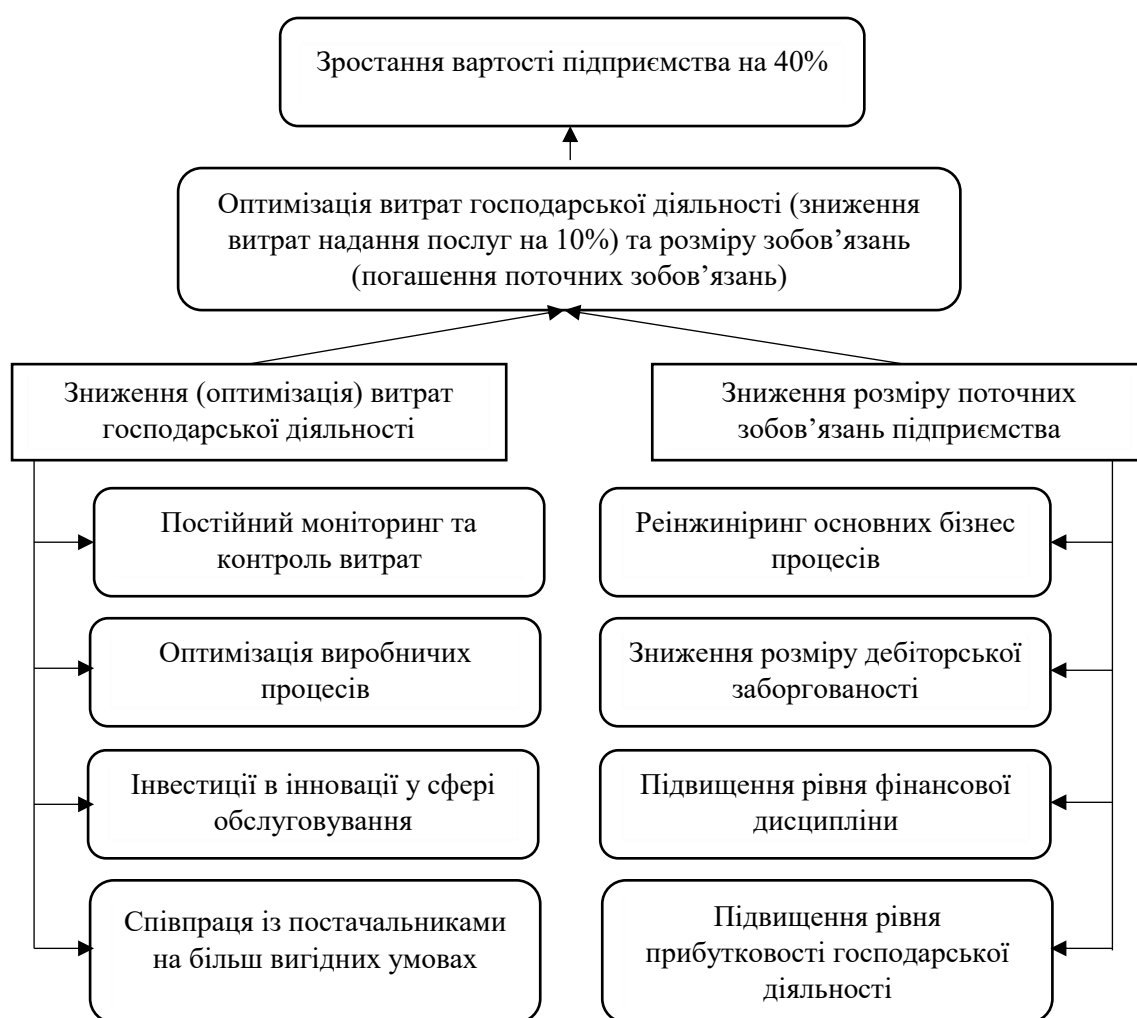


Рисунок 3.5 - Заходи зниження витрат господарської діяльності та розміру поточних зобов'язань ТОВ «Вереск Агро»

Джерело: побудовано автором

Зниження собівартості реалізації продукції і акцентування уваги на зниженні розміру поточних зобов'язань може бути важливими стратегічними кроками для покращення фінансової стабільності і рентабельності підприємства. Ось деякі рекомендації, які можуть допомогти досягти цих цілей:

Загальна мета запропонованих заходів - знизити витрати, оптимізувати робочий капітал і покращити фінансовий стан підприємства, що в свою чергу сприяє збільшенню прибутковості та конкурентоспроможності на ринку.

Результати дослідження фінансового сектору показали можливість зниження витрат на реалізацію господарських процесів на 10% від загального обсягу поточних витрат діяльності та по-етапне зниження розміру поточних зобов'язань підприємства. Важливим драйвером є акцентування уваги на стані та структурі активів підприємства, що дасть можливість оптимізувати капітал підприємства та раціоналізувати умови його використання.

Як наслідок це дасть можливість наростити активи та вплинути загальну вартість досліджуваного підприємства у стратегічному періоді (рис. 3.6).



Рисунок 3.6 - Заходи раціонального використання активів та побудови оптимальної структури капіталу підприємства ТОВ «Вереск Агро»

Джерело: побудовано автором

Структура капіталу є основною проблемою функціонування сучасного підприємства. Правильний вибір джерел фінансування та ефективне використання залученого капіталу є головними рішеннями учасників ринку. Тобто структура капіталу за найменшу вартість використання її складових є найбільш ефективною. При виборі схем формування структури капіталу вкрай важливим враховувати переваги та недоліки обраних джерел фінансування.

Оптимізацію структури капіталу підприємства представимо в таблиці 3.7.

Таблиця 3.7 – Оптимізація структури капіталу ТОВ «Вереск Агро» із використанням механізму фінансового левериджу

Показники	Варіанти структури капіталу			
	80/20	60/40	40/60	20/80
Загальний обсяг, тис. грн.	254532,5	339376,7	509065,0	1018130,0
Сума власного капіталу, тис. грн.	203626,0	203626,0	203626,0	203626,0
Сума позикового капіталу, тис. грн.	50906,5	135750,7	305439,0	814504,0
Коефіцієнт фінансового важеля	0,25	0,66	1,5	4,0
Мінімальна ставка процента за кредит, %	9,0	9,0	9,0	9,0
Прибуток з урахуванням процентів за кредит (ряд.3 ряд.5: 100), тис. грн	64718,0	64718,0	64718,0	64718,0
Сума процентів за кредит (ряд.2 ряд.6 : 100), тис.грн.	4581,6	12217,6	27489,5	73305,4
Прибуток без урахування суми процентів за кредит (ряд.8 - ряд.9), тис. грн	60126,4	52500,4	37228,5	-8587,4
Ставка податку на прибуток, %	18,0	18,0	18,0	18,0
Сума податку на прибуток (ряд.10 ряд.11), тис. грн.	10822,7	9450,1	6701,1	-1545,7
Чистий прибуток (ряд.10 - ряд.12), тис. грн	49303,7	43050,3	30527,4	-7041,7
Чиста рентабельність власного капіталу (ряд.13: ряд.1 100), %	24,2	21,4	15,0	-3,4

Джерело: розраховано автором

Результати аналізу засвідчують, що оптимальна структура капіталу для досліджуваного підприємства ТОВ «Вереск Агро» становить у співвідношення 80% власного капіталу та 20% позикового капіталу, відповідний показник рентабельності власного капіталу становитиме 24,2%.

При зменшенні питомої ваги власного капіталу показник рентабельності позитивний, проте знижується, в разі зростання питомої ваги позикового капіталу значення показника рентабельності власного капіталу буде від'ємним та засвідчує не оптимальність структури капіталу. Вибір структури капіталу є головною проблемою прийняття рішень кожного підприємства.

В цілому, за рахунок активізації запропонованих чинників планується зростання вартості підприємства у стратегічній перспективі на 115% (рис. 3.7).

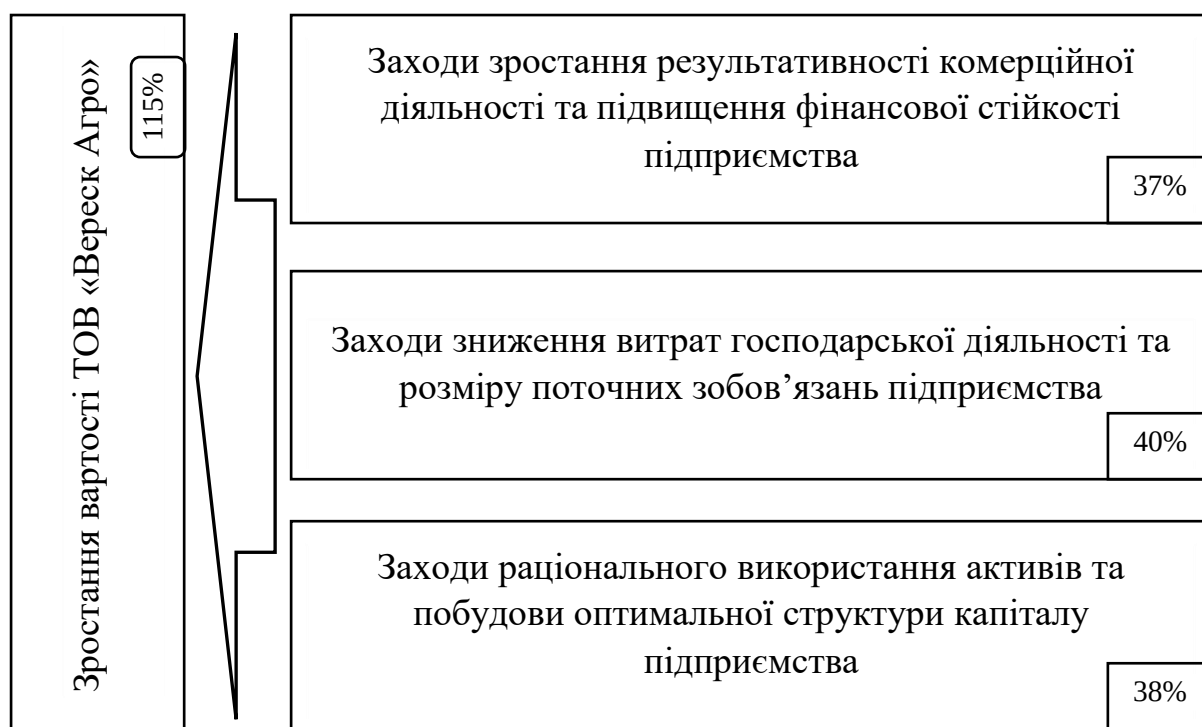


Рисунок 3.7 - Акценти зростання вартості підприємства ТОВ «Вереск Агро» у стратегічній перспективі за рахунок запропонованих заходів розвитку

Джерело: побудовано автором

В цілому, акцентування уваги на зростання результативності комерційної діяльності та підвищення фінансової стійкості підприємства; зниження витрат господарської діяльності та розміру поточних зобов'язань підприємства, а також оптимізація структури капіталу у стратегічному періоді дадуть можливість збільшити вартість підприємства на 125%.

ВИСНОВКИ

У роботі узагальнено та поглиблено практичні і методичні засади оцінки ринкової вартості в системі управління інвестиційною привабливістю підприємства аграрної сфери, що дозволило сформулювати науково-обґрунтовані рекомендації щодо вибору стратегії її максимізації. Результати дослідження дали змогу сформулювати такі висновки:

1. Визначено, що ринкова вартість є ключовим показником, який відображає цінність підприємства на ринку. Вона визначається не лише потенційною прибутковістю бізнесу, а й впливом підприємства на конкурентоспроможність ринку та її перспективи. Тому в сучасних умовах важливо не лише отримувати прибуток, а й максимізувати ринкову вартість, що сприяє підвищенню добробуту власників.

Доведено, що максимізація ринкової вартості підприємства є важливою метою для бізнесу, яка досягається шляхом ефективного управління як зовнішніми, так і внутрішніми факторами вартості. Зовнішні фактори, такі як економічна ситуація, конкуренція на ринку та регулювання, не завжди можуть бути безпосередньо контрольовані підприємством. Однак менеджери можуть проводити аналіз цих факторів, оцінювати їх вплив і розробляти стратегії для мінімізації негативного впливу на діяльність підприємства.

Стверджуємо, що оцінка вартості підприємства - це складний процес, який базується на системному аналізі інформації, завершальна оцінка якої ґрунтується на узгодженні всіх отриманих результатів від різних методів оцінки. Різні методи та підходи можуть призвести до різних результатів через використання різних вхідних даних та аспектів оцінки. Кожен метод має свої

переваги і недоліки, і їх вибір залежить від конкретної ситуації та умов, за яких функціонує підприємство. Такий підхід дозволяє зробити більш об'єктивну та точну оцінку вартості, враховуючи всі аспекти діяльності підприємства.

2. Досліджено, що основна господарська діяльність досліджуваного сільськогосподарського підприємства ТОВ «Вереск-Агро» пов'язана із виробництвом і реалізацією рослинницької продукції, а саме, із вирощуванням зернових культур (крім рису), бобових культур і насіння олійних культур. ТОВ «Вереск Агро» веде прибуткову діяльність, що передбачає здатність покривати не лише поточні витрати, а й забезпечувати джерела фінансування на майбутнє.

Станом на 2022 рік прибуток досліджуваного сільськогосподарського підприємства склав 64718,0 тис. грн., що на 623,0% більше у порівнянні із 2020 роком. Відповідно, зросла і рентабельність діяльності підприємства на 18,8 п.в. і становила у 2022 році 24,2%. Коефіцієнт співвідношення оборотних та необоротних активів зменшується до 1,97 в зв'язку із збільшенням вартості необоротних активів.

Коефіцієнт інвестування має позитивну динаміку, що свідчить про збільшення суми капітальних вкладень, тобто оновлення основних засобів за період дослідження. Лише в базовому році підприємство мало стійкий фінансовий стан. Але у наступні два роки ситуація погіршується та фінансовий стан ТОВ «Вереск Агро» стає передкризовим.

Результати дослідження свідчать про значне зниження вартості підприємства ТОВ «Вереск Агро» протягом періоду з 2020 по 2022 рік. За цей час вартість знизилася з 311343,0 тис. грн. у 2020 році до 268344,0 тис. грн. у 2022 році. Це зниження вказує на негативні тенденції, пов'язані зі зростанням довгострокових та поточних зобов'язань, а також зі зменшенням темпів зростання активів підприємства.

На основі застосування двох методик оцінки інвестиційної привабливості ТОВ «Вереск Агро» можна зробити висновок, що результати отримані ідентичні – підприємство має низький рівень інвестиційної привабливості.

Загалом, основним завданням підприємства на стратегічному етапі стане зростання доходів від реалізації продукції та послуг, збільшення активів та розміру власного капіталу, а також зниження поточних та довгострокових зобов'язань. Це також позитивно вплине на вартість підприємства ТОВ «Вереск Агро».

3. Запропоновано застосування «VBM–EVA–BSC» моделі в системі оцінювання інвестиційної привабливості ТОВ «Вереск-Агро». VBM – це підхід щодо ухвалення фінансово-економічних рішень, заснований на пріоритетності фінансових інтересів власників (інвесторів) і необхідності максимізації вартості компанії з урахуванням цілей всіх зацікавлених осіб як додаткової умови. Відповідно до VBM-підходу, основним показником для оцінювання результатів діяльності підприємства є його вартість. Враховуючи ці дані та застосовуючи відповідні методи оцінки, зможемо отримати об'єктивну оцінку вартості підприємства ТОВ «Вереск Агро», що буде корисною для прийняття управлінських рішень, інвестиційних аналізів та стратегічного планування.

Рекомендовано напями збільшення вартості підприємства, а саме: знизити постійні витрати в періоди зменшення виручки шляхом здачі приміщень та обладнання в оренду на цей період, що також збільшить надходження коштів на підприємство; доцільно не купувати основні засоби, а брати їх у лізинг, що зменшить необхідний рівень одноразових витрат на оновлення основних засобів; модернізувати вже існуючі будівлі та споруди.

Зниження собівартості реалізації продукції і акцентування уваги на зниженні розміру поточних зобов'язань може бути важливими стратегічними кроками для покращення фінансової стабільності і рентабельності підприємства.

Акцентування уваги на зростання результативності комерційної діяльності та підвищення фінансової стійкості підприємства; зниження витрат господарської діяльності та розміру поточних зобов'язань підприємства, а також оптимізація структури капіталу у стратегічному періоді дадуть можливість збільшити вартість підприємства на 115%.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Афанасьєва Т. А. Управління вартістю підприємства. URL: <http://intkonf.org/afanaseva-ta-upravlinnya-varistystu-pidpriemstva/>. (дата звернення до ресурсу 8.12.2023 року).
2. Безбородова Т. В. Сучасні підходи до оцінювання ринкової вартості промислового підприємства. *Економіка. Управління. Інновації*. 2021. №1 (5). С. 34-38.
3. Брезіцька О.В. Управління вартістю: фактори формування вартості підприємства. Проблеми підвищення ефективності інфраструктури (економічні науки). Збірник наукових праць. 2021. №31. URL: <http://jrn1.nau.edu.ua/index.php/PPEI/article/view/346/335>. (дата звернення до ресурсу 6.01.2024 року).
4. Бурдонос Л. І., Виноградня В. М. Управління інвестиційною привабливістю підприємства. *Modern Economics*. 2021. № 30(2021). С. 47-51.
5. Варченко О.М., Артімонова І.В., Холоденко Н.І. Оптимізація структури капіталу як інструмент управління вартістю молокопереробних підприємств. *Економіка та управління АПК*. 2021. № 1. С. 111–124.
6. Великий Ю. М., Тешева Л. В., Височін З. В. Управління оптимізацією структури капіталу підприємства. *Причорноморські економічні студії*. 2018. Вип. 29(1). С. 68-72.
7. Глотова Д.В. Інтеграція вартісно-орієнтованих показників у систему управління підприємством. *Вісник Приазовського державного технічного університету. Серія: Економічні науки*. Вип.25, 2021. С 33-40.

8. Гуторов О.І. Оцінка інвестиційної привабливості сільськогосподарських підприємств. *Економіка АПК*. 2007. №10. С. 69-73.
9. Данік Н.В. Оптимізація структури капіталу як дієвий інструмент максимізації ринкової вартості підприємства. *Інфраструктура ринку*. 2021. Випуск 60. С.177- 179.
10. Довгань Л. П., Сурженко А. В. Оцінка вартості бізнесу в умовах впровадження вартісно-орієнтованого управління фінансами підприємств. *Економічний вісник університету*. 2019. Вип. 33(1). С. 293-302.
11. Домбровська С.О. Переваги та недоліки вартісно-орієнтованого підходу до управління підприємством. *Науковий вісник Херсонського державного університету*. 2020. № 40. С. 63–67. URL: <http://ej.journal.kspu.edu/index.php/ej/article/view/690/678> (дата звернення: 18.01.2024).
12. Євдокимов В.В., Валінкевич Н.В., Завалій Т.О. Еволюція базових концепцій вартісно-орієнтованого управління. *Financial and credit activity-problems of theory and practice*. 2022. Т. 3. Вип. 26. С. 384—393. URL: <https://fkд.net.ua/index.php/fkd/article/view/1759/1774> (дата звернення: 12.10.2023).
13. Єрофєєва Т. А. Підходи до оцінки вартості бізнесу: проблеми їх використання. URL: [http:// www.nbuv.gov.ua](http://www.nbuv.gov.ua) (дата звернення до ресурсу 11.01.2024 року).
14. Єфремова Л. В., Алєйнікова Н. М. Особливості використання методичних підходів з оцінки при визначенні ринкової вартості підприємства. *Бізнес-інформ*. 2018. № 6. С. 284–288.
15. Капаруліна М.С. Максимізація вартості підприємства як критерій ефективності його функціонування. *Стратегічні пріоритети*. 2019. №3(4). С. 84-89.
16. Корбутяк А.Г., Одайська Н.М. Оптимізація структури капіталу підприємства. *Економіка і суспільство*. 2018. № 16. С. 375–381.

17. Кривов'язюк І.В. Інвестиційна діяльність підприємства: сутність, методика аналізу та шляхи підвищення її ефективності. *Науковий вісник Херсонського державного університету. Сер.: Економічні науки*. 2020. Вип. 31. С. 83-90.
18. Кушнеренко В.О. Максимізація ринкової вартості бізнесу як фактор конкурентоспроможності підприємства. *Матеріали науково-практичної конференції викладачів, аспірантів та студентів Сумського НАУ (25-28 квітня 2023 р.)*. Суми, 2023. С.439.
19. Левчак І.Я. Вартість підприємства як критерій ефективності управління. *Науковий вісник Ужгородського університету. Серія «Економіка»*. 2022. № 1 (42). С. 104–108.
20. Міняйленко І., Носенко О. Особливості оптимізації структури капіталу підприємств агропромислового комплексу. URL: <https://www.pdaa.edu.ua/sites/default/files/nppdaa/4.3/311.Pdf> (дата звернення до ресурсу 4.12.2023 року).
21. Міокова Г. І. Вартість підприємства та її оцінка URL: [http://www.kntu.kr.ua/doc/zb_22\(2\).pdf](http://www.kntu.kr.ua/doc/zb_22(2).pdf) (дата звернення до ресурсу 30.12.2023 року).
22. Обушна Н. І., Ровний Я. А. Методика ідентифікації факторів вартості підприємства на основі моделі економічної доданої вартості. URL: http://www.economy.nauka.com.ua/pdf/9_2018/27.pdf (дата звернення до ресурсу 15.12.2023 року).
23. Огієр Т., Ратман Д., Спайсер Л. Стандартний метод розрахунку вартості капіталу. *Україна фінансова: інформаційно-аналітичний портал* URL: http://www.ufin.com.ua/analit_mat/sdu/018.htm (дата звернення до ресурсу 25.01.2024 року).
24. Салига К.С., Писаренко А.А. Оптимізація структури капіталу підприємства. *Інвестиції : практика та досвід*. 2021. № 10. С. 27-29.
25. Самошкіна І.Д., Кушнеренко В.О. Міжнародна та вітчизняна практика оцінки інвестиційної привабливості підприємства. *The 2th International*

scientific and practical conference «Modern education using the latest technologies» (January 17 - 20, 2023) Lisbon, Portugal. International Science Group. 2023. P.86-89.

26. Соболева Г.Г. Сутність управління інвестиційною привабливістю підприємства. *Східна Європа: економіка, бізнес та управління*. URL: http://www.easterneurope-ebm.in.ua/journal/17_2018/62.pdf. (дата звернення до ресурсу 25.01.2024 року).

27. Турило А. М. Оцінка вартості підприємства в системі фінансово-економічної стратегії його розвитку. *Фінанси України*. 2019. № 5. С. 95-100.

28. Хаустова В. Є., Матюшенко О. І. Методологічні засади оцінки вартості підприємства. *Проблеми економіки*. 2019. №4. С. 57 – 76.

29. Штефан Н.М. Удосконалення методів оцінки вартості промислових підприємств. *Економічний вісник*. 2021. №3. С. 182 – 190.

30. Neves M.E., Serrasqueiro Z., Dias A., Hermano C. Capital structure decisions in a period of economic intervention: Empirical evidence of Portuguese companies with panel data. *International Journal of Accounting & Information Management*. 2020. Vol. 28 №. 3. P. 465–495.

31. Environmental Performance Index 2022 // Wolf, M. J., Emerson, J. W., Esty, D. C., de Sherbinin, A., Wendling, Z. A., et al. *New Haven, CT: Yale Center for Environmental Law & Policy*. 2022 URL: <https://epi.yale.edu/epi-results/2022/component/epi> (дата звернення: 10.12.2023).

32. Evans, P., Rodriguez-Montemayor, E., & Lanvin, B.D. The Global Talent Competitiveness Index. 2020. URL: <https://www.insead.edu/sites/default/files/assets/dept/fr/gtci/GTCI-2020-report.pdf> (дата звернення: 10.01.2024).

33. Rule of Law Index 2020. World Justice Project: веб-сайт. URL: <https://worldjusticeproject.org/rule-of-law-index/country/2020/Ukraine/> (дата звернення: 10.04.2023).

ДОДАТКИ