

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ЗАПОРІЗЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ**

ФАКУЛЬТЕТ МЕНЕДЖМЕНТУ

Кафедра бізнес - адміністрування і менеджменту зовнішньоекономічної
діяльності

Кваліфікаційна робота магістра

на тему: «Управління ефективністю фінансової політики підприємства»

Виконав : студент 2 курсу, групи 8.0731-ба-з
спеціальності 073 Менеджмент
освітньої програми Бізнес-адміністрування
Мацола В. О.

Керівник : викладач кафедри бізнес-адміністрування і
Менеджменту зовнішньоекономічної діяльності,
д.філос., PhD.

Магомедова Т.М.

Рецензент : завідувач кафедри бізнес-адміністрування
і менеджменту зовнішньоекономічної діяльності,
доктор наук з державного управління, професор
Бікулов Д. Т.

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ЗАПОРІЗЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ

Факультет менеджменту _____

Кафедра бізнес-адміністрування і менеджменту зовнішньоекономічної діяльності _____

Освітньо-кваліфікаційний рівень магістр _____

Спеціальність 073 Менеджмент _____

Освітня програма Бізнес-адміністрування _____

ЗАТВЕРДЖУЮ

Завідувач кафедри _____

Д.Т. Бікулов _____

« ____ » _____ 2022 року

З А В Д А Н Н Я
НА КВАЛІФІКАЦІЙНУ РОБОТУ МАГІСТРА

Мацоли Валерії Олегівни _____

1. Тема роботи «Управління ефективністю фінансової політики підприємства» _____

керівник роботи: Магомедова Т. М., викладач кафедри бізнес-адміністрування і Менеджменту зовнішньоекономічної діяльності, д.філос., PhD. _____

затверджені наказом ЗНУ від 25.05.2022 року № _____ 583-с _____

2. Строк подання студентом роботи _____ 23.11.2022 р. _____

3. Вихідні дані до роботи навчальні посібники, монографії, періодичні та аналітичні вітчизняні та зарубіжні матеріали, фінансова звітність підприємства, інтернет ресурси _____

4. Зміст розрахунково-пояснювальної записки (перелік питань, які потрібно розробити) _____

1 ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВОЮ ПОЛІТИКОЮ ПІДПРИЄМСТВА _____

2 СУЧАСНИЙ СТАН УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВОЮ ПОЛІТИКОЮ МАШИНОБУДІВНОГО ПІДПРИЄМСТВА ПАТ «МОТОР СІЧ» _____

3 НАПРЯМКИ ВДОСКОНАЛЕННЯ СИСТЕМИ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВОЮ ПОЛІТИКОЮ ПАТ «МОТОР СІЧ» _____

5. Перелік графічного матеріалу (з точним зазначенням обов'язкових креслень)

11 таблиць

5 рисунків

6. Консультанти розділів роботи

Розділ	Прізвище, ініціали та посада консультанта	Підпис, дата	
		завдання видав	завдання прийняв
1	Магомедова Т. М.		
2	Магомедова Т. М.		
3	Магомедова Т. М.		

7. Дата видачі завдання 26.05.2022 р.

КАЛЕНДАРНИЙ ПЛАН

№ з/п	Назва етапів кваліфікаційної роботи	Строк виконання етапів роботи	Примітка
1.	Затвердження теми кваліфікаційної роботи у наукового керівника.	20.05.2022	
2.	Затвердження змісту роботи.	28.05.2022	
3.	Огляд літератури за темою кваліфікаційної роботи.	01.06.22-16.06.22	
4.	Розробка чернетки I розділу кваліфікаційної роботи.	17.06.22-23.06.22	
5.	Написання I розділу кваліфікаційної роботи.	24.06.22-27.06.22	
6.	Збір розрахунково-аналітичного матеріалу за темою.	28.06.22-25.07.22	
7.	Розробка чернетки II розділу кваліфікаційної роботи.	26.07.22-29.08.22	
8.	Написання II розділу кваліфікаційної роботи.	30.08.22-06.09.22	
9.	Розробка чернетки III розділу кваліфікаційної роботи.	07.09.22-14.09.22	
10.	Написання III розділу кваліфікаційної роботи.	15.09.22-29.10.22	
11.	Оформлення кваліфікаційної роботи згідно вимог.	30.10.22-02.11.22	
12.	Попередній захист кваліфікаційної роботи.	09.11.2022	
13.	Проходження нормоконтролю.	09.11.22-22.11.22	
14.	Подання кваліфікаційної роботи на кафедру.	23.11.2022	
15.	Захист кваліфікаційної роботи.	грудень 2022	

Студент

(підпис)

В. О. Мацола

(ініціали та прізвище)

Керівник роботи

(підпис)

Т. М. Магомедова

(ініціали та прізвище)

Нормоконтроль пройдено

Нормоконтролер

(підпис)

Т. В. Довгополова

(ініціали та прізвище)

РЕФЕРАТ

Кваліфікаційна робота магістра: 67 с., 5 рис., 11 табл., 54 джерел.

Об'єкт дослідження: система управління фінансовою політикою машинобудівного підприємства.

Предмет дослідження: теоретичні, науково-методичні та практичні аспекти формування та фактори вдосконалення системи управління фінансовою політикою машинобудівного підприємства – ПАТ «Мотор-Січ».

Мета дослідження: аналіз сучасного стану та ефективності управління фінансовою політикою, яку проводить машинобудівне підприємство ПАТ «Мотор Січ», а також визначення напрямків її вдосконалення.

Методи дослідження: теоретичне узагальнення та порівняння, статистичний аналіз, системний підхід формалізації, метод аналізу та синтезу, порівняльний(просторовий) аналіз, деталізація, групування, горизонтальний аналіз.

В роботі визначено, що процес управління фінансовою політикою передбачає управління формуванням, розподілом і використанням фінансових ресурсів суб'єкта господарювання та оптимізації обороту його грошових коштів.

Здобувачем досліджено різні підходи до визначення процес управління фінансовою політикою, функції та цілі фінансового управління, розглянуто різні підходи до визначення ефективності фінансового менеджменту, зокрема традиційний підхід та підхід на основі критерію вартості.

В роботі проведено загальний аналіз сучасного стану та конкурентного середовища ПАТ «Мотор Січ», а також процесу управління фінансовою політикою як окремої складової. Визначено ефективність фінансового управління, а також проблеми фінансової політики досліджуваного машинобудівного підприємства.

В третьому розділі роботи на основі аналізу конкурентного середовища, фінансового стану ПАТ «Мотор Січ», узагальнено найбільш ефективні та діючі заходи, що орієнтовані на підвищення фінансової стійкості підприємства та зростання ефективності його фінансового менеджменту: розробка фінансової стратегії, яка має бути розроблена і затверджена правлінням (радою директорів) компанії та її оприлюднення для відома інвестиційної спільноти та інших стейкхолдерів; застосування комплексного підходу до формування фінансової політики в цілому та за кожною функціональною складовою; зміна сучасного підходу до фінансової політики з огляду на високий рівень ризику та втрату стабільності компанії.

ФІНАНСОВА ПОЛІТИКА, ЕФЕКТИВНІСТЬ, УПРАВЛІННЯ ЕФЕКТИВНІСТЮ, УПРАВЛІННЯ КАПІТАЛОМ, СТРАТЕГІЯ, ФІНАНСОВА СТІЙКІСТЬ.

ABSTRACT

Master's thesis: 67 pages, 5 figures, 11 tables, 54 sources.

Research object: the financial management system of a machine-building enterprise.

The subject of the study: theoretical, scientific, methodological and practical aspects of the formation and improvement factors of the financial policy management system of the machine-building enterprise - PJSC "Motor-Sich".

The purpose of the research: analysis of the current state and effectiveness of the financial policy management carried out by PJSC "Motor Sich" machine-building enterprise, as well as determination of directions for its improvement.

Research methods: theoretical generalization and comparison, statistical analysis, systematic approach to formalization, method of analysis and synthesis, comparative (spatial) analysis, detailing, grouping, horizontal analysis.

In the work, it is determined that the process of financial policy management involves the management of the formation, distribution and use of financial resources of the business entity and optimization of the turnover of its funds.

The acquirer investigated different approaches to determining the process of financial policy management, functions and goals of financial management, considered different approaches to determining the effectiveness of financial management, in particular, the traditional approach and the approach based on the cost criterion.

The work provides a general analysis of the current state and competitive environment of Motor Sich PJSC, as well as the financial policy management process as a separate component. The efficiency of financial management, as well as the problems of the financial policy of the investigated machine-building enterprise, were determined.

In the third section of the work, based on the analysis of the competitive environment, the financial condition of PJSC "Motor Sich", the most effective and active measures aimed at increasing the financial stability of the enterprise and increasing the efficiency of its financial management are summarized: the development of a financial strategy, which must be developed and approved by the board (by the board of directors) of the company and its disclosure to the investment community and other stakeholders; application of a comprehensive approach to the formation of financial policy as a whole and for each functional component; changing the modern approach to financial policy in view of the high level of risk and the loss of stability of the company.

FINANCIAL POLICY, EFFICIENCY, PERFORMANCE MANAGEMENT, CAPITAL MANAGEMENT, STRATEGY, FINANCIAL STABILITY.

ЗМІСТ

ЗАВДАННЯ НА КВАЛІФІКАЦІЙНУ РОБОТУ МАГІСТРА	2
РЕФЕРАТ	4
ABSTRACT	5
ВСТУП.....	7
РОЗДІЛ 1 ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВОЮ ПОЛІТИКОЮ ПІДПРИЄМСТВА.....	9
1.1 Економічна сутність управління фінансовою політикою.....	9
1.2 Функції та цілі фінансового управління	12
1.3 Методи оцінки ефективності фінансового менеджменту підприємства....	13
РОЗДІЛ 2 СУЧАСНИЙ СТАН УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВОЮ ПОЛІТИКОЮ МАШИНОБУДІВНОГО ПІДПРИЄМСТВА ПАТ «МОТОР СІЧ».....	17
2.1 Загальна характеристика сучасного стану та конкурентного середовища	17
2.2 Оцінка динаміки, складу та структури капіталу ПАТ «Мотор Січ»	24
2.3 Оцінка ефективності та результативності формування та використання капіталу ПАТ «Мотор Січ»	29
2.4 Оцінка показників ліквідності та ймовірності банкрутства «Мотор Січ».	34
РОЗДІЛ 3 НАПРЯМКИ ВДОСКОНАЛЕННЯ СИСТЕМИ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВОЮ ПОЛІТИКОЮ ПАТ «МОТОР СІЧ».....	38
3.1 Проблеми фінансової політики ПАТ «Мотор-Січ» та шляхи їх вирішення.....	38
3.2 Шляхи оптимізації структури капіталу ПАТ «Мотор-Січ»	45
ПЕРЕЛІК ПОСИЛАНЬ	53
ДОДАТКИ.....	58

ВСТУП

Актуальність теми обраної для дослідження полягає в тому, що для здійснення ефективної фінансової та господарської діяльності необхідним є забезпечення відповідного рівня управління фінансовою політикою компанії. У разі ігнорування фінансової політики, підприємство може втратити цілеспрямованість, чітке уявлення цілей фінансового управління, вибору прийомів, які не відповідають сучасним умовам, що, в свою чергу, може призвести до втрати стабільності та фінансової стійкості.

Видатний внесок в теорію фінансового менеджменту зробили такі вчені: Б. Говард, М. Аптон, Ф. Уестон, Є. Брігам, Дж. Массі, Дж. Бейкер, Дж. Вільямс та ін, а також вітчизняні вчені О.О. Терещенко, А.М. Поддєрьогін, В. Суторміна.

Подальшого вивчення потребує ряд проблем, пов'язаних із формуванням визначенням стану та ефективності фінансового менеджменту підприємств, а також практичних рекомендацій щодо вирішення комплексу проблем, з якими стикаються корпорації при формуванні фінансової політики.

Важливість дослідження вказаних проблем і стала визначальним чинником при виборі теми курсової роботи, обумовила мету та завдання, свідчить про її актуальність, теоретичну та практичну важливість.

Метою даної роботи є аналіз сучасного стану та ефективності управління фінансовою політикою, яку проводить машинобудівне підприємство ПАТ «Мотор Січ», а також визначення напрямків її вдосконалення.

Для досягнення поставленої мети в роботі необхідно вирішити наступні завдання:

- дослідити сутність управління фінансовою політикою підприємства;
- охарактеризувати функції фінансового менеджменту;
- розглянути підходи до визначення ефективності фінансового менеджменту;

- провести аналіз сучасного стану управління фінансовою політикою ПАТ «Мотор Січ»;
- визначити ефективність фінансового менеджменту ПАТ «Мотор Січ»;
- визначити проблеми фінансової політики досліджуваного машинобудівного підприємства;
- сформулювати шляхи розв'язання виявлених проблем.

Об'єкт дослідження – система управління фінансовою політикою машинобудівного підприємства ПАТ «Мотор-Січ».

Предмет дослідження – теоретичні, науково-методичні та практичні аспекти формування та фактори вдосконалення системи управління фінансовою політикою машинобудівного підприємства – ПАТ «Мотор-Січ».

Інформаційна база дослідження. Інформаційною базою дослідження є: консолідована фінансова звітність ПАТ «Мотор Січ», примітки до річної фінансової звітності, інформація про емітента ПАТ «Мотор Січ», інформація про емітента та інша регулярна ПАТ «Мотор Січ». Опрацьовано наукові публікації та дослідження стосовно визначення сучасного стану фінансової політики корпорації, її ефективності та напрямків покращення.

Методи дослідження. Для вирішення поставлених завдань були використані наступні методи: метод аналізу та синтезу, порівняльний(просторовий) аналіз, деталізація, групування, горизонтальний аналіз.

Наукова цінність результатів дослідження кваліфікаційної роботи магістра полягає в обґрунтуванні пропозицій щодо розробки та впровадження комплексу мір, направлених на вдосконалення фінансового менеджменту ПАТ «Мотор Січ». Практичне значення одержаних результатів полягає у розробці рекомендацій та методичних положень, які можуть бути використані у практичній діяльності ПАТ «Мотор Січ» з метою підвищення ефективності його діяльності.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВОЮ ПОЛІТИКОЮ ПІДПРИЄМСТВА

1.1 Економічна сутність управління фінансовою політикою

Категорія «менеджмент» застосовується для характеристики трьох понять: системи економічного управління, органу управління (апарату управління), форми підприємницької діяльності.

Найчастіше під менеджментом розуміють систему економічного управління виробництвом, яка включає сукупність принципів, методів, форм і прийомів управління.

Невід'ємною складовою менеджменту є фінансовий менеджмент. Розглянемо декілька визначень фінансового управління. Вчені Б. Говард та М. Аптон [1] визначають фінансовий менеджмент як «застосування загальних управлінських принципів до сфери прийняття фінансових рішень».

На думку Ф. Уестона та Є. Брігама [3] фінансовий менеджмент «є сферою прийняття фінансових рішень, що узгоджує індивідуальні мотиви та цілі підприємства».

Джеф Массі пропонує своє визначення фінансового менеджменту [2] як операційної діяльності бізнесу, яка відповідає за отримання та ефективно використання коштів, необхідних для операційної діяльності.

А.М. Поддєрьогін визначає фінансовий менеджмент як систему принципів, методів і прийомів фінансового управління підприємством в їх взаємозв'язку та взаємодії, що забезпечує формування та реалізацію управлінських фінансових рішень щодо господарської діяльності підприємства, спрямованих на виконання підприємством мети і завдань його статутної діяльності [54].

Таким чином, під фінансовим менеджментом слід розуміти процес управління формуванням, розподілом і використанням фінансових ресурсів суб'єкта господарювання та оптимізації обороту його грошових коштів.

Фінансовий менеджмент ґрунтується на системі принципів, засобів та форм організації грошових відносин підприємства, спрямованих на управління його фінансово-господарською діяльністю. Складовими фінансового менеджменту є [53, 54]:

- визначення і реалізація фінансової політики підприємства;
- інформаційне забезпечення (складання й аналіз фінансової звітності підприємства);
- оцінювання інвестиційних проектів і формування «портфеля» інвестицій;
- поточне фінансове планування та контроль.

Однак фінансове управління передбачає процес планування, організації, моніторингу, а також контролю фінансових ресурсів організації. Ідея робити це полягає в тому, щоб мати можливість досягти бачення або цілей компанії у встановлені терміни.

Об'єктом управління у фінансовому менеджменті є формування і використання усіх видів фінансових ресурсів, у тому числі грошових коштів, інвестицій, основних та оборотних активів, організація поточної фінансової роботи на підприємстві [24, 55].

У процесі організації фінансового менеджменту здійснюються планування, прогнозування, регулювання, координація, стимулювання, контроль та аналіз.

Фінансовий менеджмент вирішує завдання фінансового управління діяльністю підприємства від постановки фінансових цілей до прийняття рішень, організації і контролю за їх виконанням та оцінювання результатів фінансової діяльності.



Рисунок 1.1 – Структурно-логічна схема фінансового менеджменту [54]

З метою управління фінансами підприємства застосовується фінансовий механізм.

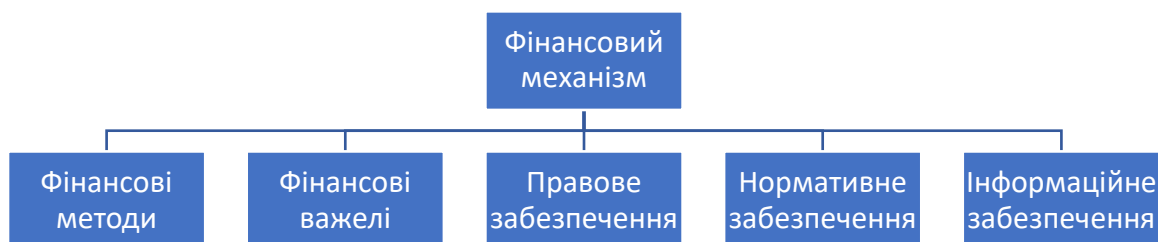


Рисунок 1.2 – Фінансовий механізм [54]

У загальному вигляді діяльність фінансового менеджера здійснюється за такими напрямками [53]:

- аналіз і планування майнового та фінансового стану підприємства.
- забезпечення підприємства фінансовими ресурсами (управління джерелами ресурсів).
- розподіл фінансових ресурсів (інвестиційна політика та управління активами).

1.2 Функції та цілі фінансового управління

Головною метою фінансового менеджменту є забезпечення максимізації добробуту власників підприємства в поточному та перспективному періоді, раціональне використання фінансових ресурсів, здатність підприємств покрити витрати, пов'язані з використанням ресурсів, і забезпечити прийнятний рівень доходів за мінімального ризику вкладників капіталу.

Таке визначення мети отримує конкретне вираження у забезпеченні максимізації ринкової вартості підприємства, що реалізує кінцеві фінансові інтереси його власників.

Визначена вище мета фінансового менеджменту певною мірою суперечить поширеній думці ряду вчених про те, що головною метою фінансової діяльності підприємства є максимізація прибутку. Однак максимізація ринкової вартості підприємства далеко не завжди автоматично досягається за максимізації його прибутку. Так, отриманий прибуток може бути використаний на цілі поточної потреби, унаслідок чого підприємство може залишитися без основного джерела формування власних фінансових ресурсів для свого майбутнього розвитку. Це може призвести до втрати підприємством у перспективі досягнутої конкурентної позиції на ринку, а також скорочує можливості формування власних фінансових ресурсів за рахунок внутрішніх джерел, що в кінцевому підсумку призводить до зниження його ринкової вартості [24].

Крім того, максимізація прибутку підприємства може бути досягнута за високого рівня фінансового ризику, загрози банкрутства в наступному періоді, а також може обумовити зниження його ринкової вартості. Тому в ринкових умовах максимізація прибутку є одним із важливих завдань фінансового менеджменту, але не може розглядатися як головна його мета.

Сутність фінансового менеджменту реалізується через його функції. Розглянемо їх прояв у фінансовому менеджменті. Фінансовий менеджмент виконує функції:

- управління формуванням усіх фінансових ресурсів;
- управління розподілом і використанням усіх видів фінансових ресурсів;
- планування (бюджетування), прогнозування та аналіз фінансового управління діяльністю підприємства.

На кожному підприємстві залежно від специфічних особливостей його фінансово-господарської діяльності повинна будуватись власна багаторівнева функціональна система управління фінансовою діяльністю.

Від повного, своєчасного та якісного виконання фінансовим менеджментом притаманних йому функцій залежить ефективність фінансового управління підприємством.

Отже, успішна фінансова діяльність будь-якого підприємства, його життєздатність протягом тривалого періоду залежить від виконання фінансовим менеджментом властивих йому функцій, послідовності та цілеспрямованості реалізації управлінських фінансових рішень.

1.3 Методи оцінки ефективності фінансового менеджменту підприємства

Класична система фінансового управління і оцінки ефективності, представлена на рис. 1.3, ґрунтується на критеріях рентабельності і фінансової стійкості. У процесі життєдіяльності підприємства ефективність фінансового управління виражається в результатах оцінки управління активами, пасивами, майнового та фінансового стану.

Наприклад: оцінку ефективності управління оборотними активами можна уявити в оцінці управління запасами, фінансовими вкладенням, дебіторською заборгованістю, грошовими коштами. Ґрунтуючись на тимчасовому інтервалі, фінансове управління націлене на досягнення оперативних і стратегічних цілей підприємства.

Іншим методом оцінки ефективності фінансового управління є критерій вартості [39]. Вартість – один з критеріїв ефективності, який грає важливу роль

в сучасному світі. Ґрунтується на підвищенні вартості компанії, як результаті ефективного фінансового управління. Концепція управління вартістю отримала назву Value-Based Management (управління на створення вартості). Активне вивчення вартісних методів і їх впровадження в управління почалося з 70-х років ХХ століття. Застосування вартісних методів оцінки досить новий напрямок в російській практиці. До основних вартісним методів відносять: метод доданої ринкової вартості MVA, метод доданої вартості капіталу SVA, метод прибутковості інвестицій на основі потоку грошових коштів CFROI, Метод грошової доданої вартості (CVA), метод економічної доданої вартості EVA. Метод доданої ринкової вартості MVA.

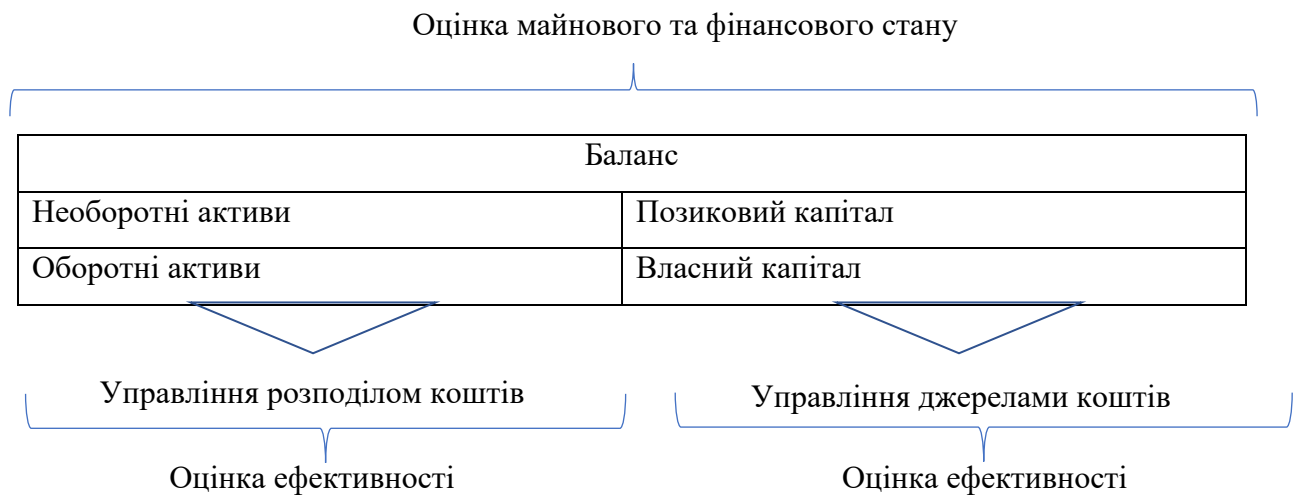


Рисунок. 1.3 – Система оцінки фінансового управління [39]

Метод EVA (Economic value added) дозволяє оцінити приріст вартості підприємства за певний період часу. Набув широкого поширення на практиці за рахунок простоти розрахунку та оцінки компанії, як в цілому, так і підрозділів. У простому розумінні являє собою розрахунок різниці між чистою операційним прибутком і вартістю капіталу.

$$EVA = NOPLAN - WACC \times CE \quad (1.1)$$

або можна виразити таким чином:

$$EVA = (ROIC - WACC) \times CE \quad (1.2)$$

де, NOPAT – (Net Operating Profits After Taxes) чистий операційний прибуток за вирахуванням податків, до виплати відсотків;

WACC – середньозважена вартість капіталу;

CE – власний капітал;

ROIC – рентабельність власного капіталу.

Постійне позитивне значення показника свідчить про створення вартості компанії, а негативне про її руйнування.

Головна перевага вартісних підходів полягає в можливості оцінки не тільки фінансових і матеріальних активів, але і якісні сторони компанії: її інтелектуальний капітал і здатність генерувати прибуток. В рамках оцінки ефективності фінансового управління основний зміст вартісного підходу полягає в наступному: чи створює компанія вартість або руйнує її.

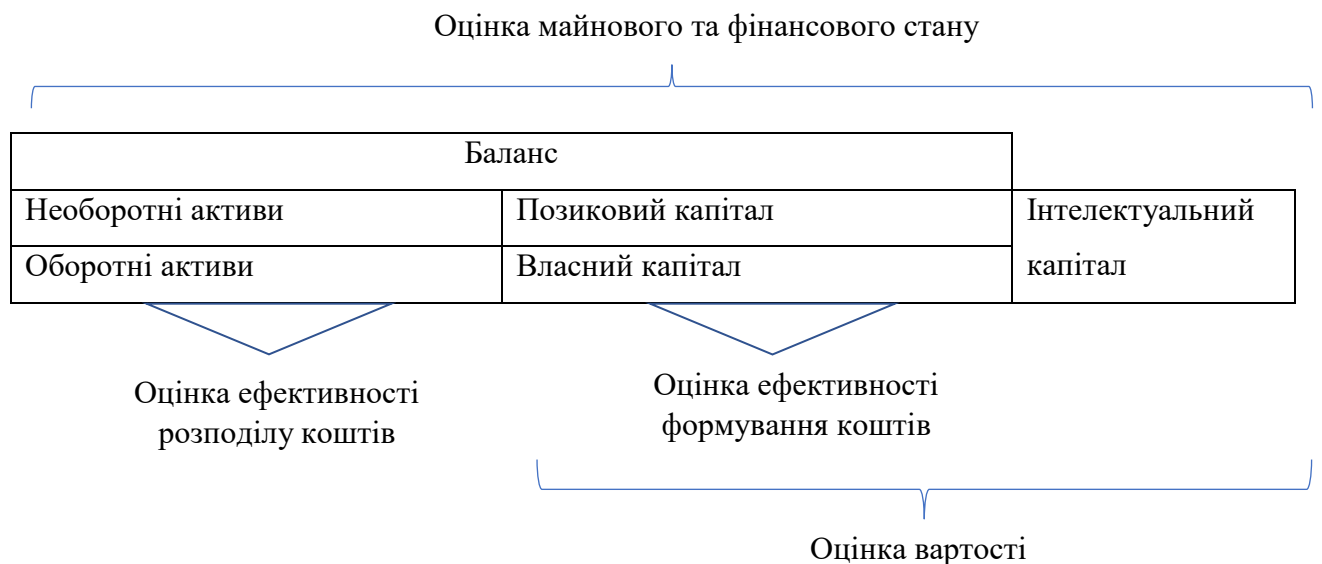


Рисунок 1.4 – Система оцінки фінансового управління з урахуванням вартості [39]

Отже, фінансовий менеджмент – це управління формуванням, розподілом і використанням фінансових ресурсів суб'єкта господарювання та оптимізації

обороту його грошових коштів. Об'єктом управління у фінансовому менеджменті є формування і використання усіх видів фінансових ресурсів, у тому числі грошових коштів, інвестицій, основних та оборотних активів, організація поточної фінансової роботи на підприємстві. Класична система фінансового управління і оцінки ефективності ґрунтується на критеріях рентабельності і фінансової стійкості. Іншим методом оцінки ефективності фінансового управління є критерій вартості.

РОЗДІЛ 2

СУЧАСНИЙ СТАН УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВОЮ ПОЛІТИКОЮ МАШИНОБУДІВНОГО ПІДПРИЄМСТВА ПАТ «МОТОР СІЧ»

2.1 Загальна характеристика сучасного стану та конкурентного середовища

Публічне акціонерне товариство «Мотор Січ» (код ЄДРПОУ 14307794) було засновано в 1907 році, знаходиться за адресою 69068 м. Запоріжжя, пр-кт Моторобудівників, буд.15. До 1915 року підприємство виробляло продукцію сільськогосподарського призначення, а в 1915 році було переорієнтовано на випуск авіаційних двигунів. ПАТ «Мотор Січ» є єдиним в Україні підприємством, яке спеціалізується на розробці, виробництві, супроводі в експлуатацію та ремонті двигунів для військової та цивільної авіації. До складу ПАТ «Мотор Січ» входить 30 структурних підрозділів, зокрема Сніжнянський машинобудівний завод, Авіаційна компанія, Запорізький машинобудівний завод, інші об'єкти виробничої та соціальної сфери, 19 дочірніх підприємств [26].

Таблиця 2.1 – PEST-аналіз макросередовища АТ «Мотор Січ»

Political	Economical
<ul style="list-style-type: none"> - нестабільність політичної ситуації - постійні зміни законодавства - інтеграція з ЄС; - гальмування економічних реформ 	<ul style="list-style-type: none"> - динаміка ВВП - коливання курсу національної валюти - рівень інфляції - стан джерел сировини й енергоресурсів
Social	Technological
<ul style="list-style-type: none"> - зниження чисельності працездатного населення та міграційні тенденції - зниження народжуваності - підвищення рівня безробіття - зростання рівня соціальних потреб населення 	<ul style="list-style-type: none"> - рівень новизни і сучасності обладнання - розвиток галузей шостого технологічного укладу - контроль якості державою - тенденції науково-дослідних, конструкторських робіт

За допомогою PEST аналізу проаналізуємо макросередовище ПАТ «Мотор-Січ», проведемо оцінку ключових ринкових тенденцій галузі. Розглянемо кожну з чотирьох груп факторів макросередовища – політичні, економічні, соціальні та технологічні фактори.

До політичних факторів, що впливають на діяльність досліджуваного підприємства можна віднести нестабільність політичної ситуації в Україні; постійні зміни в законодавстві України; співпраця з ЄС; гальмування політичними силами економічних реформ. Розглянемо кожен з факторів окремо.

- Політична нестабільність: негативний вплив через постійні зміни в правовому та податковому регулюванні в країні призводять до нестабільності прибутку від експорту та імпорту продукції;

- Політична ситуація в Україні: військовий конфлікт на території Донецької та Луганської областей зумовлюють негативний вплив, через перебої з поставками певних категорій товарів, необхідність пошуку нових постачальників або товарів-замінників;

- Співпраця з ЄС: негативний вплив через складність для підприємства виходу на європейські ринки через жорсткі умови сертифікації та вимоги до якості товарів;

- Гальмування політичними силами економічних реформ: негативний вплив через відсутність змін та нових можливостей для розвитку підприємства та виходу на нові ринки; відсутність економічного зростання.

До економічних факторів, які необхідно оцінити при аналізі зовнішнього середовища, належать: динаміка ВВП; коливання курсу національної валюти; рівень інфляції; стан джерел сировини і енергоресурсів.

- Динаміка ВВП: негативний вплив через зниження частки експорту у загальному обсягу продаж, спостерігається нестабільність продаж та рівня прибутку;

- Коливання курсу національної валюти: негативний вплив через фінансові втрати за рахунок зміни курсу та втрата потенційних клієнтів через зміни цін;

- Рівень інфляції: негативний вплив через зростання цін і необхідності переходу на дешевшу та нижчу за якістю продукцію;

- Стан джерел сировини і енергоресурсів: негативний вплив через високі ціни на енергетичні та паливні ресурси в країні, що є причиною зростання комунальних витрат для підприємства.

Щодо соціально-демографічних факторів, то необхідно розглянути вплив на досліджуване підприємство зниження чисельності працездатного населення; міграційні тенденції; зниження народжуваності; підвищення рівня безробіття; зростання рівня соціальних потреб населення.

- Зниження чисельності населення: негативний вплив через зменшення кількості потенційних покупців товарів народного споживання та можливе збільшення державою податкового тиску на заробітну плату працівників підприємства;

- Міграційні тенденції: негативний вплив через відплив кваліфікованих кадрів технічних професій за кордон: інженери, майстри, шліфувальники тощо;

- Зниження народжуваності: негативний вплив через зменшення кількості потенційних покупців, дефіцит робітників та спеціалістів, тиск держави на формування заробітної плати;

- Підвищення рівня безробіття: негативний вплив через здешевлення робочої сили на підприємстві, вивільнення працівників. Сприяє формуванню раціональної кадрової структури.

Серед технологічних факторів варто виділити рівень новизни і сучасності обладнання; розвиток галузей шостого технологічного укладу; удосконалення якості існуючих продуктів.

- Рівень новизни і сучасності обладнання в галузі машинобудування: негативний вплив через високі витрати на ремонт техніки, недостатньо висока швидкість виробництва товарів;
- Розвиток галузей шостого технологічного укладу: негативний вплив через неготовність підприємства до переходу на шостий технологічний уклад, це вимагає значних капіталовкладень та занадто динамічних змін;
- Контроль з боку держави за якістю і безпекою продукції: позитивний вплив через стимулювання покращення технологій виробництва, підвищення якості товарів та послуг внаслідок введення норм сертифікації.

Наступним важливим етапом дослідження є дослідження чинників, які впливають на силу конкурентної боротьби. Проаналізуємо конкурентне середовище ПАТ «Мотор Січ», що працює в галузі виробництва авіаційної продукції та двигунів, за допомогою моделі п'яти сил конкуренції Майкла Портера. Згідно з даною моделлю, частка ринку й рівень прибутку організації визначаються тим, наскільки ефективно організація протидіє таким конкурентним силам: новим конкурентам, які, випускаючи подібні товари, проникають у галузь; загрози напливу товарів-замінників (субститутів); компаніям-конкурентам, що вже закріпилися на галузевому ринку; впливу продавців (постачальників); впливу покупців (клієнтів).

Конкурентна сила з боку компаній-конкурентів здійснює найбільший вплив в галузі. Чотири найбільші компанії контролюють 92,4% ринку авіадвигунів (Turbomeca — 34,8%; Pratt & Whitney — 20,8%; Rolls-Royce — 18,5%; GE Aviation — 18,3%), тобто можна говорити про наявність на ринку чітко визначеного ядра лідерів та жорсткої олігополії. ПАТ "Мотор Січ" у порівнянні з лідерами ринку має дуже малу частку ринку та є неконкурентоздатним, тому повинно розробляти сфокусовані стратегії росту, орієнтовані на нішеві ринки, які є нецікавими крупним виробникам. Або кардинально змінювати свою стратегію та лінію поведінки. Значний конкурентний вплив також здійснюють потенційні нові конкуренти, які зараз

активно розвиваються в КНР та інших країнах Азійсько-Тихоокеанського регіону.

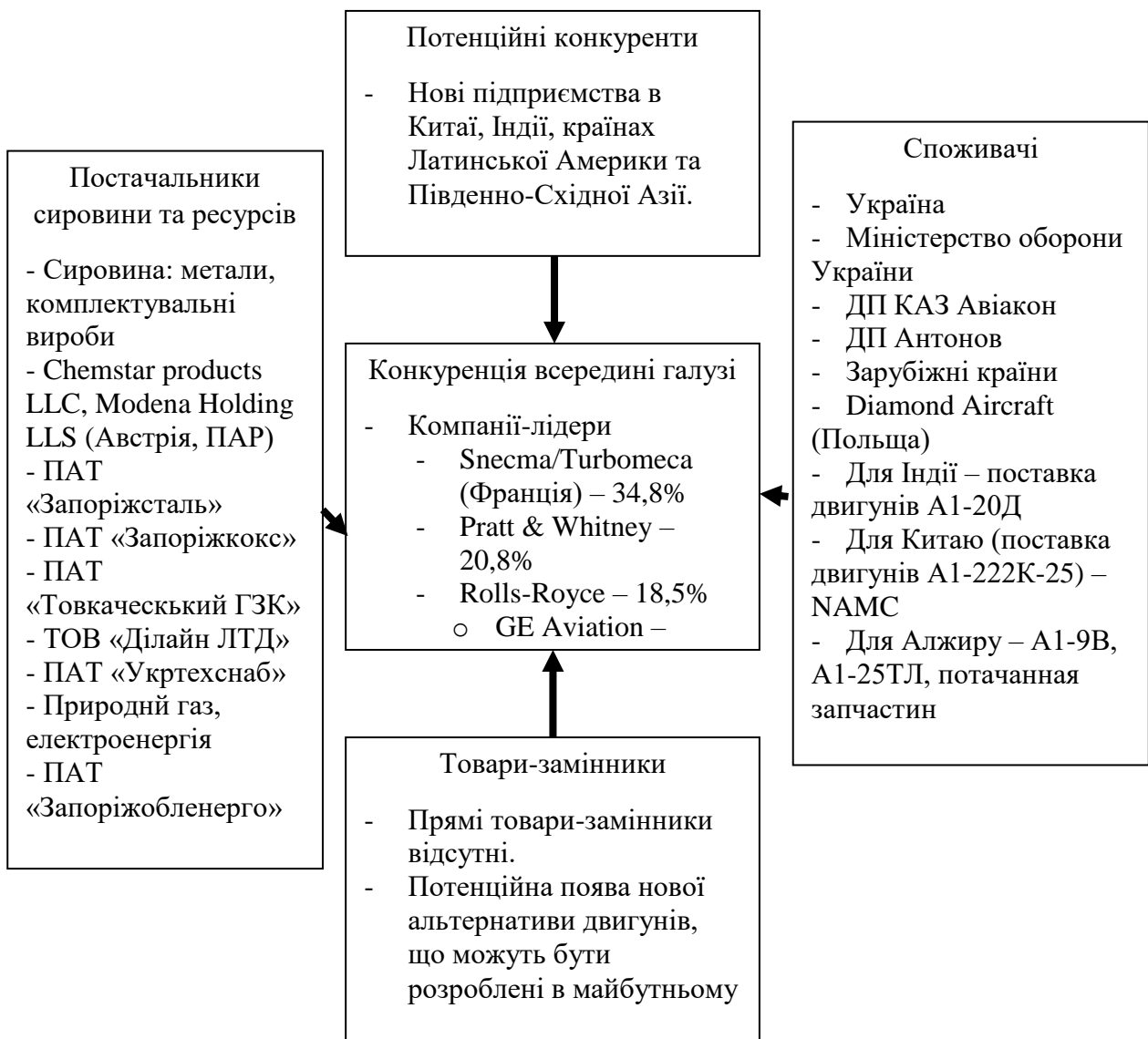


Рисунок 2.1 – Модель п'яти сил конкуренції М. Портера для ПАТ «Мотор Січ»

Для комплексної оцінки факторів, що впливають на досліджувану компанію, проведемо SWOT аналіз. Дослідження сильних і слабких сторін діяльності компаній дає можливість визначити та діагностувати пріоритети в розвитку підприємства, а саме виробництво власного обладнання й техніки як

частини комплексних рішень, що дасть змогу зменшити собівартість продукції та послуг без утрати якості, забезпечити стабільний інноваційно-інвестиційний розвиток підприємства шляхом розроблення й упровадження у виробництво прогресивних науково-технічних і конструкторсько-технологічних рішень, що спираються на новітні технічні та наукові інноваційні досягнення.

У сучасних умовах розвитку ринку ПАТ «Мотор Січ» доводиться усе складніше. Проблеми пов'язані з високим рівнем жорсткої конкуренції, перенасиченням рекламних та інформаційних потоків, зростаючими вимогами до якості продукції, з постійними змінами кон'юнктури й місткості ринку, а також інноваціями, що прагнуть завоювати все більші частки. Істотний вплив на господарську діяльність ПАТ «Мотор Січ» чинять політико-економічна нестабільність і мінливість зовнішньоінтеграційного курсу держави.

Виходячи з результатів проведеного стратегічного аналізу зовнішнього середовища ПАТ «Мотор Січ» за допомогою інструментів SWOT-аналізу, можна сказати, що існує необхідність перегляду та заміни стратегічних планів підприємства його керівництвом. Стратегічне планування має здійснюватись таким чином, щоб використовувати власні сильні сторони та ринкові можливості для максимального розвитку та реалізації потенціалу підприємства, одночасно з подоланням слабких сторін та уникненням загроз.

Проаналізувавши діяльність ПАТ «Мотор Січ», бачимо, що підприємство має безсумнівну конкурентну перевагу в якості своєї продукції та відносно стабільну прихильність споживача, тому основні зусилля керівництва доцільно спрямувати на її збереження з використанням наявного фінансового потенціалу. Зважаючи на складне політичне становище країни, невизначеність майбутнього, а також враховуючи значну залежність ПАТ «Мотор Січ» від російського ринку, слід проводити активну політику пошуку та закріплення на нових ринках з метою залишити попередні обсяги прибутків та мінімізувати втрати внаслідок можливого закриття експортного кордону між Україною та Росією.

Найбільш ефективною в ситуації, що склалася, є стратегія диверсифікації. ПАТ «Мотор Січ» має розширювати ринки збуту продукції як за кордоном, так і всередині країни. ПАТ «Мотор Січ» має визначити країну, в яку найбільш вигідно експортувати. При порівнянні варіантів з виходу на ринок різних країн керівництво підприємства повинно брати до уваги такі фактори: політичну й економічну стабільність; витрати виробництва; транспортну інфраструктуру; державні пільги й стимули; наявність як кваліфікованої, так і відносно дешевої робочої сили; ємність ринку даної країни; наявність торгових обмежень; наявність необхідних постачальників сировини, матеріалів. Актуальним для підприємства є розширення своєї присутності на європейських ринках. Проте європейський ринок ставить високі вимоги перед імпортною продукцією. ПАТ «Мотор Січ» має обрати конкретний напрям інтеграції у європейське авіабудування. Основою діяльності підприємства має стати направленість на досягнення основних світових тенденцій авіабудування, які є основою успішного функціонування підприємства в складних конкурентних умовах. Одним з перспективних шляхів удосконалення експортної діяльності на підприємстві на майбутнє є розробка стратегій розвитку виробництва на середньо- та довгострокову перспективи.

Проте перш за все підприємство має вирішити проблему з проданими в 2017 році тому китайському інвестору акціями, які досі знаходяться під арештом. Антимонопольний комітет, уряд, РНБО та Офіс президента досі перевіряють можливі ризики від цієї угоди.

Таблиця 2.2 – SWOT-аналіз ПАТ «Мотор Січ»

Сильні сторони	Слабкі сторони
<ul style="list-style-type: none"> - Виробництво двигунів з унікальними характеристиками, диверсифікована продуктова лінійка; - тривалі історичні зв'язки з великими клієнтами, міцні позиції на ринку СНД; - повний цикл створення авіадвигунів, партнерство з КБ «Івченко-Прогрес»; - досвідчений і кваліфікований персонал; - низька частка позикових коштів 	<ul style="list-style-type: none"> - висока частка продажу в Росії; - недостатня ємність внутрішнього ринку; - низький рівень контролю над операційною діяльністю з боку міноритарних акціонерів - призупинення обігу акцій "Мотор Січі" з 2018 року. - Арешт частини акцій

Продовження табл. 2.2

Можливості	Загрози
<ul style="list-style-type: none"> - держзамовлення на поставку вертольотів; - зростання потреб у авіатехніці; - проникнення на ринок Китаю і країн Південно-Східної Азії - створення авіадвигунів 5-го покоління протягом декількох років; - високий ступінь зносу авіаційних парків країн СНД 	<ul style="list-style-type: none"> - політична нестабільність; - недостатня законодавча забезпеченість галузі; - загострення стосунків між Україною та Росією; - посилення конкуренції на ринку авіадвигунів; - подорожчання імпортованих комплектуючих та сировини; - низький рівень витрат на НДДКР - Відсутність прозорості угоди щодо продажу акцій Skyrizon Aircraft и Xinwei Technology Group

Таким чином, з огляду на недостатню розвиненість внутрішнього ринку, для ПАТ «Мотор Січ» є доцільним втілення стратегії зростання стратегія зростання, що передбачає широкомасштабну диверсифікації виробництва, зміцнення і розширення своїх позицій на ринку авіаційної техніки та послуг в її експлуатації. Проте, першочерговою задачею підприємства є вирішення питання щодо угоди з китайським інвестором.

2.2 Оцінка динаміки, складу та структури капіталу ПАТ «Мотор Січ»

Проведемо оцінку динаміки, складу та структури капіталу ПАТ «Мотор Січ» в період з 2017 по 2021 роки.

Спочатку розглянемо структуру пасивів досліджуваного підприємства (див. Додаток А) за останні п'ять років. Частка власного капіталу за досліджуваний період зменшилась загалом з 68,46% до 73,39%, при цьому зміни відбувались нерівномірно. В 2017 році спостерігалось незначне зменшення на 3,85 в.п., після цього частка власного капіталу перевищила рівень попереднього року і в 2019 році зросла до 71,51%. Наступні два роки даний показник був відносно стабільним та складав 73,88% та 73,39% в 2020 та 2021 роках відповідно. Це свідчить про зростання фінансової незалежності від зовнішніх інвесторів та кредиторів.

В абсолютному вираженні розмір позикового капіталу за п'ять досліджуваних років збільшився на 16,13%. Проте варто зазначити, що зростання відбулось лише в 2018 році, коли розмір позикового капіталу збільшився на 37,33%. Варто зазначити, що збільшення розміру позикового капіталу відбулось за рахунок довгострокових зобов'язань, які збільшились в 2,5 рази, тоді як поточні зобов'язання – лише на 9,41%. Наступного року, коли темп приросту довгострокових зобов'язань становив лише 7,8%, а обсяг поточних зобов'язань скоротився на 20,79%, загальне зменшення обсягу залученого капіталу склало 10,63%. В 2020 році темп зростання поточних зобов'язань залишився майже на тому ж рівні (100,14%), а довгострокові зобов'язання зменшились на 7,68%, загальне зменшення обсягу залученого капіталу складало 4,32%, а наступного року – 1,10%.

Дослідимо основні показники, що характеризують структуру капіталу. Їхня динаміка наведена в таблиці 2.3.

Отже, як видно з таблиці, коефіцієнт фінансової незалежності підприємства доволі високий. З одного боку це свідчить про високу фінансову стійкість, проте, з іншого – підприємство недостатньо використовує можливості зовнішнього фінансування. Коефіцієнт фінансової незалежності має тенденцію до збільшення, хоча й нерівномірну. З 2017 по 2021 роки він збільшився майже на 5 в.п. з 68,46% до 73,39%. Такі високі показники фінансової стійкості можна вважати прийнятними з огляду на специфіку галузі, в якій функціонує досліджуване підприємство.

Для визначення частини активів балансу, яка покривається більш стійкими джерелами, застосовується узагальнюючий коефіцієнт фінансової стійкості. Даний показник протягом 2017-2018 років знаходився в межах від 0,74 до 0,77, що відповідає рекомендованим нормативним значенням (0,7–0,8), проте в 2019-2021 роках він складав 0,84, 0,86% та 0,84 відповідно.

Щодо коефіцієнту фінансування, то він має доволі високі показники, що пояснюється тривалістю операційного циклу та специфікою галузі. Проте існують суттєві коливання від 182,58% в 2018 році до 28290 в 2020. Проте,

коефіцієнт фінансування все одно набагато перевищує загальноприйняту норму 50%.

Таблиця 2.3 – Основні показники, що характеризують структуру капіталу

Назва показника	Алгоритм розрахунку	Роки				
		2017	2018	2019	2020	2021
Первинні дані						
1. Власний капітал, тис. грн	p.1495 Ф.1	14 122 181	16 315 142	20 042 386	21 615 165	20 838 722
2. Підсумок пасиву балансу, тис.грн	P.1900 Ф.1	20 629 148	25 251 032	28 028 382	29 255 851	28 395 163
3. Довгострокові зобов'язання і забезпечення, тис.грн	p.1595 Ф.1	1 242 975	3 176 812	3 424 487	3 429 355	3 134 108
4. Позиковий капітал, тис.грн	p.1595 Ф.1 + p.1695 Ф.1	6 506 967	8 935 890	7 985 996	7 640 686	7 556 441
Похідні показники						
5. Коефіцієнт незалежності	p.1/p.2	68,46%	64,61%	71,51%	73,88%	73,39%
6. Коефіцієнт фінансової стійкості	(p.1 + p.3)/p.2	74,48%	77,19%	83,73%	85,61%	84,43%
7. Коефіцієнт фінансування	p.1/p.4	217,03%	182,58%	250,97%	282,90%	275,77%

Аналіз способу розміщення джерел коштів в активах підприємства свідчить про досить стабільне становище підприємства, адже необоротні активи повністю забезпечуються власними коштами (див. додаток Б). Частка оборотних активів відносно стабільна і складала з 71,13% до 74,61% . Проте є досить велика частка запасів виробництва (від 49,66 до 60,44%) із тенденцією до збільшення незавершеного виробництва зокрема (більше 30%, 38,74% в 2021

році). Отже, підприємство вимушено мати велику частку власного капіталу в структурі пасивів через ризик загрози фінансовій стійкості.

Зосередимось більш детально на аналізі динаміки і структури власного капіталу (див. додаток В). Як свідчать дані таблиці, протягом 2017-2020 приріст власного капіталу відбувається за рахунок нерозподіленого прибутку, що свідчить про прибуткову діяльність підприємства. В абсолютному вираженні нерозподілений прибуток зростав на 15% в 2018 та 2019 роках та на 11% в 2020 році. Проте, в 2021 році відбулось зменшення на 4%. Найбільша частка в структурі власного капіталу протягом всього періоду належала нерозподіленому прибутку. Його частка складала близько 94% в 2017 та 2018 роках, 88% в 2019 році та 90% в 2020-2021 роках. Другим за значенням компонентом власного капіталу є додатковий капітал. Його частка зростала з 3% на початку досліджуваного періоду до майже 8% в 2021 році.

Величина статутного капіталу залишалась незмінною, а тому його частка постійно зменшувалась з 1,99% до 1,35%. Внески до статутного капіталу, неоплачений капітал та інші резерви були відсутні. Оскільки зростання величини власного капіталу супроводжувалось зростанням обсягів виробництва, то це є позитивною тенденцією і свідчить про розширення виробничої та комерційної діяльності. Це зміцнює економічну самостійність та фінансову стійкість підприємства.

Наступним етапом є аналіз динаміки і структури позикового капіталу (див. додаток Г). Співвідношення довгострокових та короткострокових джерел позикового капіталу протягом досліджуваного періоду змінювалось. Так, в 2018 році різко зросла частка довгострокових зобов'язань – з 19,10% до 35,55%. Наступного року даний показник знов зріс на 7,33 в.п. і залишався відносно стабільним в 2020 та 2021 роках – 44,88% та 41,48% відповідно. В абсолютному виразі довгострокові зобов'язання зросли в 2,55 рази в 2018 році, а потім залишались відносно стабільними із незначними коливаннями. Щодо поточних зобов'язань, то в 2019 році вони зменшились на 21%. Протягом останніх п'яти років підприємство майже не використовувало короткострокові кредити банків.

Їхня частка в загальній структурі позикових коштів складає лише від 6,64% до 9,78%. Щодо кредиторської заборгованості, то в 2017 році її частка буда достатньо високою – 70,22% від загального обсягу зобов'язань. З одного боку такий підхід є раціональним, адже кредиторська заборгованість – це кошти, якими підприємство, фактично, користується безоплатно. Проте з іншого боку, це може призвести до ускладнення господарських зав'язків з підприємствами-партнерами. Наступного року ситуація стабілізувалась і частка кредиторської заборгованості зменшилась до 43%, що все одно є доволі високим показником. До 2021 року частка дебіторської заборгованості зростала і складала 48,25% в кінці досліджуваного періоду.

Щодо структури довгострокових зобов'язань, то найбільшу частку становить цільове фінансування, проте існує стійка тенденція до зменшення (з 16,23% в 2017 році до 10,24% в 2018 році та 12,93% наприкінці досліджуваного періоду). З 2017 року підприємство збільшило використання довгострокових кредитів банків. Зокрема, за весь період їхня частка зросла з 0,27 до 2,22%.

Оскільки проведений аналіз структури і динаміки позикового капіталу виявив велику частку кредиторської заборгованості, буде доцільно дослідити її структуру більш детально (див. додаток Д).

За даними, що наведені в таблиці Додатка 5, бачимо, загалом величина кредиторської заборгованості зменшилась на 922 мільйони гривень або на 20,2%, при цьому в 2018 та 2020 роках обсяг дебіторської заборгованості зменшився на 16,17% та 10,62% відповідно, а в 2019 та 2021 збільшувався на 2,21 та 4,21%. Структура дебіторської заборгованості протягом періоду була неоднорідною. Так, в 2017 році мало місце критичне збільшення кредиторської заборгованості за розрахунками з бюджетом (з 15,5 мільйонів до 1,3 мільярдів гривень). Головним чинником зростання кредиторської заборгованості за розрахунками з бюджетом стала заборгованість з податку на прибуток., величина якої збільшилась з 566 тис. грн. до 1,2 мільярдів грн. (темп зростання склав 225667.31%). Дане збільшення має об'єктивні причини. Так, Відповідно до п.154.2 ст.154 від 02.12.2010 № 2755-VI (ПКУ) [29], строком на 10 років,

починаючи з 1 січня 2011 року звільнялися від оподаткування прибуток підприємств літакобудівної промисловості, отриманий від основної діяльності, а також від проведення такими підприємствами науково-дослідних та дослідно-конструкторських робіт, які виконуються для потреб літакобудівної промисловості. Проте в рамках податкової реформи 2017 року [29] було відмінено пільгу за податком на прибуток для літакобудування. Саме тому, за підсумками 2017 року вийшла висока сума податку на прибуток. Підприємство не було готове до такого розвитку подій, тому відбулось суттєве зростання кредиторської заборгованості.

Найбільш важливою часткою кредиторської заборгованості були розрахунки за виданими авансами. В 2017 році даний компонент складав 55,13% за рахунок зростання заборгованості за розрахунками з бюджетом, в 2018-2019 роках – більше 72%, а в 2020 та 2021 – 62,2 та 63,11% відповідно.

Варто звернути увагу на суттєве зростання в 2021 році кредиторської заборгованості за товари, роботи і послуги на 30% відносно попереднього року та на 80% у порівнянні до початку досліджуваного періоду.

2.3 Оцінка ефективності та результативності формування та використання капіталу ПАТ «Мотор Січ»

Дослідимо основні показники ефективності та результативності формування та використання капіталу досліджуваного підприємства за 2017-2020 роки.

Як бачимо, підприємство має тривалий період обороту капіталу, що зумовлене технічною складністю виробництва. В 2018 році відбулось суттєве зменшення коефіцієнту оборотності капіталу – на 37,77%. При цьому суттєво зменшилась капіталовіддача (на 31,25%). Це пояснюється в першу чергу зменшенням обсягів реалізації, яке може бути наслідком минулих подій, адже виробничий цикл продукції більше одного року. Крім того, саме цього року доволі високу частку в активах підприємства займають запаси, тому зменшення

обсягів реалізації може бути зумовлено зовнішніми факторами. В 2019 році ситуацію вдалось вирівняти, проте вже в 2020 році показник капіталовіддачі знов зменшився на 27%.

Таблиця 2.4 – Основні показники використання капіталу

Назва показника	Алгоритм розрахунку	Роки			
		2017	2018	2019	2020
Первинні дані					
1. Обсяг реалізації	р.2000 Ф.2	13830655	10546207	15150429	12239678
2. Середня величина капіталу	(р.1900 Ф.1 на п.п. + на к.п.)/2	18 607 045	22 940 090	26 639 707	28 642 117
3. Середня величина основного капіталу	(р.1095 Ф.1 на п.п. + на к.п.)/2	5709544	6392068,5	6977962,5	7741330
4. Середня величина оборотного капіталу	(р.1200 Ф.1 на п.п. + на к.п.)/2	10834,5	5824,5	224	313,5
Похідні показники					
5. Коефіцієнт оборотності капіталу	р.1/р.2	0,74	0,46	0,57	0,43
6. Оборотність капіталу в днях	360/р.5	484,33	783,07	633,00	842,44
7. Капітало-віддача основного капіталу	р.1/р.3	2,42	1,65	2,17	1,58
8. Коефіцієнт оборотності оборотного капіталу	р.1/р.4	1,07	0,64	0,77	0,59
9. Оборотність оборотного капіталу в днях	360/р.8	335,43	564,68	467,19	614,74

Щодо показників оборотності капіталу та оборотності оборотного капіталу, то спостерігається тенденція до збільшення тривалості обороту, що є

негативним показником. Так, за досліджуваний період оборотність капіталу та оборотність оборотного капіталу збільшились майже вдвічі, що свідчить про нерациональне використання ресурсів. Така ситуація спричинена, перш за все, зростанням обсягів запасів.

Таблиця 2.5 – Трифакторна модель рентабельності власного капіталу

Назва показника	Алгоритм розрахунку	Роки			
		2017	2018	2019	2020
Вхідні дані					
1. Чистий прибуток	p.2350 Ф.2	3399842	1964443	3104174	1252193
2. Середньорічна величина власного капіталу	(p.1495 Ф.1 на п.п. + p.1495 Ф.1 на к.п.)/2	12 445 209	15 218 662	18 178 764	20 828 776
3. Обсяг реалізації продукції	p.2000 Ф.2	13830655	10546207	15150429	12239678
4. Середня величина капіталу	(p.1900 Ф.1 на п.п. + p.1900 Ф.1 на к.п.)/2	18607045	22940090	26639707	28642116,5
Похідні показники					
5. Рентабельність власного капіталу	p.1/p.2	0,2732	0,1291	0,1708	0,0601
6. Рентабельність продажів	p.1/p.3	0,2458	0,1863	0,2049	0,1023
7. Коef. оборотності активів	p.3/p.4	0,7433	0,4597	0,5687	0,4273
8. Коef. фін залежності	p.4/p.2	1,4951	1,5074	1,4654	1,3751
1Ф.		*	-0,0662	0,0129	-0,0855
2Ф.		*	-0,0790	0,0337	-0,0212
3Ф.		*	0,0010	-0,0049	-0,0039

Наступним кроком є аналіз рентабельності капіталу. Факторний аналіз рентабельності власного капіталу показав високу ефективність використання власного капіталу в 2017 році – 0,272. В 2018 році відбулось суттєве падіння до 0,1293 або на 52,44%. Наступного року спостерігалось збільшення на 34,46%, проте рівня 2018 року не було досягнуто.

Аналіз рентабельності власного капіталу за 2017-2020 роки показав зменшення даного показника в 2017 році на 52,05% з 0,27 до 0,13. Зменшення відбулось як за рахунок падіння рентабельності продажів (на 0,06) та віддачі від інвестованого капіталу (0,08). Наступного року спостерігалось зростання всіх рентабельності продажів та коефіцієнту оборотності активів та незначне зменшення коефіцієнту фінансової залежності, тому рівень рентабельності власного капіталу зріс на 25,97% до 0,1708, при цьому на 0,0129 за рахунок рентабельності продажу і 0,0337 через віддачу від інвестованого капіталу. В 2020 році спостерігалось падіння показників рентабельності продажів, коефіцієнту оборотності активів та коефіцієнту фінансової залежності, що спричинило зменшення рентабельності власного капіталу до 6%.

Іншим підходом до аналізу ефективності фінансового управління є критерій вартості. В даному випадку доцільно скористатись методом економічної доданої вартості EVA (Economic value added), дозволяє оцінити приріст вартості підприємства за певний період часу. Перевагою даного підходу є відносна простота розрахунку та оцінки компанії. У простому розумінні метод EVA являє собою розрахунок різниці між чистого операційного прибутком і вартістю капіталу.

$$EVA = NOPLAN - WACC \times CE \quad (2.1)$$

Для коректного розрахунку доданої вартості, необхідно визначити середньозважену вартість капіталу WACC (таблиця 2.6).

Таблиця 2.6 – Розрахунок середньозваженої вартості капіталу

Назва показника	Алгоритм розрахунку	2017	2018	2019	2020
Вхідні дані					
1. Власний капітал	(р.1495 Ф.1 на п.п. + на к.п.)/2	12445209	15218661,5	18178764	20828775,5
2. Чистий прибуток	р.2350	3399842	1964443	3104174	1252193
3. Позиковий капітал	(р.1595 Ф.1 на п.п. + на к.п.)/2 + (р.1695 Ф.1 на п.п. + на к.п.)/2	4644970,5	5523496	5169531,5	4386420
4. Відсотки	р. 2250	90098	108751	106700	67497
5. Ставка податку на прибуток		18%	18%	18%	18%
Похідні дані					
6. Вартість ВК	р.1/р.2	27,3%	12,9%	17,1%	6,0%
7. Вартість ПК	р.3/р.4	1,94%	1,97%	2,06%	1,54%
8. Частка ВК	р.1/(р.1+р.3)	72,82%	73,37%	77,86%	82,60%
9. Частка ПК	р.3/(р.1+р.3)	27,18%	26,63%	22,14%	17,40%
10. WACC	р.1*р.8+(1-р.4)*(р.3*р.9)	20,3%	9,9%	13,7%	5,2%

Таблиця 2.7 – Розрахунок доданої вартості

Назва показника	Алгоритм розрахунку	2017	2018	2019	2020
Вхідні дані					
1. Власний капітал	(р.1495 Ф.1 на п.п. + на к.п.)/2	12 445 209,00	15 218 661,50	18 178 764,00	20 828 775,50
2. NOPAT	р.2350 Ф.2 - р.3360 Ф.3	3 489 940,00	2 073 194,00	3 210 874,00	1 319 690,00
3. WACC		20,3%	9,9%	13,7%	5,2%
Похідні дані					
4. EVA	р.2 - р.1*р.3	960 346,86	566 439,96	725 871,22	239 608,41

Як бачимо, протягом чотирьох досліджуваних років спостерігається постійне зменшення показника економічної доданої вартості, що свідчить про руйнування вартості компанії.

2.4 Оцінка показників ліквідності та ймовірності банкрутства «Мотор Січ»

Аналіз ліквідності балансу показав, що протягом всього досліджуваного періоду підприємство було платоспроможним на момент складання балансів, на короткостроковий період, та на період, рівний середній тривалості одного обороту оборотних коштів з дати складання балансів. Підприємство дотримувалось мінімальної умови фінансової стійкості організації, що свідчить про наявність у неї власних оборотних коштів в достатньому обсязі.

Для забезпечення стабільного функціонування підприємства вкрай важливою є рання діагностика його можливого банкрутства.

Для виявлення загрози банкрутства підприємства скористаємося моделями, запропонованими вітчизняними вченими – О.О. Терещенком [47, 48] та А.В. Матвійчуком [20]. Перевагами такого підходу є значно вища точність діагностування банкрутства підприємства порівняно з іншими моделями, адже дані формули адаптовані для українських реалій.

О.О. Терещенком для вітчизняних підприємств розроблена дискримінантна функція, яка одержана в результаті проведеного дослідження груп показників фінансового стану підприємств на предмет дотримання вказаних критеріїв. Скористаємось функцією, адаптованою для підприємств галузі машинобудування.

$$Z = 0,213 \cdot X_1 + 2,208 \cdot X_2 + 0,67 \cdot X_3 + 1,13 \cdot X_4 + 1,48 \cdot X_5 + 0,515 \cdot X_8 + 0,467 \cdot X_{10} - 2,599 \quad (2.2)$$

Таблиця 2.8 – Розрахунок ймовірності банкрутства за підходом О.О. Терещенка

Коефіцієнт	Формула розрахунку	2017	2018	2019	2020
X1	коефіцієнт покриття Оборотні активи/ Поточні зобов'язання	2,79	3,00	3,81	4,76
X2	коефіцієнт фінансової незалежності Власний капітал / Сума пасивів	0,67	0,66	0,68	0,73
X3	оборотність вкладеного капіталу чиста виручка від реалізації / валюта балансу	0,74	0,46	0,57	0,43
X4	коефіцієнт рентабельності операційного продажу [(чистий прибуток + амортизація) / (чиста виручка від реалізації + інші операційні доходи)];	0,17	0,13	0,17	0,16
X5	Коефіцієнт рентабельності активів по Cash-flow 2 CF2/Валюта балансу	0,29	0,16	0,20	0,10
X8	Рентабельність продажів прибуток/зб перед оподаткуванням/чиста виручка від реалізації	0,33	0,25	0,28	0,15
X10	Коефіцієнт оборотності оборотних активів (чиста виручка від реалізації / середні залишки обігових коштів)	1,07	0,64	0,77	0,59
Z	$Z = 0,213X1 + 2,208X2 + 0,67X3 + 1,13X4 + 1,48X5 + 0,515X8 + 0,467X10 - 2,599$	1,261	0,625	1,079	0,995

Використання цієї моделі дає змогу з високим рівнем ймовірності спрогнозувати майбутній фінансовий стан підприємства, а отже, оцінити ймовірність його банкрутства. Точність оцінювання за використання запропонованої моделі є доволі високою, адже в даному випадку використовується відповідний галузевий алгоритм. Для наведеної дискримінантної моделі рекомендується такий «ключ інтерпретації» значень інтегрального показника:

$Z, < - 0,55$ — фінансовий стан підприємства є незадовільним (перебуває у фінансовій кризі або вона йому загрожує);

$-0,55 < Z, < 0,55$ — однозначних висновків щодо якості фінансового стану підприємства зробити неможливо, необхідний додатковий експертний аналіз;

$Z, > 0,55$ — фінансовий стан підприємства задовільний.

Як бачимо з таблиці, протягом досліджуваного періоду, фінансовий стан досліджуваного підприємства є задовільним.

Оцінемо ймовірність банкрутства за формулою, запропонованою А.В. Матвійчуком, яка є однією із найпопулярніших моделей прогнозування банкрутства українських підприємств.

Таблиця 2.9 – Розрахунок ймовірності банкрутства за підходом А.В. Матвійчука

Коефіцієнт	Формула розрахунку	2017	2018	2019	2020
X1	Коеф мобільності активів = оборотні/необоротні активи	2,26	2,59	2,82	2,71
X2	Коеф оборотності кредиторської = Чист дох від реаліз / поточні зобовязання	2,99	1,91	2,94	2,79
X3	Оборотн власн кап = чист дох від реаліз/ВК	1,11	0,69	0,83	0,59
X4	Окупності активів = баланс / чист дохід від реаліз	1,35	2,18	1,76	2,34
X5	Забезп власн оборотн коштами = (оборотні активи - поточні зоб) / оборотні активи	0,64	0,67	0,74	0,79
X6	Концентрації залученого капіталу = (довгостр зоб + поточні зоб)/баланс	0,33	0,34	0,32	0,27
X7	Покритті боргів ВК = Власний капітал/(Забезпечення наступних витрат і платежів+Довгострокові зобов'язання+Поточні зобов'язання)	2,02	1,85	2,03	2,67
Z	$Z = 0,033 \cdot X1 + 0,268 \cdot X2 + 0,045 \cdot X3 - 0,018 \cdot X4 - 0,004 \cdot X5 - 0,015 \cdot X6 + 0,702 \cdot X7$,	2,31	1,88	2,30	2,69

Залежно від значення Z прогнозується така ймовірність банкрутства: якщо під час оцінювання фінансового стану підприємства отримано значення $Z > 1,104$, то це свідчить про задовільний фінансовий стан та низьку ймовірність банкрутства. Зі збільшенням значення Z підвищується стійкість стану компанії. За значення $Z \leq 1,104$ виникає загроза фінансової кризи. Відповідно зі зменшенням Z росте загроза банкрутства аналізованого підприємства. Таким чином, можемо зробити висновок про задовільний фінансовий стан досліджуваного підприємства.

Загалом, фінансовий менеджмент та тип фінансової політики ПАТ «Мотор Січ» можна охарактеризувати як помірний, тобто орієнтований на досягнення середньогалузевих результатів у фінансовій діяльності за середніх рівнів фінансових ризиків. Про це свідчать відносні показники фінансової

стійкості, які знаходяться у межах норми. Підприємство використовує консервативний підхід до політики управління оборотними активами, що є доцільним а сучасного стану, хоча прослідковується тенденція в бік агресивного підходу. З іншого боку, дивідендна політика до 2019 року була агресивною, тобто нерозподілений прибуток спрямовується більшою мірою не на оновлення основних засобів, а на виплату дивідендів. Така політика є доволі небезпечною, адже може призвести до застаріння основних засобів. Загалом, ефективність фінансового менеджменту залишається низькою, адже протягом чотирьох досліджуваних років спостерігається постійне зменшення показника економічної доданої вартості, що свідчить про руйнування вартості компанії.

РОЗДІЛ 3

НАПРЯМКИ ВДОСКОНАЛЕННЯ СИСТЕМИ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВОЮ ПОЛІТИКОЮ ПАТ «МОТОР СІЧ»

3.1 Проблеми фінансової політики ПАТ «Мотор-Січ» та шляхи їх вирішення

Детально розглянувши фінансову звітність ПАТ «Мотор-Січ» та проаналізувавши показники господарської діяльності компанії та рух грошових коштів за 2017 — 2021 роки, можна зробити певні висновки щодо проблем фінансової політики та управління фінансами взагалі.

Перш за все, викликає стурбованість можлива відсутність фінансової стратегії, яка має бути розроблена і затверджена Правлінням (Радою директорів) компанії. Можливо, така стратегія була розроблена раніше, в такому випадку вона є неефективною, не було вжито заходів для її коригування та оновлення.

В кожній з аналізованих складових фінансової політики підприємства були виявлені певні проблеми. Розглянемо кожную складову фінансової політики ПАТ «Мотор Січ» більш детально.

Щодо облікової політики, то підприємство складає консолідовану фінансову звітність за Міжнародними стандартами фінансової звітності. Проте існують сумніви щодо достовірності даних, відображених в балансі підприємства. Хоча щорічні аудиторські перевірки жодного разу протягом досліджуваного періоду не виявили істотних порушень, є актуальним питання щодо оцінки основних засобів ПАТ «Мотор-Січ», зокрема з точки зору нематеріальних активів. Здається досить дивною низька вартість нематеріальних активів у Звіті про фінансовий стан компанії, складеному за МСФО. Не поглиблюючись у деталі ситуації з продажем контрольного пакету

акцій ПАТ «Мотор-Січ» китайському інвестору Beijing Skyrizon Aviation Industry Investment Co., [42] очевидним є те, що розробки та технології, які понад усе цікавлять цього інвестора мають коштувати більше, ніж це відображено в балансі. Навіть у випадку, якщо витрати на створення нематеріальних активів було давно віднесено на збитки минулих періодів, з точки зору облікової політики можна провести переоцінку нематеріальних активів сторонніми експертами. Результати переоцінки дозволять більш повно і точно відобразити вартість чистих активів компанії. Тому необхідно звернути увагу на адекватність відображення всіх показників в фінансовій звітності ПАТ «Мотор Січ».

Проблема переоцінки може бути актуальною і для матеріальних необоротних активів. Зрозуміло, що основні засоби компанії мають високий ступінь зносу і нарахованої амортизації. Можливо нова переоцінка цих основних засобів за принципом можливості отримання прибутків у процесі подальшої експлуатації дозволить збільшити їх частку в балансі компанії. Хоча таким чином не вирішиться проблема старіння і зносу виробничих потужностей. Кардинальне рішення проблеми полягає у збільшенні обсягів капітальних інвестицій.

Низька ефективність політики управління активами підприємства, яка виражається у постійно високому рівні товарних запасів, незавершеного виробництва та готової продукції на складах свідчить про проблеми з реалізацією продукції компанії. Виконання цього завдання пов'язане із розширенням ринкової ніші для виробництва продукції ПАТ «Мотор Січ» як на внутрішньому, так і зовнішньому ринках. Недосконала політика управління запасами призводить до наявності великих залишків запасів, незавершеного виробництва та готової продукції призводить до проблеми переоцінки вартості таких запасів. Треба завжди пам'ятати про необхідність перевірки цих активів на знецінення та списання втрат від зменшення чистої реалізаційної вартості за рахунок прибутку поточного періоду. Посилення засобів внутрішнього контролю за запасами на складах має зменшити ризик втрат від знецінення.

Ще одною проблемою, пов'язаною із запасами є досить високий рівень незавершеного виробництва у структурі цих запасів. Якщо припустити, що незавершене виробництво оцінюється за собівартістю згідно з даними управлінського обліку, то така оцінювана вартість є завищеною. Внаслідок цього знижується собівартість виробництва і завищується показник прибутку за період. Керівництво має приділяти більше уваги фінансовим питанням на противагу виробничим, які, здається, є більш пріоритетними на теперішньому етапі.

Загалом, підприємство використовує агресивний підхід до фінансування оборотних активів. Оскільки поточна ситуація характеризується нестабільним середовищем, втратою певної частини ринків збуту, то використання агресивної політики є недоцільним, оскільки вона є найризикованішою і, хоча, забезпечує достатній рівень платоспроможності, призводить до зменшення ліквідності. Підприємство має здійснити перехід до компромісної політики

Щодо аналізу інвестиційної політики ПАТ «Мотор Січ», то можна зробити висновок про незадовільну політику капітальних інвестицій. Протягом досліджуваного періоду незавершені капітальні інвестиції дорівнювали 0. Про це також свідчать показники інвестиційної політики, а саме низький рівень капіталовкладень в оновлення основних засобів та придбання поточних активів, коефіцієнт зносу протягом періоду навпаки мав тенденцію до збільшення. З урахуванням рівня високотехнологічності галузі, в якій веде діяльність компанія та конкурентного середовища, така політика може призвести до технологічного та морального старіння обладнання та, як наслідок, втрати ринкових позицій в майбутньому. Така політика пояснюється спрямуванням більшої частини нерозподіленого прибутку не на капітальні інвестиції, а на виплату дивідендів.

Щодо якості управління дебіторською заборгованістю, то характерним є високий рівень поточної дебіторської заборгованості та досить великі строки її погашення. До того ж наявна тенденція збільшення її строків. Позитивним є факт відсутності довгострокової дебіторської заборгованості, що свідчить про

активну роботу компанії з боржниками, проте з урахуванням специфіки галузі це також свідчить про відсутність довгострокових контрактів з покупцями. Ця проблема може бути вирішена, чи, принаймні, пом'якшена за рахунок більш активної співпраці з банками, які були б зацікавлені у кредитуванні покупців продукції ПАТ «Мотор-Січ».

Високий рівень та постійне зростання дебіторської заборгованості також свідчить про проблеми розробки та коректування фінансової політики та фінансової стратегії й довгострокового планування. Тому необхідна розробка або оновлення стратегії компанії, в тому числі фінансової, на рівні Правління, та її оприлюднення для відома інвестиційної спільноти та інших стейкхолдерів. Документальне оформлення фінансової політики підприємства може бути здійснено у вигляді Положення про фінансову політику підприємства. Положення про фінансову політику буде одним із нормативних документів підприємства, що представляє собою сукупність заходів, правил, законів, тверджень та думок з організації й використання фінансів підприємства для досягнення визначених управлінням цілей та завдань.

Проблеми існують також в напрямку політики управління капіталом. Незважаючи на доволі високу фінансову стійкість ПАТ «Мотор Січ», обрана політика має суттєві недоліки. Головною проблемою компанії є недостатнє використання потенціалу боргового фінансування. З одного боку невисокий рівень довгострокових запозичень призводить до мінімізації фінансових витрат, але з іншого — переважне використання власних коштів викликає зменшення ліквідності бізнесу та призводить до здорожчання виробництва. Значні власні кошти компанії заморожені в запасах та на банківських депозитах. В результаті виникає втрачена вигода. Для вирішення даної проблем компанія має збільшити довгострокові запозичення на зовнішніх ринках (для мінімізації пов'язаних фінансових витрат), а також більш активно використовувати поточне боргове фінансування для забезпечення операційної діяльності. Такий підхід свідчить про необхідність посилення функції управління фінансовими ресурсами компанії. Таким чином, політика оптимізації структури капіталу має

бути спрямована на підвищення рентабельності власного капіталу шляхом залучення позик.

Існують також певні проблеми щодо політики управління грошовими потоками. Зокрема, в 2018 році спостерігався відтік грошових коштів від операційної діяльності, що свідчить про невдалу власну діяльність. Таке значення показника може означати придбання значної кількості сировини та комплектуючих за грошові кошти та продаж готової продукції в кредит, можливо ще й наприкінці звітного періоду. Цей факт свідчить про недоліки в діяльності фінансової служби з огляду на планування та бюджетування, а також управління ліквідністю. Покращення ситуації у 2019 році може свідчити про повне рішення цієї проблеми, але необхідно посилити відповідний внутрішній контроль в подальшому, хоча чистий рух грошових коштів знову набув додатного значення. Від'ємний грошовий потік від операційної діяльності може пояснюватися специфікою сучасного стану, який змушує підприємство проводити таку ризикову політику управління грошовими потоками. З іншого боку, специфіка даної галузі, наявність іноземних партнерів та проблеми в сфері державного регулювання (високий імпорнтний збір, обов'язковий продаж значної частини валютної виручки) а також часткова страта ринків збуту протягом останніх років, зумовлюють високий ступінь ризику. З огляду на дані факти виникає об'єктивна необхідність зосередження уваги на управлінні ризиками.

Щодо напрямків вдосконалення політики управління грошовими потоками необхідним є встановлення цілей і завдань, адекватних ідентифікації та обґрунтована яких і є вихідним етапом формування моделлю управління грошовими потоками. Він включає як загальні цілі управління фінансами суб'єкта господарювання, так і специфічні, а саме повнота і своєчасність покриття потреби підприємства у капіталі для фінансування його операційної, інвестиційної та фінансової діяльності; підтримання прийнятного рівня платоспроможності та ліквідності, а також попередження формування чи розвитку фінансової кризи; збільшення вхідних грошових потоків, як основного

джерела фінансування підприємства та їх оптимізації у розрізі видів; скорочення циклу обороту грошових коштів; підтримання адекватного балансу між формуванням резерву ліквідності та втраченими альтернативними можливостями; забезпечення ефективності використання грошових коштів підприємства через оптимальних їх розподіл у часі та просторі; скорочення накладних витрат підприємства, пов'язаних із генеруванням його грошових потоків насамперед із надходженням вхідних грошових потоків.

Визначення сукупності цілей управління грошовими потоками конкретизується відповідно до індивідуальних потреб підприємства в конкретний момент часу шляхом установаження проміжних (поточних) завдань управління грошовими потоками.

З огляду на факти зазначені вище, можна стверджувати, що в компанії існують певні проблеми оцінки ризиків та управління ними, зокрема у тому, що стосується фінансових ризиків. Тому, необхідне посилення відповідної функції, а також, можливо, створення спеціального Комітету з управління ризиками на рівні Правління (Ради директорів). На теперішньому етапі здається, що керівництво компанії приділяє недостатню увагу питанням фінансових ризиків.

Щодо дивідендної політики, то підприємство проводить агресивну дивідендну політику, яка полягає в тому, що дивідендні виплати зростають навіть за умови скорочення прибутку. Факт виплати дивідендів і зменшення вартості чистих активів компанії свідчить про дії керівництва в інтересах контролюючого акціонера на протигагу неконтролюючим власникам, які є більш зацікавленими у зростанні ринкових котирувань своїх акцій. З іншого боку, такі акціонери мають бути більш активними на загальних зборах акціонерів і вимагати більшої активності компанії у галузі капітальних інвестицій, розширення ринків збуту та пошуку можливостей диверсифікації бізнесу компанії та виходу на нові ринки. Агресивна дивідендна політика є досить ризиковою, адже може відволікати частину нерозподіленого прибутку не на здійснення інвестицій, а на виплату дивідендів. Особливо недоцільною така політика є на фоні збільшення коефіцієнту зносу основних засобів та

зменшення коефіцієнтів оновлення. Крім того, ризики від агресивної дивідендної політики посилюються агресивно політикою управління запасами. Такий високий рівень ризику є неприйнятним в сучасних умовах невизначеності. З огляду на це, доцільним буде перехід до формування дивідендних виплат за залишковим принципом, що дозволить збільшити вільні кошти для капітальних вкладень.

З огляду на вищезазначене, підприємство використовує агресивний тип фінансової політики, тобто стиль та методи прийняття фінансових рішень, орієнтованих на досягнення найвищих результатів у фінансовій діяльності, незалежно від рівня супровідних і фінансових ризиків. Агресивний тип політики відповідає Стратегії фінансової підтримки прискореного зростання підприємства і стратегічній фінансовій позиції «Сила і можливості». З огляду на зміни зовнішнього середовища, неможна говорити про позицію «Сила і можливості». Сучасний стан підприємства характеризується позицією «Стабільність і загрози», тому цілком виправданим та обґрунтованим є перехід до помірному типу фінансової політики, яка характеризується характеризує методами прийняття управлінських рішень, орієнтованих на досягнення середньогалузевих результатів у фінансовій діяльності за середніх рівнів фінансових ризиків. За такого типу фінансової політики підприємство, не уникаючи фінансових ризиків, водночас не проводить фінансові операції з надмірно високим рівнем ризиків навіть при очікуваному високому фінансовому результаті.

Враховуючи усе вищезазначене, можна зробити висновок про те, що проблеми фінансової політики ПАТ «Мотор-Січ» можуть бути вирішені власними зусиллями керівництва компанії, якщо воно приділятиме більше уваги фінансовим функціям і управлінню ризиками, а також, перш за все, оновленню і коригуванню фінансової стратегії. В теперішній час керівництво здається більш зосередженим на тактичних та операційних аспектах виробничої діяльності. Менеджери компанії мають застосовувати комплексний підхід до формування фінансової політики в цілому та за кожною функціональною

складовою. Сучасний підхід до фінансової політики є недопустимим з огляду на високий рівень ризику та втрату стабільності компанії.

Необхідно також враховувати, що основною метою фінансової звітності є надання інвесторам, в тому числі потенційним, можливості прийняття зважених інвестиційних рішень. І саме фінансова стратегія і політика, розроблені і затверджені за безпосередньої участі керівництва компанії є ключовим чинником для досягнення цієї мети.

3.2 Шляхи оптимізації структури капіталу ПАТ «Мотор-Січ»

Для визначення напрямків оптимізації структури капіталу необхідно застосувати Метод оптимізації структури капіталу за критерієм максимізації рівня прогнозованої фінансової рентабельності, що передбачає використання механізму фінансового левериджу.

За допомогою коефіцієнту фінансового левериджу (формула 3.1) визначимо, чи доцільно підприємству залучати нові позикові кошти. Для розрахунку використана ставка кредиту, що є середньозваженою ставкою за новими кредитами нефінансовим корпораціям-резидентам в національній валюті на строк від 1 до 5 років у відповідному році [37].

$$\text{ЕФЛ} = (1 - \text{tax}) \times (\text{РІК} - \text{СВ}) \times \text{ПК/ВК}, \quad (3.1)$$

де tax – ставка податку на прибуток;

РІК – рентабельність інвестованого капіталу після оподаткування;

ПК – позиковий капітал;

ВК – власний капітал;

Як бачимо, лише в 2018 році спостерігався позитивний ефект фінансового важеля. В 2019 та 2020 роках спостерігався негативний ефект, оскільки різниця між економічною рентабельністю і процентом по залученому капіталу має

негативне значення, тобто економічна рентабельність нижча, ніж вартість залученого капіталу. У результаті чого відбувається «проїдання» власного капіталу, що може стати причиною банкрутства підприємства.

Таблиця 3.1 – Розрахунок ефекту фінансового левериджу

Назва показника	Алгоритм розрахунку	Роки		
		2018	2019	2020
Вхідні дані				
1. Власний капітал, тис. грн	p.1495 Ф.1	9242542	10762429	14234040
2. Залучений капітал	p.1595 Ф.1 + p.1695 Ф.1	3866012	3948018	5816705
3. Довгострокові пасиви	p.1695 Ф.1			
4. Вартість залученого капіталу, %		20	19,60	18,60
5. Чистий операційний прибуток після сплати податків	P.2290 Ф.2	3840624.98	2281880.42	3520633.1
6. Ставка податку на прибуток		0,18	0,18	0,18
Похідні показники				
7. Рентабельність інвестованого капіталу	p.5/(p.1+p.2)	0.2720	0.1293	0.1739
8. Ефект фінансового левериджу	(1-p.6) * (p.7-p.4)* p.1/p.2	0.0298	-0.0269	-0.0090

Проведемо аналіз ефективності управління капіталом ПАТ «Мотор Січ» протягом досліджуваного періоду за критерієм порівняння рентабельності інвестованого капіталу (табл. 3.2) та середньозваженої вартості капіталу. Що стосується середньозваженої вартості капіталу, то 2018 році вона становила 10,02%, в 2019 зросла до 15,08% або на 57,84%, а наступного року впала на 34% і становила 66%. При цьому вартість позикового капіталу залишається майже незмінною на рівні 5,3-5,4%, то вартість власного капіталу значна вища і становить 12,28% в 2018 році, 21,07% в 2019 році та 13,15% в 2020 році.

Таким чином, за критерієм порівняння рентабельності інвестованого капіталу та середньозваженої вартості капіталу, використання ефективність управління капіталом є на достатньо високому рівні в 2018 та 2020 роках і низькою в 2019.

Детально розглянувши фінансову звітність ПАТ «Мотор-Січ» та проаналізувавши динаміку, склад та структуру підприємства, дослідивши показники ефективності та результативності формування та використання капіталу, можна зробити певні висновки щодо проблем.

Таблиця 3.2 – Розрахунок середньозваженої вартості капіталу

Показник	Алгоритм розрахунку	Роки		
		2017	2018	2019
1. Загальна потреба в капіталі, %		100	100	100
2. Варіанти структури капіталу, %:				
а) власний капітал	Ф.1 р.1495/Ф.1 р.1900	66.96	66.39	65.50
б) позиковий капітал	(Ф.1 р.1595+ Ф.1 р.1695)/Ф.1 р.1900	33.04	33.61	34.50
3 Рівень передбачених дивідендних виплат, %		18.34	31.73	20.08
4 Рівень ставки відсотка за кредит, %		20.00	19.60	18.60
5 Ставка податку на прибуток, %		18.00	18.00	18.00
6 Податковий коректор	(1- р. 5)	0.82	0.82	0.82
7 Рівень ставки відсотка за кредит з урахуванням податкового коректора	(ряд.4 * ряд.6)	16.4	16.072	15.252
8 Вартість складових частин капіталу:				
а) власної частини	((ряд. 2а * ряд. 3)/100)	12.28	21.07	13.15
б) позикової частини ((ряд. 2б * ряд. 7)/100)	((ряд. 2б * ряд. 3)/100)	5.42	5.40	5.26
9 Середньозважена вартість капіталу, %	((ряд. 8а*2а + 8б*2б)/100)	10.01	15.8	10.43

Протягом всього досліджуваного періоду в структурі пасивів підприємства переважає власний капітал, що забезпечує високу фінансову стійкість ПАТ «Мотор Січ». Проте проблемою компанії є недостатнє використання потенціалу боргового фінансування. З одного боку невисокий рівень довгострокових запозичень призводить до мінімізації фінансових витрат, але з іншого — переважне використання власних коштів викликає зменшення ліквідності бізнесу та призводить до дорожчання виробництва. Значні власні кошти компанії заморожені в запасах та на банківських депозитах. В результаті виникає втрачена вигода. Одним із шляхів вирішення даної проблеми є збільшення довгострокових запозичень на зовнішніх ринках (для мінімізації пов'язаних фінансових витрат), а також більш активне використання поточного боргового фінансування для забезпечення операційної діяльності.

Проте, аналіз ефекту фінансового левериджу показав, що такі заходи застосовувати не тільки недоцільно, але й небезпечно. Адже ефект фінансового левериджу в 2019 та 2020 роках є від'ємним. Тому збільшення плеча фінансового важеля може призведе до проїдання власного капіталу та може стати причиною банкрутства.

Тому доцільно використовувати такий потужний інструмент фінансування, як емісія акцій. Як показав аналіз структури власного капіталу, протягом досліджуваного періоду величина статутного капіталу залишалась незмінною, що свідчить про те, що підприємство не вдавалось до такої дії.

Щодо дивідендної політики, то підприємство проводить агресивну дивідендну політику, яка полягає в тому, що дивідендні виплати зростають навіть за умови скорочення прибутку. Факт виплати дивідендів і зменшення вартості чистих активів компанії свідчить про дії керівництва в інтересах контролюючого акціонера на протиположний неконтролюючим власникам, які є більш зацікавленими у зростанні ринкових котирувань своїх акцій. З іншого боку, такі акціонери мають бути більш активними на загальних зборах акціонерів і вимагати більшої активності компанії у галузі капітальних інвестицій, розширення ринків збуту та пошуку можливостей диверсифікації бізнесу компанії та виходу на нові ринки. Агресивна дивідендна політика є досить ризиковою, адже може відволікати частину нерозподіленого прибутку не на здійснення інвестицій, а на виплату дивідендів.

Такий тип політики призводить до постійного зростання фінансової напруги, обмеженості внутрішнього самофінансування інвестиційної діяльності підприємства. При відсутності постійного росту отриманого чистого прибутку веде до втрати ліквідності і порушення фінансової рівноваги підприємства.

Окрім вищезазначених недоліків сучасної дивідендної політики, яку використовує ПАТ «Мотор Січ», існує ще один очевидний недолік – зростання вартості власного капіталу. Як показав аналіз середньозваженої вартості капіталу, вартість використання власного капіталу є значно дорожчою навіть за вартість використання позикового капіталу.

Таким чином, першочерговим заходом, що підвищить ефективність використання капіталу буде здешевлення обслуговування власного капіталу шляхом зміни підходу до формування дивідендної політики на консервативний та застосування такого типу політики, як «політика залишкових дивідендів». Використання зазначеного типу дивідендної політики дозволить забезпечити високий рівень платоспроможності та незалежності від зовнішніх джерел формування фінансових ресурсів, зокрема позикових.

Отже, низька ефективність політики управління активами та грошовими потоками підприємства, зростання запасів на складах свідчить про необхідність розробки або оновлення стратегії компанії, в тому числі фінансової, на рівні Правління, та її оприлюднення для вдома інвестиційної спільноти та інших стейкхолдерів. Документальне оформлення фінансової політики підприємства може бути здійснено у вигляді Положення про фінансову політику підприємства. Положення про фінансову політику буде одним із нормативних документів підприємства, що представляє собою сукупність заходів, правил, законів, тверджень та думок з організації й використання фінансів підприємства для досягнення визначених управлінням цілей та завдань.

ВИСНОВКИ

На основі аналізу підходів до трактування фінансової політики, категорія «фінансова політика корпорації» була визначена як сукупність цілеспрямованих дій, направленої на ефективне формування та використання фінансових ресурсів, орієнтована на досягнення стратегічних та тактичних цілей корпорації.

З огляду на певні особливості корпорацій як суб'єкта господарювання та необхідність врахувати найважливіші аспекти її діяльності буди визначені наступні функціональні складові фінансової політики корпорації: облікова політика підприємства, політика управління активами, яка включає політику управління запасами, дебіторською заборгованістю, грошовими потоками; політику управління капіталом з питань формування структури капіталу, управління власним капіталом, політику управління грошовими потоками, інвестиційна політика та дивідендна політика.

Проведений аналіз фінансової політики ПАТ «Мотор Січ» показав відсутність фінансової стратегії, яка має бути розроблена і затверджена Правлінням (Радою директорів) компанії. Низька ефективність політики управління активами та грошовими потоками підприємства, зростання запасів на складах свідчить про необхідність розробки або оновлення стратегії компанії, в тому числі фінансової, на рівні Правління, та її оприлюднення для вдома інвестиційної спільноти та інших стейкхолдерів. Документальне оформлення фінансової політики підприємства може бути здійснено у вигляді Положення про фінансову політику підприємства. Положення про фінансову політику буде одним із нормативних документів підприємства, що представляє собою сукупність заходів, правил, законів, тверджень та думок з організації й використання фінансів підприємства для досягнення визначених управлінням цілей та завдань.

Щодо політики управління капіталом, то головною проблемою компанії є недостатнє використання потенціалу боргового фінансування. Для вирішення даної проблем компанія має збільшити довгострокові запозичення на зовнішніх ринках (для мінімізації пов'язаних фінансових витрат), а також більш активно використовувати поточне боргове фінансування для забезпечення операційної діяльності. Проте аналіз ефекту фінансового левериджу показав, збільшення позикових коштів в структурі капіталу підприємства застосовувати не тільки недоцільно, але й небезпечно. Адже ефект фінансового левериджу в 2019 та 2020 роках є від'ємним. Тому збільшення плеча фінансового важеля може призведе до проїдання власного капіталу та може стати причиною банкрутства.

Аналіз структури капіталу свідчить про зростання фінансової незалежності від зовнішніх інвесторів та кредиторів, спостерігається тенденція до зростання частки власного капіталу. Велика частка власного капіталу є необхідною умовою фінансової стійкості підприємства, ажде, незважаючи на доволі високу частку оборотних активів, значна їхня частина є важкореалізованою, зокрема запаси зі великою часткою незавершеного виробництва, що зумовлено тривалим виробничим циклом через специфіку діяльності ПАТ «Мотор Січ». Слід звернути увагу на той факт, що підприємство майже не використовує короткострокові кредити банків для фінансування поточної діяльності, проте має високу частку кредиторської заборгованості. З одного боку це дозволяє зробити позичання більш дешевим, проте може зруйнувати зв'язки з партнерами.

Аналіз ефективності і результативності використання капіталу показав, що підприємство має тривалий період обороту капіталу, що зумовлене технічною складністю виробництва. В той же час оборотність оборотного капіталу дуже висока, тобто період обороту складає менше одного дня. В 2018 році відбулось суттєве зменшення показників ефективності, що зумовлено зовнішніми факторами – посиленням валютних обмежень для експортерів та зменшення замовлення двигунів для цивільної авіації з Росії та зменшення експорту в інші країни, що негативно зазначалось на прибутку підприємства.

Для підвищення ефективності використання , першочерговим заходом, що підвищить ефективність використання капіталу буде здешевлення обслуговування власного капіталу шляхом зміни підходу до формування дивідендної політики на консервативний та застосування такого типу політики, як «політика залишкових дивідендів» при незмінній структурі капіталу.

Тип фінансової політики підприємства характеризується як агресивний, що тягне за собою великі ризики. З огляду на зміни зовнішнього середовища необхідним є перехід до помірному типу фінансової політики.

Враховуючи усе вищезазначене, можна зробити висновок про те, що проблеми фінансової політики ПАТ «Мотор-Січ» можуть бути вирішені власними зусиллями керівництва компанії, якщо воно приділятиме більше уваги фінансовим функціям і управлінню ризиками, а також, перш за все, оновленню і коригуванню фінансової стратегії. В теперішній час керівництво здається більш зосередженим на тактичних та операційних аспектах виробничої діяльності. Менеджери компанії мають застосовувати комплексний підхід до формування фінансової політики в цілому та за кожною функціональною складовою. Сучасний підхід до фінансової політики є недопустимим з огляду на високий рівень ризику та втрату стабільності компанії.

Необхідно також враховувати, що основною метою фінансової звітності є надання інвесторам, в тому числі потенційним, можливості прийняття зважених інвестиційних рішень. І саме фінансова стратегія і політика, розроблені і затверджені за безпосередньої участі керівництва компанії є ключовим чинником для досягнення цієї мети.

Подальшу увагу для аналізу необхідно зосередити на конкретних напрямках розробки нової фінансової політики в цілому та за окремими функціональними складовими.

ПЕРЕЛІК ПОСИЛАНЬ

1. Howard B., Upton M. Introduction to Business Finance, 2019. 565 с.
2. Massie J. Essentials of Management 3rd Revised edition Prentice Hall, 2022. 262 с.
3. Weston J., Brigham E., Copeland T. Managerial Finance, W B Saunders Co Ltd 9th Revised edition, 2021. 950 с.
4. Біржовий курс 14307794 ПАТ «МОТОР СІЧ» URL : <https://smida.gov.ua/db/exch/rate/find/14307794> (дата звернення 14.09.2022 р.)
5. Василик О. Д. Теорія фінансів: Підручник. Київ : НІОС, 2000. 57 с.
6. Воронін А. В. Оптимізація структури капіталу акціонерного товариства. *Финансы, учет, банки*. 2014. №1. – С. 79–83.
7. Гнатишин, Л. Б., Прокопишин О. С. Організація обліку: навч. посіб. Львів : Магнолія, 2014. 432 с.
8. Дергалюк Б. В., Парфенюк М. В. Економічна сутність поняття «фінансова політика» та принципи її реалізації на підприємстві. *Електронне наукове фахове видання «Ефективна економіка»*. 2019. №5. URL : <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=5574> (дата звернення 13.09.2022 р.)
9. Дивідендна політика ПАТ «Мотор Січ» : Офіційний сайт ПАТ «Мотор Січ» URL : <http://motorsich.com/files/785-Dividendnaya%20politika.pdf>. (дата звернення 01.10.2022 р.)
10. Карзаева Н.Н. Оценка и ее роль в учетной и финансовой политике организации : монографія. Москва : Финансы и статистика. 2003. 224 с.
11. Когденко, В.Г. Корпоративная финансовая политика: особенности разработки и реализации. *Финансовая аналитика: проблемы и решения*. 2013. № 25. С. 2-13.
12. Консолідована річна фінансова звітність ПАТ «Мотор Січ» згідно наказу Міністерства фінансів від 07.02.2013 №73 за 2017 рік. URL :

- <https://smida.gov.ua/db/emitent/year/xml/showform/71391/166/templ> (дата звернення 29.09.2022 р.)
13. Консолідована річна фінансова звітність ПАТ «Мотор Січ» згідно наказу Міністерства фінансів від 07.02.2013 №73 за 2018 рік. URL : <https://smida.gov.ua/db/emitent/year/xml/showform/94158/166/templ> (дата звернення 29.09.2022 р.)
14. Консолідована річна фінансова звітність ПАТ «Мотор Січ» згідно наказу Міністерства фінансів від 07.02.2013 №73 за 2019 рік. URL : <https://smida.gov.ua/db/emitent/year/xml/showform/115573/166/templ> (дата звернення 29.09.2022 р.)
15. Консолідована річна фінансова звітність ПАТ «Мотор Січ» згідно наказу Міністерства фінансів від 07.02.2013 №73 за 2020 рік URL : <https://smida.gov.ua/db/emitent/year/xml/showform/51136/166/templ> (дата звернення 29.09.2022 р.)
16. Консолідована річна фінансова звітність ПАТ «Мотор Січ» згідно наказу Міністерства фінансів від 07.02.2013 №73 за 9 місяців 2020 року. URL : <http://www.motorsich.com/files/1213-Konsolidovana%20finansova%20zvitnist%209%20misyatsiv%202020%20roku.pdf> (дата звернення 29.09.2022 р.)
17. Корпоративне управління : підручник / Т.Л. Мостенська та ін, Київ : Каравела, 2008. 384 с.
18. Коуз Р. Фирма, рынок и право : збірник статей. Москва : Новое издательство, 2007. 224 с.
19. Макконнелл К.Р., Брю С.Л. Экономикс: принципы, проблемы и политика. Москва : ИНФРА-М, 2003. – 1052 с.
20. Матвійчук А.В. Нечіткі, нейромережеві та дискримінантні моделі діагностування можливості банкрутства підприємств. *Нейронечіткі технології моделювання в економіці*. 2013. № 2. С. 71–118.
21. Меренкова Л. О. Типи дивідендної політики підприємства та їх особливості. *Електронне наукове фахове видання «Ефективна економіка»*.

2018. №12 URL : <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=5328> (дата звернення 03.09.2022 р.)
22. Мисак С. О. Фінансова політика : бібліогр. Київ 2002. С. 5.
23. Мних Є.В., Барабаш Н.С. Фінансовий аналіз : підручник. Київ : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2014. 536 с.
24. Опарін В. М. Фінанси (Загальна теорія) : навч. посібник. — 2-ге вид., доп. і перероб. Київ :КНЕУ, 2002. 240 с.
25. Офіційний портал Державної фіскальної служби України. URL . <http://sfs.gov.ua/media-tsentr/zmi/print-215673.html> (дата звернення 05.10.2022 р.)
26. Офіційний сайт підприємства ПАТ «Мотор Січ». URL . <http://www.motorsich.com/ukr/> (дата звернення 10.10.2020 р.)
27. П(С)БО № 12 «Фінансові інвестиції», затверджене наказом Міністерства фінансів України від 26 квітня 2000 р. № 91 зі змінами і доповненнями.
28. Підсумки торгів за інструментом MSICH / Українська біржа. URL : <http://www.ux.ua/ru/marketdata/issueresults.aspx?code=MSICH>.
29. Податковий кодекс України від 02.12.2010 № 2755-VI. URL : <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2755-17> (дата звернення 10.09.2022 р.)
30. Портер М. Е. Конкурентная стратегия: Методика анализа отраслей и конкурентов / пер. с англ. Москва: Альпина Бизнес Букс, 2005. 454 с.
31. Примітки до фінансової звітності ПАТ «Мотор Січ» за 2014 рік, складеної відповідно до міжнародних стандартів фінансової звітності. URL : <https://smida.gov.ua/db/emitent/year/xml/showform/51136/162/templ> (дата звернення 29.09.2022 р.)
32. Примітки до фінансової звітності ПАТ «Мотор Січ» за 2017 рік, складеної відповідно до міжнародних стандартів фінансової звітності. URL : <https://smida.gov.ua/db/emitent/year/xml/showform/71391/162/templ> (дата звернення 29.09.2022 р.)
33. Примітки до фінансової звітності ПАТ «Мотор Січ» за 2017 рік, складеної відповідно до міжнародних стандартів фінансової звітності URL :

<https://smida.gov.ua/db/emitent/year/xml/showform/71391/162/templ> (дата звернення 29.09.2022 р.)

34. Примітки до фінансової звітності ПАТ «Мотор Січ» за 2018 рік, складеної відповідно до міжнародних стандартів фінансової звітності URL : <https://smida.gov.ua/db/emitent/year/xml/showform/94158/162/templ> (дата звернення 29.09.2022 р.)

35. Примітки до фінансової звітності ПАТ «Мотор Січ» за 2019 рік, складеної відповідно до міжнародних стандартів фінансової звітності URL : <https://smida.gov.ua/db/emitent/year/xml/showform/115573/162/templ> (дата звернення 29.09.2022 р.)

36. Примітки до фінансової звітності ПАТ «Мотор Січ» за 2020 рік, складеної відповідно до міжнародних стандартів фінансової звітності URL : <https://smida.gov.ua/db/emitent/year/xml/showform/115573/162/templ> (дата звернення 29.09.2022 р.)

37. Процентні ставки депозитних корпорацій (крім Національного банку України) за кредитами та депозитами // Офіційний сайт Національного банку України URL : https://bank.gov.ua/files/4-Financial_markets.xls. (дата звернення 03.11.2022 р.)

38. Романенко О.Р. Фінанси: підручник. 4-те вид. Київ: Центр учбової літератури, 2009. 312 с.

39. Ронова Г. Н., Бородин М.С. Методы оценки эффективности финансового управления на предприятии в рамках критерия стоимости. *Економіка, Статистика и Інформатика*. 2013. №3. С. 73–75.

40. Салига К., Стринадко А. Дивідендна політика підприємства як напрям покращення його інвестиційної привабливості. *Економічний аналіз*. 2011. №8. Частина 2. С. 59-61.

41. Селіверстова Л.С. Методи та критерії формування дивідендної політики. *Актуальні проблеми економіки : Науковий економічний журнал*. 2007. №12. С. 117-124.

42. Ситуация с Мотор Сич может нанести вред инвесторам. *НКЦБФР/Ліга Бізнес*. URL : <http://biz.liga.net/ekonomika/all/novosti/situatsiya-s-motor-sich-mojet-nanesti-vred-investoram---nktsbfr> (дата звернення 01.11.2022 р.)
43. Сміт А. Багатство народів. Дослідження про природу та причини добробуту націй. Київ: Наш формат, 2022. 722 с.
44. Статут Публічного Акціонерного Товариства ПАТ «Мотор Січ», ред. 21 – Запоріжжя – 2018.
45. Сторожук Т.М., Сторожук Д.Є. Фінансова політика підприємства в контексті його внутрішньогосподарської політики. *Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України*. 2021. № 1. С. 559-567.
46. Теорія фінансів: підручник / за ред. проф. В. М. Федосова. Київ : Центр учбової літератури, 2021. 576 с.
47. Терещенко О.О. Фінансова санація та банкрутство підприємств : навч. посіб. Київ : КНЕУ, 2019. 412 с.
48. Терещенко О.О. Антикризове управління фінансами підприємств : автореф. дис... д-ра екон. наук: 08.04. Київ, 2015. 34 с.
49. Фінанси підприємств: підручник / А.М. Поддєрьогін та ін., 7-ме вид., без змін. Київ: КНЕУ, 2008. 552 с.
50. Фінанси. Грошовий обіг. Кредит : навч. посіб. / Дробозіна Л.О. та ін., Рівне : Видавнича агенція «Вертекс», 2001. С. 53.
51. Фінанси: вишкіл студії. навч. посіб. / за ред. С. І. Юрія. Тернопіль : Карт-бланш, 2002. с. 37.
52. Фінансовий аналіз: навчальний посібник / М.Д. Білик та ін. Київ : КНЕУ, 2005. 592 с.
53. Фінансовий менеджмент : підручник / А.М. Поддєрьогін та ін., 2-ге вид., перероб. Київ : КНЕУ, 2019. 534 с.
54. Чайковська В. П. Фінансова політика: підходи до розуміння та значення в діяльності підприємства. *Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Економіка*, 2013. №23. С. 247-251.

ДОДАТКИ

ДОДАТОК А

Аналіз динаміки структури капіталу ПАТ «Мотор Січ»

Пасив балансу	2017	Частка 2017	2018	Частка 2018	2019	Частка 2019	2020	Частка 2020	2021	Частка 2021
Власний капітал	141221 81	68,46 %	16 315 142	64,61 %	200423 86	71,51 %	216151 65	73,88 %	208387 22	73,39 %
Залучений капітал	650696 7	31,54 %	893589 0	35,39 %	798599 6	28,49 %	764068 6	26,12 %	755644 1	26,61 %
Довгострокові зобов'язання	124297 5	6,03%	3 176 812	12,58 %	3 424 487	12,22 %	342935 5	11,72 %	313410 8	11,04 %
Поточні зобов'язання	526399 2	25,52 %	575907 8	22,81 %	456150 9	16,27 %	421133 1	14,39 %	442233 3	15,57 %
Усього	206291 48	100,00 %	252510 32	100,00 %	280283 82	100,00 %	292558 51	100,00 %	283951 63	100,00 %

Пасив балансу	Абс відх. 2018/2017	Темп зростання 2018/2017	Абс відх. 2019/2018	Темп зростання 2019/2018	Абс відх. 2020/2019	Темп зростання 2020/2019	Абс відх. 2021/2020	Темп зростання 2021/2020	Абс відх. 2021/2017	Темп зростання 2021/2017
Власний капітал	2 192 961	116%	3 727 244	122,85%	1 572 779	108%	-776 443	96%	6 716 541	148%
Залучений капітал	2 428 923	137%	-949 894	89,37%	-345 310	96%	-84 245	99%	1 049 474	116%
Довгострокові зобов'язання	1 933 837	256%	247 675	107,80%	4 868	100%	-295 247	91%	1 891 133	252%
Поточні зобов'язання	495 086	109%	-1 197 569	79,21%	-350 178	92%	211 002	105%	-841 659	84%
Усього	4621884	122%	2777350	111,00%	1227469	104%	-860688	97%	7 766 015	138%

ДОДАТОК Б

Структура балансу ПАТ «Мотор Січ»

А) За 2017 рік

Актив	Абсолютне значення	%	Пасив	Абсолютне значення	%
Необоротні активи	5 956 327	28,87%	Джерела власних коштів	14 122 181	68,46%
			Довгострокова заборгованість	1 242 975	6,03%
Оборотні активи, в т.ч.	14 672 821	71,13%	Короткострокові позикові кошти	5 263 992	25,52%
Запаси, в т.ч.	10 500 001	50,90%			
Незавершене виробництво	6 563 541	31,82%			
Готова продукція	552 776	2,68%			
Грошові кошти	1 273 420	6,17%			
Дебіторська заборгованість	2 223 563	10,78%			
Баланс	20 629 148	100,00%	Баланс	20 629 148	100,00%

Б) За 2018 рік

Актив	Абсолютне значення	%	Пасив	Абсолютне значення	%
Необоротні активи	6 839 459	27,09%	Джерела власних коштів	16 315 142	64,61%
		0,00%	Довгострокова заборгованість	3 176 812	12,58%
Оборотні активи, в т.ч.	18 411 573	72,91%	Короткострокові позикові кошти	5 759 078	22,81%
Запаси, в т.ч.	13 308 727	52,71%			0,00%
Незавершене виробництво	8 507 188	33,69%			0,00%
Готова продукція	969 930	3,84%			0,00%
Грошові кошти	2 352 855	9,32%			0,00%
Дебіторська заборгованість	2 074 481	8,22%			0,00%
Баланс	25 251 032	100,00%	Баланс	25 251 032	100,00%

В) За 2019 рік

Актив	Абсолютне значення	%	Пасив	Абсолютне значення	%
Необоротні активи	7 116 914	25,39%	Джерела власних коштів	20 042 386	71,51%
			Довгострокова заборгованість	3 424 487	12,22%
Оборотні активи, в т.ч.	20 911 468	74,61%	Короткострокові позикові кошти	4 561 509	16,27%
Запаси, в т.ч.	13 917 816	49,66%			
Незавершене виробництво	8 903 726	31,77%			
Готова продукція	1 062 408	3,79%			
Грошові кошти	2 672 551	9,54%			
Дебіторська заборгованість	4 012 277	14,32%			
Баланс	28 028 382	100,00%	Баланс	28 028 382	100,00%

Г) За 2020 рік

Актив	Абсолютне значення	%	Пасив	Абсолютне значення	%
Необоротні активи	8 366 373	28,60%	Джерела власних коштів	21 615 165	73,88%
			Довгострокова заборгованість	3 429 355	11,72%
Оборотні активи, в т.ч.	20 889 478	71,40%	Короткострокові позикові кошти	4 211 331	14,39%
Запаси, в т.ч.	16 247 810	55,54%			
Незавершене виробництво	10 584 618	36,18%			
Готова продукція	1 034 650	3,54%			
Грошові кошти	1 469 427	5,02%			
Дебіторська заборгованість	2 971 405	10,16%			
Баланс	29 255 851	100,00%	Баланс	29 255 851	100,00%

Д) За 2021 рік

Актив	Абсолютне значення	%	Пасив	Абсолютне значення	%
Необоротні активи	8 003 066	28,18%	Джерела власних коштів	20 838 722	73,39%
			Довгострокова заборгованість	3 134 108	11,04%
Оборотні активи, в т.ч.	20 392 097	71,82%	Короткострокові позикові кошти	4 422 333	15,57%
Запаси, в т.ч.	17 161 527	60,44%			
Незавершене виробництво	10 999 868	38,74%			
Готова продукція	1 409 303	4,96%			
Грошові кошти	761 127	2,68%			
Дебіторська заборгованість	2 320 676	8,17%			
Баланс	28 395 163	100,00%	Баланс	28 395 163	100,00%

ДОДАТОК В

Аналіз динаміки структури власного капіталу ПАТ «Мотор Січ»

Показник	2017	Частка 2017	2018	Частка 2018	2019	Частка 2019	2020	Частка 2020	2021	Частка 2021
Зареєстрований (пайовий) капітал	280 529	1,99%	280 529	1,72%	280 529	1,40%	280 529	1,30%	280 529	1,35%
Капітал у дооцінках	7 112	0,05%	122 128	0,75%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Додатковий капітал	451 774	3,20%	502 059	3,08%	1 981 306	9,89%	1 606 818	7,43%	1 606 581	7,71%
Емісійний дохід	416 087	2,95%	417 258	2,56%	408 077	2,04%	420 390	1,94%	420 390	2,02%
Накопичені курсові різниці	35 562	0,25%	84 772	0,52%	120 403	0,60%	139	0,00%	-164	0,00%
Резервний капітал	71 184	0,50%	71 251	0,44%	70 145	0,35%	71 251	0,33%	71 251	0,34%
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	13 397 346	94,87%	15 405 679	94,43%	17 710 406	88,36%	19 657 657	90,94%	18 881 443	90,61%
Вилучений капітал	-177	0,00%	-2 852	-0,02%	0	0,00%	-1 387	-0,01%	-1 378	-0,01%
Неконтрольована частка	-85 587	-0,61%	-63 652	-0,39%	0	0,00%	297	0,00%	305	0,00%
Власний капітал	14 122 181	100,00 %	16 315 142	100,00 %	20 042 386	100,00 %	21 615 165	100,00 %	20 838 722	100,00 %

Показник	Абс відхиле ння 2018/20 17	Темп зроста ння 2018/2 017	Абс відхиле ння 2019/20 18	Темп зроста ння 2019/2 018	Абс відхиле ння 2020/20 19	Темп зроста ння 2020/2 019	Абс відхиле ння 2021/20 20	Темп зроста ння 2021/2 020	Абс відхиле ння 2021/20 17	Темп зроста ння 2021/2 017	
Зареєстрований (пайовий) капітал	0	100,00 %	0	100,00 %	0	100,00 %	0	100,00 %	0	100,00 %	
Капітал у дооцінках	115 016	1717,21 %	-122 128	0,00%	0	-	0	-	-7 112	0,00%	
Додатковий капітал	50 285	111,13 %	1 479 247	394,64 %	-374 488	81,10 %	-237	99,99 %	1 154 807	355,62 %	
Емісійний дохід	1 171	100,28 %	-9 181	97,80 %	12 313	103,02 %	0	100,00 %	4 303	101,03 %	
Накопичені курсові різниці	49 210	238,38 %	35 631	142,03 %	-120 264	0,12%	-303	-	117,99 %	-35 726	-0,46%
Резервний капітал	67	100,09 %	-1 106	98,45 %	1 106	101,58 %	0	100,00 %	67	100,09 %	
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	2 008 333	114,99 %	2 304 727	114,96 %	1 947 251	110,99 %	-776 214	96,05 %	5 484 097	140,93 %	
Вилучений капітал	-2 675	1611,30 %	2 852	0,00%	-1 387	-	9	99,35 %	-1 201	778,53 %	
Неконтрольована частка	21 935	74,37 %	63 652	0,00%	297	-	8	102,69 %	85 892	-0,36%	
Власний капітал	2 192 961	115,53 %	3 727 244	122,85 %	1 572 779	107,85 %	-776 443	96,41 %	6 716 541	147,56 %	

ДОДАТОК Г

Аналіз динаміки структури зобов'язань ПАТ «Мотор Січ»

Показник	2017	Частка 2017	2018	Частка 2018	2019	Частка 2019	2020	Частка 2020	2021	Частка 2021
Відстрочені податкові зобов'язання	5 446	0,08%	18 476	0,21%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Пенсійні зобов'язання	62 118	0,95%	76 913	0,86%	154 861	1,94%	307 475	4,02%	333 136	4,41%
Довгострокові кредити банків	17 878	0,27%	359 177	4,02%	369 971	4,63%	280 751	3,67%	168 120	2,22%
Інші довгострокові зобов'язання	29 097	0,45%	1 735 357	19,42%	1 547 390	19,38%	1 631 285	21,35%	1 560 917	20,66%
Довгострокові забезпечення	72 352	1,11%	71 923	0,80%	144 163	1,81%	112 597	1,47%	94 797	1,25%
Цільове фінансування	1 056 084	16,23%	914 966	10,24%	1 208 102	15,13%	1 097 247	14,36%	977 138	12,93%
Довгострокові зобов'язання і забезпечення	1 242 975	19,10%	3 176 812	35,55%	3 424 487	42,88%	3 429 355	44,88%	3 134 108	41,48%
Короткострокові кредити банків	601 461	9,24%	874 166	9,78%	530 471	6,64%	560 539	7,34%	641 896	8,49%
Векселі видані	103	0,00%	103	0,00%	103	0,00%	9 103	0,12%	103	0,00%
Поточна кредиторська заборгованість:	4 568 884	70,22%	3 829 908	42,86%	3 914 544	49,02%	3 498 888	45,79%	3 646 112	48,25%
Поточні забезпечення	60 369	0,93%	59 284	0,66%	63 084	0,79%	102 417	1,34%	97 650	1,29%
Доходи майбутніх періодів	1 168	0,02%	971 486	10,87%	2 046	0,03%	3 092	0,04%	183	0,00%
Інші поточні зобов'язання	32 007	0,49%	24 131	0,27%	51 261	0,64%	37 292	0,49%	36 389	0,48%
Поточні зобов'язання і забезпечення	5 263 992	80,90%	5 759 078	64,45%	4 561 509	57,12%	4 211 331	55,12%	4 422 333	58,52%
Позиковий капітал	6 506 967	100,00%	8 935 890	100,00%	7 985 996	100,00%	7 640 686	100,00%	7 556 441	100,00%

Показник	Абс відхилення 2018/2017	Темп приросту 2018/2017	Абс відхилення 2019/2018	Темп приросту 2019/2018	Абс відхилення 2020/2019	Темп приросту 2020/2019	Абс відхилення 2021/2020	Темп приросту 2021/2020	Абс відхилення 2021/2017	Темп приросту 2021/2017
Відстрочені податкові зобов'язання	13 030	339,26%	-18 476	0,00%	0	-	0	-	-5 446	0,00%
Пенсійні зобов'язання	14 795	123,82%	77 948	201,35%	152 614	198,55%	25 661	108,35%	271 018	536,30%
Довгострокові кредити банків	341 299	2009,04%	10 794	103,01%	-89 220	75,88%	-112 631	59,88%	150 242	940,37%
Інші довгострокові зобов'язання	1 706 260	5964,04%	-187 967	89,17%	83 895	105,42%	-70 368	95,69%	1 531 820	5364,53%
Довгострокові забезпечення	-429	99,41%	72 240	200,44%	-31 566	78,10%	-17 800	84,19%	22 445	131,02%
Цільове фінансування	-141 118	86,64%	293 136	132,04%	-110 855	90,82%	-120 109	89,05%	-78 946	92,52%
Довгострокові зобов'язання і забезпечення	1 933 837	255,58%	247 675	107,80%	4 868	100,14%	-295 247	91,39%	1 891 133	252,15%
Короткострокові кредити банків	272 705	145,34%	-343 695	60,68%	30 068	105,67%	81 357	114,51%	40 435	106,72%
Векселі видані	0	100,00%	0	100,00%	9 000	8837,86%	-9 000	1,13%	0	100,00%
Поточна кредиторська заборгованість:	-738 976	83,83%	84 636	102,21%	-415 656	89,38%	147 224	104,21%	-922 772	79,80%
Поточні забезпечення	-1 085	98,20%	3 800	106,41%	39 333	162,35%	-4 767	95,35%	37 281	161,76%
Доходи майбутніх періодів	970 318	83175,17%	-969 440	0,21%	1 046	151,12%	-2 909	5,92%	-985	15,67%
Інші поточні зобов'язання	-7 876	75,39%	27 130	212,43%	-13 969	72,75%	-903	97,58%	4 382	113,69%
Поточні зобов'язання і забезпечення	495 086	109,41%	-1 197 569	79,21%	-350 178	92,32%	211 002	105,01%	-841 659	84,01%
Позиковий капітал	2 428 923	137,33%	-949 894	89,37%	-345 310	95,68%	-84 245	98,90%	1 049 474	116,13%

ДОДАТОК Д

Аналіз динаміки структури дебіторської заборгованості ПАТ «Мотор Січ»

	2017	Частка 2017	2018	Частка 2018	2019	Частка 2019	2020	Частка 2020	2021	Частка 2021
за довгостроковими зобов'язаннями	40 329	0,88%	19 323	0,50%	56 919	1,45%	84 225	2,41%	114 286	3,13%
за товари, роботи, послуги	566 308	12,39%	661 396	17,27%	549 869	14,05%	782 709	22,37%	1 019 674	27,97%
за розрахунками з бюджетом	1 299 669	28,45%	186 195	4,86%	206 209	5,27%	243 654	6,96%	32 886	0,90%
за розрахунками зі страхування	34 440	0,75%	33 017	0,86%	38 443	0,98%	46 934	1,34%	41 376	1,13%
за розрахунками з оплати праці	89 337	1,96%	93 344	2,44%	106 269	2,71%	132 887	3,80%	104 696	2,87%
за одержаними авансами	2 518 833	55,13%	2 781 277	72,62%	2 858 702	73,03%	2 176 143	62,20%	2 300 880	63,11%
за розрахунками з учасниками	19 968	0,44%	55 356	1,45%	98 133	2,51%	32 336	0,92%	32 314	0,89%
із внутрішніх розрахунків	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
за страховою діяльністю	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Поточна кредиторська заборгованість	4 568 884	100,00%	3 829 908	100,00%	3 914 544	100,00%	3 498 888	100,00%	3 646 112	100,00%

	Абс відхилен ня 2018/201 7	Темп прирос ту 2018/20 17	Абс відхилен ня 2019/201 8	Темп прирос ту 2019/20 18	Абс відхилен ня 2020/201 9	Темп прирос ту 2020/20 19	Абс відхилен ня 2021/202 0	Темп прирос ту 2021/20 20	Абс відхилен ня 2021/201 7	Темп прирос ту 2021/20 17
за довгостроковими зобов'язаннями	-21 006	47,91%	37 596	294,57%	27 306	147,97%	30 061	135,69%	73 957	283,38%
за товари, роботи, послуги	95 088	116,79%	-111 527	83,14%	232 840	142,34%	236 965	130,27%	453 366	180,06%
за розрахунками з бюджетом	-1 113 474	14,33%	20 014	110,75%	37 445	118,16%	-210 768	13,50%	-1 266 783	2,53%
за розрахунками зі страхування	-1 423	95,87%	5 426	116,43%	8 491	122,09%	-5 558	88,16%	6 936	120,14%
за розрахунками з оплати праці	4 007	104,49%	12 925	113,85%	26 618	125,05%	-28 191	78,79%	15 359	117,19%
за одержаними авансами	262 444	110,42%	77 425	102,78%	-682 559	76,12%	124 737	105,73%	-217 953	91,35%
за розрахунками з учасниками	35 388	277,22%	42 777	177,28%	-65 797	32,95%	-22	99,93%	12 346	161,83%
із внутрішніх розрахунків	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-
за страховою діяльністю	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-
Поточна кредиторська заборгованість	-738 976	83,83%	84 636	102,21%	-415 656	89,38%	147 224	104,21%	-922 772	79,80%

ДОДАТОК Е

Аналіз динаміки структури кредиторської заборгованості ПАТ «Мотор Січ»

	2017	Частка 2017	2018	Частка 2018	2019	Частка 2019	2020	Частка 2020	2021	Частка 2021
за довгостроковими зобов'язаннями	40 329	0,88%	19 323	0,50%	56 919	1,45%	84 225	2,41%	114 286	3,13%
за товари, роботи, послуги	566 308	12,39%	661 396	17,27%	549 869	14,05%	782 709	22,37%	1 019 674	27,97%
за розрахунками з бюджетом	1 299 669	28,45%	186 195	4,86%	206 209	5,27%	243 654	6,96%	32 886	0,90%
за розрахунками зі страхування	34 440	0,75%	33 017	0,86%	38 443	0,98%	46 934	1,34%	41 376	1,13%
за розрахунками з оплати праці	89 337	1,96%	93 344	2,44%	106 269	2,71%	132 887	3,80%	104 696	2,87%
за одержаними авансами	2 518 833	55,13%	2 781 277	72,62%	2 858 702	73,03%	2 176 143	62,20%	2 300 880	63,11%
за розрахунками з учасниками	19 968	0,44%	55 356	1,45%	98 133	2,51%	32 336	0,92%	32 314	0,89%
із внутрішніх розрахунків	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
за страховою діяльністю	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Поточна кредиторська заборгованість	4 568 884	100,00%	3 829 908	100,00%	3 914 544	100,00%	3 498 888	100,00%	3 646 112	100,00%

	Абс відхиле ння 2018/20 17	Темп прирос ту 2018/2 017	Абс відхиле ння 2019/20 18	Темп прирос ту 2019/2 018	Абс відхиле ння 2020/20 19	Темп прирос ту 2020/2 019	Абс відхиле ння 2021/20 20	Темп прирос ту 2021/2 020	Абс відхиле ння 2021/20 17	Темп прирос ту 2021/2 017
за довгостроковими зобов'язаннями	-21 006	47,91%	37 596	294,57%	27 306	147,97%	30 061	135,69%	73 957	283,38%
за товари, роботи, послуги	95 088	116,79%	-111 527	83,14%	232 840	142,34%	236 965	130,27%	453 366	180,06%
за розрахунками з бюджетом	-1 113 474	14,33%	20 014	110,75%	37 445	118,16%	-210 768	13,50%	-1 266 783	2,53%
за розрахунками зі страхування	-1 423	95,87%	5 426	116,43%	8 491	122,09%	-5 558	88,16%	6 936	120,14%
за розрахунками з оплати праці	4 007	104,49%	12 925	113,85%	26 618	125,05%	-28 191	78,79%	15 359	117,19%
за одержаними авансами	262 444	110,42%	77 425	102,78%	-682 559	76,12%	124 737	105,73%	-217 953	91,35%
за розрахунками з учасниками	35 388	277,22%	42 777	177,28%	-65 797	32,95%	-22	99,93%	12 346	161,83%
із внутрішніх розрахунків	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-
за страховою діяльністю	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-
Поточна кредиторська заборгованість	-738 976	83,83%	84 636	102,21%	-415 656	89,38%	147 224	104,21%	-922 772	79,80%