

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

**ЕКОНОМІЧНИЙ ФАКУЛЬТЕТ**

Кафедра управління фінансово-економічною безпекою і проектами

**Кваліфікаційна робота**

магістра

на тему Управління інвестиційними проектами ПАТ «Мотор Січ» в системі економічної безпеки підприємства

Виконав: студент 2 курсу, групи 8.0738-уб  
спеціальності 073 Менеджмент,  
освітня програма Управління фінансово-  
економічною безпекою

О.А. Куценко

Керівник к.е.н., доцент Лепьохін О.В.

Рецензент к.е.н., доцент Клименко С.Є.

Запоріжжя – 2019

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

Факультет економічний  
Кафедра управління фінансово-економічною безпекою і проектами  
Освітній рівень магістр  
Спеціальність 073 Менеджмент, освітня програма Управління фінансово-економічною безпекою

**ЗАТВЕРДЖУЮ**

Завідувач кафедри \_\_\_\_\_ О.В. Лепьохін  
« \_\_\_\_ » \_\_\_\_\_ 2019 р.

**З А В Д А Н Н Я**  
**НА КВАЛІФІКАЦІЙНУ РОБОТУ СТУДЕНТУ**

Куценко Олександр Анатолійович

1. Тема роботи: «Управління інвестиційними проектами ПАТ «Мотор Січ» в системі економічної безпеки підприємства»  
керівник роботи: Лепьохін Олександр Васильович, к.е.н., доцент  
затверджені наказом ЗНУ від 4 липня 2019 року № 1110-с.
2. Строк подання студентом роботи: 25 грудня 2019 року.
3. Вихідні дані до роботи: законодавчі акти України, підручники, навчальні посібники, монографічні дослідження та статті вітчизняних і зарубіжних авторів. Окрім того, використовувалася фінансова звітність підприємства ПАТ «Мотор Січ».
4. Зміст розрахунково-пояснювальної записки (перелік питань, які потрібно розробити): визначити сутність фінансових інвестицій в системі фінансової безпеки дослідити роль інвестицій та інвестиційної діяльності у системі економічної безпеки підприємства; розглянути особливості управління інвестиційними проектами підприємства; дослідити методичні підходи до оцінки привабливості інвестиційних проектів; здійснити аналіз основних показників фінансового стану підприємства ПАТ «Мотор Січ» як передумови інвестиційної діяльності; проаналізувати інвестиційну діяльність підприємства ПАТ «Мотор Січ»; удосконалити методичний підхід щодо оцінки інвестиційних проектів підприємства.
5. Перелік графічного матеріалу (з точним зазначенням обов'язкових креслень): кваліфікаційна робота містить 17 рис., 16 табл. і 21 формула.

## 6. Консультанти розділів роботи

| Розділ | Прізвище, ініціали та посада консультанта | Підпис, дата   |                  |
|--------|---|----------------|------------------|
|        |   | завдання видав | завдання прийняв |
| 1      | Лепьохін О.В., доцент                     | 09.08.2019 р.  | 09.08.2019 р.    |
| 2      | Лепьохін О.В., доцент                     | 13.09.2019 р.  | 13.09.2019 р.    |
| 3      | Лепьохін О.В., доцент                     | 18.10.2019 р.  | 18.10.2019 р.    |
|        |   |                |                  |
|        |   |                |                  |
|        |   |                |                  |
|        |   |                |                  |

7. Дата видачі завдання: 05 липня 2019 року

## КАЛЕНДАРНИЙ ПЛАН

| № з/п | Назва етапів кваліфікаційної роботи                    | Строк виконання етапів роботи | Примітка |
|-------|--|-------------------------------|----------|
| 1.    | Складання бібліографії та вивчення літературних джерел | 05.07.2019 р. – 09.07.2019 р. | виконано |
| 2.    | Виконання вступу                                       | 10.07.2019 р. – 08.08.2019 р. | виконано |
| 3.    | Виконання розділу 1                                    | 09.08.2019 р. – 12.09.2019 р. | виконано |
| 4.    | Виконання розділу 2                                    | 13.09.2019 р. – 17.10.2019 р. | виконано |
| 5.    | Виконання розділу 3                                    | 18.10.2019 р. – 28.11.2019 р. | виконано |
| 6.    | Формування висновків                                   | 29.11.2019 р. – 10.12.2019 р. | виконано |
| 7.    | Оформлення роботи, одержання відгуку та рецензії       | 11.12.2019 р. – 24.12.2019 р. | виконано |
| 8.    | Подання роботи на кафедру                              | 25.12.2019 р.                 | виконано |

Студент \_\_\_\_\_ О.А. Куценко  
(підпис) (ініціали та прізвище)

Керівник роботи \_\_\_\_\_ О.В. Лепьохін  
(підпис) (ініціали та прізвище)

**Нормоконтроль пройдено**

Нормоконтролер \_\_\_\_\_ С.В. Северина  
(підпис) (ініціали та прізвище)

## РЕФЕРАТ

Кваліфікаційна робота: 108 с., 17 рис., 16 табл., 4 додатки, 72 джерела.

Об'єктом дослідження є процеси управління інвестиційними проектами промислового підприємства ПАТ «Мотор Січ».

Метою кваліфікаційної роботи є розвиток теоретичних засад управління інвестиційними проектами підприємства та розробка практичних рекомендацій щодо удосконалення методичного забезпечення оцінки інвестиційних проектів.

Завдання: дослідити роль інвестицій та інвестиційної діяльності у системі економічної безпеки підприємства; розглянути особливості управління інвестиційними проектами підприємства; дослідити методичні підходи до оцінки привабливості інвестиційних проектів; проаналізувати інвестиційну діяльність підприємства ПАТ «Мотор Січ»; удосконалити методичний підхід щодо оцінки інвестиційних проектів підприємства.

Методи досліджень: діалектичні, порівняльного, статистичного аналізу, графоаналітичні методи.

Одержані результати та їх новизна: удосконалено методичний підхід щодо економічного обґрунтування інвестиційних проектів в аспекті оцінки економічного потенціалу підприємства за умови такої стратегії відновлення ресурсів, що дозволяла би на основі оцінки виробничого та інвестиційного потенціалу підприємства, технічного рівня виробництва зберігати йому конкурентоспроможність внаслідок зменшення витрат.

Практичні результати дослідження полягають у тому, що запровадження запропонованих заходів дозволить підприємству забезпечувати раціональний розподіл та використання його інвестиційних ресурсів.

ЕКОНОМІЧНА БЕЗПЕКА, ІНВЕСТИЦІЙНА ДІЯЛЬНІСТЬ,  
ІНВЕСТИЦІЙНІ ПРОЕКТИ, ОСНОВНІ ФОНДИ, УПРАВЛІННЯ.

## SUMMARY

Qualifying work: 108 pp., 17 fig., 16 tab., 4 annex, 72 references.

The object of the study is the management of investment projects of the industrial Enterprise PJSC «Motor Sich».

The subject of research is theoretical, methodical and practical aspects of investment support of the enterprise projects. The purpose of the qualification work is to develop the theoretical foundations of managing the investment projects of the enterprise and to develop practical recommendations for improving the methodological support for the evaluation of investment projects.

Objectives: To investigate the role of investment and investment activity in the economic security of the enterprise to consider features of management of investment projects of the enterprise; explore methodological approaches to assessing the attractiveness of investment projects; analyze the investment activity of Enterprise PJSC «Motor Sich»; to improve the methodological approach to the evaluation of investment projects of the enterprise.

The methodological basis of the study is the dialectical method of knowledge of economic phenomena in the management of investment projects of the enterprise, modern management theory. During the study, the methods of comparative, statistical analysis, graphoanalytical methods of displaying the results of research were widely used.

The results obtained and their novelty: improved methodological approach to the economic feasibility of investment projects in the aspect of assessing the economic potential of the enterprise, subject to such a strategy of resource recovery, which would allow, on the basis of an assessment of the production and investment potential of the enterprise, technical level of production to maintain its competitiveness due to cost reduction.

The practical results of the study are that the implementation of the proposed measures will allow the company to ensure rational allocation and use of its investment resources.

ECONOMIC SECURITY, INVESTMENT ACTIVITIES, INVESTMENT PROJECTS, FUNDAMENTAL FUNDS, MANAGEMENT.

## ЗМІСТ

|  |     |
|--|-----|
| ВСТУП.....   | 8   |
| 1 ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИМИ<br>ПРОЕКТАМИ ПІДПРИЄМСТВА.....                             | 11  |
| 1.2 Роль інвестицій та інвестиційної діяльності у системі економічної<br>безпеки підприємства.....       | 11  |
| 1.2 Управління інвестиційними проектами підприємства.....  | 19  |
| 1.3 Методичні підходи до оцінки привабливості інвестиційних проектів .....                               | 30  |
| Висновки до розділу 1.....   | 44  |
| 2 ОЦІНЮВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПАТ «МОТОР СІЧ»<br>ПАТ «МОТОР СІЧ».....                            | 46  |
| 2.1 Організаційно-економічна характеристика підприємства.....  | 46  |
| 2.2 Аналіз основних засобів підприємства .....   | 55  |
| 2.3 Аналіз інвестиційної діяльності підприємства .....   | 66  |
| Висновки до розділу 2.....   | 73  |
| 3 УДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИМИ<br>ПРОЕКТАМИ ПІДПРИЄМСТВА ПАТ «МОТОР СІЧ».....                 | 75  |
| 3.1 Формування ефективної системи матеріально-технічного<br>забезпечення підприємства.....               | 70  |
| 3.2 Формування системи моніторингу економічної безпеки інвестиційної<br>діяльності на підприємстві ..... | 89  |
| Висновки до розділу 3.....   | 96  |
| ВИСНОВКИ .....   | 98  |
| СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ .....   | 102 |
| ДОДАТКИ .....  | 109 |

## ВСТУП

В сучасних умовах фінансової нестабільності вітчизняної економіки виникла необхідність визначення підходів до оцінки ефективності інвестиційних проектів, що забезпечить подальший розвиток методів оцінки привабливості інвестиційних проектів з метою успішного та ефективного управління як рушійної сили успішного розвитку інвестиційної діяльності сучасних підприємств.

В сучасних умовах традиційні управлінські підходи до оцінки інвестиційних проектів і прийняття інвестиційних рішень не відповідають вимогам, що висуваються власниками підприємств, інвесторами, замовниками. Тому дослідження, пов'язані з розробкою питань ефективного управління за допомогою фінансових важелів та моніторингом процесу управління інвестиційним проектом є надзвичайно актуальними.

Світова економічна наука має великий досвід вивчення проблем інвестування, дослідження їхньої економічної природи, місця і ролі в ринковій економіці. Розробкою питань управління інвестиціями й фінансового аналізу інвестиційних проектів займалися такі зарубіжні автори як В. Беренс, П. Хавранек, Г. Бірман, В. Шарп, Кліффорд Ф. Грей, Ерік У. Ларсон та ін. Підвищена зацікавленість учених і практиків до визначення ефективності інвестиційних проектів обумовлює формування різних підходів щодо цих проблем. Широко відомі роботи вітчизняних авторів і російських учених, які розкривають різносторонні фінансові аспекти управління інвестиційними проектами: В. А. Верби, О. А. Загородніх, П. Л. Віленського, І. А. Бланка, А. А. Пересади, В. П. Савчука, І. В. Кольцової, Р. В. Грачової, І. Г. Волкова, В. В. Ковальова та ін.

Незважаючи на глибоку розробленість інвестиційної теорії, багато питань, пов'язаних із розробкою питань ефективного управління за допомогою фінансових важелів процесу управління інвестиційним проектом,



залишаються невирішеними.

Метою кваліфікаційної роботи є розвиток теоретичних засад управління інвестиційними проектами підприємства та розробка практичних рекомендацій щодо удосконалення методичного забезпечення оцінки інвестиційних проектів.

Для досягнення зазначеної мети були поставлені і вирішені наступні завдання.

- дослідити роль інвестицій та інвестиційної діяльності у системі економічної безпеки підприємства;
- розглянути особливості управління інвестиційними проектами підприємства;
- дослідити методичні підходи до оцінки привабливості інвестиційних проектів;
- здійснити аналіз основних показників фінансового стану підприємства ПАТ «Мотор Січ» як передумови інвестиційної діяльності;
- проаналізувати інвестиційну діяльність підприємства ПАТ «Мотор Січ»;
- удосконалити методичний підхід щодо оцінки інвестиційних проектів підприємства.

Об'єкт дослідження є процеси управління інвестиційними проектами промислового підприємства ПАТ «Мотор Січ».

Предмет дослідження є теоретичні, методичні та практичні аспекти інвестиційного забезпечення проектів підприємства.

Методичною основою дослідження є діалектичний метод пізнання економічних явищ щодо управління інвестиційними проектами підприємства, сучасна теорія управління. У ході дослідження широко використовувалися методи порівняльного, статистичного аналізу, графоаналітичні методи відображення результатів досліджень.

Інформаційну базу для написання кваліфікаційної роботи становили законодавчі акти України, підручники, навчальні посібники, монографічні дослідження та статті вітчизняних і зарубіжних авторів. Окрім того,

використовувалася фінансова звітність підприємства ПАТ «Мотор Січ».

Новизна отриманих результатів полягає у наступному: вдосконалено методичний підхід щодо економічного обґрунтування інвестиційних проектів в аспекті оцінки економічного потенціалу підприємства за умови такої стратегії відновлення ресурсів, що дозволяла би на основі оцінки виробничого та інвестиційного потенціалу підприємства, технічного рівня виробництва зберігати йому конкурентоспроможність внаслідок зменшення витрат.

Практичне значення одержаних результатів і висновків полягає у тому, що запровадження запропонованих заходів дозволить підприємству забезпечувати раціональний розподіл та використання його інвестиційних ресурсів.

Апробація результатів дослідження. Основні положення і результати дослідження опубліковано у збірнику матеріалів XIV Міжнародної науково-практичної конференції «Виклики та перспективи розвитку нової економіки на світовому, державному та регіональному рівнях» (м. Запоріжжя, 7 листопада 2019 р.).

За результатами дослідження подано до друку статтю «Інвестиційна складова економічної безпеки підприємства» у збірник наукових праць «Нова економіка».

# 1 ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИМИ ПРОЕКТАМИ ПІДПРИЄМСТВА

## 1.1 Роль інвестицій та інвестиційної діяльності у системі економічної безпеки підприємства

Розвиток вітчизняних промислових підприємств безпосередньо пов'язаний з пошуком інвестиційних ресурсів, які є запорукою ефективного їх функціонування і розвитку. Рішення, які приймаються у сфері інвестування, безпосередньо впливають на економічну безпеку суб'єктів господарювання. Це обумовлено наявністю потенційних небезпек, з якими стикаються вітчизняні підприємства у процесі здійснення інвестиційної діяльності.

Окрім того, інвестиційна діяльність породжує специфічні ризики та загрози, які необхідно певним чином враховувати у плануванні діяльності підприємства і розробляти заходи управлінського впливу, які б дозволяли підтримувати стан економічної безпеки на належному рівні. Інвестиції завжди привертали увагу науковців та практиків, оскільки при формуванні стратегії будь-якого рівня особливе місце відводилось пошуку інвесторів, або інвестиційних ресурсів, що повинні спрямовуватись на забезпечення досягнення визначених стратегічних цілей. Тобто, для системи управління підприємством інвестиції відіграють виключно важливу роль внаслідок вагомості рішень та можливих негативних аспектів з позиції ефективного управління фінансовими ресурсами [33].

Прорахунки у сфері інвестиційної діяльності здатні кардинально вплинути на стан економічної безпеки підприємства, що обумовлює необхідність дослідження існуючих підходів до забезпечення економічної безпеки інвестиційної діяльності підприємств. З цією метою доцільно дослідити термінологічний апарат як інвестиційної діяльності, так і

економічної безпеки [18].

У більшості випадків поняття інвестицій трактується відповідно до Закону України «Про інвестиційну діяльність» як майнові та інтелектуальні цінності, вкладені в підприємницьку та іншу діяльність для створення прибутку, досягнення соціального та екологічного ефекту [51].

Аналіз існуючих підходів до поняття «інвестиції» наведено на рис. 1.1.



Рис. 1.1 – Підходи до визначення поняття «інвестиції»

Значна частина науковців характеризує інвестиції як вкладання капіталу. Так, Бланк І.О трактує поняття «інвестиції» як вкладення капіталу в грошовій, матеріальній і нематеріальній формах в об'єкти підприємницької діяльності з метою отримання поточного доходу або забезпечення зростання його вартості в майбутньому періоді [4].

Войнаренко М. П., Єпіфанова І. Ю. під інвестиціями розуміють вкладення капіталу в усіх можливих формах з метою забезпечення його зростання в майбутньому періоді, отримання поточного прибутку або вирішення певних економічних та позаекономічних завдань [8].

Дещо відмінні позиція наведена у працях науковців Козаченко Г. В., Антіпов О. М., Ляшенко О. М. де інвестиції розглядають як вкладення інвестиційного капіталу у фінансові активи інших суб'єктів (ціні папери, частки у статутних фондах підприємств) [26].

Пересада А. А та Майорова Т. В акцентують увагу на вкладенні капіталу в об'єкти підприємницької діяльності з метою забезпечення його зростання в майбутньому [38], а Швець Ю. О., Бурдило О. В. розглядають інвестиції як вкладання капіталу для подальшого його приросту [66].

Відомий вітчизняний науковець Кузьмін Є. С. розглядає інвестиції як вкладення не лише у господарську діяльність, а й в інші види діяльності, що мають на меті не тільки економічний результат, а й екологічні, соціальні та інші ефекти [29].

Достатньо обґрунтованою є позиція що інвестиції – це видатки на створення, розширення, реконструкцію та технічне переозброєння основного капіталу, а також на пов'язані з цим зміни оборотного капіталу, оскільки зміни у товарно-матеріальних запасах здебільшого залежать від руху видатків на основний капітал [55].

Окремо необхідно виділити підхід, в якому інвестиції трактують як систему економічних та інших відносин з кругообігу капіталу. Хрущ Н. А. зазначає, що це система економічних та інших відносин з приводу кругообігу капіталу, який авансований у вигляді грошових, майнових, інноваційних та інтелектуальних цінностей в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності з метою отримання позитивних результатів; витрати на створення, розширення, реконструкцію та технічне переозброєння основного капіталу, а також на пов'язані з цим зміни оборотного капіталу [63].

Серед зарубіжних вчених, в роботах яких досліджується тематика інвестицій, необхідно зазначити Гітмана Л. Дж., Шарпа В. У своїх дослідженнях ці видатні вчені приділяють увагу проблемам інвестицій, факторам, що на них впливають, а також значенню і впливу інвестицій на національну та світову економіку.

Шарп В. надає трактування терміну «інвестування», наголошуючи на тому, що це вже діяльність, пов'язана з «з розлученням з грошима сьогодні з тим, щоб отримати більшу суму їх у майбутньому»; американські економісти Гітман Л. і Джонк М. вважають, що «інвестиція – це спосіб розміщення капіталу, який має забезпечити збереження або зростання суми капіталу» [65].

Не зважаючи на відмінність існуючих підходів, наведені визначення поняття «інвестиції» характеризують зазначене явище як процес, а саме: вкладення, що носять різноманітний характер задля забезпечення діяльності у певній, заздалегідь обраній сфері, з метою отримання конкретної вигоди. Такий підхід до визначення поняття «інвестиції» не враховує ризики, що неминуче виникають у процесі перетворення зазначених вище цінностей у ресурс забезпечення діяльності, які мають на меті отримання вигоди.

Разом з цим, слід зазначити, що ризик в контексті поняття «інвестиції» доцільно розділити на два компоненти: ризик втрати початкових цінностей, які виступають ресурсами певної діяльності, та ризик, безпосередньо пов'язаний з освоєнням діяльності за рахунок використання зазначених цінностей як ресурсу.

Враховуючи викладене, поняття «інвестиції» доцільно розглядати з огляду на ризикованість процесу інвестування. Тобто слід усвідомлювати, що отримання вигоди в результаті інвестування виникає у переважній більшості випадків тоді, коли існує ризик, а чим ймовірність ризику вища – тим вищий дохід.

Забезпечення ходу реалізації інвестицій, як і будь-якого іншого процесу, можливе за рахунок здійснення відповідної діяльності.

Оскільки реалізація інвестицій розглядається саме як процес, виникає поняття інвестиційної діяльності.

В Законі України «Про інвестиційну діяльність» зазначено, що інвестиційною діяльністю є сукупність практичних дій громадян, юридичних осіб і держави щодо реалізації інвестицій [51].

Також існує думка, що інвестиційна діяльність має на меті отримання прибутку у вигляді позитивної різниці між отриманим доходом від продажу інвестиційних активів і витратами на їх придбання [26]. Вона регламентується умовами господарювання і полягає в реалізації практичної діяльності її суб'єктів щодо пошуку і залучення необхідної кількості інвестиційних ресурсів, визначенні інструментів та об'єктів для їх вкладання відповідно до обраної інвестиційної стратегії чи програми, з подальшою реалізацією з метою отримання прибутку чи іншого ефекту [46].

Оскільки визначень поняття інвестиційної діяльності доволі багато, його трактування різними авторами представлено в табл. 1.1.

Таблиця 1.1 – Систематизація визначень поняття «інвестиційна діяльність»

| Автор  | Визначення  |
|--|---|
| 1  | 2   |
| Гончаренко Л. П [11]                           | Вкладання інвестицій та здійснення практичних дій з метою отримання прибутку чи отримання позитивного ефекту  |
| Дука А. [13]                                   | Цілеспрямовано здійснюваний процес пошуку необхідних інвестиційних ресурсів, вибору ефективних об'єктів інвестування, формування збалансованої за обраними параметрами інвестиційної програми або портфеля та забезпечення ефективності їх реалізації |
| Ковтун Н. В [25]                               | Сукупність заходів і послідовних практичних дій з боку суб'єктів інвестування, які пов'язані з реалізацією інвестиційних намірів з метою отримання доходу   |
| Лендел О. М. [34]                              | Сукупність процесів економічного, фінансового, юридичного характеру за участю суб'єктів інвестування у системі вкладень з метою отримання прибутку або досягнення певного ефекту для суспільства  |
| Луців Б. Л.,<br>Кравчук І. С.<br>Сас Б. Б.[36] | Практичні дії фізичних, юридичних осіб і держави, пов'язані з реалізацією інвестицій  |
| Панчишин С. М. [43]                            | Сукупність рішень та відповідних дій, скерованих на перетворення заощаджень в інвестиції  |
| Погасій С. О. [50]                             | Процес пошуку необхідних інвестиційних ресурсів, вибору ефективних об'єктів (інструментів) інвестування, формування збалансованої за вибраними параметрами інвестиційної програми (інвестиційного портфеля) і забезпечення її реалізації              |
| Стефанович Є. А.[59]                           | Комплекс практичних заходів держави, юридичних і фізичних осіб, направлений на ефективне розміщення інвестиційних ресурсів з метою отримання очікуваного ефекту   |

## Продовження таблиці 1.1

| 1                     | 2  |
|-----------------------|--|
| Федоренко В. Г. [62]  | Заходи і дії фізичних та юридичних осіб, які вкладають власні кошти (у матеріальній, фінансовій або іншій майновій формі) для отримання прибутку   |
| Черваньова Д. М. [64] | Комплекс заходів і практичних дій юридичних та фізичних осіб (українських або іноземних) і держави щодо здійснення інвестицій у будь-якій формі з метою отримання прибутку або досягнення соціального ефекту |
| Щукін Б. М. [67]      | Процес організації інвестування в реально існуючих у країні умовах господарювання, в якому визначається модель поведінки інвестора щодо нарощування свого капіталу   |

Аналіз наведених у таблиці визначень, дає підставу стверджувати, що інвестиційна діяльність є процесом акумулювання та ефективного використання інвестиційних ресурсів відповідно до стратегічних цілей організації з метою отримання економічного або соціального ефекту.

На активність та ефективність інвестиційної діяльності підприємства впливає його спроможність використовувати різні джерела фінансування: кошти державного та місцевих бюджетів; кошти населення; іноземні інвестиції та інші джерела [55]. Тобто ефективне акумулювання та використання інвестиційних ресурсів є запорукою розвитку підприємства і однією з головних умов здійснення інвестицій, при цьому з позиції економічної безпеки ресурсне забезпечення є надзвичайно важливим аспектом і не лише у сфері інвестиційної діяльності.

Важливість інвестиційної діяльності як складової економічної безпеки зумовлюється розширенням сфер інвестування, ускладненням його структури і, як наслідок, виникненням загроз економічній безпеці, які потребують нейтралізації шляхом взаємоузгодження економічних інтересів, саморозвитку інвестиційних процесів відповідно до внутрішніх і зовнішніх викликів.

Враховуючи, що в контексті компонентів економічної безпеки інвестиції є частиною компоненту фінансування, вони дозволяють забезпечити всі інші компоненти економічної безпеки підприємства, а



зростання їх індикаторів безпосередньо залежить від обсягу задіяних інвестиційних ресурсів.

Індикаторами є: наявність активів у необхідному обсязі; коефіцієнт зносу основних засобів; частка нових, прогресивних технологій у загальному технологічному потенціалі підприємства; частка нової наукоємної продукції в загальних обсягах виробництва та ін.

Тобто, розглядаючи інвестиційну діяльність з позиції розвитку підприємства та забезпечення його економічної безпеки, доцільно підкреслити прямий або опосередкований вплив практично на всі сфери діяльності суб'єкта господарювання.

Процеси інвестиційного забезпечення економічної безпеки здійснюються в будь-якій функціонуючій економічній системі як економічна діяльність, спрямована на формування і рух інвестиційних ресурсів відповідно до критеріїв її безпечного функціонування і розвитку [8]. Мова йде про економічну безпеку інвестиційної діяльності, хоча у багатьох наукових працях використовують термін «інвестиційна безпека», що не зовсім коректно з позицій дослідження мікрорівня.

Визначення поняття інвестиційної безпеки різними авторами наведені в табл. 1.2.

Таблиця 1.2 – Систематизація визначень поняття «інвестиційна безпека»

| Автор, джерело                            | Визначення   |
|---|--|
| 1   | 2  |
| Анісімова О. М.,<br>Картчева О. С.<br>[1] | Міра узгодження довгострокових економічних інтересів підприємства як суб'єкта інвестиційної діяльності з суб'єктами зовнішнього середовища, за якої в умовах загроз підприємство в довгостроковому періоді не переходить в кризовий стан, який загрожує збитками великого масштабу, втратою конкурентоспроможності, порушенням нормального режиму господарської діяльності |
| Лаговська О. А.,<br>Берляк Г. В. [33]     | Створення єдиного механізму, що, з одного боку, постійно залучає гроші, а з іншого боку, забезпечує постійний відбір, підготовку і реалізацію нових інвестиційних проектів та забезпечує мінімізацію ризиків від їх реалізації   |

Продовження таблиці 1.2

| 1  | 2   |
|--|---|
| Ляшенко О. М.<br>[37]                      | Рівень національних та іноземних інвестицій (за умови оптимального їх співвідношення), який здатен забезпечити довгострокову позитивну економічну динаміку при належному рівні фінансування науково-технічної сфери, створення інноваційної інфраструктури та адекватних інноваційних механізмів  |
| Міщук Є. В.,<br>Кашубіна Ю. Б.<br>[40]     | Стан захищеності, але не інвестицій чи інших ресурсів, а безпосередньо підприємства, інвестора, їх стейкхолдерів  |
| Наконечна О. С.,<br>Ніколаюк В. В.<br>[41] | Підсистема економічної безпеки, що забезпечує попередження загроз негативного впливу зовнішнього середовища та можливість ефективного вкладу інвестицій для стабільного економічного розвитку та захищеності підприємства як об'єкта інвестування, а також захищеності інвестора та стейкхолдерів |
| Побережна Н. М.<br>[49]                    | Стан ефективного використання ресурсів та ринкових можливостей для запобігання загроз зовнішнього та внутрішнього середовищ, які виникають у процесі інвестиційної діяльності підприємства, що сприяє його стійкому розвитку  |

Отже, інвестиційна безпека підприємства – це комплексне поняття, яке відображає вплив сукупності зовнішніх і внутрішніх факторів у сфері інвестицій на економічну безпеку підприємства.

До переліку зовнішніх можна віднести фактори: політичного, соціального та економічного становища; законодавства в сфері інвестицій; загального інвестиційного клімату та ін.

Внутрішніми факторами інвестиційної безпеки підприємства є: інвестиційний потенціал; інвестиційна привабливість підприємства; кадрове забезпечення інвестиційної діяльності; наявність достатніх обсягів власних коштів; захищеність власного капіталу тощо.

При цьому слід усвідомлювати, що в результаті здійснення інвестицій, разом із залученням додаткового фінансування господарської діяльності підприємства, до управління ним в тій чи іншій мірі долучатиметься інвестор, який, зокрема, розраховуватиме на частину прибутку, що разом з нейтралізацією загрози нестачі фінансування як загрози економічній безпеці підприємства, може стати причиною зниження її рівня.

Отже, на нашу думку, економічна безпека інвестиційної діяльності

підприємства – це стан захищеності інвестиційної діяльності підприємства, який забезпечується достатністю інвестиційних ресурсів і організацією процесів взаємодії з вітчизняними та іноземними інвесторами, що сприяє мінімізації негативного впливу екзогенних та ендогенних факторів на інвестиційну діяльність підприємства.

Таким чином, поняття «інвестиційна безпека» визначається сукупністю сприятливих умов для здійснення інвестицій на макrorівні, що має одне й те саме значення для зовнішніх інвесторів, підприємства і його власників.

Водночас, поняття «економічна безпека інвестиційної діяльності» визначається цілями, характером і наслідками взаємодії учасників процесу інвестування, що зумовлює відмінність цього поняття для підприємства і його власників з одного боку та інвесторів – з іншого.

## 1.2 Управління інвестиційними проектами підприємства

Реалізація цілей інвестування передбачає формування інвестиційних проектів, які забезпечують інвесторів та інших учасників необхідною інформацією для прийняття рішень щодо інвестування.

Сучасна економічна література та законодавство представляє різні тлумачення категорії «інвестиційний проект». Так, Закон України «Про інвестиційну діяльність» визначає інвестиційний проект як сукупність цілеспрямованих організаційно-правових, управлінських, аналітичних, фінансових та інженерно-технічних заходів, які здійснюються суб'єктами інвестиційної діяльності та оформлені у вигляді планово-розрахункових документів, необхідних та достатніх для обґрунтування, організації та управління роботами з реалізації проекту [51]. Закон України «Про режим іноземного інвестування» трактує інвестиції як цінності для отримання прибутку або досягнення соціального ефекту [52].

Бланк І. О. під інвестиційним проектом розуміє сукупність заходів, що

передбачають певні капіталовкладення для отримання прибутку або соціального ефекту в майбутньому [4]. З точки зору підприємницької діяльності бізнес-словник трактує інвестиційний проект як довгострокові вкладення коштів для реалізації бізнес-ідеї аж до досягнення стабільного доходу від її втілення [18].

Дука А. П., щоб охопити багатофункціональність поняття «проект», визначає інвестиційний проект у двох аспектах: як документ і як конкретні дії інвестора щодо реалізації своїх інвестиційних намірів [13]. Ці два аспекти набувають такого значення:

1) Інвестиційний проект – це у спеціальний спосіб підготовлена документація, що містить максимально повний опис і обґрунтування усіх особливостей майбутнього інвестування.

2) Інвестиційний проект – це комплекс заходів, що здійснюються інвестором з метою реалізації свого плану нарощування капіталу. Дії інвестора мають бути оптимальними для досягнення цілей за обмежених часових, фінансових та матеріальних ресурсів.

При визначенні категорії «інвестиційний проект» слід враховувати основні ознаки:

- можливість зміни комплексу заходів для досягнення мети проекту;
- неповторність (специфічність);
- обмеженість у часі;
- обмеженість ресурсів.

До специфічних особливостей, які притаманні інвестуванню і на яких має базуватися визначення сутності інвестиційного проекту, необхідно віднести: вид інвестицій; мета інвестування; чітке визначення часових параметрів.

Оскільки інвестування, перш за все, орієнтується на забезпечення процесу розширеного відтворення, слід зосередити увагу на тому, що інвестиційний проект має свою специфіку. Інвестиційний проект передбачає досить тривалий період освоєння та довготривалий період реалізації

створеного об'єкта інвестування стає можливим отримання відповідної продукції проекту, продаж якої забезпечує відшкодування інвестору вкладень у створення такого об'єкта. Разом з тим за своєю сутністю інвестиційний проект, на відміну від традиційного, орієнтується на забезпечення інвестиційних цілей і сприяє подальшому розвитку. Власне саме орієнтація на довгострокову перспективу відрізняє інвестиційний проект від великої сукупності того, що в сучасному світі називають проектами як планами створення чогось.

Найчастіше на практиці інвестиційний проект – це об'єкт реального інвестування, який може бути представленим у вигляді інвестицій у [25, 47, 55]:

- підвищення ефективності виробництва – з метою створення умов для зниження витрат фірми за рахунок більш досконалого обладнання, навчання персоналу або переміщення виробничих потужностей в регіони з більш вигідними умовами виробництва;

- розширення виробництва – з метою розширення можливостей випуску товарів для існуючих ринків в рамках уже існуючих виробництв;

- створення нових підприємств, які будуть випускати товари, що раніше не виготовлялися або дозволять фірмі вийти на нові для неї ринки товарів;

- заради задоволення вимог державних органів управління, коли підприємство опиняється перед необхідністю задовольнити вимоги екологічних стандартів або безпеки продукції, або інших умов діяльності, які не можуть бути забезпечені удосконаленням менеджменту.

Зважаючи на таку класифікацію, інвестиційний проект може існувати у різній формі [29]: нульового проекту, який передбачає утворення нового виробництва; реконструкції – впровадження передових технологій без зміни профілю підприємства; розширення або реабілітація (перепрофілювання) діючого підприємства.

Отже, значні інвестиційні ресурси реально витрачаються зазвичай після

розробки і затвердження конкретного інвестиційного проекту підприємства або організації, під яким розуміють певний комплекс документів стосовно змісту та умов реалізації відповідних заходів для досягнення поставленої мети (розвиток техніко-технологічної бази, започаткування виготовлення нової продукції, здійснення будь-яких нових методів або форм організації діяльності тощо). При цьому здійснення передбачених інвестиційним проектом заходів має обов'язково дати позитивний економічний або соціальний ефект від реалізованих інвестицій.

Цикл, фази та етапи обґрунтування інвестиційного проекту є достатньо дослідженими об'єктами [5, 44], тому доцільно узагальнити таке. Інвестиційний проект передбачає стадію розробки та реалізації, які охоплюють певний проміжок часу.

Цикл інвестиційного проекту включає три послідовні фази [25]:

- передінвестиційна (первинна інформація, обробка даних, обґрунтування прийняття рішення);
- інвестиційна (планування, бюджетування, проектування, укладення договорів, підбір кадрів);
- виробнича (здійснення виробничого циклу, реалізація на практиці усіх інвестиційних рішень).

Передінвестиційна фаза інвестиційного проекту здебільшого складається з трьох стадій: аналітичної, проектної та оцінної.

Перша (аналітична) стадія передбачає узагальнення інформації про необхідність інвестування в конкретний об'єкт, можливості потенційних інвесторів, стан забезпечення цього об'єкта персоналом належної кваліфікації, власні матеріальні ресурси об'єкта. Головною метою цієї стадії є привертання уваги до тієї чи тієї інвестиційної пропозиції.

Проектна стадія охоплює: попереднє обґрунтування; допоміжні (функціональні) дослідження; техніко-економічне обґрунтування інвестиційного проекту.

На етапі допоміжних (функціональних) досліджень здійснюється

детальне опрацювання конкретних аспектів проекту. Ці дослідження для великомасштабних інвестиційних пропозицій проводяться обов'язково за такими напрямками:

- прогнозування попиту на товари, що вироблятимуться, з урахуванням очікуваного проникнення на ринок;
- виявлення міри доступності необхідних сировини і матеріалів, проведення потрібних лабораторно-експериментальних випробувань;
- вивчення місця розміщення виробництва (передовсім для проектів, де транспортні витрати можуть бути визначальним чинником);
- дослідження оптимальних масштабів виробництва (діяльності) з урахуванням альтернативних технологій, інвестиційних ресурсів, виробничих витрат та очікуваних цін на продукцію (послуги);
- оцінка економічного й техногенного впливу об'єкта виробництва (діяльності) на навколишнє середовище;
- вибір комплексу технологічного устаткування з урахуванням кількості й можливостей постачальників та обсягів інвестиційних ресурсів на альтернативній основі.

Розглянемо класифікацію інвестиційних проектів. Усі форми реального інвестування проходять три основні стадії, що складають у сукупності цикл інвестування [26]:

- передінвестиційна, у процесі якої розробляються варіанти альтернативних інвестиційних рішень, проводиться їхня оцінка і приймається до реалізації конкретний їхній варіант. Основу передінвестиційної стадії циклу реального інвестування складає підготовка інвестиційного проекту (бізнес-план, техніко-економічне обґрунтування);
- інвестиційна, у процесі якої здійснюється безпосередня реалізація прийнятого інвестиційного рішення;
- постінвестиційна, у процесі якої забезпечується контроль за досягненням передбачених параметрів інвестиційних рішень у процесі експлуатації об'єкта інвестування.

Інвестиційний проект на практиці являє собою документ, що визначає

необхідність здійснення реального інвестування, де в загальноприйнятій послідовності розділів викладаються основні характеристики проекту і фінансові показники, пов'язані з його реалізацією. Форма документу відрізняється для різних форм реального інвестування [8]:

- для відновлення окремих видів устаткування, придбання окремих видів нематеріальних активів, збільшення запасів матеріальних оборотних активів, що не вимагають високих інвестиційних витрат, обґрунтування інвестиційних проектів має форму внутрішнього службового документа (доповідної записки, заявки тощо), де викладаються мотивація, об'єктна спрямованість, необхідний обсяг інвестування, очікувана ефективність;

- для придбання цілісних майнових комплексів, нового будівництва, перепрофілювання, реконструкції і широкомасштабної модернізації підприємства вимоги до підготовки інвестиційного проекту істотно зростають. Це пов'язано з тим, що підприємства не можуть забезпечити свій стратегічний розвиток тільки за рахунок внутрішніх фінансових ресурсів і залучають на інвестиційні цілі значний їх обсяг із зовнішніх джерел фінансування.

Інвестор або кредитор повинен мати чітке уявлення про стратегічну концепцію проекту; його масштаби; найважливіші показники маркетингової, економічної і фінансової його результативності; обсяги необхідних інвестиційних витрат і терміни їхнього повернення й інші його характеристики. Розроблений інвестиційний проект дозволяє власникам і менеджерам підприємства, стороннім інвесторам всебічно оцінити доцільність його реалізації й очікувану ефективність.

Інвестиційний проект повинен містити наступні основні розділи (рис. 1.2).

Дослідження сутності інвестиційний проектів підприємства дозволило зробити висновки щодо того, що інвестиційний проект є документально оформленим комплексом координуваних взаємозв'язаних заходів, що реалізуються впродовж певного часу (життєвого циклу проекту) при



встановлених ресурсних обмеженнях, що забезпечують досягнення цілей і отримання прямих і непрямих ефектів від залучення і використання інвестиційних ресурсів.



До характерних ознак інвестиційного проекту слід віднести: детерміновані в часі інвестиційні цілі; координоване виконання численних взаємозв'язаних робіт; обмежена протяжність в часі; обмеженість ресурсів; здійснення одноразових витрат в початковій фазі реалізації проекту; отримання ефекту [12].

Управління проектом – процес управління людськими, матеріальними і фінансовими ресурсами проекту, який забезпечує досягнення запланованих результатів на основі узгодження інтересів і ефективного координування взаємодії учасників проекту протягом його життєвого циклу.

В менеджменті управління проектами є одним із найскладніших видів діяльності, оскільки на різних стадіях реалізації проекту змінюються зміст і обсяги робіт, склад виконавців, що потребує зміни структури проекту.

Управління проектами інтегрує методику і технологію управління людськими, матеріальними і фінансовими ресурсами, потребує вміння узгоджувати інтереси багатьох його учасників, вміння по-новому розв'язати виробничі завдання, знаходити оптимальні рішення за умов невизначеності і ризику.

Реалізація інвестиційних проектів підприємства вимагає належного ресурсного забезпечення, тобто формування на підприємстві необхідних інвестиційних ресурсів.

Під інвестиційними ресурсами, як правило, розуміються всі види ресурсів, що формуються на підприємстві для реалізації його інвестиційно-інноваційної діяльності [9, 27, 50]. В цілому виділяють дві основні форми таких ресурсів – реальні та фінансові.

Всі реальні інвестиційні ресурси можна звести до чотирьох основних груп [26]: природні ресурси (земля, водні ресурси, повітряний басейн, корисні копалини тощо); трудові ресурси (робоча сила у працездатному віці); матеріально-технічні ресурси (основний та оборотний капітал у реальному вигляді); інформаційні ресурси (бази даних, інтелектуально-інформаційні послуги, проектно-кошторисна, технічна документація тощо).

Забезпечення підприємства фінансовими ресурсами фактично являє собою перший з трьох основних етапів інвестиційної діяльності: формування накопичень – вкладення ресурсів (інвестування) – отримання доходу [44].

На рис. 1.3 в схематичному вигляді представлений процес формування на підприємстві інвестиційних ресурсів через ринок інвестиційного капіталу для здійснення проектної діяльності.

Кошти власників заощаджень потрапляють на ринок капіталу і створюють два потоки. Один потрапляє прямо до підприємства. Це може відбуватись [46]: шляхом купівлі власниками заощаджень цінних паперів підприємства; шляхом надання державою підприємству дотацій, субсидій, пільгових кредитів тощо; шляхом внесення національними та іноземними інвесторами коштів в статутний фонд підприємства на умовах участі в

капіталі; шляхом об'єднання капіталів підприємств та ін.

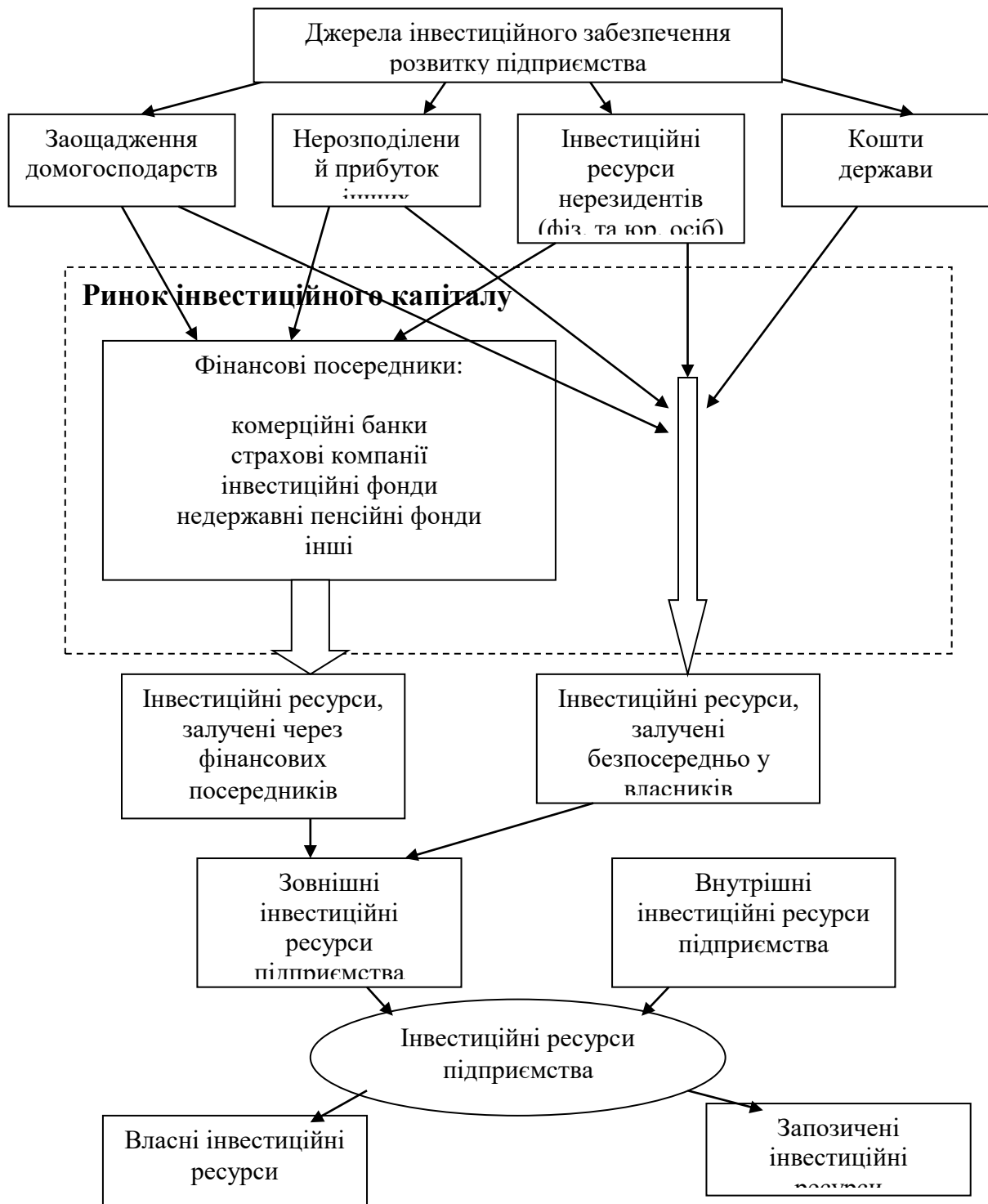


Рис. 1.3 – Формування інвестиційного забезпечення проектів підприємства через ринок інвестиційного капіталу [8].

Другий, основний потік заощаджень потрапляє спочатку до посередників і набуває вигляду депозитів комерційних банків, внесків в

пенсійні та інвестиційні фонди або в страхові компанії.

Посередники, акумулюючи кошти населення та інших економічних суб'єктів, зобов'язані реінвестувати довірені їм заощадження з прибутком до моменту їх повернення власнику, тому вони виходять на ринок інвестиційного капіталу в якості інвесторів та кредиторів.

Ресурси, залучені підприємством на ринку капіталу, додаються до тих, що підприємство вже має в своєму розпорядженні, і утворюють його сукупні інвестиційні ресурси.

Перелік інвестиційного забезпечення інвестиційних проектів підприємства із зазначенням їх виду представлений в табл. 1.3.

Таблиця 1.3 – Джерела фінансового забезпечення інвестиційних проектів підприємства [29]

| Вид інвестиційних ресурсів |                      | Джерела інвестиційних ресурсів підприємства |   |
|----------------------------|----------------------|---|---|
| 1                          |                      | 2   |   |
| 1.                         | Внутрішні і власні   | 1.1.  | Нерозподілений прибуток   |
|                            |                      | 1.2.  | Амортизаційні відрахування  |
|                            |                      | 1.3.  | Спеціальні фонди, що формуються за рахунок прибутку   |
|                            |                      | 1.4.  | Страхові відшкодування збитків, викликаних втратою майна  |
|                            |                      | 1.5.  | Довгострокові фінансові вкладення, строк погашення яких закінчується в поточному періоді        |
|                            |                      | 1.6.  | Частина основних фондів, що реінвестується шляхом продажу                                       |
|                            |                      | 1.7.  | Частина зайвих оборотних активів, що іммобілізується в інвестиції                               |
| 2.                         | Внутрішні і позичені | 2.1.  | Приріст заборгованості з оплати праці   |
|                            |                      | 2.2.  | Приріст заборгованості в розрахунках з бюджетом та позабюджетними фондами                       |
|                            |                      | 2.3.  | Приріст заборгованості в розрахунках за страхування   |
|                            |                      | 2.4.  | Приріст іншої внутрішньої кредиторської заборгованості підприємства                             |
| 3.                         | Зовнішні власні      | 3.1.  | Акціонерний чи пайовий капітал, що залучається додатково  |
|                            |                      | 3.2.  | Кошти, що виділяються холдинговими та акціонерними компаніями                                   |
|                            |                      | 3.3.  | Безоплатно надані державними органами та комерційними структурами кошти на цільове інвестування |

Продовження таблиці 1.3

| 1  |          | 2    |  |
|----|----------|------|--|
| 4. | Зовнішні | 4.1. | Довгострокові кредити банків та інших кредитних структур |

|          |      |   |
|----------|------|---|
| позичені | 4.2. | Прямі державні кредити  |
|          | 4.3. | Інвестиційний податковий кредит   |
|          | 4.4. | Комерційні кредити, що надаються постачальниками машин, обладнання та інших інвестиційних товарів; підрядниками       |
|          | 4.5. | Кошти, що залучаються шляхом емісії та розміщення облігацій та інших боргових зобов'язань підприємства                |
|          | 4.6. | Машини, обладнання та інші реальні види ресурсів, що залучаються на основі лізингу (т.зв. позабалансове кредитування) |
|          | 4.7. | Інші джерела формування позичених ресурсів (селенг, факторинг, форфейтинг тощо)                                       |

Необхідно зазначити, що внутрішня кредиторська заборгованість є короткостроковим фінансовим ресурсом підприємства, тому більшість економістів не відносять її до інвестиційних ресурсів. Однак, короткострокові ресурси можуть служити, наприклад, джерелом покриття частки приросту оборотних коштів при реалізації реального інвестиційно-інноваційного проекту. Тому, на нашу думку, приріст внутрішньої кредиторської заборгованості повною мірою можна віднести до джерел фінансування інвестиційного проекту, тобто до короткострокових інвестиційних ресурсів підприємства.

Підприємство може використовувати різні види окремих фінансових інструментів тим самим регулюючи (визначаючи) конкретні умови залучення коштів. Джерела, інструменти та методи формування на підприємстві інвестиційних ресурсів для забезпечення розвитку знаходяться в органічній єдності та являють собою систему фінансового забезпечення діяльності підприємств.

Таким чином фінансове забезпечення інвестиційних проектів являє собою сукупність економічних відносин з приводу формування на підприємстві фінансових ресурсів, необхідних для реалізації певних інвестиційно-інноваційних програм (проектів). Центральне місце тут належить процесу розробки та реалізації спеціальної частини фінансової стратегії підприємства, що полягає у забезпеченні найбільш ефективних умов формування на підприємстві фінансових ресурсів з різних джерел.

### 1.3. Методичні підходи до оцінки привабливості інвестиційних проектів

Прийняття і реалізація інвестиційних рішень базується на всебічному аналізі й оцінці ефективності конкретних інвестиційних проектів. Слід зазначити, що ефективність інвестиційних проектів має кількісну і якісну оцінку. Це залежить від цілей інвестора, що можуть виражатися, наприклад, в одержанні доходу, і тоді ефективність матиме кількісну визначеність. Під час одержання будь-якого іншого корисного для інвестора ефекту, наприклад, досягнення соціального, науково-технічного чи екологічного, що не завжди має кількісну визначеність, необхідна якісна оцінка.

Критерії і методи, використані в інвестиційному аналізі, досить повно розроблені в науковій літературі [2, 19, 35, 45], основні з них представлені в табл. 1.4.

Таблиця 1.4 – Зміст методів оцінки інвестиційних проектів

| Метод оцінки інвестиційних проектів 1 Зміст методу                                   |   |
|--|---|
| Методи оцінки в умовах визначеності  |   |
| 1  | 2   |
| Метод чистої приведеної вартості (NPV)   | Дисконтування грошових потоків за ставкою, що відбиває очікуваний рівень позичкового відсотка на фінансовому ринку.   |
| Метод визначення строку окупності інвестицій (PP)                                    | Визначення тривалості періоду, протягом якого сума чистих доходів, дисконтованих на момент завершення інвестицій, дорівнює сумі інвестицій.                       |
| Метод оцінки внутрішньої норми прибутковості інвестицій (IRR)                        | Визначення ставки дисконтування, за якої чиста приведена вартість дорівнює нулю.  |
| Метод оцінки індексу рентабельності (PI) і коефіцієнта ефективності інвестицій (ARR) | Оцінка відношення дисконтованого чистого доходу до стартових інвестицій (IP), оцінка відношення середньорічного прибутку до середнього значення інвестицій (ARR). |

## Продовження таблиці 1.4

| 1   | 2  |
|---|--|
| Методи оцінки в умовах невизначеності   |  |
| Метод кращого стану   | Модифікація методу чистої поточної вартості для умов невизначеності. Застосовується ставка дисконтування з урахуванням виправлення на ризик.   |
| Модель оцінки капітальних активів (САРМ). Теорія цін акцій                                | Оцінка можливостей прибутковості портфеля цінних паперів загалом. Обмеженням є те, що модель розрахована на один інвестиційний період, немає припущень щодо ризику і прибутковості з часом.  |
| Арбітражна теорія оцінки  | Не припускає оцінки ефективності інвестиційного портфеля в термінах середньої прибутковості – стандартного відхилення, а також допускає, що на прибутковість активів може впливати не єдиний фактор – ринковий ризик, а декілька (приріст промислового виробництва, приріст очікуваної інфляції, несподівана інфляція тощо). |
| Метод порівняння прибутковості проекту із середньозваженою вартістю капіталу фірми (WACC) | Інвестиційний проект приймається до виконання, якщо очікувана прибутковість більше дорівнює вартості капіталу фірми. Недолік полягає у тому, що він не враховує розходжень у рівнях ризику різних проектів.  |
| Концепція стратегічної чистої поточної вартості (спрощений метод дисконтування)           | Грошові потоки представляються у вигляді лінійної функції ставки прибутковості за ліквідними активами.   |

При цьому слід зазначити, що цілісної системи обґрунтування прийняття рішень за реальними інвестиціями не існує.

Якщо розглядати реальні інвестиції, то виявляється багато істотних відмінностей. Наприклад, у загальному випадку неможливо побудувати функцію корисності показника прибутковості, тому що співвідношення корисності різних результатів залежатиме не стільки від власної прибутковості інвестицій у процентному вираженні, скільки від абсолютних значень вартісних показників. Водночас під час формування портфеля цінних паперів достатньо прогнозувати зміну тільки фінансових складових ризику, а прибутковість (P) можна оцінити так:

$$P = \{IC_i, CF_k, n, r\}, \quad (1.1)$$

де  $IC_i$  – інвестиції в  $i$ -му році,  $i = 1, 2, \dots, m$ ;  $CF_k$  – приплив (відтік) коштів у  $k$ -му році,  $k = 1, 2, \dots, n$ ;  $n$  – тривалість проекту;  $r$  – коефіцієнт дисконтування.

При цьому варто підкреслити, що застосування методів оцінки інвестиційних проектів припускає множинність прогнозних оцінок і розрахунків, що визначається як можливістю застосування низки критеріїв, так і доцільністю варіювання основними параметрами.

Наприклад, оцінюючи моделі фінансового забезпечення, варто виходити з ціни ресурсів, можливого сценарію одержання ресурсів, нормативно-правової регламентації тощо. Однак водночас необхідно вибрати один із найбільш оптимальних варіантів, виходячи з конкретних умов реалізації інвестиційного проекту.

Водночас, як показав аналіз відповідних літературних джерел [1, 2, 10, 23, 35], будь-який механізм фінансування ґрунтується на фінансовій моделі інвестиційного проекту, що побудована з урахуванням усіх факторів, які істотно впливають на дане підприємство. Така модель дає змогу не тільки прорахувати результати при заданих прогнозних параметрах і скласти прогнозні фінансові звіти, але й вибрати найбільш придатні інвестиційні схеми і джерела фінансування відповідно до встановлених критеріїв.

Фінансова модель інвестиційного проекту має дві складові: блок капітальних вкладень і блок фінансових потоків у ході реалізації проекту. Капітальні вкладення можуть здійснюватися не тільки в початковий період, але й протягом усього періоду проектування залежно від його масштабності і схеми фінансування. Під час розгляду реальних інвестицій необхідно прогнозувати як технічну, так і комерційну компоненти. Це пов'язано з тим, що реальні інвестиційні проекти мають чітко виражені дискретні технічні і фінансові характеристики. Однак абсолютно очевидно, що прийняти остаточне рішення без прогнозування абсолютних вартісних показників неможливо [35].

Для вирішення останньої задачі необхідно, на думку автора, провести комплексні допроектні маркетингові дослідження. При цьому розробка методології обґрунтування прийняття інвестиційних рішень зумовлює необхідність взаємного ув'язування положень теорії очікуваної корисності,



бізнес-планування (зокрема, маркетингових досліджень) і комплексного аналізу проектів.

Нині підхід очікуваної корисності можна вважати загальноприйнятим як у сучасних фінансах, так і в економічній теорії загалом [28].

Тоді задача в загальному вигляді полягає в побудові такої функції, що пов'язувала б можливі доходи і збитки з індексом корисності, що відбиває відношення особи, яка приймає рішення (ОПР), до цих можливостей, тобто ця функція потрібна для уявлення відношення ОПР до ризикованих результатів. Цінність такої функції полягає в тому, що вона може використовуватися в явному вигляді як орієнтир під час ухвалення рішення, що відповідає не тільки намірам інвестора, але й того, кому він передає своє право прийняття рішення.

Для визначення очікуваної корисності проекту може бути застосований такий алгоритм. На першому етапі визначають величину корисності кожного його результату за функцією корисності особи, яка приймає рішення. Потім виражений в одиницях корисності кожен результат збільшується на її імовірність. Результати розрахунків для кожного з проектів у сумі беруть для аналізу загальної очікуваної корисності проектів.

Корисність проектів – важливий показник для прийняття правильного рішення, тому що дає змогу врахувати індивідуальні переваги доходу і пов'язаного з ним ризику.

Водночас побудова функції корисності щодо капіталомістких реальних інвестиційних проектів має свої особливості. Як правило, для таких проектів застосовується колегіальне рішення. Звідси випливає, що сама функція корисності повинна мати узагальнений характер, наприклад, середньозважене значення функцій корисності окремих учасників, які беруть участь у прийнятті інвестиційного рішення. Базою зважування може бути ступінь відповідальності менеджерів або частка їх фінансової участі в проекті.

Теорія очікуваної корисності дає змогу формалізувати процедуру

виміру рівня ризику. Така процедура припускає, що та сама корисність буде привласнюватися даному результату незалежно від часу його появи. Однак коли коректування на ризик здійснюються інтуїтивно, то значення, що присвоюється результату, може коливатися в часі і від проекту до проекту. При цьому дуже малоймовірно, щоб за допомогою якоїсь інтуїтивної процедури можна було б легко змодельовати досить складні розрахунки, необхідні для визначення очікуваної корисності аналізованих проектів [3, 28, 58].

Отже, побудова функцій очікуваної корисності дає змогу формалізувати процедуру обґрунтування прийняття інвестиційних рішень. При цьому, як уже зазначалося вище, сама функція повинна носити обґрунтований характер.

Базою побудови функції очікуваної корисності може бути бізнес-планування, що на стадіях техніко-економічного обґрунтування описує передумови, умови, конкретну програму дії і визначає фінансово-економічні умови і можливі результати реалізації проекту.

Структура бізнес-плану не є жорстко регламентованою, при цьому схеми і розділи бізнес-плану, які використовуються в українській і зарубіжній практиці, фактично однакові і можуть розрізнятися тільки за формою подання і розташування частин [19].

Із загальноприйнятих у бізнес-плані розділів щодо прогнозування узагальнених економічних показників реалізації проекту найбільше значення має план маркетингу. У даному розділі дається оцінка ринкових можливостей підприємства. Обсяг збуту продукції з погляду прогнозування є найбільш важливим і складним, оскільки аналіз наявного ринку і політика формування рівня і структури попиту на продукцію визначають результати реалізації інвестиційного проекту. Результати маркетингових досліджень є також базою для розробки довгострокової стратегії і тактики підприємства і визначають його потреби в ресурсах [45, 56].

План маркетингу – єдине джерело інформації про комерційні

результати проекту, тому що без прогнозних обсягів реалізації продукції і можливих ринкових цін практично неможливо зробити висновок про обґрунтованість інвестиційних рішень. Виторг є основним результуючим показником, на основі якого можуть бути реалізовані різні схеми оцінки ефективності інвестицій.

Третім елементом процедури обґрунтування прийняття інвестиційних рішень є комплексний аналіз проектів, що доцільно проводити на основі коефіцієнтів, які характеризують інвестиційну привабливість проектів.

Першорядним завданням під час оцінюванні інвестиційної привабливості проектів є визначення критеріїв доцільності капіталовкладень. Аналіз літератури [10, 28, 45, 58] дав змогу виділити близько 50 коефіцієнтів для оцінки діяльності підприємства, оцінки структури капіталу тощо. На стадії обґрунтування прийняття інвестиційних рішень через практичну відсутність вихідної інформації не вдається розрахувати окремі групи коефіцієнтів, однак на даному етапі досить виділити певну групу, що дасть змогу оцінити узагальнюючі характеристики аналізованих проектів.

З цією метою, на нашу думку, варто виділити три групи показників, які характеризують:

- 1) ефективність капітальних вкладень;
- 2) ефективність використання акціонерного капіталу;
- 3) прибутковість капітальних вкладень.

Під час розрахунку критеріїв оцінки ефективності капітальних вкладень, наприклад основним варіантом для проектів, у яких передбачається створення об'єктів з великим терміном служби (істотно перевищує розрахунковий період), є варіант розрахунку критеріїв для позикового капіталу з урахуванням амортизаційних відрахувань у потоці доходів і без обліку ліквідної вартості.

Для проектів, у яких передбачається тільки заміна устаткування з терміном служби, близьким до тривалості розрахункового періоду (а це є окремим випадком), критерії визначаються для усіх витрачених засобів

(позикових, власних) з урахуванням амортизаційних відрахувань і ліквідної вартості устаткування.

Водночас, поділяючи загалом точку зору автора [45], вважаємо за необхідне зробити низку уточнень.

1) Варіант розрахунку критеріїв для позикового капіталу обумовлений самою специфікою української економіки, оскільки існує дуже мало фірм, що мають власні фінансові ресурси, ціна яких порівняно з ринковою ціною кредитів істотно нижча. Така ціна може бути визначена втраченою вигодою від можливого альтернативного розміщення капіталу. Але, оскільки для умов реального інвестування втрачена вигода важко визначається, власні ресурси можна до певної межі вважати дешевими, тобто більшість підприємств, залучаючи для реалізації інвестиційних проектів акціонерний капітал, повинна розглядати його як позиковий з потоком дивідендів.

2) Аналіз ефективності капітальних вкладень з урахуванням позикового капіталу повинен вироблятися за більш обґрунтованих вихідних умов.

Необхідно враховувати, що зниження середньозваженої вартості капіталу позитивно відбивається на ефективності прийнятого до використання інвестиційного проекту.

При цьому дисконтований потік витрат позикового капіталу по кроках розрахункового періоду визначається наростаючим підсумком [2, 3, 23, 54]:

$$Z_t = \sum_{t=1}^{T_p} \frac{K_t}{(1+r)^t} \quad (1.2)$$

де  $K_t$  – сума позикових коштів, залучених на початку  $t$ -го періоду;  $t$  – період (крок) дисконтування;  $r$  – ставка дисконтування;  $T_p$  – загальний період реалізації проекту (під  $T_p$  у загальному вигляді розуміють період до початку експлуатації об'єкта).

Однак варто мати на увазі, що і під час експлуатації можливі витрати капітального характеру, які також необхідно враховувати.

Дисконтований потік доходів визначається так [2, 19]:

$$P_t = \sum_{t=1}^{T_{\text{сл}}} \frac{\Pi_t + A_t}{(1+r)^t} \quad (1.3)$$

де  $\Pi_t$  – сума чистого прибутку за  $t$ -ий період;  $A_t$  – амортизаційні відрахування за  $t$ -ий період;  $T_{\text{сл}}$  – термін служби об'єкта.

Необхідно враховувати, що ставки дисконтування для формул (1.2) і (1.3) будуть різними з тієї причини, що витрати, як правило, здійснюються на початку періоду, а результати враховуються наприкінці. При допущенні, що доходи будуть отримані рівномірно за період  $t$ , необхідно застосовувати відповідні методи дисконтування, наприклад, безупинне чи на середину періоду. Тому з урахуванням (1.2) і (1.3) чистий дисконтований доход можна визначити на основі вираження [2, 19]:

$$NPV_t = P_t - Z_t, \quad (1.4)$$

Індекс прибутковості чи показник абсолютної ефективності визначається так [2, 19]:

$$PI_t = P_t / Z_t, \quad (1.5)$$

Строк окупності капітальних вкладень розраховується із співвідношення [2, 19]:

$$PB = (t - 1) + \frac{I - PI_t}{PI_t - 1} \quad (1.6)$$

Відносно самостійним показником першої групи є запас фінансової стійкості, що визначається відношенням нерозподіленого прибутку до

валового прибутку від продажу. Він характеризує здатність підприємства залучати кошти акціонерів для розвитку виробництва.

Переважна частина показників другої групи, які застосовують в економічній практиці для аналізу ефективності використання акціонерного капіталу, призначена для оцінки діючих підприємств. Для обґрунтування інвестиційних рішень рекомендується використовувати такі критерії [2, 19]:

- дивіденди (у відсотках), що можуть бути за весь розрахунковий період з урахуванням періоду будівництва;
- відносна зміна вартості акціонерного капіталу за ступенем кредитної заборгованості.

Крім цього, дуже важливим питанням під час оцінювання інвестиційної привабливості проекту є проблема оптимального співвідношення акціонерного і позикового капіталу, необхідного для реалізації проекту.

Це співвідношення витрат об'єктивно обумовлено техніко-економічними характеристиками проекту і сценарієм капіталовкладень. Зменшення частки акціонерного капіталу автоматично приводить до зовнішнього запозичення. При цьому слід зазначити, що в умовах російської економіки вартість акції опірного капіталу є порівняною з вартістю кредитів, а акціонери, як правило, неохоче йдуть на реінвестування дивідендів.

При цьому оцінка відносної зміни вартості акціонерного капіталу ( $C_a$ ) визначається за формулою [2, 19]:

$$C_a = (S_a - Z_b) / AK, \quad (1.7)$$

де  $S_a$  – сума активів;  $Z_b$  – сума зовнішніх зобов'язань;  $AK$  – сума акціонерного капіталу.

Третя група показників, які застосовуються для оцінки прибутковості капітальних вкладень, включає 17 коефіцієнтів. У джерелах [2, 19, 35] відзначається, що набір локальних показників може варіюватися залежно від галузі, цілей проекту та інших факторів. При цьому найчастіше

застосовуються чотири основні показники:

- прибутковість капіталу;
- валова маржа;
- рентабельність;
- фондоддача.

Водночас система обґрунтування прийняття інвестиційних рішень, на думку автора, повинна бути доповнена розглядом методів ранжування інвестиційних проектів.

Ранжування необхідно в двох ситуаціях: коли здійснюється вибір між взаємовиключними методами досягнення мети інвестування; у разі обмеження коштів для досягнення цієї мети.

Слід зазначити, що критерії, необхідні під час оцінювання проектів, розрізняються залежно від ситуації, у якій знаходиться підприємство, а також від його галузевої приналежності. Звідси випливає неможливість одержання вичерпного універсального набору критеріїв ранжування.

Найбільш докладні переліки критеріїв, що враховуються під час ранжування проектів, представлені в роботах [2, 19, 35] та виділяють шість груп критеріїв:

- цілі підприємства, стратегія, політика і цінності;
- ринкові критерії;
- науково-технічні критерії;
- фінансові критерії;
- виробничі критерії;
- зовнішні й екологічні критерії.

Найбільш простим методом є складання переліку всіх критеріїв, які необхідно врахувати під час оцінювання інвестиційних проектів. Однак його недолік полягає в тому, що критерії не мають відповідної оцінки, тобто вагомого значення.

Другий метод ранжування – це так званий профіль проекту, де кожен із критеріїв має стандартну оцінку. Під час складання профілю необхідно

здійснити кількісний аналіз проекту за кожним критерієм і порівняти результат аналізу з деяким еталонним значенням. Недолік методу полягає у відсутності чітких підходів до формальної оцінки вагового значення кожного з розглянутих факторів.

Третій метод припускає створення системи бальної оцінки якостей проекту, у якій окремим критеріям присвоюється бал відповідно до їх важливості. Проект оцінюється за сумою балів, що і розглядається як ранг пріоритетності проекту. Цей метод не позбавлений суб'єктивності під час визначення ваги й оцінки факторів.

Зазначимо, що існує багато інших методів оцінки, але більшість з них базується на невеликій кількості оцінюваних факторів, що не забезпечує повноти оцінки і не рятує від відомої невизначеності [2, 19, 35, 45].

Як зазначалося вище, ранжування інвестиційних проектів здійснюється під час вибору між взаємовиключними методами досягнення мети за обмеженості коштів. Пояснимо, що під взаємовиключними інвестиціями ми розуміємо альтернативні способи досягнення однієї і тієї ж мети використання обмежених ресурсів, крім фінансів. Однак саме обмеженість фінансових ресурсів найбільшою мірою характерна для умов української економіки.

Розрізняють три можливі випадки обмеження фінансових ресурсів, що впливають на методи ранжування проектів:

- короткостроковий дефіцит;
- довгостроковий дефіцит;
- абсолютне обмеження фінансових ресурсів.

За короткострокового дефіциту фінансових ресурсів передбачається, що кошти, не інвестовані фірмою в рамках розглянутого набору інвестиційних проектів, можна вкласти в іншу сферу з прибутковістю, не нижчою за вартість капіталу самої фірми.

У цьому випадку ранжування може здійснюватися на підставі загальної величини вигода, що одержить підприємство наприкінці періоду



раціонування капіталу за рахунок використання всіх інвестиційних ресурсів, які воно мало ( $W_c$ ) [2, 3, 35, 45]:

$$W_c = (I_t - I_i) \times (1 + r) + \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1 + r)^t} \quad (1.8)$$

де  $I_t$  – загальна сума інвестиційних ресурсів, якими володіє підприємство;  $I_i$  – сума інвестицій, спрямованих на фінансування власних проектів підприємства;  $r$  – вартість інвестиційних ресурсів, якими володіє підприємство;  $CF_t$  – грошові надходження за власними проектами підприємства, профінансованими за рахунок інвестиційних ресурсів, які воно мало ( $I_i$ );  $n$  – число років, протягом яких підприємство матиме грошові надходження з власних проектів, профінансованих за рахунок інвестиційних ресурсів, які воно мало.

Більш складною проблемою є ранжування інвестиційних проектів в умовах довгострокового дефіциту фінансових ресурсів, за яким необхідно прогнозувати можливу прибутковість розміщення вільних фінансових ресурсів на ринку капіталу в значно більшому тимчасовому інтервалі, ніж один рік.

Загальна величина вигоди, отримана підприємством протягом раціонування капіталу в умовах довгострокового дефіциту ресурсу ( $\dot{W}_c$ ), складе [2, 3]:

$$\dot{W}_c = \sum_{t=1}^c CF_t (1 + r)^{c-t} + \sum_{t=c+1}^n \frac{CF_t}{(1 + r)^{t-c}} - I_i(1 + R_i)^c, \quad (1.9)$$

де  $CF_t$  – грошові надходження в році  $t$ ;  $c$  – число періодів часу (років), протягом яких підприємство може стикатися з раціонуванням капіталу;  $n$  – число тимчасових періодів (років) до кінця терміну реалізації інвестицій;  $R_i$ ,  $R_t$  – рівень прибутковості, за яким кошти, що є в розпорядженні фірми,

відповідно у початковому році періоду раціонування капіталу й у рік  $t$  можуть бути реінвестовані на термін, що залишився до кінця цього періоду;  $r$  – вартість капіталу (або мінімально прийнятний рівень прибутковості його інвестування);  $I_i$  – первісні інвестиції.

Застосовуючи цей метод, не можна однозначно визначити переваги набору інвестиційних проектів у тому випадку, коли їх більше, ніж два. Абсолютно очевидно, що в цих умовах необхідний більш глибокий аналіз, заснований на використанні стандартних загальноприйнятих показників – NPV, IRR, PI тощо.

Абсолютне обмеження коштів має місце тоді, коли в будь-який період часу підприємство або не має доступу до більших, ніж установлена межа, фондів незалежно від ставок відсотка, які воно готове сплатити, або не бажає інвестувати більше деякого визначеного обсягу коштів.

З цього випливає, що реалізація даного проекту приведе до відмови від доходу за іншим проектом з більшим доходом, ніж ринкова ставка відсотка. У цьому випадку альтернативна вартість капіталу, вкладеного в будь-який конкретний проект, буде вищою від ринкової ставки відсотка, а існування проміжних потоків коштів може дати змогу інвестувати під більший відсоток, ніж ринкова вартість фондів.

У разі абсолютного обмеження коштів показник IRR останнього прийнятого до виконання проекту може давати лише наближене значення альтернативної прибутковості, тому що фактична альтернативна прибутковість є втраченою вигодою в результаті прийняття заключного проекту. При цьому слід зазначити, що вирішення проблеми прогнозування зміни ставки прибутковості в часі ускладнюється додатковим обмеженням – неможливістю орієнтуватися на рівень прибутковості альтернативного розміщення капіталу на вільному конкурентному ринку.

Частіше як критерії ранжування використовуються показники NPV зі ставкою дисконтування, скоректованої на значення ризику, і показник IRR.

Ранжування за останнім методом може залежати від використаної ставки дисконту, тому що деякі проекти можуть виявитися кращими за низьких ставок, а інші – за високих. При цьому розходження в оцінці не визначаються вихідними чи даними кваліфікацією аналітика, а обумовлені внутрішніми суперечностями самих критеріїв, протиріччя і порівняльна характеристика яких аналізуються в роботах [2, 10, 23, 28, 58].

Раніше зазначалося, що розходження в результатах оцінки за методом NPV і IRR обумовлені тим, що ставка дисконту, яку використовують під час визначення чистої приведеної вартості, вище оцінює більш пізні потоки коштів, ніж це відбувається під час застосування показника внутрішньої норми прибутку.

Якщо прийняти за основний критерій мети інвестування зростання доходів акціонерів (чи курсової ціни акцій), то виникає необхідність у розробці спеціальних підходів до ранжування проектів.

Оцінка впливу обсягу і сценаріїв реінвестування на зростання курсової ціни акцій можна приймати як базу ранжування інвестиційних проектів. Вона ґрунтується на припущенні, що будь-який позитивний чистий потік коштів, який буде одержаний у процесі реалізації проекту, може бути реінвестований відповідно до методу чистої дисконтованої вартості за ставкою відсотка, еквівалентного застосовуваному коефіцієнту дисконтування [47].

Але необхідно мати на увазі, що як сама процедура реінвестування, так і сценарії грошових потоків багато в чому визначаються техніко-технологічними характеристиками проекту, прогнозними потребами в ресурсах тощо. В основі цього методу ранжування лежить оптимізація набору проектів за критерієм і здатністю забезпечити максимальний доход інвесторів. Метод реалізується на практиці в такий спосіб. Розробляються оптимальні сценарії нагромадження коштів від проекту до деякої кінцевої дати з подальшим визначенням дисконтованої вартості цього обсягу коштів. Це допускається і тоді, коли підприємство не використовує власні фонди, а фінансує проект із позикових коштів. При цьому підприємство може

використовувати проміжні потоки коштів для погашення позик, якими фінансувалися. Цей вид ранжування дає можливість оцінювати проект за показниками NPV чи IRR. Слід зазначити, що застосування методу IRR припускає, що всі номінальні доходи від проекту можуть принести додатковий дохід, який дорівнюватиме внутрішній нормі прибутку від проекту, і встановлення такої ставки дисконтування інвестиційних витрат за проектом будуть рівні.

## Висновки до розділу 1

Поняття «інвестиції» доцільно розглядати з огляду на ризикованість процесу інвестування. В процесі реалізації інвестицій важливо визначати ризик втрати початкових цінностей, які виступають ресурсами певної діяльності, та ризик, безпосередньо пов'язаний з освоєнням діяльності за рахунок використання зазначених цінностей як ресурсу. Інвестиційна безпека визначається сукупністю сприятливих умов для здійснення інвестицій на макrorівні, що має одне й те саме значення для зовнішніх інвесторів, підприємства і його власників. Важливість інвестиційної діяльності як складової економічної безпеки зумовлюється розширенням сфер інвестування, ускладненням його структури і, як наслідок, виникненням загроз економічній безпеці, які потребують нейтралізації шляхом взаємоузгодження економічних інтересів, саморозвитку інвестиційних процесів відповідно до внутрішніх і зовнішніх викликів.

Інвестиційний проект є документально оформленим комплексом координуваних взаємозв'язаних заходів, що реалізуються впродовж певного часу (життєвого циклу проекту) при встановлених ресурсних обмеженнях, що забезпечують досягнення цілей і отримання прямих і непрямих ефектів від залучення і використання інвестиційних ресурсів. До характерних ознак інвестиційного проекту слід віднести: детерміновані в часі інвестиційні цілі; координоване виконання численних взаємозв'язаних робіт;

обмежена протяжність в часі; обмеженість ресурсів; здійснення одноразових витрат в початковій фазі реалізації проекту; отримання ефекту.

Управління проектом – процес управління людськими, матеріальними і фінансовими ресурсами проекту, який забезпечує досягнення запланованих результатів на основі узгодження інтересів і ефективного координування взаємодії учасників проекту протягом його життєвого циклу.

Фінансове забезпечення інвестиційних проектів являє собою сукупність економічних відносин з приводу формування на підприємстві фінансових ресурсів, необхідних для реалізації певних інвестиційно-інноваційних програм (проектів). Центральне місце тут належить процесу розробки та реалізації спеціальної частини фінансової стратегії підприємства, що полягає у забезпеченні найбільш ефективних умов формування на підприємстві фінансових ресурсів з різних джерел.

Використання обліково-аналітичних та інформаційно-аналітичних методичних інструментарій дозволяє оцінити всі складові інвестиційного розвитку підприємства та інших аспектів інвестиційного проекту на відповідність заданим критеріям. Схема оцінки інвестиційних проектів «загальна теорія очікуваної корисності – бізнес-планування – комплексний аналіз проектів» дає змогу встановити логічний зв'язок між очікуваними результатами і відношенням до ризику, одержати прогнозовані характеристики інвестиційних проектів і на цій основі виконати порівняльний аналіз привабливості проектів.

## 2 ОЦІНЮВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПАТ «МОТОР СІЧ»

### 2.1 Організаційно-економічна характеристика підприємства

Запорізьке публічне акціонерне товариство «Мотор Січ» одне з провідних у світі авіа двигунобудівних підприємств по розробці, виготовленню, випробуванню, супроводженню в експлуатації і ремонту сучасних авіаційних двигунів.

Продукція підприємства експлуатується на літаках та вертольотах різного призначення, більш ніж в 120 країнах світу.

Загальними зборами акціонерів від 19 травня 2011 р. на виконання вимог Закону України «Про акціонерні товариства» прийняте рішення про зміну найменування з відкритого акціонерного товариства на публічне акціонерне товариство.

Підприємство ПАТ «Мотор Січ» знаходиться за адресою: Україна, 69068, м. Запоріжжя, проспект Моторобудівників, 15.

Основним видом діяльності ПАТ «Мотор Січ» є авіаційна промисловість; виробництво електротехнічних машин, обладнання, апаратури та виробів виробничого призначення; ремонт цивільних літаків, вертольотів, їх обладнання та авіаційних двигунів. ПАТ «Мотор Січ» одне з декількох у світі підприємств та єдине підприємство в Україні, що має закінчений цикл виробництва двигунів, а також таке, що забезпечує весь цикл ремонту, випробування та обслуговування двигунів [42].

До складу ПАТ «Мотор Січ» входять наступні структурні одиниці, розташовані на території України: Запорізький моторобудівний завод; Запорізький машинобудівний завод ім. В.І. Омельченко; Снежнянський машинобудівний завод; Волочиський машинобудівний завод; Авіакомпанія «Мотор Січ».

На кінець 2018 р. статутний капітал ПАТ «Мотор Січ» становить 280529650,00 грн і розділений на 2077990 простих іменних акцій номінальною вартістю 135 грн кожна. Протягом останніх трьох років розмір статутного капіталу ПАТ «Мотор Січ» не мінявся.

Стратегія підприємства ПАТ «Мотор Січ» спрямована в першу чергу на [42]:

- збільшення обсягів реалізації продукції;
- розширення ринків збуту продукції;
- активне просування продукції на світові ринки;
- розробку перспективних виробів;
- одержання максимального прибутку;
- збереження трудового колективу.
- Відповідно до встановленої мети підприємство ПАТ «Мотор Січ»:
  - розробляє й впроваджує у виробництво прогресивні науково-технічні, конструкторсько-технологічні рішення;
  - зміцнює й розвиває співробітництво з розроблювачами й партнерами;
  - бере участь у спільних проектах із створення й модернізації цивільних вертольотів Мі-28, Мі-17 із двигунами сімейств ТВЗ-117, ВК-2500, ТВЗ-117ВМА-СБМ1У, найбільш вантажопідйомного вертольота Мі-26 з українськими двигунами Д-136, вертольота Мі-2 із двигунами МС-500У;
  - співробітничає з авіаційними українськими й австрійськими фірмами й науковими центрами в області авіаційного двигунобудування.

Для втримання позицій на ринку авіадвигунобудування необхідна систематична робота з підвищення якості й характеристик продукції, що випускається, а також розробка нових двигунів і модифікацій, які відповідали б зростаючим вимогам замовників.

ПАТ «Мотор Січ» постійно займається розробкою, освоєнням і просуванням на ринок нових видів продукції і послуг. В даний час триває робота над створенням і освоєнням наступних сімейств авіадвигунів: МС-500В, ТВЗ-117ВМА-СБМ1В, Д-436-148ФМ, МС-14, різних типів АІ-450, АІ-

136Т. Підприємство активно розвиває вертолітний програму: працює над проектами по ре моторизації вертольотів Мі-8Т, Мі-8МТВ, Мі-17 та Мі-2 і оснащенням їх новими двигунами ТВЗ-117ВМА-СБМ1В різних серій і АІ-450М, що дозволяє поліпшити експлуатаційні та льотні характеристики вертольотів; веде роботу з освоєння ремонту головних вертолітних редукторів для різних типів вертольотів; працює над цілою низкою нових розробок по вертолітної тематики і активно пропонує нову продукцію і послуги на традиційних і нових ринках.

У звітному році за результатами дослідно-конструкторських робіт розпочато серійне виробництво вертольота Мі-2МСБ, модернізація вертольота Мі-2 в профіль Мі-2 з двигунами АІ-450М-Б, освоєний ремонт і отриманий від Управління регулювання діяльністю державіації України допуск до серійного ремонту головних вертолітних редукторів ВР-14, ВР-8А, ВР-24.

Крім авіатехніки, ПАТ «Мотор Січ» створює електростанції різної потужності і Енергокомплекси на їх основі, газотурбінні приводу для газоперекачувальних агрегатів, товари народного споживання і виробу медичного призначення.

Основною продукцією, що забезпечила ПАТ «Мотор Січ» більше 10% доходів за 2018 р., є авіаційні двигуни різних типів і модифікацій.

Частка експорту в доході від реалізованої продукції у 2018 р. становила 87,7%.

Сьогодні запорізькі моторобудівники пропонують на світовий ринок продукцію, що випускається на сертифікованій виробничій базі. Виробництво сучасних авіадвигунів, а також ремонт всіх випущених авіадвигунів сертифіковані Авіаційним Регістром МАК і Державним департаментом авіаційного транспорту України. Підприємство визнане Авіаційним Регістром МАК як Розроблювач авіаційних двигунів цивільних повітряних судів.

Для забезпечення ефективного корпоративного управління відповідно



до міжнародних стандартів органи управління й контролю ПАТ «Мотор Січ» у своїй діяльності приділяють особливу увагу відкритості, результативності, чесності, відповідальності й досягненню поставлених цілей.

Система якості ПАТ «Мотор Січ» сертифікована транснаціональною фірмою Bureau Veritas Certification на відповідність вимогам міжнародного стандарту ISO 9001:2008 відносно виробництва, ремонту та технічного обслуговування авіадвигунів, газотурбінних приводів і проектування газотурбінних електростанцій.

Підприємство гарантує якісний контроль всіх напрямків своєї діяльності в рамках системи корпоративного управління, підтримує конструктивні й паритетні відносини з акціонерами, забезпечує прозору й своєчасну звітність ПАТ «Мотор Січ».

Органи управління ПАТ «Мотор Січ»:

- загальні збори акціонерів;
- наглядова рада;
- рада директорів.

Організація оплати праці спрямована на забезпечення винагороди працівника за працю в залежності від складності та умов виконуваної роботи, його професійно-ділових якостей, результатів його праці та господарської діяльності структурного підрозділу, в якому він безпосередньо працює.

Фонд оплати праці підприємства за 2018 р. становив 2327215,9 грн. Фонд оплати праці у 2017 р. складав 1810673,7 грн. У 2018 р. у порівнянні з 2017 р. відбулося збільшення фонду оплати праці на 516542,2 грн. Зміни фонду оплати праці сталися за рахунок збільшення окладів та тарифів.

За рівнем заробітної плати ПАТ «Мотор Січ» знаходиться на десятому місці серед 40 промислових підприємств Запоріжжя.

Підприємство не має заборгованості з виплати заробітної плати та оплати податків до бюджету і позабюджетні фонди.

Постійно ведеться аналіз середньої заробітної плати всіх категорій працівників, відсотка виконання норм виробітку, чисельності працівників.

Постійно ведеться аналіз середньої заробітної плати всіх категорій працівників, відсотка виконання норм виробітку, чисельності працівників. Середній відсоток виконання норм у 2018 р. склав 115,0 %.

Кадрова політика ПАТ «Мотор Січ» в 2018 р. була спрямована на забезпечення виробництва кваліфікованими робочими та спеціалістами, закріплення їх та підвищення мотивації робітників до більш продуктивної праці.

За категоріями структура промислово-виробничого персоналу склалася таким чином: 36,3% виробничих робітників, 20,1% – допоміжних робітників, 35,9% – ІТП, 4,9% – ВТК і 2,8% – інших категорій (рис. 2.1).

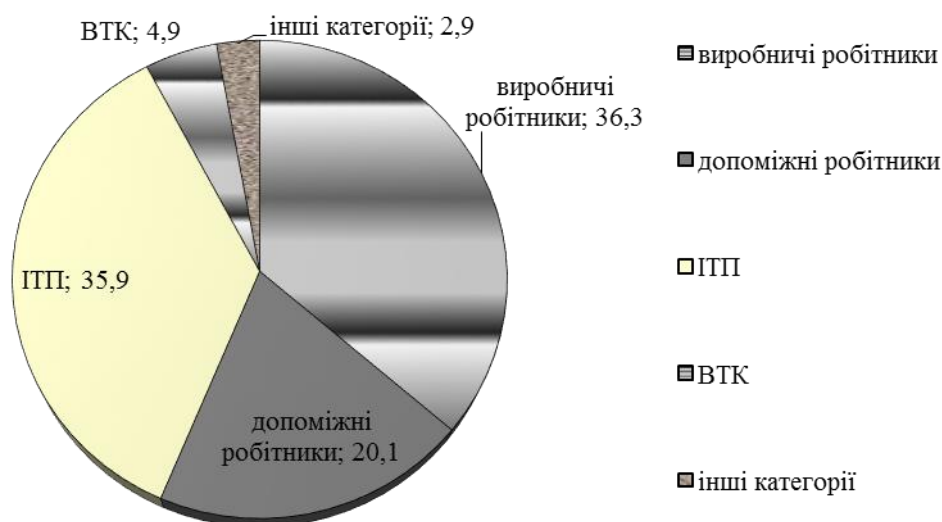


Рис. 2.1 – Структура промислово-виробничого персоналу у 2018 р., %

В основі кадрової політики АТ "МОТОР СІЧ" стоїть принцип наступності поколінь, забезпечення виробництва кваліфікованими робітниками та спеціалістами, збільшення рівня кваліфікації кадрового резерву, оптимізація структури та чисельності працюючих.

У 2018 р. працевлаштовані 280 молодих спеціаліста, в тому числі 106 молодих фахівців з вищою освітою, 58 випускників коледжів і 116 випускників вищих профтехучилищ.

У 2019 р. кадрова політика ПАТ «Мотор Січ» буде спрямована на оптимізацію структури персоналу, перерозподілу робітників, виходячи з реальної потреби виробництва, підвищення рівня кваліфікації працівників та спеціалістів для вертольотного виробництва.

На основі фінансової звітності підприємства (Додатки А, Б, В, Г) здійснимо аналіз фінансових результатів діяльності та показників рентабельності підприємства за 2016–2018 рр. (табл. 2.1).

Завдяки значному обсягу експорту своєї продукції на ПАТ «Мотор Січ», протягом 2017 р. мала місце тенденція зростання доходів від реалізації товарів, робіт, послуг. Але у 2018 р. підприємству не вдалося перевершити обсяги реалізації продукції попереднього року. Дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) у 2018 р. зменшився порівняно з 2017 р. на -2910742 тис грн. Проте у 2016-2018 рр. на ПАТ «Мотор Січ» мала місце тенденція зростання доходів від реалізації товарів, робіт, послуг – наявний приріс обсягів реалізації на 16,06% або на 1693364 тис грн.

Таблиця 2.1 – Аналіз фінансових результатів діяльності ПАТ «Мотор Січ» за 2016–2018 рр., тис. грн.

| Показники                                       | 2016 р.  | 2017 р.  | 2018 р.  | Відхилення<br>2018р./2016р. |        |
|---|----------|----------|----------|-----------------------------|--------|
|   |          |          |          | (+,-)<br>тис. грн           | %      |
| Чистий дохід (виручка) від реалізації продукції | 10546323 | 15150429 | 12239687 | 1693364                     | 116,06 |
| Собівартість реалізованої продукції             | 4137864  | 6687998  | 7291413  | 3153549                     | 176,21 |
| Валовий прибуток                                | 6408459  | 8462431  | 4948274  | -1460185                    | 77,21  |
| Інші операційні доходи                          | 9991344  | 8388733  | 1008736  | -8982608                    | 10,10  |
| Адміністративні витрати                         | 1042826  | 1246056  | 1482211  | 439385                      | 142,13 |
| Витрати на збут                                 | 779587   | 896893   | 768210   | -11377                      | 98,54  |
| Інші операційні витрати                         | 11026291 | 9121302  | 1972444  | -9053847                    | 17,89  |
| Прибуток від операційної діяльності             | 3551099  | 5586913  | 1734145  | -1816954                    | 48,83  |
| Прибуток до оподаткування                       | 2753684  | 4186755  | 1856808  | -896876                     | 67,43  |
| Податок на прибуток від звичайної діяльності    | 709587   | 1082581  | 604615   | -104972                     | 85,21  |
| Чистий прибуток                                 | 2044097  | 3104174  | 1252193  | -791904                     | 61,26  |

Водночас питома вага виробничої собівартості реалізованої продукції у доході неухильно зростала з 40,0% у 2016р. до 59,57 у 2018р., що є негативною тенденцією.

Виробничо-господарська діяльність підприємства у 2016-2018 рр. відбувалась у складних економічних та політичних умовах. Зросли ціни на матеріали, комплектуючі вироби (індекс цін виробників промислової продукції в Україні за 2018 р. склав 114,2%), енергоносії (індекс цін постачання електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря у 2018 р. склав 129,8%).

Також негативно на фінансово-господарчу діяльність підприємства вплинули:

- наказ Нацбанку України по запровадженню обов'язкового продажу надходжень в іноземній валюті та встановлення обов'язкового продажу 50% валютної виручки;
- часткова втрата зовнішніх ринків збуту;
- довгостроковий процес імпортозаміщення матеріалів та комплектуючих виробів.

Зазначені фактори не дозволили підприємству у повному обсягу провести модернізацію виробництва та відволікали його обігові кошти.

Незважаючи на збільшення обсягів реалізації продукції ПАТ «Мотор Січ» у звітному періоді чистий прибуток протягом аналізованого періоду зменшився на 791904 тис. грн або 38,74%. У 2017 р. приріст чистого прибутку порівняно з попереднім 2016 р. склав 58,02%.

Зростання витрат понад темпи зростання обсягів виробленої продукції (176,21% проти 116,06% відповідно) свідчить про те, що підприємство у 2018 р. втратило контроль за тенденціями цін на комплектуючі та сировину, що формують основні операційні витрати. Також невиправдано стабільно зростали обсяги адміністративних витрат підприємства які в цілому за звітний період зросли на 42,13%. Амортизаційні відрахування у 2018 р. становили 863505 тис. грн. у 2017 р. – 804089 тис. грн., відповідно

збільшення склало 59416 тис. грн (7,39%), що свідчить про відповідну фінансову політику підприємства прискореної амортизації та поліпшення основних фондів.

У 2018 р. АТ «Мотор Січ» виконував поставки продукції згідно з укладеними з замовниками контрактам і договорами. Більшість укладених ПАТ «Мотор Січ» контрактів мають довгостроковий характер, їх виконання буде продовжено в 2019 р.

Зобразимо динаміку змін результатів господарської діяльності підприємства протягом 2016–2018 рр., порівнюючи з показниками чистого прибутку (рис. 2.2).

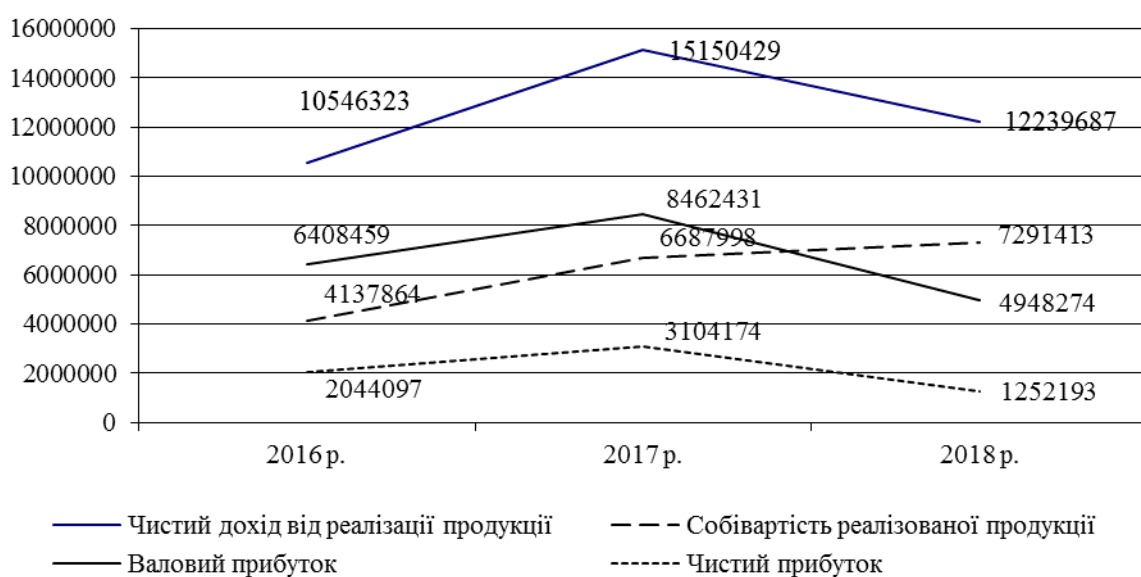


Рис. 2.3 – Динаміка фінансових результатів діяльності ПАТ «Мотор Січ» за 2016–2018 рр., тис. грн.

Наступним кроком проведемо аналіз рентабельності ПАТ «Мотор Січ», який дозволяє визначити ефективність вкладення коштів у підприємство та раціональність їхнього використання (табл. 2.2).

Аналіз рентабельності підприємства дозволяє визначити ефективність вкладення коштів у підприємство та раціональність їхнього використання.

Таблиця 2.2 – Аналіз показників рентабельності ПАТ «Мотор Січ» за 2016–2018 рр.

| Показник   | 2016 р. | 2017 р. | 2018 р. | Відхилення (+/-)  |                   |
|--|---------|---------|---------|-------------------|-------------------|
|  |         |         |         | 2017 р. / 2016 р. | 2018 р. / 2016 р. |
| Рентабельність виробничої діяльності (окупність витрат) за валовим прибутком | 150,07  | 126,53  | 67,86   | -23,54            | -58,67            |
| Рентабельність виробничої діяльності (окупність витрат) за чистим прибутком  | 46,58   | 46,41   | 17,17   | -0,17             | -29,24            |
| Рентабельність продажів  | 18,63   | 20,49   | 10,23   | 1,86              | -10,26            |
| Рентабельність реалізованої продукції  | 60,01   | 55,86   | 40,43   | -4,15             | -15,43            |
| Рентабельність сукупних активів  | 7,82    | 10,61   | 4,25    | 2,79              | -6,37             |
| Рентабельність власного капіталу   | 12,09   | 16,02   | 5,86    | 3,93              | -10,15            |

Як зазначалося вище негативні фактори непропорційно високого зростання собівартості продукції порівняно з отриманим підприємством чистого доходу (виручка) від її реалізації призвело до суттєвого зменшення усіх показників рентабельності за звітний період. При цьому найвищі темпи падіння спостерігаються у 2018 р.

Зниження за 2016–2018 рр. показника рентабельності реалізованої продукції на 15,43 п.п., показника окупності витрат на 58,67 п.п. (за валовим прибутком) доводять зниження віддачі від кожної гривні чистого доходу та витрат (собівартості реалізованої продукції) підприємства. Зменшення на кінець періоду показників рентабельності активів та власного капіталу відповідно на 6,37 п.п. та 10,15 п.п. доводять зниження ефективності використання як загальної суми коштів, вкладених у формування майна ПАТ «Мотор Січ», так і окремо його власного капіталу за 2016–2018 рр. Порівняно менше падіння рентабельності виробничої діяльності (окупність витрат) за чистим прибутком (29,24%) та продажів (10,26%) зумовлене приростом прибутку від фінансово-інвестиційної діяльності підприємства. В цілому аналіз показників рентабельності ПАТ «Мотор Січ» за 2016–2018 рр. свідчить про погіршення ефективності діяльності підприємства. Динаміку основних показників рентабельності наведено на рис. 2.3.

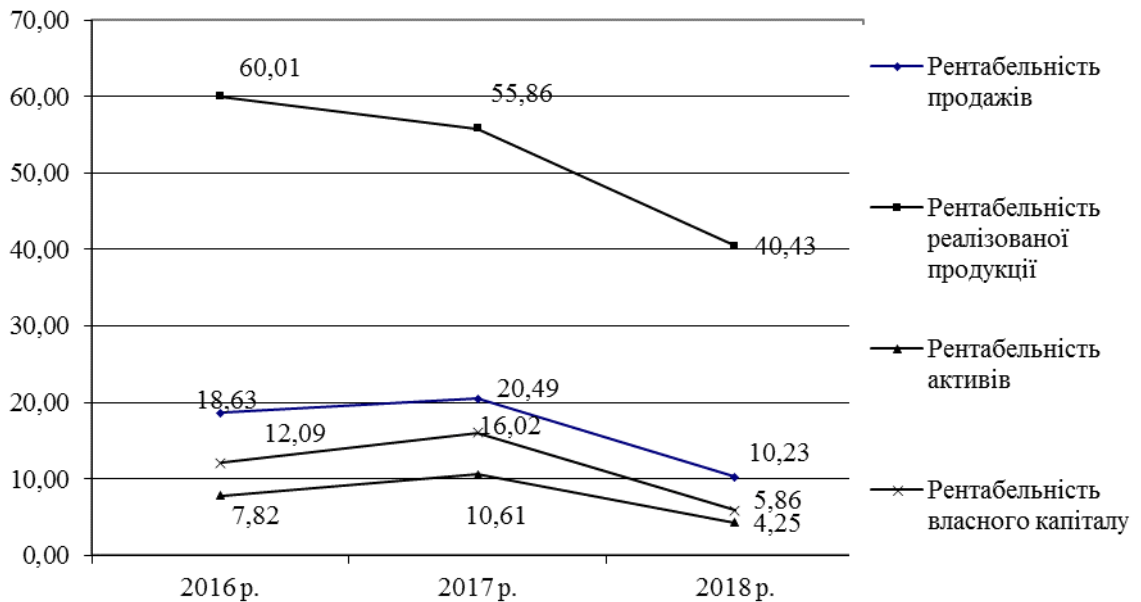


Рис. 2.4 – Динаміка основних показників рентабельності підприємства ПАТ «Мотор Січ» за 2016–2018 рр.

Таким чином за звітний період, з урахуванням негативної динаміки показників фінансових результатів, підприємство є прибутковим з порівняно високим рівнем рентабельності основної та загальної господарської діяльності. Суми виручки від реалізації продукції вистачає не лише для покриття витрат на виробництво та на реалізації, а й на функціонування підприємства та формування прибутку в цілому, що є позитивною передумовою інвестиційної діяльності.

Підприємство має можливість інвестувати власні кошти, (за рахунок нерозподіленого прибутку який спрямовується на збільшення власного капіталу) які є більш дешевшим фінансовим ресурсом ніж запозичені, в інвестиційну діяльність.

## 2.2 Аналіз основних засобів підприємства

Активність інвестиційної діяльності на підприємстві залежить як від його інвестиційного клімату, так і від інвестиційної привабливості об'єктів

інвестування

До факторів, що впливають на інвестиційну привабливість підприємства та можливість здійснювати інвестиційну діяльність слід віднести фактори пов'язані зі станом об'єкта інвестування: фінансові показники; виробничо-технологічні; інфраструктурні; вхідні ресурси; стан менеджменту.

Структура майна та джерела його утворення дають загальне уявлення про фінансовий стан підприємства. Вона показує частку кожного елемента в активах та співвідношення позичених і власних коштів підприємства в пасивах. У структурі вартості майна відображується специфіка діяльності кожного підприємства [29].

Від того, яким майном володіє підприємство, значною мірою залежить фінансове становище підприємства і його стійкість, у які активи вкладено капітал і який дохід вони йому дають. Відомості про розміщення капіталу, наявні в розпорядженні підприємства, містяться в активі балансу. За цими даними можна встановити, які зміни виникли в активах підприємства, яку частину становить нерухомість підприємства, а яку – оборотні кошти, в тому числі у сфері виробництва та сфері обігу.

Детального оцінювання за даними бухгалтерської звітності потребує така важлива структурна складова виробничого потенціалу, як основні засоби. Виробнича структура основних засобів і її зміна за той або інший відрізок часу дають можливість характеризувати технічний рівень промисловості й ефективність використання капітальних вкладень в основні засоби.

Підвищення загальної вартості майна підприємства за аналізований період в основному відбулося за рахунок зростання обсягу як оборотних активів підприємства так і необоротних. Питома вага оборотних активів в загальній величині активів підприємства протягом останніх трьох років переважає над необоротними активами (табл. 2.3).



Таблиця 2.3 – Динаміка майна підприємства ПАТ «Мотор Січ» за 2016–2018 рр., тис. грн.

| Показник          | Загальна величина, тис. грн |          |          | Відхилення    |               |               |               |
|-------------------|-----------------------------|----------|----------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|                   |                             |          |          | +,-           |               | у % до        |               |
|                   | 2016 р.                     | 2017 р.  | 2018 р.  | 2018/<br>2016 | 2018/<br>2017 | 2018/<br>2016 | 2018/<br>2017 |
| Необоротні активи | 6839349                     | 7635917  | 8366083  | 1526734       | 730166        | 122,32        | 109,56        |
| Оборотні активи   | 18411573                    | 21607202 | 21128848 | 2717275       | -478354       | 114,76        | 97,79         |
| Всього активів    | 25251032                    | 29243457 | 29495220 | 4244188       | 251763        | 116,81        | 100,86        |

В 2018 р. обсяг необоротних активів ПАТ «Мотор Січ» становив 8366083 тис грн., що у загальному обсязі майна становить 28,36%.

За звітний період відбулося збільшення активів підприємства, що пов'язано як зі збільшенням необоротних активів на 22,32% так із підвищенням величини оборотних – на 14,76% (1526734 тис. грн та 2717275 тис. грн відповідно). Загальна величина збільшення майна склала 4244188 тис. грн (16,81%), при цьому необоротні активи зростали швидшими темпами. Крім того у 2018 р. спостерігається падіння обсягів оборотних активів на 2,21% (478354 тис грн).

Динаміку змін активів наведена на рис. 2.4.

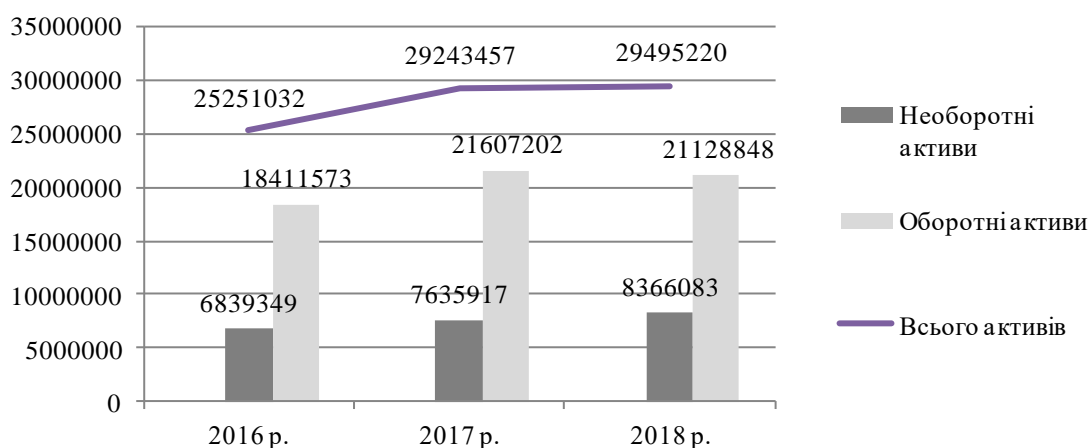


Рис. 2.4 – Динаміка активів підприємства ПАТ «Мотор Січ» за 2016–2018 рр., тис. грн.

В середньому за 2016– 2018 рр. питома вага необоротних активів підприємства ПАТ «Мотор Січ» у загальному обсязі майна складала 27%.

Аналізуючи майновий стан підприємства, необхідно також оцінити стан основних засобів.

З цією метою розраховують такі показники:

- коефіцієнт зносу основних засобів:

$$K_{zn} = \text{Амортизація} / \text{Первісна вартість основних засобів} \quad (2.1)$$

$$K_{zn2016} = 3870482 / 10314832 = 0,38;$$

$$K_{zn2017} = 4380804 / 11414431 = 0,38;$$

$$K_{zn2018} = 4802062 / 12014124 = 0,40.$$

Доповненням усього показника до 100% (або одиниці) є коефіцієнт придатності:

$$K_{пр2016} = 1 - 0,38 = 0,62;$$

$$K_{пр2017} = 1 - 0,38 = 0,62;$$

$$K_{пр2018} = 1 - 0,40 = 0,60;$$

Таким чином, виходячи з наведених розрахунків, можна зробити висновок, що на аналізованому підприємстві коефіцієнт зношення основних засобів протягом 2016–2018 рр. збільшувався та на кінець 2018 р. становив 0,40; у свою чергу, коефіцієнт придатності відповідно зменшувався, й якщо на кінець 2016 р. він становив 0,62 то на кінець 2018 р. склав 0,60. Зменшення цього коефіцієнта в динаміці є ознакою погіршення стану матеріально-технічної бази підприємства.

Коефіцієнт оновлення основних засобів характеризує, яка частка в балансовій вартості основного капіталу на кінець року припадає на новий основний капітал:

$$K_{он} = \frac{\text{Вартість введених ОФ}}{\text{Вартість ОФ на кінець року}}, \quad (2.2)$$

$$K_{он2016} = 1484185 / 6444350 = 0,23;$$

$$K_{он2017} = 1273417 / 7033627 = 0,18;$$

$$K_{он2018} = 1698832 / 7212062 = 0,24.$$

Коефіцієнт оновлення основних засобів у 2016 р. був на рівні 0,23, у 2017 р. – 0,18, 2018 р. – 0,24 тобто в динаміці звітнього періоду коефіцієнт мав незначний приріст, що є позитивним явищем.

Коефіцієнт вибуття показує, яка частина основних засобів, з якими підприємство розпочинало діяльність у звітному періоді, вибула з різних причин:

$$K_{\text{виб}} = \frac{\text{Вартість вибулих основних засобів}}{\text{Вартість основних засобів на початок року}}, \quad (2.3)$$

$$K_{\text{виб}2016} = 272847/5817858 = 0,047;$$

$$K_{\text{виб}2017} = 50824/6444350 = 0,008;$$

$$K_{\text{виб}2018} = 138019/7033627 = 0,020;$$

Коефіцієнт вибуття основних засобів у 2016 р. становив 0,047 та зменшився до рівня 0,020 або на 57,45% у 2018 р.

Загалом стан основних засобів на підприємстві є задовільним. Зведені дані основних коефіцієнтів щодо оцінки основних фондів підприємства наведено в табл. 2.4.

Таблиця 2.4 – Динаміка показників стану основних фондів підприємства ПАТ «Мотор Січ» за 2016–2018 рр.

| Показник/рік                           | 2016 р. | 2017 р. | 2018 р. | Відхилення (+,-) 2018/2016 |
|--|---------|---------|---------|----------------------------|
| Коефіцієнт зношення основних фондів    | 0,38    | 0,38    | 0,40    | 0,02                       |
| Коефіцієнт придатності основних фондів | 0,62    | 0,62    | 0,60    | -0,02                      |
| Коефіцієнт оновлення основних фондів   | 0,23    | 0,18    | 0,24    | -0,01                      |
| Коефіцієнт вибуття основних фондів     | 0,047   | 0,008   | 0,020   | -0,027                     |

Динаміка показників стану основних фондів підприємства ПАТ «Мотор Січ» за 2016–2018 рр. наведена на рис. 2.5.

Отже, результати розрахунку ефективності використання основних фондів засвідчили, що протягом аналізованого періоду коефіцієнт придатності демонстрував негативну динаміку, при цьому коефіцієнт

оновлення у 2018 р. покращився відносно 2017 р.

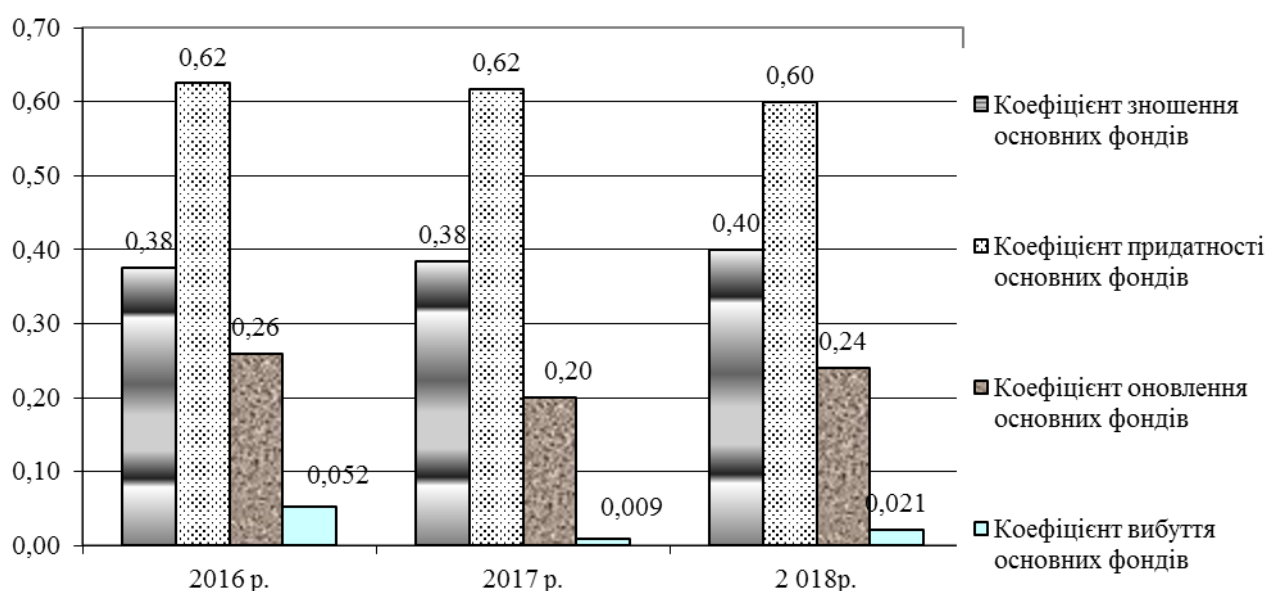


Рис. 2.5 – Динаміка показників стану основних фондів підприємства ПАТ «Мотор Січ» за 2016–2018 рр.

З метою визначення ефективності використання основних засобів на підприємстві ПАТ «Мотор Січ», розрахуємо наступні показники: фондвіддачу, фондомісткість, фондоозброєність та рентабельність основних засобів (табл. 2.5).

Таблиця 2.5 – Аналіз ефективності використання основних фондів ПАТ «Мотор Січ» за 2016 – 2018 рр.

| Показник  | 2016 р.  | 2017 р.  | 2018 р.   | Відхилення 2018/2016 |        |
|---|----------|----------|-----------|----------------------|--------|
|   |          |          |           | +,-                  | %      |
| Чистий дохід від реалізації продукції, тис. грн   | 10546323 | 15150429 | 12239687  | 1693364              | 116,06 |
| Чистий прибуток, тис. грн                         | 2044097  | 3104174  | 1252193   | -791904              | 61,26  |
| Середньорічна вартість основних засобів, тис. грн | 6130822  | 6738989  | 7122844,5 | 992022,5             | 116,18 |
| Середня кількість працівників, осіб               | 26537    | 25276    | 22221     | -4316                | 83,74  |
| Фондовіддача                                      | 1,72     | 2,25     | 1,72      | -                    | 99,89  |
| Фондомісткість                                    | 0,58     | 0,44     | 0,58      | 0,00                 | 100,11 |
| Фондоозброєність                                  | 231,03   | 266,62   | 320,55    | 89,52                | 138,75 |

|                                 |       |       |       |        |       |
|---------------------------------|-------|-------|-------|--------|-------|
| Рентабельність основних засобів | 33,34 | 46,06 | 17,58 | -15,76 | 52,73 |
|---------------------------------|-------|-------|-------|--------|-------|

Фондовіддача показує загальну віддачу від використання кожної гривні, витраченої на основні виробничі фонди, тобто ефективність цього вкладення коштів. Розрахунок відображає, що 1 грн вкладена в основні фонди, дала можливість заводу заробити у 2018 р. додатково 1,72 грн. Порівняно з 2016 р., цей показник не змінився, проте зменшився на 0,53 грн, або 23,57% по відношенню до 2017 р.

Фондомісткість – економічний показник, зворотній фондівіддачі. Відображає, скільки потрібно вкласти коштів в основні фонди, щоб отримати 1 грн виручки. Якщо фондівіддача повинна мати тенденцію до збільшення, то фондомісткість – до зниження. Як демонструють розрахунки фондомісткість зросла за аналізований період після коливання 2017 р. до позначки 0,44 грн у 2018 р. і порівнялася зі значенням 2016 р. й склала 0,58 грн.

Динаміку показників ефективності використання основних засобів наведено на рис. 2.6.

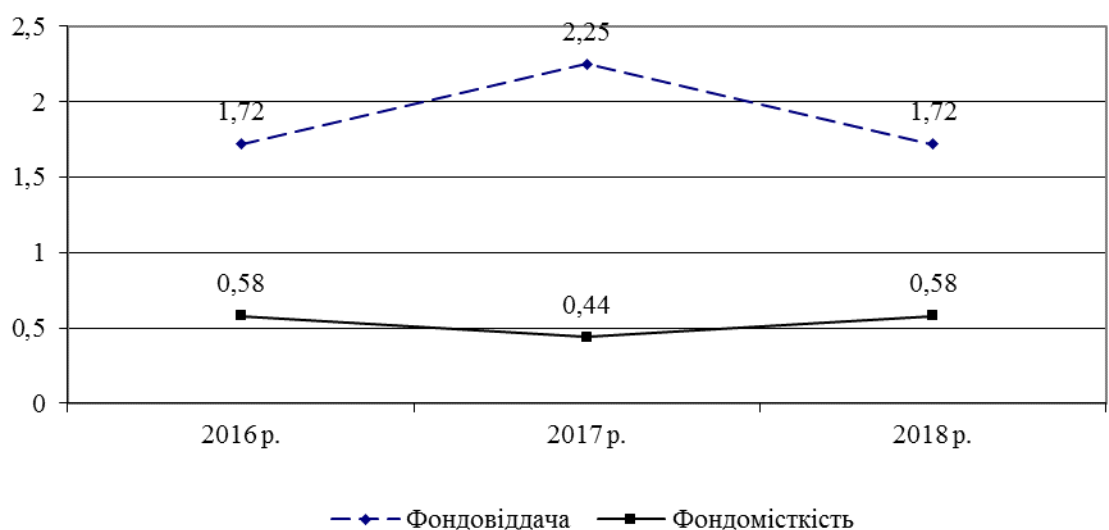


Рис. 2.6 – Динаміка показників фондівіддачі та фондомісткості підприємства ПАТ «Мотор Січ» за 2016–2018 рр.

Поряд з показником фондівіддачі на поліпшення використання основних фондів впливає такий показник, як фондоозброєність. Цей показник визначається як відношення вартості основних фондів до чисельності працюючих. Фондоозброєність показує, скільки припадає основних фондів у вартісному вираженні на одного працюючого. Протягом аналізованого періоду ми спостерігаємо постійне зростання даного показника. Так, якщо в 2016 р. фондоозброєність складала 231,03 тис. грн на 1 працівника підприємства, то в 2018 р. цей показник збільшився на 89,52 тис грн (38,75%), та становить 320,55 тис. грн.

Рентабельність основних засобів має нестабільну динаміку: 33,34% у 2016 р., 46,06% у 2017 р. та 17,58% у 2018 р. Водночас за звітний період в цілому цей показник зменшився на 15,76% п.п. (темп падіння склав 47,27%).

Розглянемо капітал підприємства як джерело формування активів. Здійснюючи аналіз даних табл. 2.6, можна зробити висновок, що підприємство характеризується достатнім рівнем власного капіталу, що визначає високий рівень його фінансової стійкості.

Збільшення пасивів за аналізований період відбулося на 4244188 тис грн (16,81%), при цьому зобов'язання зменшилися на 795030 тис грн (8,90%), а власний капітал збільшився на 5039218 тис. грн. (30,89%).

Таблиця 2.6 – Аналіз джерел формування капіталу ПАТ «Мотор Січ» за 2016 – 2018 рр.

| Показник                    | 2016 р.  | 2017 р.  | 2018 р.  | Відхилення (+/-)   |                    |
|-----------------------------|----------|----------|----------|--------------------|--------------------|
|                             |          |          |          | 2018 р. до 2017 р. | 2018 р. до 2016 р. |
| Всього капітал, тис. грн.   | 25251032 | 29243457 | 29495220 | 251763             | 4244188            |
| Власні кошти, тис. грн.     | 16315142 | 19381433 | 21354360 | 1972927            | 5039218            |
| - у % до всіх джерел коштів | 64,61    | 66,28    | 72,40    | 6,12               | 7,79               |
| Зобов'язання, тис. грн.     | 8935890  | 9862024  | 8140860  | -1721164           | -795030            |
| - у % до всіх джерел коштів | 35,39    | 33,72    | 27,60    | -6,12              | -7,79              |

Підприємство збільшує масштаби діяльності за рахунок власного капіталу, що відповідно позитивно впливає на фінансовий стан, та забезпечення техніко-технологічної бази. Фінансові можливості своєчасного оновлення та реконструкції основних засобів безпосередньо визначають інвестиційну активність підприємства.

Аналізуючи джерела позикових коштів з початку 2016 р. та на кінець 2018 р., слід відзначити, що на початок 2016 р. їх величина на підприємстві сягала 8935890 тис. грн, а наприкінці 2018 р. зменшилася й склала 8140860 тис. грн. Різке зменшення обсягів зобов'язань відбулося у 2018 р. на 1721164 тис. грн, або 17,45%.

Динаміка капіталу підприємства наведена на рис. 2.7.

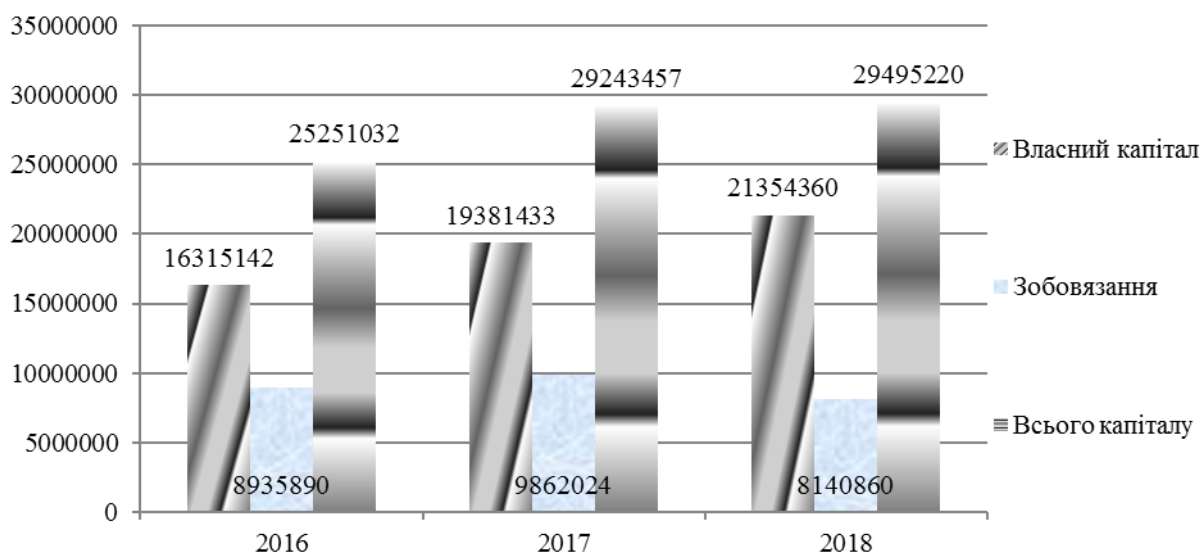


Рис. 2.7 – Динаміка капіталу підприємства ПАТ «Мотор Січ» за 2016–2018 рр., тис. грн.

Наступним етапом оцінки є визначення ліквідності балансу підприємства. Загальний аналіз ліквідності балансу проводиться шляхом групування активів та пасивів за ступенем їх ліквідності та строком погашення відповідно. Баланси ліквідності за декілька періодів дають

можливість виявити тенденції зміни фінансового стану підприємства [53].

Згрупуємо активи підприємства за рівнем ліквідності. Для характеристики ліквідності підприємства наведемо розрахунок груп активів і пасивів (табл. 2.7).

Таблиця 2.7 – Аналіз ліквідності балансу ПАТ «Мотор Січ» за 2016–2018 рр. тис. грн.

| Актив                                    | На кінець року |           |           |
|--|----------------|-----------|-----------|
|  | 2016           | 2017      | 2018      |
| A1                                       | 2912790        | 2765602   | 1479216   |
| A2                                       | 2078768        | 4475912   | 3187190   |
| A3                                       | 13303297       | 14365601  | 16462336  |
| A4                                       | 6830799        | 7635917   | 8366083   |
| Баланс                                   | 25125654       | 29243457  | 29495220  |
| Пасив                                    | На кінець року |           |           |
|  | 2016           | 2017      | 2018      |
| П1                                       | 3832048        | 4549993   | 4269423   |
| П2                                       | 1865078        | 862021    | 644764    |
| П3                                       | 3176212        | 2413502   | 2332108   |
| П4                                       | 16252316       | 21594615  | 22454699  |
| Баланс                                   | 25125654       | 29243457  | 29495220  |
| Платіжний надлишок (+) або недостача (-) |                |           |           |
| Виконання умови                          | 2016           | 2017      | 2018      |
| $A1 \leq P1$ не відповідає               | -919258        | -1784391  | -2790207  |
| $A2 \geq P2$ відповідає                  | 213690         | 3613891   | 2542426   |
| $A3 \geq P3$ відповідає                  | 10127085       | 11952099  | 14130228  |
| $A4 \leq P4$ відповідає                  | -9421517       | -13958698 | -14088616 |

Баланс вважається *абсолютно ліквідним*, коли має місце така ситуація:  $A1 \geq P1$ ;  $A2 \geq P2$ ;  $A3 \geq P3$ ;  $A4 \leq P4$ .

Баланс підприємства ПАТ «Мотор Січ» на вказані дати не є абсолютно ліквідним, хоча слід зазначити, що не виконується лише перша умова. За результатами аналізу ліквідності підприємства маємо наступну ситуацію:

1) підприємство не має достатню суму наявних грошових коштів для розрахунків з кредиторами ( $A1 < P1$ ). На кінець 2016 р. нестача ліквідних активів становить 919258 тис. грн, на кінець 2017 р. – 1784391 тис. грн та тис 2790207 грн відповідно на кінець 2018 р.;

2) є ліквідною друга група активів протягом 2016–2018 рр. Активи, що



швидко реалізуються покривають короткострокові зобов'язання на кінець 2016 р. на 213690 тис. грн, на кінець 2017 р. – 3613891 тис. грн, та на кінець 2018 р. – 2542426 тис. грн відповідно;

3) ліквідною є третя група активів на протязі всього періоду. На кінець 2016 р. надлишок ліквідних активів становив 10127085 тис грн, на кінець 2017 р. надлишок ліквідних активів становить 11952099 тис грн, на кінець 2018 р. – 14130228 тис. грн відповідно;

4) відмічаємо достатність власного капіталу для формування важко ліквідних активів, про що свідчить виконання четвертої вимоги ліквідності ( $A_4 \leq П_4$ ).

Аналіз ліквідності балансу, проведений за вищезазначеною схемою, не відрізняється абсолютною точністю. Тому з метою комплексної оцінки ліквідності балансу доцільно застосувати загальний показник платоспроможності.

Алгоритм його розрахунку наступний:

$$K_L = (A_1 + 0,5A_2 + 0,3A_3) / (П_1 + 0,5П_2 + 0,3П_3) \quad (2.1).$$

Збільшення значення  $K_L$  свідчить про зміцнення платоспроможності підприємства та зрушення в бік покращення структури активів і пасивів.

Отже визначено показник загальної ліквідності на початок та на кінець 2018 р.

$$K_{L2016} = (2912790 + 0,5 * 2078768 + 0,3 * 13303297) / (3832048 + 0,5 * 1865078 + 0,3 * 176212) = 1,39$$

$$K_{L2017} = (2765602 + 0,5 * 4475912 + 0,3 * 14365601) / (4549993 + 0,5 * 862021 + 0,3 * 2413502) = 1,63$$

$$K_{L2018} = (1479216 + 0,5 * 3187190 + 0,3 * 8366083) / (4269423 + 0,5 * 644764 + 0,3 * 2332108) = 1,06$$

Таким чином, аналізований показник має нестійку динаміку з тенденцією падіння у 2018 р., що свідчить про несприятливі зміни у

структурі активів і пасивів та дає підставу стверджувати про погіршення платоспроможності, а отже, і фінансового стану підприємства. Водночас ПАТ «Мотор Січ» на кінець 2018 р. має достатній рівень ліквідного майна і для перетворення його на грошові активи непотрібно багато часу. Високий рівень ліквідності, свідчить про достатність власного капіталу, який при належному використанні забезпечує належну фінансову сталість.

### 2.3 Аналіз інвестиційної діяльності підприємства

Як вже зазначалось, ПАТ «Мотор Січ» – одне з провідних підприємств у світі з розробки, виробництва, ремонту та сервісного обслуговування авіаційних газотурбінних двигунів для літаків і вертольотів, а також промислових газотурбінних установок. Входить в Спілку виробників нафтогазового устаткування. Станом на 2018 р. ПАТ «Мотор Січ» виготовляє і супроводжує в експлуатації 60 типів і модифікацій двигунів для 61-го виду літаків і вертольотів.

У 2016 р. підприємством виконані роботи з реконструкції та технічного переозброєння діючого виробництва, будівництва об'єктів соціальної сфери, модернізації будівель і споруд. На ці цілі спрямовано 1492690 тис. грн коштів підприємства. З них на введення в експлуатацію нового обладнання для основного виробництва – 356049 тис грн (табл. 2.8).

2017 р. підприємством виконані роботи з реконструкції та технічного переозброєння діючого виробництва, будівництва об'єктів соціальної сфери, капітального та поточному ремонту будівель і споруд. На ці цілі спрямовано 1734506 тис грн підприємства. З них введено в експлуатацію обладнання для основного виробництва на 658742 тис грн.

У 2018 р. на проведення НДКР витрачено 45700 тис грн. Крім науково-дослідних розробок, підприємство веде постійну роботу по впровадженню у

виробництво нових перспективних видів авіаційних двигунів, продукції загального технічного призначення та ТНС, модернізації та ремоторизації вертолітної техніки. У 2018 р. на ці цілі витрачено 538300 тис грн (табл. 2.8).

Таблиця 2.8 – Капітальні інвестиції підприємства ПАТ «Мотор Січ» за 2016–2018 рр., тис. грн.

| Найменування показника                    | 2016 р. | 2017 р. | 2018 р. | Відхилення 2018 р. від |        |         |        |
|---|---------|---------|---------|------------------------|--------|---------|--------|
|   |         |         |         | 2016 р.                |        | 2017 р. |        |
|   |         |         |         | +, -                   | %      | +, -    | %      |
| Інвестиційна нерухомість                  | 996     | 1254    | 1610    | 614                    | 61,65  | 356     | 28,39  |
| Будинки, споруди та передавальні пристрої | 250912  | 240137  | 215018  | -35894                 | -14,31 | -25119  | -10,46 |
| Машини та обладнання                      | 356049  | 658742  | 911514  | 555465                 | 156,01 | 252772  | 38,37  |
| Транспортні засоби                        | 147361  | 152476  | 166931  | 19570                  | 13,28  | 14455   | 9,48   |
| Інші основні засоби                       | 737105  | 568075  | 405369  | -331736                | -45,01 | -162706 | -28,64 |
| Інші необоротні активи                    | -       | 112930  | 213498  | -                      | -      | 100568  | 89,05  |
| Придбання нематеріальних активів          | 267     | 892     | 1166    | 899                    | 336,70 | 274     | 30,72  |
| Разом                                     | 1492690 | 1734506 | 1915106 | 422416                 | 28,30  | 180600  | 10,41  |

У 2019 р. на технічне переозброєння та реконструкцію діючого виробництва планується спрямувати 629200 тис грн, з яких 400000 тис грн – введення в експлуатацію обладнання, 100000 тис грн – модернізація обладнання та випробувальних стендів, 125700 тис грн – реконструкція виробництва, 3500 тис грн – технічне переозброєння відокремлених підрозділів.

У 2018 р. за результатами дослідно-конструкторських робіт розпочато серійне виробництво вертольота Мі-2МСБ, модернізація вертольота Мі-2 в профіль Мі-2 з двигунами АІ-450М-Б, освоєний ремонт і отриманий від Управління регулювання діяльністю державної авіації України допуск до серійного ремонту головних вертолітних редукторів ВР-14, ВР-8А, ВР-24.

Протягом аналізованого періоду розподілено за підрозділами 180 одиниць нового обладнання:

- високовакуумні печі і установки;
- токарні оброблювальні центри;
- токарські напівавтомати;
- фрезерні верстати;
- профіleshліфувальні верстати;
- плоскошліфувальні верстати;
- електроерозійні верстати;
- полірувальні бабки й інше технологічне обладнання.

В рамках проекту Європейської комісії «Ефективні системи та силові установки для малорозмірних літальних апаратів» (проект ESPOSA) в підпроекті «Маловитратна технологія виробництва» і «Перевірка двигуна ВЕ-2 на випробувальному стенді» службами підприємства виконані наступні роботи:

- оптимізація виробництва зубчастих коліс і сполучної муфти Курвік;
- розробка механічної обробки ступенів компресора;
- дослідження з визначення оптимального прогресивного покриття для двигунів ВЕ-2 +;
- дослідження з визначення оптимального виготовлення редуктора;
- виготовлені основні деталі і складальні одиниці для макета двигуна ВЕ-2 + і передані ДП «Івченко-Прогрес».

На кінець аналізованого періоду ПАТ «Мотор Січ» є власником акцій і часток у статутних капіталах більш ніж 30 компаній, розташованих як в Україні, так і за її межами.

Протягом 2018 р. інвестиції в машини та обладнання збільшилися порівняно з попереднім р. на 38,37% (252772 тис. грн). Якщо порівнювати з 2016 р. збільшення цих інвестицій склало 156,01% (555465 тис. грн).

Динаміку та структуру капіталовкладень підприємства за 2016–2018 рр. наведено на рис. 2.8.

Придбання інвестиційної нерухомості зазнало позитивної динаміки, зростання за аналізований період склало 61,65 %, що на 614 тис. грн більше ніж на кінець 2016 р.

Інвестиції в будинки, споруди та передавальні пристрої зазнали зменшення протягом аналізованого періоду на рівні 35894 тис. грн (14,31%). Порівняно з кінцем 2017 р. дана стаття інвестицій зменшилася на 25119 тис. грн (10,46%).

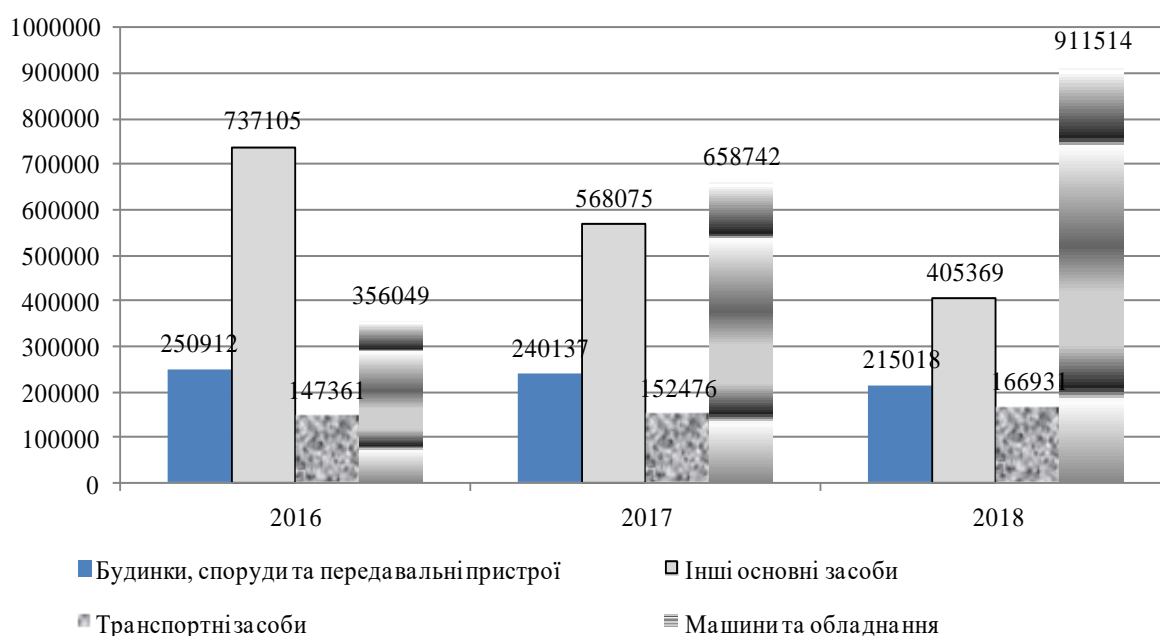


Рис. 2.8 – Динаміка та структура основних статей капітальних інвестицій ПАТ «Мотор Січ» за 2016–2018 рр. тис. грн.

Капіталовкладення в нематеріальні активи у 2018 р. склали 1166 тис. грн, що на 899 тис. грн більше ніж у 2016 р. та на 274 тис. грн більше ніж у 2017 р.

В цілому за аналізований період відбулося зростання капітальних інвестицій підприємств ПАТ «Мотор Січ», якщо на кінець 2016 р. капітальні інвестиції становили 1492690 тис. грн, то на кінець 2018 р. 1915106 тис. грн, збільшення склало 422416 тис. грн або 28,30 %.

Щодо фінансових інвестицій, то підприємство ПАТ «Мотор Січ» володіє 100% акцій дочірніх підприємств, а також має частки в статутних

капіталах компанії «Motor Sich Middle East» САИФ, зона Шарджа (Арабські Емірати –100%); ТОВ «Співдружність строй» м. Запоріжжя – 99,74%; ПрАТ «Івеко-Мотор Січ» м. Запоріжжя – 10,37%; ПАТ «Мотор-Банк» м. Запоріжжя – 4,99%; ТДВ Страхова компанія «Мотор Гарант» м. Запоріжжя – 30% та ряду інших підприємств України.

Аналіз динаміки та структури фінансових інвестицій наведено в табл. 2.9. Протягом аналізованого періоду фінансові інвестиції за методом участі в капіталі асоційованих підприємств зросли на 7071 тис. грн (557,67%). Фінансові інвестиції із часток участі більше 20% враховуються за методом участі в капіталі й на дату балансу відображені за вартістю, визначеною з урахуванням зміни загальної величини власного капіталу об'єкта інвестування.

Таблиця 2.9 – Фінансові інвестиції підприємства ПАТ «Мотор Січ» за 2016–2018 рр., тис. грн.

| Найменування показника  | 2016 р. | 2017 р. | 2018 р. | Відхилення 2018 р. від |         |         |         |
|---|---------|---------|---------|------------------------|---------|---------|---------|
|   |         |         |         | +,-                    |         | %       |         |
|   |         |         |         | 2016 р.                | 2017 р. | 2016 р. | 2017 р. |
| Довгострокові фінансові інвестиції які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств | 35178   | 35933   | 22038   | -13140                 | -13895  | -37,53  | -38,69  |
| Інші фінансові інвестиції:  | 1545    | 1546    | 8616    | 7071                   | 7070    | 557,67  | 557,31  |
| акції   | 1545    | 1546    | 1546    | 1                      | -       | 100,06  | 100,00  |
| облігації   | -       | -       | 7070    | 7070                   | 7070    | -       | -       |
| Поточні фінансові інвестиції  | 559935  | 9313    | 9789    | -550146                | 476     | 1,75    | 105,11  |
| Разом   | 596658  | 46792   | 40443   | -556215                | -6349   | -93,22  | -13,56  |

У 2018 р. були здійснені наступні інвестиції: придбано облігації внутрішньої державної позики. На кінець 2017 р. налічувалося 37 господарських товариств, в яких підприємству належить більше 10% статутного капіталу. На кінець 2018 р. налічувалося 38 господарюючих

товариств, в яких підприємству належало більше 10% статутного капіталу.

Компанії акціями (паями) яких володіє ПАТ «Мотор Січ», розташовані в Україні, Росії, Республіці Білорусь, Китаї. У 2016 р. за участю ПАТ «Мотор Січ» створено підприємство ТОВ «Мотор Січ - Аеро» (м. Харків).

За аналізований період ПАТ «Мотор Січ» майже в повному обсязі реалізував усі цінні папери які були визначенні як «Поточні фінансові інвестиції» вивільнивши кошти та спрямувавши їх на виробничі потреби. Усього за період 2016–2018 рр. цей вид фінансових інвестицій зменшився 98,25 % (550146 тис. грн).

Динаміка та структура фінансових інвестицій підприємства за 2016–2018 рр. наведена на рис. 2.9.

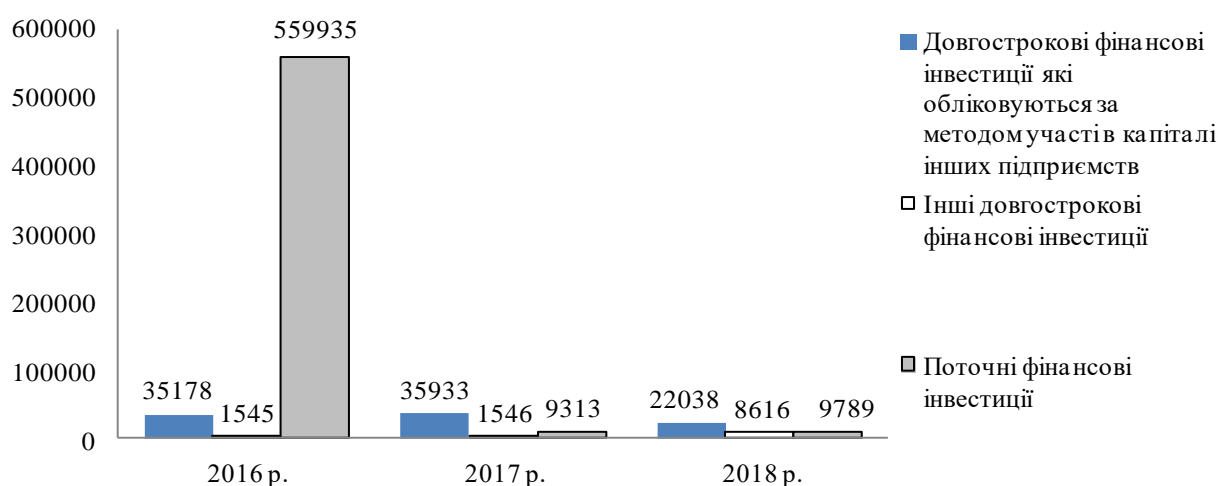


Рис. 2.9 – Динаміка та структура фінансових інвестицій підприємства ПАТ «Мотор Січ» за 2016–2018 рр., тис. грн.

Щодо фінансових вкладень в акції, то протягом аналізованого періоду дані інвестиції не змінилися та на кінець 2018 р. становили 1546 тис грн. В 2018 р. підприємство придбало облігації на суму 7070 тис. грн.

Пріоритетними напрямками для реалізації стратегії розвитку ПАТ «Мотор Січ» та подальшого інвестування у 2018 р. обрано інвестування в авіаційну галузь.

У 2019 р. підприємство має намір зміцнити свою присутність на ринку

за допомогою інвестицій в авіаційну промисловість Китаю.

У звітному році за результатами дослідно-конструкторських робіт розпочато серійне виробництво вертольота Мі-2МСБ, модернізація вертольота Мі-2 в профіль Мі-2 з двигунами АІ-450М-Б, освоєний ремонт і отриманий від Управління регулювання діяльністю державної авіації України допуск до серійного ремонту головних вертолїтних редукторів ВР-14, ВР-8А, ВР-24.

У 2018 р. АТ «Мотор Сїч» підписало твердий контракт на поставку 36 серійних авіаційних двигунів АІ-450С для Diamond Aircraft Industries (Австрія), що будуть сконструйовані та виготовлені на замовлення за технічними характеристиками споживача. Попередня рамкова угода, підписана у Франції влітку 2017 року, передбачала поставку 400 двигунів. Водночас була підписана угода на поставку до КНР 25 авіадвигунів АІ-25ТЛК для китайських навчально-тренувальних літаків (УТС) К-8G у 2018-2019 рр.

Підприємство також активно розвиває нову для себе вертолїтний програму, яка дозволить вийти на ринок готових вертольотів. В даний час підприємство активно працює над проектами по ремоторизації вертольотів Мі-8Т, Мі-8МТВ (Мі-17), Мі-24 та Мі-2 і оснащенням їх новими двигунами ТВЗ-117ВМА-СБМ1В різних модифікацій і АІ-450М, що дозволяє поліпшити експлуатаційні та льотні характеристики вертольотів. Також підприємство веде роботу по освоєнню ремонту вертолїтних агрегатів для різних типів вертольотів, запуску власного виробництва лопатей несучого і рульового гвинта для вертольотів, працює над цілою низкою нових розробок по вертолїтної тематики і активно пропонує нову продукцію і послуги на традиційних і нових ринках.

З метою зниження витрат підприємства та напрями вивільнених коштів на технічне переоснащення виробництва шляхом отримання преференцій з податків і зборів фахівцями підприємства підготовлені матеріали, розроблені, узгоджені з міністерствами, відомствами та комітетами Верховної Ради ряд документів.



Ринок авіадвигунів завжди був і залишається складним сегментом авіабудування, що характеризується високим ступенем конкуренції. На зовнішніх ринках нашому підприємству доводиться конкурувати з найбільшими двигунобудівними компаніями, такими як Pratt & Whitney (Канада), Snecma/Turbomeca (Франція), BMW Rolls-Royce (Німеччина/Англія), «General Electric» (США), які є лідерами у виробництві авіадвигунів. Ці компанії перебувають на світовому ринку вже досить тривалий час і встигли зайняти певні ринкові позиції. Вони користуються вагомою підтримкою своїх держав і мають значні фінансові ресурси для вдосконалення, розробки й впровадження нових видів продукції. Провідні компанії є багатопрофільними структурами, що поєднують випуск продукції з після продажним обслуговуванням і надання фінансових послуг (страхування, лізинг літаків і двигунів та інше).

Для підвищення конкурентоспроможності продукції наземного застосування ПАТ «Мотор січ» працює над розширенням діапазону потужностей газотурбінних приводів і електростанцій, підвищенням ефективності газотурбінних електростанцій

Продукція ПАТ «Мотор Січ» по своїх технічних характеристиках не поступається своїм закордонним аналогам. Але для втримання своїх позицій на світових ринках підприємству необхідна систематична робота з підвищення якості й характеристик виготовленої продукції, а також розробка нових двигунів і модифікацій, які відповідають зростаючим вимогам замовників. Із цією метою як підтвердив аналіз інвестиційної діяльності на підприємстві виконується цілий комплекс організаційних, виробничих й інших заходів, інвестуються кошти в високотехнологічне встаткування й високотехнологічні виробничі процеси, що дозволяє забезпечити світовий рівень системи якості.

## Висновки до розділу 2

Запорізьке публічне акціонерне товариство «Мотор Січ» одне з

провідних у світі авіа двигунобудівних підприємств по розробці, виготовленню, випробуванню, супроводженню в експлуатації і ремонту сучасних авіаційних двигунів.

Аналіз виробничих фондів підприємства засвідчив позитивну динаміку щодо збільшення потужностей підприємства. Протягом аналізованого періоду (2016-2018 рр.) приріст активів підприємства склав 4244188 тис. грн (16,81%). Необоротні активи зросли на 1526734 тис. грн (22,32%), оборотні активи на 2717275 тис. грн (14,76%). На кінець 2018 р. вартість майна підприємства склала 29495220 тис. грн. Структура активів підприємства є «легкою» оскільки частка необоротних активів протягом аналізованого періоду не перевищувала 40%. Аналіз коефіцієнтів основних засобів, щодо зношення, вибуття, придатності та оновлення засвідчив суперечливу динаміку щодо стану основних засобів. Так якщо коефіцієнт оновлення протягом аналізованого періоду зріс з 0,23 у 2016 р. до 0,24 у 2018 р. то значення коефіцієнта придатності основних фондів навпаки знизилося на 0,02 пункти.

Протягом 2016–2018 рр. на ПАТ «Мотор Січ» мала місце тенденція зростання обсягів виробництва та доходів від реалізації товарів, робіт, послуг. Порівняно з 2016 р. чистий дохід від реалізації продукції у 2018 р. зріс на 16,06%, водночас витрати на реалізовану продукцію збільшились на 76,21%.

Порівняно з витратами на виробництво продукції, прибуток, який підприємство отримує в результаті реалізації є значним (рентабельність продажів у 2018 р. склала 10,23%). Проте негативна динаміка чистого прибутку свідчить про нестабільність наявних ринків збуту продукції підприємства.

Станом на 2018 р. ПАТ «Мотор Січ» виготовляє і супроводжує в експлуатації 60 типів і модифікацій двигунів для 61-го виду літаків і вертольотів. В 2018 р. підприємством виконані роботи з реконструкції й технічного переозброєння діючого виробництва, будівництву об'єктів соціальної сфери, модернізації будинків і споруджень. На це спрямовано

1915106 тис. грн коштів підприємства. З них на придбання встаткування для основного виробництва – 911514 тис. грн.

## 3 УДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИМИ ПРОЕКТАМИ ПІДПРИЄМСТВА ПАТ «МОТОР СІЧ»

### 3.1 Удосконалення методичного підходу щодо управління інвестиційними проектами

Питання інвестування одним з найважливіших, від яких залежить функціонування і розвиток промисловості в умовах ринкової економіки.

Саме завдяки інвестиціям розширюються й удосконалюються виробничі потужності та основні засоби, забезпечуються необхідні пропорції і стають можливими стратегії розвитку. При цьому відзначимо, що головним стратегічним завданням інвестиційної діяльності підприємства є визначення максимально ефективного вкладення ресурсів з метою збереження і зростання його конкурентоспроможності. Варто звернути особливу увагу на вибір стратегії відновлення ресурсів, адже будь-яке підприємство постійно, з визначеною періодичністю, оновлює виробничі ресурси. Отож, головне завдання полягає в тому, щоб з урахуванням наявних ресурсів вибрати таку стратегію, яка б дозволила здійснювати цей процес з оптимальними витратами [27].

Суть стратегії відновлення полягає в тому, щоб періодично здійснюючи технічне переозброєння і реконструкцію, зберігати усі виробничі ресурси у конкурентоспроможному стані. Виробляти стратегію необхідно на основі наявної інформації про фізичний і моральний стан ресурсів, на основі того, з якою періодичністю вони оновлювалися раніше. Як зазначає Л. Б. Бушовська [6], потрібно також визначити всі можливі ресурсні обмеження і необхідний обсяг засобів для різних варіантів відновлення. Вважаємо, що головною і типовою помилкою при впровадженні у виробництво нової продукції або технологічного процесу є те, що практично не враховується моральний стан наявних засобів виробництва. Це одна з

причин того, що при переході до виготовлення нової продукції різко збільшуються витрати.

Практичний досвід промислових підприємств доводить, що при збільшенні тривалості міжреконструкційного періоду зменшуються витрати на відновлення ресурсів. Але при цьому істотно зростають витрати на ремонт і технічне обслуговування устаткування, що зношується. Тому основна проблема полягає у пошуку оптимального варіанта періодичності відновлення ресурсів або міжреконструкційного періоду, що забезпечило би максимальну гнучкість і маневрування виробничої системи і, відповідно, можливість швидкого реагування на вимоги ринку.

Для більш повного розуміння і розкриття процесу необхідно визначити такі важливі в цьому питанні поняття, як «технічне переозброєння» і «реконструкція». Щодо першого, то воно припускає виробництво на новій технічній основі і зумовлює підвищення технічного рівня виробництва, поліпшення економічних показників діяльності підприємства. При цьому загальний технічний рівень характеризує ступінь досконалості застосування методів і засобів виробництва. Був період коли рівень виробництва характеризувався ступенем відхилення фактичних характеристик парку устаткування й організаційних умов від оптимальних, зумовлених за критерієм мінімуму народногосподарських сукупних витрат живої й упредметненої праці з урахуванням обмежень виробничих ресурсів, що накладаються галуззю промисловості [37].

Зі свого боку, технічний рівень виробництва характеризували ступенем відповідності параметрів технологічних процесів, що застосовуються на підприємстві, засобів технічного оснащення і методів організації виробництва в основних, допоміжних та обслуговуючих процесах, еталонним значенням цих параметрів, зумовлених за критерієм мінімуму сукупних народногосподарських витрат живої й упредметненої праці, при яких забезпечується стабільний випуск продукції заданого рівня якості, обсягів виробництва і номенклатури, досягнення державних нормативів соціальних

умов виробництва.

Такі визначення технічного рівня можна знайти у більшості дослідників у цій галузі. Але всі вони дуже загальні і не дають чіткого уявлення про оцінку технічного рівня, тим більше в освоєнні нового продукту.

Зупинимось більш детально на дослідженні оцінки технічного рівня нового продукту (інновації). По-перше, необхідно розуміти, що існують різні форми відновлення виробництва. Залежно від цих форм варто будувати підхід до оцінки технічного рівня. Наприклад, при модифікації і модернізації споживчі властивості продукту міняються якби еволюційно в галузі, близької до значень, що задаються технічними умовами, на зразок і стрибкоподібно, але в межах можливостей, що є принципом дії базового зразка. Це дозволяє оцінити чисельні значення характеристик як зразків, що впроваджуються, так і зразків-конкурентів, що відповідно робить можливим використання традиційного підходу в оцінці технічного рівня. Він полягає в тому, що встановлюється відповідність впроваджуваного продукту визначеним вимогам, які задаються нормативними документами і досягненнями конкурентів.

У разі, коли відбувається повна зміна покоління продукції, що випускається і веде до принципової зміни характеристик продукту та придбання ним нових споживчих властивостей, оцінка чисельних значень стає для зразків-конкурентів практично неможливою. Тоді пропонується давати оцінку, використовуючи так звані «сценарії майбутнього». Тут й полягає особливість і проблемність оцінки технічного рівня при освоєнні нового продукту. Процес оцінки технічного рівня продукту, переважно при традиційному підході, можна розбити на такі складові: визначення необхідних нормативних документів; встановлення номенклатури показників для оцінки; формуванні групи аналогічних досягнень конкурентів; зіставлення зразка з нормативними вимогами й аналогами [21].

Щодо безпосередньо нормативних документів, то переважно це вимоги

до продукту стосовно безпеки й екології, які повинні відповідати системі різних міжнародних, національних, регіональних стандартів. Номенклатура показників, зі свого боку, дозволяє забезпечувати порівнянність різних зразків продукції. При цьому показники можна розділити на класифікаційні й оцінні. Якщо під класифікацією розуміється призначення й галузь застосування певного продукту, то оцінні показники характеризують різні функціональні, ресурсозберігаючі і природоохоронні властивості продукту. Причому для кожного такого показника необхідно вказувати напрямок його впливу на технічний рівень продукту. Основні оцінні показники – це: надійності, екології, технічного ефекту. Очевидно, що невиконання вимог стандартів може означати неможливість реалізації продукту, а порівняння продукту з аналогами визначає його технічний рівень.

Отже, пропонуємо глянути на питання економічного обґрунтування інвестицій в аспекті оцінки економічного потенціалу підприємства, а також прийняття стратегічних рішень. Зазначимо, що ключовим моментом у вирішенні питань економічного обґрунтування інвестицій для підприємства ПАТ Мотор Січ» повинно стати вироблення такої стратегії відновлення ресурсів, що дозволяла би на основі оцінки виробничого та інвестиційного потенціалу підприємства, технічного рівня виробництва зберігати йому конкурентоспроможність внаслідок зменшення витрат.

Особливу увагу доцільно приділяти оцінці технічного рівня продукту і правильно обирати методи оцінки актуальності при освоєнні нового продукту. Найважливішим питанням при цьому є аналіз ділових пропозицій для інвестування. Це визначено тим, що інвестування – не тільки один із ключових видів діяльності, а й необхідна умова впровадження інновацій в діяльність підприємств та інструмент управління витратами. Рано чи пізно необхідність вибору оптимального варіанта капіталовкладень виникає перед кожним підприємством.

Питання ускладнюється тим, що за прийняття необміркованого інвестиційного рішення інвесторові прийдеться платити не тільки втраченим

часом, а й грошима, перенапруженням управлінського персоналу, порушенням зв'язків з діловими партнерами. Тому проблема оцінки і вибору інвестиційних проектів впливає на швидкість впровадження нових видів діяльності підприємства, розробку і впровадження нових товарів, оптимізацію витрат. Визначаючи актуальність цього питання, фахівці пропонують проводити аналіз варіантів застосування інвестиційних засобів за допомогою табличного процесора MS Excel.

Оцінка варіантів використання інвестиційних засобів передбачає проведення комплексної та послідовної експертизи, яка забезпечує вибір якісного інвестиційного проекту. Як стверджують деякі вчені [49], інвестиційні проекти повинні бути порівнянні за допомогою єдиної системи показників. Так, вважається, що для швидкої та попередньої оцінки можуть бути корисні два показники: коефіцієнт «прибуток/витрати» і термін окупності проекту.

Найбільш простий спосіб полягає в тому, що треба зіставити коефіцієнт «прибуток/витрати» проектів, які проходять експертну оцінку. Він розраховується за формулою [62]:

$$K_{п/в} = ЧП \times T / I, \quad (3.1)$$

де ЧП – чистий річний прибуток; Т – термін дії проекту; І – величина (сума) інвестицій.

При цьому інвестування виправдане, якщо величина прибутку, який очікується, перевищить величину інвестиційних витрат, тобто коефіцієнт «прибуток/витрати» більший за одиницю. Тоді проект вважається прийнятним. Якщо декілька проектів вважаються прийнятними, перевагу варто віддавати тому з них, в якого найбільший показник коефіцієнта «прибуток/витрати».

Крім показника «прибуток/витрати», для відбору інвестиційних проектів використовують й інший показник – термін окупності, який показує,



за який термін можуть окупитись інвестиції в інвестиційний період. Він враховує первісні капітальні вкладення і розраховується за формулою:

$$T_0 = I / ЧП, \quad (3.2)$$

Як правило, фахівці визначають припустиму межу терміну окупності і відхиляють усі проекти, в яких він перевищує граничну величину. При цьому інвестори намагаються мінімізувати термін окупності своїх інвестицій.

Важливим питанням в цьому процесі є те, що гроші частково втрачають свою вартість. На це впливають різні фактори, зокрема інфляція, ризик, відповідна ставка дисконту гривни, її ліквідність й ін. [50].

Інвестиційний процес завжди пов'язаний з ризиком, який виникає тому, що час посилює невизначеність. Тут існує пряма залежність між терміном окупності витрат і рівнем ризику, а саме: чим триваліший термін окупності витрат, тим більш ризикований проект. Зрозуміло, що інвестор з двох однакових сум віддасть перевагу тій, яку отримує раніше. Підприємству завжди вигідніше отримати гроші сьогодні, ніж завтра, оскільки їх можна знову інвестувати й отримати в майбутньому додатковий дохід.

Крім того, відкладати отримання грошей на майбутнє може бути ризиковано, оскільки можуть змінитися фактори зовнішнього середовища (економічні, політичні, соціальні тощо), і підприємство отримає менший дохід, як сподівалося. Тому при прийнятті інвестиційних рішень підприємству ПАТ «Мотор Січ» необхідно враховувати фактор часу, тобто оцінювати витрати, прибуток та економічну рентабельність від реалізації того чи іншого проекту виду діяльності підприємства з урахуванням часових змін.

Розрахунок для проектів А і Б деяких оцінних показників з урахуванням вищевикладеного наведено у табл. 3.1.

Якщо інвестор має справу з проектами, які приносять прибуток через значний період часу, його буде цікавити приплив прибутку за межами

терміну окупності. Як випливає з теорії питання, інвестиційні засоби треба інвестувати у більш рентабельні (з урахуванням дисконтування) проекти. Це потребує визначення чистої теперішньої вартості проекту, де береться до уваги час отримання доходів.

Деякі фахівці вважають за доцільне використовувати не величину чистої теперішньої вартості проекту, а індекс теперішньої вартості, що становить відношення дисконтованого потоку прибутку до витрат. При цьому величина індексу буде залежати від величини дисконтної ставки: чим більша дисконтна ставка, тим нижча величина індексу теперішньої вартості [50].

Таблиця 3.1 – Розрахунок показників реалізації інвестиційних проектів

| Проект | Рік | Ставка дисконту | Коефіцієнт дисконтування | Інвестиційна сума, тис. грн | Приріток прибутку, тис. грн | Теперішня вартість прибутку, тис. грн | Інвестиції, що не окупилися (-) | Термін окупності, рік | Чиста теперішня вартість, тис. грн | Індекс теперішньої вартості |
|--------|-----|-----------------|--------------------------|-----------------------------|-----------------------------|---------------------------------------|---------------------------------|-----------------------|------------------------------------|-----------------------------|
| А      |     | 0,1             |                          | 140                         |                             |                                       |                                 | 2,796                 | 87,4                               | 1,625                       |
|        | 1   |                 | 0,91                     |                             | 60                          | 54,5                                  | -85,5                           |                       |                                    |                             |
|        | 2   |                 | 0,83                     |                             | 60                          | 49,6                                  | -35,9                           |                       |                                    |                             |
|        | 3   |                 | 0,75                     |                             | 60                          | 45,1                                  | 9,2                             |                       |                                    |                             |
|        | 4   |                 | 0,68                     |                             | 60                          | 41,0                                  | 50,2                            |                       |                                    |                             |
|        | 5   |                 | 0,62                     |                             | 60                          | 37,3                                  | 87,4                            |                       |                                    |                             |
| Б      |     | 0,1             |                          | 155                         |                             |                                       |                                 | 2,441                 | 129,3                              | 1,834                       |
|        | 1   |                 | 0,91                     |                             | 75                          | 68,2                                  | -86,8                           |                       |                                    |                             |
|        | 2   |                 | 0,83                     |                             | 75                          | 62,0                                  | -24,8                           |                       |                                    |                             |
|        | 3   |                 | 0,75                     |                             | 75                          | 56,3                                  | 31,5                            |                       |                                    |                             |
|        | 4   |                 | 0,68                     |                             | 75                          | 51,2                                  | 82,7                            |                       |                                    |                             |
|        | 5   |                 | 0,62                     |                             | 75                          | 46,6                                  | 129,3                           |                       |                                    |                             |

У літературі [63] пропонується обчислювати індекс теперішньої вартості за допомогою комплексної формули:

$$ІТВ=(ТВ_{пр1}+...+ТВ_{прn})/I, \quad (3.3)$$

де ІТВ – індекс теперішньої вартості; ТВ<sub>пр</sub> – теперішня вартість прибутку; і...n – роки з початку здійснення інвестицій; I – величина інвестицій.

Щодо проектів, то кожна 1 грн, вкладена в проект А, приносить 1,625 грн прибутку за 5 років. Для проекту Б ця сума становитиме 1,834 грн.

Усі розраховані показники для обох проектів наведені у табл. 3.2. На підставі її аналізу можна зробити висновок, який проект буде найбільш привабливим і прийнятним для підприємства.

Таблиця 3.2 – Оцінні показники інвестиційних проектів підприємства ПАТ «Мотор Січ»

| Показники  | Проект |       | Критерій вибору |
|--|--------|-------|-----------------|
|  | А      | Б     |                 |
| Коефіцієнт прибуток/витрати                          | 2,14   | 2,42  | $\geq 1$        |
| Термін окупності без врахування теперішньої вартості | 2,333  | 2,067 | $\leq \min$     |
| Термін окупності із врахуванням теперішньої вартості | 2,796  | 2,441 | $\leq \min$     |
| Чиста теперішня вартість ( $S_d = 10\%$ ), тис. грн  | 87,4   | 129,3 | $\geq 0$        |
| Індекс теперішньої вартості ( $S_d = 10\%$ )         | 1,625  | 1,834 | $\geq 1$        |

Таким чином, вказана експертиза інвестиційних проектів дозволяє оцінити їх з погляду інвестиційної цінності і привабливості й дозволяє зробити правильний вибір інвестиційного проекту.

Важливим у цьому процесі є те, що наведені інвестиційні проекти повинні бути зіставлені та проаналізовані за допомогою єдиної системи показників. Світовий досвід в цьому питанні показує, що спиратися тільки на грошову оцінку ефективності інвестиційних проектів недостатньо. Особливо такий підхід хибний в умовах непередбаченої інфляції. Поєднання різних критеріїв є більше надійним підходом в оцінці проектів для інвестування. Зазначимо, що остаточне рішення буде залежати від різних факторів: фінансових можливостей; відсутності вигідніших альтернатив; відносної дешевизни проекту; мінімізації ризику втрат від інфляції; високої рентабельності з урахуванням дисконтування тощо. Зрозуміло, що ризик прийняття неправильного рішення неможливо повністю виключити, але мінімізувати його не тільки необхідно, а й можливо. При цьому і підприємства, і сторонні інвестори повинні бути дуже гнучкими у корегуванні своїх планів та інших факторів.

Отже, на етапі сучасного розвитку виробничо-господарських стосунків впровадження інвестиційних проектів повністю залежить від ефективного застосування інвестицій, тому подальшому розвитку механізму вибору ефективного використання інвестицій приділяється така велика увага і вчених, і практиків.

На думку Л. В. Ременяка [55], відповідно до великої кількості діючих галузевих методичних рекомендацій з оцінки ефективності інвестицій, у дослідженнях з визначення ефективності розглянутих проектів варто порівнювати різночасові показники витрат і результатів, пов'язаних з цими проектами, шляхом приведення (дисконтування) їх до цінності на початковому періоді.

Для приведення різночасових витрат і результатів вчений пропонує використовувати норму дисконту  $E$ , яка дорівнює прийнятній для інвестора нормі доходу на капітал. Він також вважає, що приведення до базисного моменту часу витрат і результатів, які появляються на  $t$ -му кроці розрахунку реалізації проекту, практично зручно робити методом їхнього множення на коефіцієнт дисконтування  $(a_t)$ , зумовлений для постійної ставки дисконту  $(E)$  таким способом:

$$A_t = 1 / (1 + E)^t, \quad (3.4)$$

де  $t$  – номер кроку розрахунку ( $t = 1, 2, \dots, T$ ),  $T$  – діапазон розрахунку.

Але тільки визначення коефіцієнта дисконтування недостатньо. В оцінці ефективності інвестиційних проектів необхідно ще визначати чистий дисконтний доход (ЧДД), для чого можна скористатися таким співвідношенням:

$$\text{ЧДД} = \sum_{t=0}^T (R_t - Z_t) \times \frac{1}{(1+E)^t}, \quad (3.5)$$

де  $R$  – результати, що досягаються на  $t$ -му кроці розрахунку;  $Z$  – витрати, здійснювані у цьому ж кроці;  $T$  – діапазон розрахунку.

Важливим показником є також ефект, який досягається на /-му кроці. Його можна визначити так:

$$E_t = R_t - Z_t, \quad (3.6)$$

При цьому якщо ЧДД проекту позитивний, то проект є ефективним при даній нормі дисконт, і може розглядатися питання про його впровадження. Звичайно, чим більший чистий дисконтний доход, тим проект буде ефективнішим.

В оцінці і виборі ефективних проектів необхідним є визначення ще деяких параметрів, а саме: індекс прибутковості, внутрішня норма прибутковості, інтегральна ефективність витрат, капіталовіддача, строк окупності проекту, точка беззбитковості. Визначаються вони за відомими методиками. Для більш зручного користування пропонується об'єднати ці методики у зведеній таблиці (табл. 3.3).

Таблиця 3.3 – Запропонований порядок розрахунку показників ефективності інвестиційних проектів для підприємства ПАТ «Мотор Січ»

| Показник  | Порядок розрахунку  |
|---|---|
| Індекс прибутковості – відношення суми приведених ефектів до величини капіталовкладень  | $ID = \frac{1}{K} \times \sum_{t=0}^T (Rt - Zt) \times \frac{1}{(1 + E)}$ |
| Показник внутрішньої норми прибутковості – норма, при якій величина приведених ефектів дорівнює приведеним капіталовкладенням   | $\sum_{t=0}^T \frac{Rt - Zt}{(1 + E)} = \sum_{t=0}^T \frac{K}{(1 - E)}$   |
| Строк окупності – мінімальний часовий інтервал, за межами якого інтегральний ефект стає і надалі позитивним. Це період, починаючи з якого первісні вкладення й інші витрати, пов'язані з проектами, покриваються сумарними результатами його здійснення | $T = I / Д$   |
| Прибуток підприємства від реалізації продукції  | $Pr.п = Dr.п - Cr.п$  |

Для застосування кожного з наведених показників необхідно передусім чітко визначити, яке питання економічної оцінки проекту вирішується з його використанням і як здійснюватиметься вибір того чи іншого рішення.

Аналіз наведених методів оцінки проектів та їхнього вибору має

можливість зробити деякі зауваження щодо їх компетентності:

- вони мають за мету визначення лише однієї складової комплексної оцінки – економічної ефективності, для оцінки якої необхідно всі результати подавати у вартісному вираженні, що не завжди є можливим;

- за ними неможливо оцінити і відповідно врахувати ступінь невизначеності і ризику, факторів, які є обов'язковими і невід'ємними елементами проектування і впровадження новацій;

- у них немає критеріїв, за якими необхідно здійснювати оцінку ефективності новацій; їх відсутність може сприяти неправильним рішенням щодо необхідних для новацій інвестицій;

- вони не враховують можливі інфляційні процеси і ризики.

В науковій літературі [9, 32, 36] виведено найбільш сприятливі підходи і методи, за допомогою яких можна визначати ефективність проектів. Згідно з ними у промисловому виробництві в оцінці ефективності проектів необхідно застосовувати метод зіставлення витрат і результатів. Він дає можливість розділити показники оцінки ефективності на статичні і динамічні. При цьому перші з них відображають грошові потоки, які виникають у різні моменти й оцінюються як рівномірні.

Щодо динамічних показників, то при їх застосуванні грошові потоки, що зумовлені реалізацією проектів, тож виникають у різні моменти, оцінюються як рівномірні.

Коли застосовуються зазначені показники, то зумовлені реалізацією проектів грошові потоки приводяться до єдиного моменту часу за допомогою методу дисконтування, забезпечуючи при цьому порівнянність різночасних витрат і результатів.

Усі показники умовно можна поділити на абсолютні, відносні і тимчасові. При цьому абсолютні показники можуть бути оцінені і за статичними (сумарний, середньорічний прибуток від реалізації проектів), і за динамічними (чистий дисконтовий дохід) методами. Відносні показники можуть бути оцінені за методами статичними (рентабельність інвестицій -

проста норма прибутку) і динамічними (індекс доходності, внутрішня норма прибутковості). Щодо тимчасових показників, то тут необхідно визначити строк окупності інвестицій.

Таким чином, за допомогою названих показників можна оцінити економічні інтереси будь-якого промислового об'єкта управління, що бере участь в реалізації того чи іншого проекту.

Статичні методи відносяться до простих і використовуються переважно для швидкої і наближеної оцінки проектів.

Сумарний прибуток розраховується як різниця результатів і витрат протягом  $t$ -го інтервалу часу за формулою:

$$\Pi_n = \sum_{t=0}^T (P_t - Z_t), \quad (3.7)$$

де  $n$  – кількість інтервалу часу протягом інвестиційного періоду;  $P_t$  – вартісна оцінка результатів від застосування проекту протягом  $t$ -го інтервалу часу;  $Z_t$  – сукупні витрати, пов'язані з реалізацією проекту протягом  $t$ -го інтервалу часу.

Динамічні методи оцінки ефективності виражені показниками: поточної вартості, рентабельності, ліквідності, індексу прибутковості.

Метод поточної вартості пов'язаний із визначенням чистого дисконтового доходу, що є показником інтегрального економічного ефекту від реалізації проектів. Цей дохід визначається як різниця дисконтових грошових потоків надходжень і платежів за весь інвестиційний період:

$$NPV = \sum_{t=0}^T \frac{CIF_t}{(1+E_t)} - \sum_{t=0}^T \frac{COF_t}{(1+E_t)}, \quad (3.8)$$

де  $CIF_t$  – вхідний грошовий потік;  $COF_t$  – вихідний грошовий потік.

Метод рентабельності застосовується для визначення внутрішньої норми рентабельності проекту IRR, тобто такої норми дисконту, за якої дисконтова вартість надходжень коштів за проектом дорівнює дисконтовій вартості платежів:

$$\sum_{t=0}^T \frac{CIF_t}{(1+IRR)^t} = \sum_{t=0}^T \frac{COF_t}{(1+IRR)^t}, \quad (3.9)$$

Величину внутрішньої норми рентабельності можна визначити за допомогою графічного методу. Для цього будується графік значень NPV при різних значеннях ставки дисконту E. При цьому значення E, за якого графік перетинає вісь абсцис, визначає значення ставки внутрішньої норми рентабельності. Метод ліквідності служить для визначення терміну окупності інвестицій. У динамічній постановці розрахунок періоду окупності здійснюється за допомогою дисконтування потоків за проектом:

$$\sum_{t=0}^T \frac{CIF_t}{(1+E)^t} = \sum_{t=0}^T \frac{COF_t}{(1+E)^t}, \quad (3.10)$$

Термін «окупність інвестицій» можна також визначити за графічним методом. У практичній діяльності вказаний показник розраховується дуже часто, оскільки відрізняється відносною простотою проведених розрахунків витрат і результатів.

Індекс прибутковості є відносним показником і характеризує співвідношення дисконтованих грошових потоків і величини первісних інвестицій:

$$P_I = \frac{\sum_{t=0}^T \frac{NCF_t}{(1+E)^t}}{I}, \quad (3.11)$$

де I – одноразові інвестиції в проект.

Для прийняття рішень про економічну доцільність проектів необхідне дотримання умов, за яких індекс прибутковості повинен бути більше одиниці, а чистий дисконтовий дохід більше нуля.

У плануванні профілів діяльності підприємства необхідно враховувати загальну нестачу ресурсів. Їх впровадження дозволяє ліквідувати окремі «вузькі» місця у виробництві і забезпечує перетворення збиткових виробництв у прибуткові.



Фундаментальною основою розробки потоків на підприємстві ПАТ «Мотор Січ» в умовах обмеженості ресурсів є реальна оцінка його здатності ефективно освоювати інвестиції в нові профілі діяльності.

Процес вибору та оцінки ефективності проекту наведено на рис. 3.1

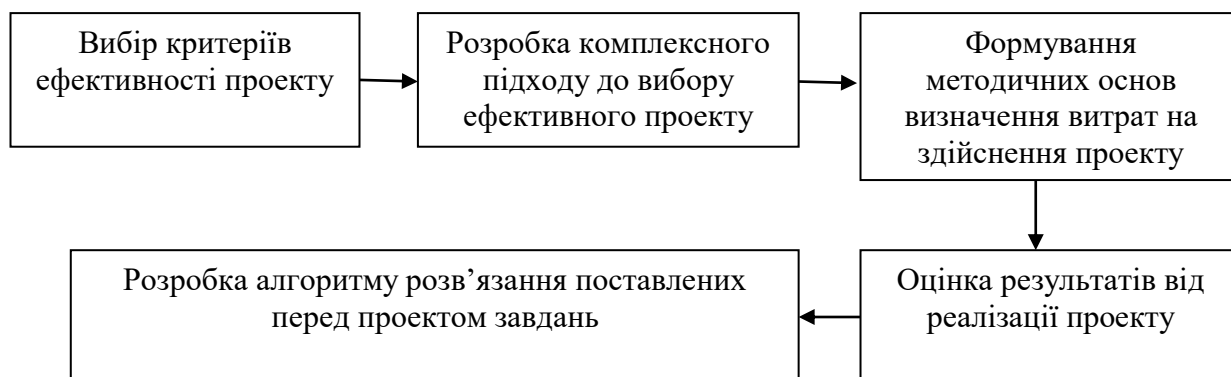


Рис. 3.1 – Процес вибору та оцінки ефективності проекту

На основі аналізу інвестиційного потенціалу здійснюється кількісна оцінка рівня готовності підприємства до впровадження нових профілів діяльності. Значні відмінності у рівнях інвестиційного потенціалу окремих профілів діяльності підприємства, широкий діапазон показників призводять до необхідності угруповання профілів його діяльності і визначення внеску кожного з них у формування загального рівня інвестиційного потенціалу підприємства.

Аналіз отриманих даних дозволяє встановити загальні характеристики окремих профілів діяльності підприємства, що зумовлюють основні підходи до формування нових таких профілів.

Остаточний вибір критерію визначення доцільності інвестицій залежатиме насамперед від пріоритетів політики промислового підприємства ПАТ «Мотор Січ», стратегії управління витратами на ньому, а також від загальної економічної ситуації та інвестиційного клімату в країні.

### 3.2 Формування системи моніторингу економічної безпеки інвестиційної діяльності на підприємстві

Інвестиційна діяльність сприяє розвитку економіки, покращенню добробуту, розв'язанню гострих соціальних питань, в результаті чого завдяки соціально-економічному значенню слугує комплексному забезпеченню економічної безпеки [6]. При цьому ефективність використання інвестованих коштів визначає рівень економічної безпеки та фінансово-економічного стану підприємства в процесі реалізації інвестиційних проектів [50].

Інвестиційна безпека підприємства може бути представлена як підсистема економічної безпеки, яка попереджає загрози негативного впливу зовнішнього середовища та забезпечує ефективне вкладення інвестицій, економічний розвиток та захищеність підприємства [66], тому під економічною безпекою слід розуміти комплекс заходів, вжиття яких спрямоване на забезпечення економічної стабільності та розвиток підприємства в умовах невизначеності внутрішнього та зовнішнього середовища й ризиків інвестиційної діяльності [47].

Під час розроблення системи моніторингу реалізації стратегічних орієнтирів економічної безпеки інвестиційної діяльності необхідно враховувати низку етапів (рис. 3.2), що безпосередньо дають змогу вирішувати поставлені завдання [62].

На першому етапі відбувається визначення базових параметрів системи моніторингу (цілі, параметри, основні учасники, ресурси). Основною метою зазначеної системи є моніторинг реалізації стратегічних орієнтирів економічної безпеки інвестиційної діяльності, при цьому параметри такої системи обумовлюється наявною системою економічної безпеки підприємства та підходами до управління інвестиційною діяльністю.

Основними учасниками системи моніторингу перш за все є менеджери всіх рівнів, які безпосередньо беруть участь у прийнятті рішень не лише стратегічного, але й оперативного характеру, а також контролюють

операційні процеси відповідно до своїх функціональних обов'язків.

На другому етапі здійснюється ідентифікація організаційних взаємовідносин з розмежуванням прав та обов'язків основних суб'єктів стратегічного управління. Особливе місце посідає формування системи мотивації за цільовими стратегічними орієнтирами та відповідальності щодо реалізації управлінських рішень стратегічного характеру.

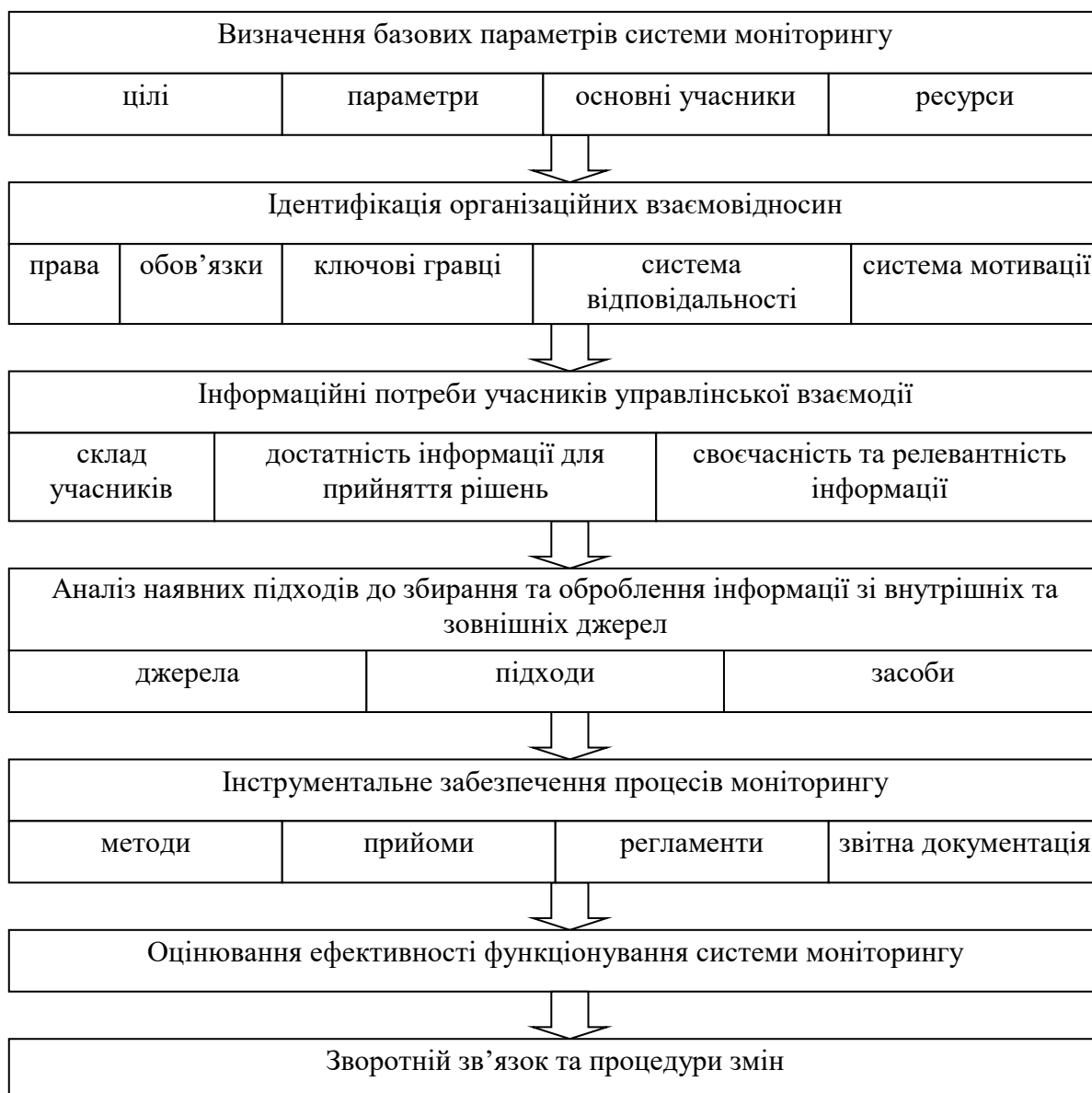


Рис. 3.2 – Етапи формування системи моніторингу реалізації стратегічних орієнтирів економічної безпеки інвестиційної діяльності підприємства

На третьому етапі визначаються інформаційні потреби учасників управлінської взаємодії. Склад учасників такої взаємодії досить широкий та не обмежується лише управлінцями, оскільки формування інформаційного масиву та його оброблення забезпечуються фахівцями різних структурних одиниць та функціональних напрямів. При цьому аналізується масив інформації, яка пов'язана з інвестиційною діяльністю, а пріоритетом у формуванні потреб є економічна безпека.

Четвертий етап передбачає аналіз наявних підходів до збирання та оброблення інформації зі внутрішніх та зовнішніх джерел. Від цього етапу залежить актуальність та адекватність інформації. Для системи моніторингу важливо отримувати достовірну та своєчасну інформацію від компетентних осіб, які б не були зацікавлені у її викривленні або дезінформації керівництва задля реалізації особистих інтересів. Повинні бути встановлені чіткі часові параметри збирання та подання інформації, періодичності та обсягу інформації.

П'ятий етап передбачає визначення інструментального забезпечення процесів моніторингу (методи, прийоми, регламенти, звітна документація).

На шостому етапі здійснюється оцінювання ефективності функціонування системи моніторингу, яке буде перш за все залежати від чіткого формулювання стратегічних цілей та часового діапазону їх досягнення (основні критерії), а також можливості менеджменту підприємств вносити корективи в процеси реалізації стратегій різних рівнів.

Обов'язковими елементами такої системи є налагодження зворотного зв'язку та визначення процедурних аспектів впровадження змін, що забезпечать реалізацію відповідної стратегії з мінімальними зусиллями та у відведений для цього термін.

Особливістю цього етапу є необхідність змін не лише операційних процесів реалізації стратегічних орієнтирів економічної безпеки інвестиційної діяльності, але й більш глобальних. Отже, в процесі функціонування системи моніторингу можуть ідентифікуватися нові «вузькі

місця» як у загальній стратегії розвитку підприємства, так і у функціональних стратегіях.

Загалом складність системи моніторингу реалізації стратегічних орієнтирів економічної безпеки інвестиційної діяльності буде залежати від розвиненості системи менеджменту двох основних складових, а саме економічної безпеки та інвестиційної діяльності, тобто виділення значного обсягу власних ресурсів для здійснення інвестиційної діяльності або їх залучення з інших джерел буде спонукати керівництво до формування більш розвиненої системи моніторингу, що принесе користь за умови її максимальної ефективності за мінімально допустимих витрат на її запровадження та функціонування.

Безпосередньо процес функціонування системи моніторингу реалізації стратегічних орієнтирів економічної безпеки інвестиційної діяльності буде відбуватись у певній послідовності (рис. 3.3).

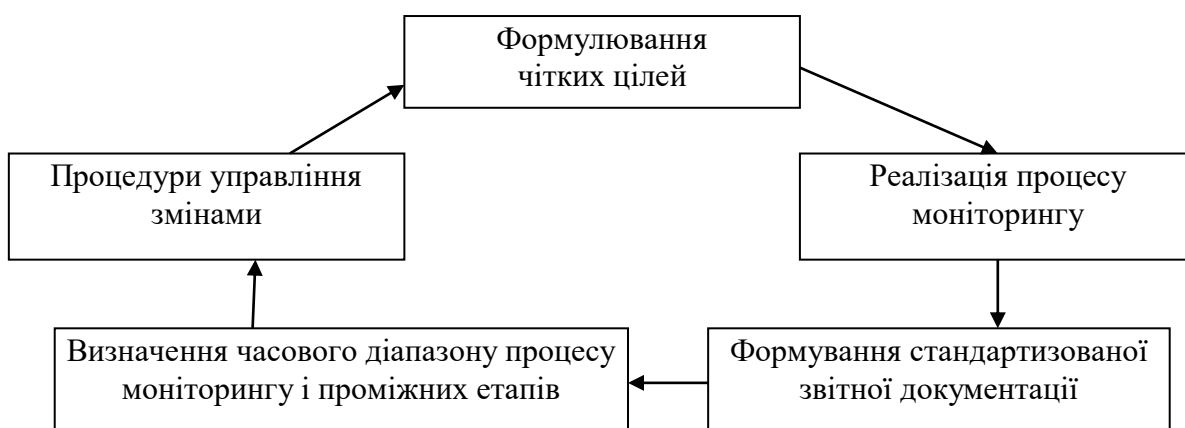


Рис. 3.3 – Процес функціонування системи моніторингу реалізації стратегічних орієнтирів економічної безпеки інвестиційної діяльності

Зазначений процес включатиме:

- 1) формулювання чітких цілей;
- 2) реалізацію процесу моніторингу;
- 3) формування стандартизованої звітної документації;

4) визначення часового діапазону процесу моніторингу та проміжних етапів;

5) процедури управління змінами.

Такий підхід є універсальним і може не лише застосовуватися в розрізі забезпечення потреб функціонування системи економічної безпеки чи інвестиційної діяльності, але й бути корисним для загальної системи менеджменту підприємств з урахуванням особливостей кожного конкретного підприємства. Деталізовану систему моніторингу реалізації стратегічних орієнтирів економічної безпеки інвестиційної діяльності наведено на рис. 3.4.

Як було зазначено вище, основні цілі системи моніторингу обумовлюються цілями функціонування системи економічної безпеки підприємства та цілями інвестиційної діяльності. До перших відносять захист від зовнішніх та внутрішніх загроз, забезпечення стабільного функціонування підприємства, оперативну реакцію на негативні/позитивні зміни внутрішнього та зовнішнього середовища, забезпечення фінансової стабільності та розвитку підприємства.

Інвестиційна діяльність передбачає досягнення таких цілей, як забезпечення розвитку підприємства, збільшення загального рівня дохідності підприємства та зростання його ринкової вартості, збалансованість рівня інвестиційного ризику та дохідності, оптимізація ресурсного забезпечення діяльності підприємства (перш за все, інвестиційними ресурсами).

Загалом складність системи моніторингу реалізації стратегічних орієнтирів економічної безпеки інвестиційної діяльності повинна:

- забезпечувати контроль та своєчасне коригування процесів стратегічного управління у визначеній площині;
- ідентифікувати потенційні загрози та ризики, що можуть завадити реалізації загальної стратегії та функціональних стратегій підприємства;
- генерувати процеси управління змінами у сфері економічної безпеки та інвестиційної діяльності підприємства.



Рис. 3.4 – Система моніторингу реалізації стратегічних орієнтирів економічної безпеки інвестиційної діяльності

З огляду на вищезазначені цілі система моніторингу реалізації

Основні процеси в межах функціонування системи моніторингу будуть

відбуватись у певній послідовності:

- 1) встановлюються контрольні точки збирання інформації та формування звітів на різних рівнях;
- 2) визначаються сфери відповідальності та ключові «гравці» в межах цих сфер, які агрегують масиви інформації;
- 3) формуються ієрархія подання звітних даних та порядок створення рекомендацій;
- 4) обговорення та виконання рекомендацій, сформованих за результатами моніторингу;
- 5) фіксація змін, формулювання кінцевих звітів.

Стосовно форм звітності за результатами функціонування системи моніторингу слід зазначити таке. Звіти будуть мати проміжний характер у процесі попереднього аналізу інформації та їх акумулювання, а для прийняття управлінських рішень будуть формуватися кінцеві форми звітів за визначений період часу або на конкретну дату, тобто велике значення матиме часовий діапазон функціонування системи моніторингу, оскільки навіть за умови безперервного функціонування такої системи для потреб стратегічного управління необхідно контролювати часові параметри реалізації стратегії або досягнення стратегічних цілей. На завершальному етапі розробляються та використовуються процедури управління змінами, оскільки без таких процедур моніторинг буде простою констатацією фактів та подій, а для потреб стратегічного управління необхідні зміни та інструментальне забезпечення їх реалізації.

Зрозуміло, що за умови автоматизації облікових та фінансово-економічних операцій більшість контрольних показників та звітних форм буде відповідати загально-організаційним стандартам та нормам, хоча як економічна безпека, так і інвестиційна діяльність не завжди «вписуються» у стандартизовані параметри управлінських процесів. Саме тому необхідно показати специфіку функціонування такої системи на досліджуваних

Висновки до розділу 3



Ключовим моментом у вирішенні питань економічного обґрунтування інвестицій для підприємства ПАТ Мотор Січ» повинно стати вироблення такої стратегії відновлення ресурсів, що дозволяла би на основі оцінки виробничого та інвестиційного потенціалу підприємства, технічного рівня виробництва зберігати йому конкурентоспроможність внаслідок зменшення витрат.

Оцінка варіантів використання інвестиційних засобів має здійснюватися на підставі проведення комплексної та послідовної експертизи, яка б забезпечила вибір якісного інвестиційного проекту. Світовий досвід в цьому питанні показує, що спиратися тільки на грошову оцінку ефективності інвестиційних проектів (індексу прибутковості, показника внутрішньої норми прибутковості, строку окупності) недостатньо. Зазначений підхід має такі недоліки:

- вони мають за мету визначення лише однієї складової комплексної оцінки – економічної ефективності, для оцінки якої необхідно всі результати подавати у вартісному вираженні, що не завжди є можливим;

- за ними неможливо оцінити і відповідно врахувати ступінь невизначеності і ризику, факторів, які є обов'язковими і невід'ємними елементами проектування і впровадження новацій;

- у них немає критеріїв, за якими необхідно здійснювати оцінку ефективності новацій; їх відсутність може сприяти неправильним рішенням щодо необхідних для новацій інвестицій;

- вони не враховують можливі інфляційні процеси і ризику.

Поєднання різних критеріїв є більш надійним підходом в оцінці проектів для інвестування. Встановлено, що у промисловому виробництві в оцінці ефективності проектів необхідно застосовувати метод зіставлення витрат і результатів. Він дає можливість розділити показники оцінки ефективності на статичні і динамічні. При цьому перші з них відображають грошові потоки, які виникають у різні моменти й оцінюються як рівномірні.

Управління інвестиційними проектами в системі реалізації економічної безпеки підприємства має забезпечуватися формуванням у його організаційній структурі відповідної системи моніторингу реалізації стратегічних орієнтирів економічної безпеки інвестиційної діяльності.

Визначено, що до основних етапів формування системи моніторингу слід віднести: визначення базових параметрів системи моніторингу; ідентифікація організаційних взаємовідносин; інформаційні потреби учасників управлінської взаємодії; аналіз наявних підходів до збирання та оброблення інформації зі внутрішніх та зовнішніх джерел; інструментальне забезпечення процесів моніторингу; оцінювання ефективності функціонування системи моніторингу; зворотній зв'язок та процедури змін

Безпосередній процес функціонування системи моніторингу реалізації стратегічних орієнтирів економічної безпеки інвестиційної діяльності доцільно здійснювати у такій послідовності управлінсько-аналітичних дій:

- 1) формулювання чітких цілей;
- 2) реалізацію процесу моніторингу;
- 3) формування стандартизованої звітної документації;
- 4) визначення часового діапазону процесу моніторингу та проміжних етапів;
- 5) процедури управління змінами.

Зазначений підхід є універсальним і може не лише застосовуватися в розрізі забезпечення потреб функціонування системи економічної безпеки чи інвестиційної діяльності, але й бути корисним для загальної системи менеджменту підприємств з урахуванням особливостей кожного конкретного підприємства.

## ВИСНОВКИ

Дослідження сутності інвестиційних проектів підприємства дозволило зробити висновки щодо того, що інвестиційний проект є документально оформленим комплексом координованих взаємозв'язаних заходів, що реалізуються впродовж певного часу (життєвого циклу проекту) при встановлених ресурсних обмеженнях, що забезпечують досягнення цілей і отримання прямих і непрямих ефектів від залучення і використання інвестиційних ресурсів. До характерних ознак інвестиційного проекту слід віднести: детерміновані в часі інвестиційні цілі; координоване виконання численних взаємозв'язаних робіт; обмежена протяжність в часі; обмеженість ресурсів; здійснення одноразових витрат в початковій фазі реалізації проекту; отримання ефекту.

Управління інвестиційним проектом це процес управління людськими, матеріальними і фінансовими ресурсами проекту, який забезпечує досягнення запланованих результатів на основі узгодження інтересів і ефективного координування взаємодії учасників проекту протягом його життєвого циклу.

Забезпечення підприємства фінансовими ресурсами фактично являє собою перший з трьох основних етапів інвестиційної діяльності: формування накопичень – вкладення ресурсів (інвестування) – отримання доходу.

Інвестиційне забезпечення проектною діяльністю являє собою сукупність економічних відносин з приводу формування на підприємстві фінансових ресурсів, необхідних для реалізації певних інвестиційних програм (проектів). Центральне місце тут належить процесу розробки та реалізації спеціальної частини фінансової стратегії підприємства, що полягає у забезпеченні найбільш ефективних умов формування на підприємстві фінансових ресурсів з різних джерел.

Використання обліково-аналітичних та інформаційно-аналітичних методичних інструментарій дозволяє оцінити всі складові інвестиційного розвитку підприємства та інших аспектів інвестиційного проекту на відповідність заданим критеріям.

Запорізьке публічне акціонерне товариство «Мотор Січ» одне з провідних у світі авіа двигунобудівних підприємств по розробці, виготовленню, випробуванню, супроводженню в експлуатації і ремонту сучасних авіаційних двигунів.

Аналіз виробничих фондів підприємства засвідчив позитивну динаміку щодо збільшення потужностей підприємства. Протягом аналізованого періоду (2016-2018 рр.) приріст активів підприємства склав 4244188 тис. грн (16,81%). Необоротні активи зросли на 1526734 тис. грн (22,32%), оборотні активи на 2717275 тис. грн (14,76%). На кінець 2018 р. вартість майна підприємства склала 29495220 тис. грн. Структура активів підприємства є «легкою» оскільки частка необоротних активів протягом аналізованого періоду не перевищувала 40%. Аналіз коефіцієнтів основних засобів, щодо зношення, вибуття, придатності та оновлення засвідчив суперечливу динаміку щодо стану основних засобів. Так якщо коефіцієнт оновлення протягом аналізованого періоду зріс з 0,23 у 2016 р. до 0,24 у 2018 р. то значення коефіцієнта придатності основних фондів навпаки знизилося на 0,02 пункти. Слід зазначити, що керівництво підприємства з метою збільшення виробничих потужностей модернізує та оновлює матеріально технічну базу, оскільки фінансові результати діяльності в повній мірі дозволяють використовувати власні фінансові ресурси.

Протягом 2016–2018 рр. на ПАТ «Мотор Січ» мала місце тенденція зростання обсягів виробництва та доходів від реалізації товарів, робіт, послуг. Порівняно з 2016 р. чистий дохід від реалізації продукції у 2018 р. зріс на 16,06%, водночас витрати на реалізовану продукцію збільшились на 76,21%.

Порівняно з витратами на виробництво продукції, прибуток, який

підприємство отримує в результаті реалізації є значним (рентабельність продажів у 2018 р. склала 10,23%). Проте негативна динаміка чистого прибутку свідчить про нестабільність наявних ринків збуту продукції підприємства, необхідності пошуку нових та шляхів оптимізації операційних витрат.

Станом на 2018 р. ПАТ «Мотор Січ» виготовляє і супроводжує в експлуатації 60 типів і модифікацій двигунів для 61-го виду літаків і вертольотів. В 2018 р. підприємством виконані роботи з реконструкції й технічного переозброєння діючого виробництва, будівництву об'єктів соціальної сфери, модернізації будинків і споруджень. На це спрямовано 1915106 тис. грн коштів підприємства. З них на придбання встаткування для основного виробництва – 911514 тис. грн.

З метою удосконалення інвестиційної діяльності підприємства Пат «Мотор Січ» запропоновано розглянути питання економічного обґрунтування інвестицій в аспекті оцінки економічного потенціалу підприємства і прийняття стратегічних рішень у сфері ефективного управління витратами. Ключовим моментом у вирішенні питань економічного обґрунтування інвестицій стає вироблення такої стратегії відновлення ресурсів, яка дозволяла би на основі оцінки виробничого та інвестиційного потенціалу підприємства, технічного рівня виробництва зберігати його конкурентоспроможність за рахунок оптимізації витрат. Особливу увагу при цьому пропонується приділяти оцінці технічного рівня продукту і правильно обирати методи оцінки актуальності при освоєнні нового продукту.

Найважливішим питанням стає аналіз ділових пропозицій для інвестування. Процес вибору та оцінки ефективності проекту треба проводити послідовно за розробленою схемою. Можна констатувати, що остаточний вибір критерію визначення доцільності інвестицій залежатиме передусім від пріоритетів політики підприємства і його стратегії управління витратами, загальної економічної ситуації та інвестиційного клімату в країні.

Управління інвестиційними проектами в системі реалізації економічної безпеки підприємства має забезпечуватися формуванням у його організаційній структурі відповідної системи моніторингу реалізації стратегічних орієнтирів економічної безпеки інвестиційної діяльності.

Визначено, що до основних етапів формування системи моніторингу слід віднести: визначення базових параметрів системи моніторингу; ідентифікація організаційних взаємовідносин; інформаційні потреби учасників управлінської взаємодії; аналіз наявних підходів до збирання та оброблення інформації зі внутрішніх та зовнішніх джерел; інструментальне забезпечення процесів моніторингу; оцінювання ефективності функціонування системи моніторингу; зворотній зв'язок та процедури змін

Безпосередній процес функціонування системи моніторингу реалізації стратегічних орієнтирів економічної безпеки інвестиційної діяльності доцільно здійснювати у такій послідовності управлінсько-аналітичних дій:

- 1) формулювання чітких цілей;
- 2) реалізацію процесу моніторингу;
- 3) формування стандартизованої звітної документації;
- 4) визначення часового діапазону процесу моніторингу та проміжних етапів;
- 5) процедури управління змінами.

Зазначений підхід є універсальним і може не лише застосовуватися в розрізі забезпечення потреб функціонування системи економічної безпеки чи інвестиційної діяльності, але й бути корисним для загальної системи менеджменту підприємств з урахуванням особливостей кожного конкретного підприємства.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Анісімова О. М., Картечева О. С. Інвестиційна безпека підприємства в контексті економічної безпеки: сутність, зміст, оцінка і система управління. *Теоретичні і практичні аспекти економіки та інтелектуальної власності*. 2012. Вип. 1. Т. 2. С. 293–297.
2. Беренс В., Хавранек П. Руководство по оценке эффективности инвестиций.; пер. с англ. М. : АОЗТ «Интерэксперт», «ИНФРА-М», 1995. 528 с.
3. Бирман Г, Шмидт С. Экономический анализ инвестиционных проектов ; пер. с англ., ред. Л.П. Белых. М. : Банки и биржи, ЮНИТИ, 1997. 631 с.
4. Бланк И. А. Инвестиционный менеджмент : учеб. курс. Київ : Эльга-Н ; Ника-Центр, 2001. 448 с.
5. Богданюк О. В., Волочай Ю. В. Оцінка формування грошових коштів підприємства з метою ефективного управління його фінансовою діяльністю *Молодий вчений*. 2017. № 6.– С. 387–390.
6. Бушовська Л. Б. Управління інвестиційною діяльністю як важливий складник економічної безпеки підприємства. *Економіка і суспільство*. 2017. Вип. 11. С. 170–176.
7. Вагонова О. Г., Досужий В. С. Поліпшення умов інвестування підприємницьких проектів машинобудівного підприємства. *Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету. Серія : Економіка і менеджмент*. 2018. Вип. 32. С. 25–30.
8. Войнаренко М. П., Єпіфанова І. Ю. Управління інвестиційною діяльністю промислових підприємств : монографія. Вінниця : ВНТУ, 2011. 188 с.
9. Воробйова Л. Д., Квятковська Л. А. Напрямки щодо оптимізації

методики оцінювання ефективності інвестиційних проектів на підприємстві. *Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки*. 2014. № 1. С. 149–152.

10. Гойко А. Ф. Методи оцінки ефективності інвестицій та пріоритетні напрямки їх реалізації. Київ : ВІРА-Р, 1999. 320 с.

11. Гончаренко Л. П. Инвестиционный менеджмент : учеб. пособ. Москва : КНОРУС, 2005. 256 с.

12. Гузенко О. П. Обґрунтування взаємозв'язку інвестиційного аналізу та управлінського рішення за проектом. *Економіка. Фінанси. Право*. 2016. № 12(5). С. 40–42.

13. Дука А. П. Теорія та практика інвестиційної діяльності. Інвестування : навч. посіб. Київ : Каравела, 2007. 424 с.

14. Дьяченко Я. Я. Удосконалення системи управління ризиками інвестиційних проектів. *Наукові праці НДФІ*. 2018. Вип. 4. С. 17–29.

15. Економічна безпека підприємства : підручник / за заг. ред. А. М. Дідика. Львів : НУ «Львівська політехніка», ТЗОВ «Видавнича група «Бухгалтери України», 2019. 624 с.

16. Жуков В. В. Оцінка інвестиційного проекту як спосіб відбору найбільш привабливих проектів. *Бізнес-навігатор*. 2018. Вип. 1(2). С. 94–97.

17. Злотенко О. Б. Визначення стратегічних орієнтирів інвестиційної діяльності промислового підприємства. *Бізнес-навігатор*. 2019. № 2. С. 59–63.

18. Злотенко О. Б. Економічна безпека промислових підприємств у сфері інвестиційної діяльності. *Проблеми системного підходу в економіці*. 2019. Вип. 2 (70). С. 114–118.

19. Инвестиции / [У. Шарп, Г. Александер, Дж. Бейли та ін.] ; пер. с англ. Москва : ИНФРА, 2001. 1028 с.

20. Іщенко І. С. Ризики інвестиційних проектів. *Науковий вісник Полтавського університету економіки і торгівлі. Серія : Економічні науки*. 2018. № 5. С. 91–98.



21. Канська А. А. Етапи здійснення інвестиційного проекту підприємства. *Економіка. Фінанси. Право*. 2018. № 5(4).
22. Кейнс Дж. Общая теория занятости, процента и денег; [пер. с англ. под ред. Н. Н. Любимова]. Москва : Гелиос АРВ. 1999. 352 с.
23. Ковалев В. В. Методы оценки инвестиционных проектов. М. : Финансы и статистика, 2003. 144 с.
24. Ковальчук С. П. Обліково-аналітичне забезпечення управління інвестиційними проектами підприємства. *Менеджмент та підприємництво: тренди розвитку*. 2019. Вип. 1. С. 8–17.
25. Ковтун Н. В. Теоретичні засади інвестиційного процесу та інвестиційної діяльності: співвідношення основних понять та категорій. *Вісник київського національного університету ім. Т. Шевченка*. 2008. № 101. С. 25–29.
26. Козаченко Г. В., Антіпов О. М., Ляшенко О. М. Управління інвестиціями на підприємстві : монографія. Київ : Лібра, 2004. 368 с.
27. Кондратенко Н. О., Волкова М. В. Особливості управління реалізацією інвестиційних проектів на підприємстві. *Бізнес Інформ*. 2019.
28. Кузнецова А. Я. Фінансування інвестиційно-інноваційної діяльності : монографія. Львів : Львів. банків. ін-т НБУ, 2005. 320 с.
29. Кузьмін Є. С. Ефективність інвестицій підприємств молочної промисловості : монографія. Київ : ННЦ «ІАЕ», 2015. 254 с.
30. Куклік К. А. Проектне фінансування як фактор сприяння розвитку підприємств через реалізацію інвестиційних проектів. *Наукові праці*. 2011. № 39. С. 66–70.
31. Куклік К. А. Проектне фінансування як фактор сприяння розвитку підприємств через реалізацію інвестиційних проектів. *Наукові праці*. 2011. № 39. С. 66–70.
32. Кучменко В. О., Рудзей І. Ю. Оцінка інвестиційного проекту. *Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки*. 2017. № 2(2). С. 118–121.

33. Лаговська О. А., Берляк Г. В. Сутність інвестиційної безпеки підприємства та її місце у системі економічної безпеки. *Вісник Житомирського державного технологічного університету. Серія: Економічні науки*. 2013. № 4. С. 74–81.
34. Лендел О. М. Теоретико-методичні аспекти здійснення інвестиційної діяльності в сучасних економічних умовах. *Інвестиції: практика та досвід*. 2016. № 18. С. 83–87.
35. Липсиц И. В., Косов В. В. Инвестиционный проект: методы подготовки и анализа : учебно-справочное пособие. Москва : БЕК, 1997. 353 с.
36. Луців Б. Л., Кравчук І. С., Сас Б. Б. Інвестування : підручник. Тернопіль : Економічна думка, 2014. 544 с.
37. Ляшенко О. М. Концептуалізація управління економічною безпекою підприємства : монографія. 2-ге вид., перероб. Київ : НІСД, 2015. 348 с.
38. Майорова Т. В. Інвестиційна діяльність: навч. посібник. – Київ: Центр навчальної літератури, 2009. 472 с
39. Макконелл К. Р., Брю С. Л. Экономикс: Принципы, проблемы и политика. Москва : ИНФРА-М, 2007. 940 с.
40. Міщук Є. В., Кашубіна Ю. Б. Дефініції економічної категорії «інвестиційна безпека». *Інвестиції: практика та досвід*. 2015. № 2. С. 12–18.
41. Наконечна О. С., Ніколаюк В. В. Інвестиційна безпека промислових підприємств: науково-методичні підходи до оцінювання. *Східна Європа: економіка, бізнес та управління*. 2016. Вип. 4 (04). С. 205–209.
42. Офіційний сайт ПАТ «Мотор Січ». URL : <http://www.motorsich.com/ukr/> (дата звернення 28.10.2019 р.)/
43. Панчишин С. М. Макроекономіка : навч. посіб. Київ : Либідь, 2001. 616 с.
44. Пересада А. А., Майорова Т. В. Інвестиційне кредитування. Київ,

2002. 272 с.

45. Пересада А. А. Управління інвестиційним процесом. Київ : Лібра, 2002. 472 с.

46. Петренко Л. М. Теоретичні аспекти дослідження інвестиційної діяльності. *Наукові праці Кіровоградського національного технічного університету. Економічні науки* 2012. Вип. 22. Ч. II. С. 330–334.

47. Петухова О. М. Інвестування: навч. посіб. Київ : Центр учбової літератури, 2014. 336 с

48. Пилип'як О. В. Екологічний аналіз інвестиційних проєктів: понятійні та методичні аспекти. *Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки*. 2016. № 6. С. 126–134.

49. Побережна Н. М. Інвестиційна складова економічної безпеки. *Вісник Національного технічного університету «ХПІ». Серія: Технічний прогрес та ефективність виробництва*. 2013. № 67. С. 179–185.

50. Погасій С. О., Познякова О. В., Краснокутська Ю. В. Інвестиційний менеджмент (в прикладах і завданнях) : навч. посіб. Харків : ХНАМГ, 2009. 337 с.

51. Про інвестиційну діяльність. Закон України № 1560-ХІІ від 18 вересня 1991 р. URL : <http://www.rada.gov.ua>. (дата звернення 07.09.2019 р.)

52. Про режим іноземного інвестування. Закон України від 19.03.1996 № 93/96-ВР. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/93/96-%D0%B2%D1%80>. (Дата звернення 15.09.2019 р.)

53. Проєктне фінансування : підручник / А. А. Пересада, Т. В. Майорова, О. О. Ляхова та ін.. Київ : КНЕУ, 2005. 736 с.

54. Проєктний аналіз : навч. посіб. / за ред. В. С. Рижикова. Київ : Центр учбової літератури, 2007. 384 с

55. Ременяк Л. В. Теоретичні підходи до структури управління інвестиційними проєктами. *Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки*. 2017. № 5. С. 170–176.

56. Рябих Д. А. Процедури оцінки інвестиційних проектів при проектному фінансуванні. *Фінансовий ринок України*. 2008. № 9. С. 173–183.
57. Сатир Л. М. Методичні підходи до оцінки інвестиційної діяльності підприємства. *Всеукраїнський науково-виробничий журнал*. 2012. № 3 (13). С. 82–86.
58. Соболєв В. М. Оцінка економічної ефективності альтернативних інвестиційних проектів у сучасних умовах. *Вісник Харківського національного університету імені В.Н. Каразіна*. 2008. № 120. С. 152–157.
59. Стефанович Є. А. Інвестиційна діяльність як економічне явище. *Економіка та держава*. 2010. № 11. С. 60–64.
60. Ткачук І. І., Лядська М. В. Сучасні підходи до визначення сутності понять "інвестиції" та "інвестиційний проект". *Молодий вчений*. 2017. № 10. С. 1067–1070.
61. Удалих О. А., Харченко В. М. Методи оцінювання рівня інвестиційної складової економічної безпеки. *Fundamental and applied researches in practice of leading scientific schools*. 2016. Vol. 14. № 2. P. 284–292.
62. Федоренко В. Г. Інвестиційний менеджмент : навч. посіб. 2-ге вид., доп. Київ : МАУП, 2001. 280 с.
63. Хрущ Н. А. Інвестиційна діяльність: сучасні стратегії і технології. Хмельницький : ХНУ, 2004. 309 с.
64. Черваньов Д. М. Менеджмент інвестиційної діяльності підприємства. Київ : Знання-Прес, 2003. 622 с.
65. Шарп У. Ф. , Бэйли Г. Дж. Инвестиции; пер. с англ. – Москва : Инфра-М, 2012. 1027 с.
66. Швець Ю. О., Бурдило О. В. Оцінка інвестиційного клімату в Україні: стан, проблеми та шляхи його поліпшення. *Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія: Міжнародні економічні відносини та світове господарство*. 2017. Вип. 12 (2). С. 165–168.
67. Щукін Б. М. Інвестування : курс лекцій. Київ : МАУП, 2004.

216 c.

68. A Guide to the Project Management Body of Knowledge (PMBOK® Guide) Fifth Edition, PMI, 2013. – 589 p.

69. Brigham E. F. Ehrhardt M. C. Financial management : theory and practice. Thomson South-Western, 2008. 1074 p.

70. Cyert R. M. Mazch J. G. A Behavioral Theory of the Firm. Englewood Cliffs: Prentice-Hall, 1963. 115 p.

71. Fabozzi F. J. Financial Management and Analysis. John Wiley & Sons, Inc., 2008. 1022 p.

72. Freeman C. System of Innovation: Selected Essays in Evolutionary Economics. W.: Edward Elgar Publishing Ltd, 2008. 305 p.

## ДОДАТОК А

Підприємство **ПУБЛІЧНЕ АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО "МОТОР СІМ"** Дата (рік, місяць, число) за ЄДРПОУ  
 Територія **ЗАПОРІЗЬКА** за КОАТУУ  
 Організаційно-правова форма господарювання **Акціонерне товариство** за КОПФТ  
 Вид економічної діяльності **Виробництво повітряних і космічних літальних апаратів, супутнього устаткування** за КВНД

| КОДИ       |    |    |
|------------|----|----|
| 2018       | 01 | 01 |
| 14307794   |    |    |
| 2310137500 |    |    |
| 230        |    |    |
| 30.30      |    |    |

Середня кількість працівників **1 25445**  
 Адреса, телефон **проспект Моторобудівників, буд. 15, м. ЗАПОРІЖЖЯ, ЗАПОРІЗЬКА обл., 69068** **0617204797**

Одиниця виміру: тис. грн. без десятичного знака (окрім розділу IV Консолідованого звіту про фінансові результати (Звіту про сукупний дохід) (форма №2-к), грошові показники якого наводяться в гривнях з копійками)

Складено (зробити позначку "v" у відповідній клітинці):  
 за положеннями (стандартами) бухгалтерського обліку  
 за міжнародними стандартами фінансової звітності

|   |
|---|
| v |
|---|

**Консолідований баланс (Звіт про фінансовий стан)**  
 на **31 грудня 2017** р.

Форма №1-к Код за ДКУД **1801007**

| А К Т И В  | Код рядка   | На початок звітного періоду | На кінець звітного періоду |
|--|-------------|-----------------------------|----------------------------|
|  |             | 3                           | 4                          |
| <b>I</b>   | <b>2</b>    | <b>3</b>                    | <b>4</b>                   |
| <b>I. Необоротні активи</b>  |             |                             |                            |
| Нематеріальні активи   | 1000        | 5 366                       | 3 695                      |
| первісна вартість  | 1001        | 7 583                       | 8 688                      |
| накопичена амортизація   | 1002        | 2 217                       | 4 993                      |
| Незавершені капітальні інвестиції  | 1005        | -                           | -                          |
| Основні засоби   | 1010        | 6 444 350                   | 7 033 627                  |
| первісна вартість  | 1011        | 10 314 832                  | 11 414 431                 |
| знос   | 1012        | 3 870 482                   | 4 380 804                  |
| Інвестиційна нерухомість   | 1015        | 26 824                      | 26 744                     |
| первісна вартість  | 1016        | 35 061                      | 36 671                     |
| знос   | 1017        | 8 237                       | 9 927                      |
| Довгострокові біологічні активи  | 1020        | -                           | -                          |
| первісна вартість  | 1021        | -                           | -                          |
| накопичена амортизація   | 1022        | -                           | -                          |
| Довгострокові фінансові інвестиції, які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств | 1030        | 35 178                      | 35 933                     |
| інші фінансові інвестиції  | 1035        | 1 545                       | 1 546                      |
| Довгострокова дебіторська заборгованість   | 1040        | -                           | -                          |
| Відстрочені податкові активи   | 1045        | 120 717                     | 115 505                    |
| Гудвіл при консолідації  | 1055        | -                           | -                          |
| Відстрочені аквізційні витрати   | 1060        | -                           | -                          |
| Залишок коштів у централізованих страхових резервних фондах  | 1065        | -                           | -                          |
| Інші необоротні активи   | 1090        | 205 369                     | 418 867                    |
| <b>Усього за розділом I</b>  | <b>1095</b> | <b>6 839 349</b>            | <b>7 635 917</b>           |
| <b>II. Оборотні активи</b>   |             |                             |                            |
| Запаси   | 1100        | 13 308 727                  | 14 365 601                 |
| Виробничі запаси   | 1101        | 3 815 509                   | 4 218 462                  |
| Незавершене виробництво  | 1102        | 8 507 188                   | 8 921 359                  |
| Готова продукція   | 1103        | 969 930                     | 1 206 139                  |
| Товари   | 1104        | 16 100                      | 19 641                     |
| Поточні біологічні активи  | 1110        | 165                         | 87                         |
| Депозити перестраховування   | 1115        | -                           | -                          |
| Векселі одержані   | 1120        | -                           | -                          |
| Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги                                     | 1125        | 1 121 133                   | 3 195 027                  |
| Дебіторська заборгованість за розрахунками:  |             |                             |                            |
| за виданими авансами   | 1130        | 581 123                     | 562 501                    |
| з бюджетом   | 1135        | 49 041                      | 270 757                    |
| у тому числі з податку на прибуток   | 1136        | 47                          | 24                         |
| з нарахованих доходів  | 1140        | 375                         | 490                        |
| із внутрішніх розрахунків  | 1145        | -                           | -                          |
| Інша поточна дебіторська заборгованість  | 1155        | 322 809                     | 359 056                    |
| Поточні фінансові інвестиції   | 1160        | 359 935                     | 9 313                      |
| Гроші та їх еквіваленти  | 1165        | 2 352 855                   | 2 756 289                  |
| Готівка  | 1166        | 1 672                       | 1 591                      |
| Рахунки в банках   | 1167        | 2 349 829                   | 2 752 625                  |
| Витрати майбутніх періодів   | 1170        | -                           | -                          |
| Частка перестраховика у страхових резервах   | 1180        | -                           | -                          |
| у тому числі в:  | 1181        | -                           | -                          |
| резервах довгострокових зобов'язань  |             |                             |                            |
| резервах збитків або резервах належних виплат  | 1182        | -                           | -                          |
| резервах незароблених премій   | 1183        | -                           | -                          |

## Продовження Додатку А

|   |             |                   |                   |
|---|-------------|-------------------|-------------------|
| інших страхових резервах  | 1184        | -                 | -                 |
| Інші оборотні активи  | 1190        | 115 410           | 88 081            |
| <b>Усього за розділом II</b>  | <b>1195</b> | <b>18 411 573</b> | <b>21 607 202</b> |
| <b>III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття</b> | <b>1200</b> | <b>110</b>        | <b>338</b>        |
| <b>Баланс</b>   | <b>1300</b> | <b>25 251 032</b> | <b>29 243 457</b> |

| Пасив  | Код рядка   | На початок звітного періоду | На кінець звітного періоду |
|--|-------------|-----------------------------|----------------------------|
| 1  | 2           | 3                           | 4                          |
| <b>I. Власний капітал</b>  |             |                             |                            |
| Зареєстрований (пайовий) капітал   | 1400        | 280 529                     | 280 529                    |
| Внески до незареєстрованого статутного капіталу  | 1401        | -                           | -                          |
| Капітал у дооцінках  | 1405        | 122 128                     | 121 682                    |
| Додатковий капітал   | 1410        | 502 059                     | 522 693                    |
| Емісійний дохід  | 1411        | 417 258                     | 422 563                    |
| Накопичені курсові різниці   | 1412        | 84 772                      | 99 407                     |
| Резервний капітал  | 1415        | 71 251                      | 71 315                     |
| Перозподілений прибуток (исключений збиток)  | 1420        | 15 405 679                  | 18 440 600                 |
| Неоплачений капітал  | 1423        | ( - )                       | ( - )                      |
| Видучений капітал  | 1430        | ( 2 852 )                   | ( 3 539 )                  |
| Інші резерви   | 1435        | -                           | -                          |
| Неконтрольована частка   | 1490        | (63 652)                    | (51 847)                   |
| <b>Усього за розділом I</b>  | <b>1495</b> | <b>16 315 142</b>           | <b>19 381 433</b>          |
| <b>II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення</b>   |             |                             |                            |
| Відстрочені податкові зобов'язання   | 1500        | 18 476                      | 15 686                     |
| Пенсійні зобов'язання  | 1505        | 76 913                      | 65 342                     |
| Довгострокові кредити банків   | 1510        | 359 177                     | 369 971                    |
| Інші довгострокові зобов'язання  | 1515        | 1 735 357                   | 1 891 259                  |
| Довгострокові забезпечення   | 1520        | 71 923                      | 71 244                     |
| Довгострокові забезпечення витрат персоналу  | 1521        | -                           | -                          |
| Цільове фінансування   | 1525        | 914 966                     | 1 328 767                  |
| Благодійна допомога  | 1526        | -                           | -                          |
| Страхові резерви   | 1530        | -                           | -                          |
| у тому числі:  | 1531        | -                           | -                          |
| резерв довгострокових зобов'язань  |             |                             |                            |
| резерв збитків або резерв належних виплат  | 1532        | -                           | -                          |
| резерв незароблених премій   | 1533        | -                           | -                          |
| інші страхові резерви  | 1534        | -                           | -                          |
| Інвестиційні контракти   | 1535        | -                           | -                          |
| Призовий фонд  | 1540        | -                           | -                          |
| Резерв на виплату джек-поту  | 1545        | -                           | -                          |
| <b>Усього за розділом II</b>   | <b>1595</b> | <b>3 176 812</b>            | <b>3 742 269</b>           |
| <b>III. Поточні зобов'язання і забезпечення</b>  |             |                             |                            |
| Короткострокові кредити банків   | 1600        | 874 166                     | 804 356                    |
| Векселі видані   | 1605        | 103                         | 103                        |
| Поточна кредиторська заборгованість за:  |             |                             |                            |
| довгостроковими зобов'язаннями   | 1610        | 19 323                      | 57 665                     |
| товари, роботи, послуги  | 1615        | 661 396                     | 533 649                    |
| розрахунками з бюджетом  | 1620        | 186 195                     | 208 736                    |
| у тому числі з податку на прибуток   | 1621        | 158 958                     | 176 777                    |
| розрахунками зі страхування  | 1625        | 33 017                      | 40 605                     |
| розрахунками з оплати праці  | 1630        | 93 344                      | 119 991                    |
| за одержаними авансами   | 1635        | 2 781 277                   | 3 279 571                  |
| за розрахунками з учасниками   | 1640        | 55 356                      | 98 133                     |
| із внутрішніх розрахунків  | 1645        | -                           | -                          |
| за страховою діяльністю  | 1650        | -                           | -                          |
| Поточні забезпечення   | 1660        | 59 284                      | 63 235                     |
| Доходи майбутніх періодів  | 1665        | 971 486                     | 884 415                    |
| Відстрочені комісійні доходи від перостраховиків   | 1670        | -                           | -                          |
| Інші поточні зобов'язання  | 1690        | 24 131                      | 29 296                     |
| <b>Усього за розділом III</b>  | <b>1695</b> | <b>5 759 078</b>            | <b>6 119 755</b>           |
| <b>IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття</b> | <b>1700</b> | <b>-</b>                    | <b>-</b>                   |
| <b>V. Чиста вартість активів недержавного пенсійного фонду</b>   | <b>1800</b> | <b>-</b>                    | <b>-</b>                   |
| <b>Баланс</b>  | <b>1900</b> | <b>25 251 032</b>           | <b>29 243 457</b>          |

Керівник

Войтенко Сергій Анатолійович

Головний бухгалтер

Тиханський Анатолій Олексійович

1 Визначається в порядку встановленому законодавчим органом виконавчої влади, що реалізує державну політику у сфері статистики.





## ДОДАТОК Б

Підприємство ПУБЛІЧНЕ АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО "МОТОР СІЧ" (найменування) Дата (рік, місяць, число) 2018 | 01 | 01 за ЄДРПОУ 14307794

Консолідований звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)  
за Рік 2017 р.

Форма N2-к Код за ДКУД 1801008

## I. ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ

| Стаття  | Код рядка | За звітний період | За аналогічний період попереднього року |
|---|-----------|-------------------|---|
| 1   | 2         | 3                 | 4                                       |
| Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)                        | 2000      | 15 150 429        | 10 546 323                              |
| Чисті зароблені страхові премії   | 2010      | -                 | -                                       |
| Премії підписані, валова сума   | 2011      | -                 | -                                       |
| Премії, передані у перестраховання  | 2012      | -                 | -                                       |
| Зміна резерву незароблених премій, валова сума  | 2013      | -                 | -                                       |
| Зміна частки перестраховиків у резерві незароблених премій                            | 2014      | -                 | -                                       |
| Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)                          | 2050      | ( 6 687 998 )     | ( 4 137 864 )                           |
| Чисті понесені збитки за страховими виплатами   | 2070      | -                 | -                                       |
| <b>Валовий:</b>   |           |                   |   |
| прибуток  | 2090      | 8 462 431         | 6 408 459                               |
| збиток  | 2095      | ( - )             | ( - )                                   |
| Дохід (витрати) від зміни у резервах довгострокових зобов'язань                       | 2105      | -                 | -                                       |
| Дохід (витрати) від зміни інших страхових резервів                                    | 2110      | -                 | -                                       |
| Зміна інших страхових резервів, валова сума   | 2111      | -                 | -                                       |
| Зміна частки перестраховиків в інших страхових резервах                               | 2112      | -                 | -                                       |
| Інші операційні доходи  | 2120      | 8 388 733         | 9 991 344                               |
| Дохід від зміни вартості активів, які оцінюються за справедливою вартістю             | 2121      | -                 | -                                       |
| Дохід від первісного визнання біологічних активів і сільськогосподарської продукції   | 2122      | -                 | -                                       |
| Дохід від використання коштів, вивільнених від оподаткування                          | 2123      | -                 | -                                       |
| Адміністративні витрати   | 2130      | ( 1 246 056 )     | ( 1 042 826 )                           |
| Витрати на збут   | 2150      | ( 896 893 )       | ( 779 587 )                             |
| Інші операційні витрати   | 2180      | ( 9 121 302 )     | ( 11 026 291 )                          |
| Витрати від зміни вартості активів, які оцінюються за справедливою вартістю           | 2181      | -                 | -                                       |
| Витрати від первісного визнання біологічних активів і сільськогосподарської продукції | 2182      | -                 | -                                       |
| <b>Фінансовий результат від операційної діяльності:</b>                               |           |                   |   |
| прибуток  | 2190      | 5 586 913         | 3 551 099                               |
| збиток  | 2195      | ( - )             | ( - )                                   |
| Доход від участі в капіталі   | 2200      | 124               | 9 187                                   |
| Інші фінансові доходи   | 2220      | 5 699             | 21 501                                  |
| Інші доходи   | 2240      | 479 345           | 255 137                                 |
| Дохід від благодійної допомоги  | 2241      | -                 | -                                       |
| Фінансові витрати   | 2250      | ( 205 672 )       | ( 190 164 )                             |
| Втрати від участі в капіталі  | 2255      | ( 924 )           | ( 1 )                                   |
| Інші витрати  | 2270      | ( 1 678 730 )     | ( 893 075 )                             |
| Прибуток (збиток) від впливу інфляції на монетарні статті                             | 2275      | -                 | -                                       |
| <b>Фінансовий результат до оподаткування:</b>   |           |                   |   |
| прибуток  | 2290      | 4 186 755         | 2 753 684                               |
| збиток  | 2295      | ( - )             | ( - )                                   |

## Продовження Додатку Б

|   |      |             |           |
|---|------|-------------|-----------|
| Витрати (дохід) з податку на прибуток                           | 2300 | (1 082 581) | (709 587) |
| Прибуток (збиток) від припиненої діяльності після оподаткування | 2305 | -           | -         |
| <b>Чистий фінансовий результат:</b>                             |      |             |           |
| прибуток  | 2350 | 3 104 174   | 2 044 097 |
| збиток  | 2355 | ( - )       | ( - )     |

## II. СУКУПНИЙ ДОХІД

| Стаття  | Код рядка   | За звітний період | За аналогічний період попереднього року |
|---|-------------|-------------------|---|
| 1   | 2           | 3                 | 4                                       |
| Дооцінка (уцінка) необоротних активів                               | 2400        | (34)              | 193 281                                 |
| Дооцінка (уцінка) фінансових інструментів                           | 2405        | -                 | -                                       |
| Накопичені курсові різниці  | 2410        | 21 313            | 60 090                                  |
| Частка іншого сукупного доходу асоційованих та спільних підприємств | 2415        | -                 | -                                       |
| Інший сукупний дохід  | 2445        | 489               | (13 375)                                |
| <b>Інший сукупний дохід до оподаткування</b>                        | <b>2450</b> | <b>21 768</b>     | <b>239 996</b>                          |
| Податок на прибуток, пов'язаний з іншим сукупним доходом            | 2455        | -                 | -                                       |
| <b>Інший сукупний дохід після оподаткування</b>                     | <b>2460</b> | <b>21 768</b>     | <b>239 996</b>                          |
| <b>Сукупний дохід (сума рядків 2350, 2355 та 2460)</b>              | <b>2465</b> | <b>3 125 942</b>  | <b>2 284 093</b>                        |
| <b>Чистий прибуток (збиток), що належить:</b>                       |             |                   |   |
| власникам материнської компанії                                     | 2470        | 3 097 889         | 2 089 523                               |
| неконтрольованій частці   | 2475        | 6 285             | (45 426)                                |
| <b>Сукупний дохід, що належить:</b>                                 |             |                   |   |
| власникам материнської компанії                                     | 2480        | 3 112 984         | 2 240 363                               |
| неконтрольованій частці   | 2485        | 12 959            | 43 744                                  |

## III. ЕЛЕМЕНТИ ОПЕРАЦІЙНИХ ВИТРАТ

| Назва статті                     | Код рядка   | За звітний період | За аналогічний період попереднього року |
|----------------------------------|-------------|-------------------|---|
| 1                                | 2           | 3                 | 4                                       |
| Матеріальні затрати              | 2500        | 5 860 340         | 5 228 253                               |
| Витрати на оплату праці          | 2505        | 2 352 259         | 1 835 048                               |
| Відрахування на соціальні заходи | 2510        | 498 880           | 390 454                                 |
| Амортизація                      | 2515        | 804 089           | 850 296                                 |
| Інші операційні витрати          | 2520        | 10 906 682        | 12 352 079                              |
| <b>Разом</b>                     | <b>2550</b> | <b>20 422 250</b> | <b>20 656 130</b>                       |

## IV. РОЗРАХУНОК ПОКАЗНИКІВ ПРИБУТКОВОСТІ АКЦІЙ

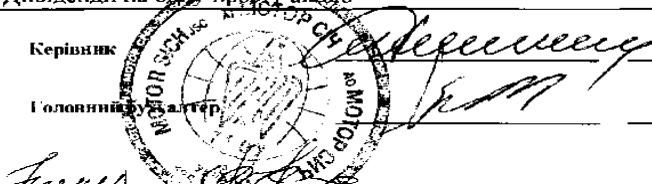
| Назва статті   | Код рядка | За звітний період | За аналогічний період попереднього року |
|--|-----------|-------------------|---|
| 1  | 2         | 3                 | 4                                       |
| Середньорічна кількість простих акцій                      | 2600      | 2077710           | 2077736                                 |
| Скоригована середньорічна кількість простих акцій          | 2605      | 2077710           | 2077736                                 |
| Чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію              | 2610      | 1 494,03622       | 983,80978                               |
| Скоригований чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію | 2615      | 1 494,03622       | 983,80978                               |
| Дивіденди на одну просту акцію                             | 2650      | -                 | 30,00000                                |

Керівник

Войченко Сергій Анатолійович

Головний бухгалтер

Тиханський Анатолій Олексійович



## ДОДАТОК В

|   |   |                        |
|---|---|------------------------|
|   | Дата (рік, місяць, число)   | КОДИ                   |
| Підприємство ПУБЛІЧНЕ АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО "МОТОР СІЧ"   | за ЄДРПОУ   | 2019.01.01<br>14307794 |
| Територія ШЕВЧЕНКІВСЬКИЙ  | за КОАТУУ   | 2310137500             |
| Організаційно-правова форма господарювання Акціонерне товариство  | за КОПФГ  | 230                    |
| Вид економічної діяльності Виробництво повітряних і космічних літальних апаратів, супутнього устаткування | за КВЕД   | 30.30                  |
| Середня кількість працівників   | 27320   |                        |
| Адреса, телефон   | пр. Моторобудівників, 15, м.Запоріжжя, Шевченківський, Запорізька область, 69068, Україна, 0617204211 |                        |

Одиниця виміру: тис.грн. без десяткового знака (окрім розділу IV Консолідованого звіту про фінансові результати (Звіту про сукупний дохід) (форма N 2-к), грошові показники якого наводяться в гривнях з копійками)

Складено (зробити позначку "x" у відповідній клітинці):

за положеннями (стандартами) бухгалтерського обліку

за міжнародними стандартами фінансової звітності

|   |
|---|
| x |
|---|

### Консолідований баланс (Звіт про фінансовий стан)

на 31.12.2018 р.

Форма № 1-к Код за ДКУД 1801007

| Актив  | Код рядка   | На початок звітного періоду | На кінець звітного періоду |
|--|-------------|-----------------------------|----------------------------|
| 1  | 2           | 3                           | 4                          |
| <b>I. Необоротні активи</b>  |             |                             |                            |
| Нематеріальні активи   | 1000        | 3695                        | 2520                       |
| первісна вартість  | 1001        | 8688                        | 9471                       |
| накопичена амортизація   | 1002        | 4993                        | 6951                       |
| Незавершені капітальні інвестиції                                  | 1005        | 70607                       | 135421                     |
| Основні засоби   | 1010        | 7021147                     | 7212062                    |
| первісна вартість  | 1011        | 11400829                    | 12014124                   |
| знос   | 1012        | 4379682                     | 4802062                    |
| Інвестиційна нерухомість   | 1015        | 26744                       | 358241                     |
| первісна вартість інвестиційної нерухомості                        | 1016        | 36671                       | 371382                     |
| знос інвестиційної нерухомості                                     | 1017        | 9927                        | 13141                      |
| Довгострокові біологічні активи                                    | 1020        | 0                           | 0                          |
| первісна вартість довгострокових біологічних активів               | 1021        | 0                           | 0                          |
| накопичена амортизація довгострокових біологічних активів          | 1022        | 0                           | 0                          |
| Довгострокові фінансові інвестиції:                                |             |                             |                            |
| які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств   | 1030        | 31272                       | 22038                      |
| інші фінансові інвестиції  | 1035        | 1541                        | 8616                       |
| Довгострокова дебіторська заборгованість                           | 1040        | 0                           | 199881                     |
| Відстрочені податкові активи                                       | 1045        | 67003                       | 95464                      |
| <i>Гудвіл</i>  | 1050        | 0                           | 0                          |
| Гудвіл при консолідації  | 1055        | 0                           | 0                          |
| <i>Відстрочені аквізиційні витрати</i>                             | 1060        | 0                           | 0                          |
| <i>Залишок коштів у централізованих страхових резервних фондах</i> | 1065        | 0                           | 0                          |
| Інші необоротні активи   | 1090        | 418867                      | 331840                     |
| <b>Усього за розділом I</b>  | <b>1095</b> | <b>7640876</b>              | <b>8366083</b>             |

## Продовження Додатку В

| 1   | 2           | 3               | 4               |
|---|-------------|-----------------|-----------------|
| <b>II. Оборотні активи</b>  |             |                 |                 |
| Запаси  | 1100        | 14290361        | 16462336        |
| <i>Виробничі запаси</i>   | 1101        | 4099943         | 4610208         |
| <i>Незавершене виробництво</i>  | 1102        | 8905486         | 10585339        |
| <i>Готова продукція</i>   | 1103        | 1265291         | 1247841         |
| <i>Товари</i>   | 1104        | 19641           | 18948           |
| Поточні біологічні активи   | 1110        | 87              | 106             |
| <i>Депозити перестраховання</i>   | 1115        | 0               | 0               |
| <i>Векселі одержані</i>   | 1120        | 0               | 0               |
| Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги            | 1125        | 3124540         | 1427761         |
| Дебіторська заборгованість за розрахунками:                                 |             |                 |                 |
| за виданими авансами  | 1130        | 562525          | 948111          |
| з бюджетом  | 1135        | 270757          | 271532          |
| у тому числі з податку на прибуток  | 1136        | 24              | 119             |
| <i>Дебіторська заборгованість за розрахунками з нарахованих доходів</i>     | 1140        | 439             | 310             |
| <i>Дебіторська заборгованість за розрахунками із внутрішніх розрахунків</i> | 1145        | 0               | 0               |
| Інша поточна дебіторська заборгованість                                     | 1155        | 366801          | 347735          |
| Поточні фінансові інвестиції  | 1160        | 9313            | 9789            |
| Гроші та їх еквіваленти   | 1165        | 2756289         | 1469427         |
| <i>Готівка</i>  | 1166        | 1591            | 4222            |
| <i>Рахунки в банках</i>   | 1167        | 2752625         | 1464382         |
| Витрати майбутніх періодів  | 1170        | 0               | 0               |
| <i>Частка перестраховика у страхових резервах</i>                           | 1180        | 0               | 0               |
| у тому числі в:   | 1181        | 0               | 0               |
| <i>резервах довгострокових зобов'язань</i>                                  |             |                 |                 |
| <i>резервах збитків або резервах належних виплат</i>                        | 1182        | 0               | 0               |
| <i>резервах незароблених премій</i>   | 1183        | 0               | 0               |
| <i>інших страхових резервах</i>   | 1184        | 0               | 0               |
| Інші оборотні активи  | 1190        | 93769           | 191741          |
| <b>Усього за розділом II</b>  | <b>1195</b> | <b>21474881</b> | <b>21128848</b> |
| <b>III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття</b>     | <b>1200</b> | <b>338</b>      | <b>289</b>      |
| <b>Баланс</b>   | <b>1300</b> | <b>29116095</b> | <b>29495220</b> |

## Продовження Додатку В

| Пасив   | Код рядка   | На початок звітного періоду | На кінець звітного періоду |
|---|-------------|-----------------------------|----------------------------|
| 1   | 2           | 3                           | 4                          |
| <b>I. Власний капітал</b>   |             |                             |                            |
| Зареєстрований (пайовий) капітал  | 1400        | 280529                      | 280529                     |
| Внески до незареєстрованого статутного капіталу                           | 1401        | 0                           | 0                          |
| Капітал у дооцінках   | 1405        | 121682                      | 0                          |
| Додатковий капітал  | 1410        | 1745106                     | 1606600                    |
| <i>Емісійний дохід</i>  | 1411        | 419651                      | 420390                     |
| <i>Накопичені курсові різниці</i>   | 1412        | (5017)                      | 139                        |
| Резервний капітал   | 1415        | 71251                       | 71251                      |
| Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)                               | 1420        | 18017886                    | 19397065                   |
| Неоплачений капітал   | 1425        | ( 0 )                       | ( 0 )                      |
| Вилучений капітал   | 1430        | ( 625 )                     | ( 1387 )                   |
| <i>Інші резерви</i>   | 1435        | 0                           | 0                          |
| Неконтрольована частка  | 1490        | (7991)                      | 302                        |
| <b>Усього за розділом I</b>   | <b>1495</b> | <b>20227838</b>             | <b>21354360</b>            |
| <b>II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення</b>                      |             |                             |                            |
| Відстрочені податкові зобов'язання  | 1500        | 15603                       | 0                          |
| <i>Пенсійні зобов'язання</i>  | 1505        | 155681                      | 307475                     |
| Довгострокові кредити банків  | 1510        | 369971                      | 280751                     |
| Інші довгострокові зобов'язання   | 1515        | 1571842                     | 1631285                    |
| Довгострокові забезпечення  | 1520        | 144337                      | 112597                     |
| <i>Довгострокові забезпечення витрат персоналу</i>                        | 1521        | 0                           | 0                          |
| Цільове фінансування  | 1525        | 1328767                     | 1097247                    |
| <i>Благодійна допомога</i>  | 1526        | 0                           | 0                          |
| <i>Страхові резерви</i>   | 1530        | 0                           | 0                          |
| у тому числі:   | 1531        | 0                           | 0                          |
| <i>резерв довгострокових зобов'язань</i>                                  |             |                             |                            |
| <i>резерв збитків або резерв належних виплат</i>                          | 1532        | 0                           | 0                          |
| <i>резерв незароблених премій</i>   | 1533        | 0                           | 0                          |
| <i>інші страхові резерви</i>  | 1534        | 0                           | 0                          |
| <i>Інвестиційні контракти</i>   | 1535        | 0                           | 0                          |
| <i>Призовий фонд</i>  | 1540        | 0                           | 0                          |
| <i>Резерв на виплату джек-поту</i>  | 1545        | 0                           | 0                          |
| <b>Усього за розділом II</b>  | <b>1595</b> | <b>3586201</b>              | <b>3429355</b>             |
| <b>III. Поточні зобов'язання і забезпечення</b>                           |             |                             |                            |
| Короткострокові кредити банків  | 1600        | 804356                      | 560539                     |
| <i>Векселі видані</i>   | 1605        | 103                         | 9103                       |
| Поточна кредиторська заборгованість за:<br>довгостроковими зобов'язаннями | 1610        | 56919                       | 84225                      |
| товари, роботи, послуги   | 1615        | 590241                      | 775669                     |
| розрахунками з бюджетом   | 1620        | 208736                      | 243654                     |
| у тому числі з податку на прибуток  | 1621        | 175449                      | 214877                     |
| розрахунками зі страхування   | 1625        | 40647                       | 46934                      |
| розрахунками з оплати праці   | 1630        | 119991                      | 132887                     |
| <i>Поточна кредиторська заборгованість за одержаними авансами</i>         | 1635        | 3279677                     | 2658148                    |
| <i>Поточна кредиторська заборгованість за розрахунками з учасниками</i>   | 1640        | 98133                       | 32336                      |
| <i>Поточна кредиторська заборгованість із внутрішніх розрахунків</i>      | 1645        | 0                           | 0                          |
| <i>Поточна кредиторська заборгованість за страховою діяльністю</i>        | 1650        | 0                           | 0                          |
| Поточні забезпечення  | 1660        | 63235                       | 102417                     |
| Доходи майбутніх періодів   | 1665        | 3374                        | 3092                       |
| <i>Відстрочені комісійні доходи від перестраховиків</i>                   | 1670        | 0                           | 0                          |
| Інші поточні зобов'язання   | 1690        | 36644                       | 62501                      |

## Продовження Додатку В

| Усього за розділом III   | 1695 | 5302056  | 4711505  |
|--|------|----------|----------|
| I  | 2    | 3        | 4        |
| <b>IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття</b> | 1700 | 0        | 0        |
| <b>V. Чиста вартість активів недержавного пенсійного фонду</b>   | 1800 | 0        | 0        |
| <b>Баланс</b>  | 1900 | 29116095 | 29495220 |

Примітки: Див. "Примітки до фінансової звітності, складеної відповідно до міжнародних стандартів фінансової звітності"

Керівник

С.А.Войтенко

Головний бухгалтер

А.О.Тиханський

# ДОДАТОК Г

Підприємство ПУБЛІЧНЕ АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО "МОТОР СІЧ" Дата (рік, місяць, число)  
за ЄДРПОУ

|            |
|------------|
| КОДИ       |
| 2019.01.01 |
| 14307794   |

## Консолідований звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід) за 2018 рік

І. ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ Форма № 2-к Код за ДКУД 1801008

| Стаття  | Код рядка | За звітний період | За аналогічний період попереднього року |
|---|-----------|-------------------|---|
| 1   | 2         | 3                 | 4                                       |
| Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)                        | 2000      | 12239687          | 15024451                                |
| Чисті зароблені страхові премії   | 2010      | 0                 | 0                                       |
| Премії підписані, валова сума   | 2011      | 0                 | 0                                       |
| Премії, передані у перестраховання  | 2012      | 0                 | 0                                       |
| Зміна резерву незароблених премій, валова сума  | 2013      | 0                 | 0                                       |
| Зміна частки перестраховиків у резерві незароблених премій                            | 2014      | 0                 | 0                                       |
| Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)                          | 2050      | ( 7291413 )       | ( 6669907 )                             |
| Чисті понесені збитки за страховими виплатами   | 2070      | ( 0 )             | ( 0 )                                   |
| <b>Валовий:</b>   | 2090      | 4948274           | 8354544                                 |
| <b>прибуток</b>   |           |                   |   |
| <b>збиток</b>   | 2095      | ( 0 )             | ( 0 )                                   |
| Дохід (витрати) від зміни у резервах довгострокових зобов'язань                       | 2105      | 0                 | 0                                       |
| Дохід (витрати) від зміни інших страхових резервів                                    | 2110      | 0                 | 0                                       |
| Зміна інших страхових резервів, валова сума   | 2111      | 0                 | 0                                       |
| Зміна частки перестраховиків в інших страхових резервах                               | 2112      | 0                 | 0                                       |
| Інші операційні доходи  | 2120      | 1008736           | 1006204                                 |
| Дохід від зміни вартості активів, які оцінюються за справедливою вартістю             | 2121      | 0                 | 0                                       |
| Дохід від первісного визнання біологічних активів і сільськогосподарської продукції   | 2122      | 0                 | 0                                       |
| Дохід від використання коштів, вивільнених від оподаткування                          | 2123      | 0                 | 0                                       |
| Адміністративні витрати   | 2130      | ( 1482211 )       | ( 1247392 )                             |
| Витрати на збут   | 2150      | ( 768210 )        | ( 945853 )                              |
| Інші операційні витрати   | 2180      | ( 1972444 )       | ( 1745664 )                             |
| Витрати від зміни вартості активів, які оцінюються за справедливою вартістю           | 2181      | ( 0 )             | ( 0 )                                   |
| Витрати від первісного визнання біологічних активів і сільськогосподарської продукції | 2182      | ( 0 )             | ( 0 )                                   |
| <b>Фінансовий результат від операційної діяльності:</b>                               | 2190      | 1734145           | 5421839                                 |
| <b>прибуток</b>   |           |                   |   |
| <b>збиток</b>   | 2195      | ( 0 )             | ( 0 )                                   |
| Дохід від участі в капіталі   | 2200      | 17812             | 3824                                    |
| Інші фінансові доходи   | 2220      | 103813            | 7713                                    |
| Інші доходи   | 2240      | 330356            | 45896                                   |
| Дохід від благодійної допомоги  | 2241      | 0                 | 0                                       |
| Фінансові витрати   | 2250      | ( 271862 )        | ( 232205 )                              |
| Втрати від участі в капіталі  | 2255      | ( 2977 )          | ( 1138 )                                |
| Інші витрати  | 2270      | ( 54479 )         | ( 1306762 )                             |
| Прибуток (збиток) від впливу інфляції на монетарні статті                             | 2275      | 0                 | 0                                       |
| <b>Фінансовий результат до оподаткування:</b>   | 2290      | 1856808           | 3939167                                 |
| <b>прибуток</b>   |           |                   |   |
| <b>збиток</b>   | 2295      | ( 0 )             | ( 0 )                                   |

## Продовження Додатку Г

|   |             |                |                |
|---|-------------|----------------|----------------|
| Витрати (дохід) з податку на прибуток                           | 2300        | (604615)       | (1082879)      |
| Прибуток (збиток) від припиненої діяльності після оподаткування | 2305        | 0              | 0              |
| <b>Чистий фінансовий результат:</b>                             | <b>2350</b> | <b>1252193</b> | <b>2856288</b> |
| прибуток  |             |                |                |
| збиток  | <b>2355</b> | <b>( 0 )</b>   | <b>( 0 )</b>   |

**II. СУКУПНИЙ ДОХІД**

| Стаття  | Код рядка   | За звітний період | За аналогічний період попереднього року |
|---|-------------|-------------------|---|
| 1   | 2           | 3                 | 4                                       |
| Дооцінка (уцінка) необоротних активів                               | 2400        | 0                 | (34)                                    |
| Дооцінка (уцінка) фінансових інструментів                           | 2405        | 0                 | 0                                       |
| Накопичені курсові різниці  | 2410        | (690)             | 4986                                    |
| Частка іншого сукупного доходу асоційованих та спільних підприємств | 2415        | (8)               | 0                                       |
| Інший сукупний дохід  | 2445        | (144393)          | (33155)                                 |
| <b>Інший сукупний дохід до оподаткування</b>                        | <b>2450</b> | <b>(145091)</b>   | <b>(28203)</b>                          |
| Податок на прибуток, пов'язаний з іншим сукупним доходом            | 2455        | 0                 | 0                                       |
| <b>Інший сукупний дохід після оподаткування</b>                     | <b>2460</b> | <b>(145091)</b>   | <b>(28203)</b>                          |
| <b>Сукупний дохід (сума рядків 2350, 2355 та 2460)</b>              | <b>2465</b> | <b>1107102</b>    | <b>2828085</b>                          |
| <b>Чистий прибуток (збиток), що належить:</b>                       | <b>2470</b> | <b>1257497</b>    | <b>2846346</b>                          |
| власникам материнської компанії                                     |             |                   |   |
| неконтрольованій частці   | <b>2475</b> | (5304)            | 9941                                    |
| <b>Сукупний дохід, що належить:</b>                                 | <b>2480</b> | <b>1118252</b>    | <b>2814173</b>                          |
| власникам материнської компанії                                     |             |                   |   |
| неконтрольованій частці   | <b>2485</b> | (11150)           | 13912                                   |

**III. ЕЛЕМЕНТИ ОПЕРАЦІЙНИХ ВИТРАТ**

| Назва статті                     | Код рядка   | За звітний період | За аналогічний період попереднього року |
|----------------------------------|-------------|-------------------|---|
| 1                                | 2           | 3                 | 4                                       |
| Матеріальні затрати              | 2500        | 6971731           | 5860340                                 |
| Витрати на оплату праці          | 2505        | 2772299           | 2352259                                 |
| Відрахування на соціальні заходи | 2510        | 587070            | 498880                                  |
| Амортизація                      | 2515        | 863505            | 804089                                  |
| Інші операційні витрати          | 2520        | 3839249           | 10906838                                |
| <b>Разом</b>                     | <b>2550</b> | <b>15033854</b>   | <b>20422406</b>                         |

**IV. РОЗРАХУНОК ПОКАЗНИКІВ ПРИБУТКОВОСТІ АКЦІЙ**

| Назва статті   | Код рядка | За звітний період | За аналогічний період попереднього року |
|--|-----------|-------------------|---|
| 1  | 2         | 3                 | 4                                       |
| Середньорічна кількість простих акцій                      | 2600      | 2077736           | 2077170                                 |
| Скоригована середньорічна кількість простих акцій          | 2605      | 2077736           | 2077170                                 |
| Чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію              | 2610      | 602,67            | 1375,08                                 |
| Скоригований чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію | 2615      | 602,67            | 1375,08                                 |
| Дивіденди на одну просту акцію                             | 2650      | 0                 | 0                                       |

Примітки: Див. "Примітки до фінансової звітності, складеної відповідно до міжнародних стандартів фінансової звітності"

Керівник

С.А. Войтенко

Головний бухгалтер

А.О. Тиханський



**Декларація академічної доброчесності  
здобувача вищої освіти ЗНУ**

Я, Куценко Олександр Анатолійович, студент 2 курсу, денної форми навчання, економічного факультету, спеціальності 073 «Менеджмент», освітньої програми «Управління фінансово-економічною безпекою», адреса електронної пошти \_\_\_\_\_,

- підтверджую, що написана мною кваліфікаційна робота на тему «Управління інвестиційними проектами ПАТ «Мотор Січ» в системі економічної безпеки підприємства» відповідає вимогам академічної доброчесності та не містить порушень, що визначені у ст. 42 Закону України «Про освіту», зі змістом яких ознайомлений/ознайомлена;

- заявляю, що надана мною для перевірки електронна версія роботи є ідентичною її друкованій версії;

- згоден/згодна на перевірку моєї роботи на відповідність критеріям академічної доброчесності у будь-який спосіб, у тому числі за допомогою Інтернет-системи, а також на архівування роботи в базі даних цієї системи.

Дата \_\_\_\_\_ Підпис \_\_\_\_\_ Куценко О.А.

Дата \_\_\_\_\_ Підпис \_\_\_\_\_ Лепьохін О.В.