

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

**ЕКОНОМІЧНИЙ ФАКУЛЬТЕТ**

Кафедра фінансів, банківської справи та страхування

**Кваліфікаційна робота**

магістра

на тему **Фінансові методи управління інвестиційними проектами  
ПАТ «Запоріжжяобленерго» Приморський РЕМ**

Виконала: студентка 2 курсу, групи 8.0729-з  
спеціальності 072 Фінанси, банківська справа та  
страхування

освітньої програми фінанси і кредит  
спеціалізації Корпоративні фінанси

\_\_\_\_\_ Т.Г. Мараквелідзе

Керівник к.е.н., доцент Щебликіна І.О.

Рецензент к.е.н., доцент Горбунова А.В.

Запоріжжя – 2020

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

Факультет економічний  
Кафедра фінансів, банківської справи та страхування  
Рівень вищої освіти магістр  
Спеціальність 072 Фінанси, банківська справа та страхування  
Освітня програма фінанси і кредит  
Спеціалізація Корпоративні фінанси

**ЗАТВЕРДЖУЮ**

Завідувач кафедри \_\_\_\_\_ А.П. Кущик

«\_\_\_\_\_» \_\_\_\_\_ 2020 року

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

Мараквелідзе Тамарі Гагівні

1. Тема роботи: «Фінансові методи управління інвестиційними проектами ПАТ «Запоріжжяобленерго» Приморський РЕМ»  
керівник роботи: Щєбликіна Інна Олександрівна, к.е.н., доцент  
затверджені наказом ЗНУ від 18 червня 2020 року № 810-с.
2. Строк подання студентом роботи: 10 листопада 2020 року.
3. Вихідні дані до роботи: дані фінансової звітності ПАТ «Запоріжжяобленерго» Приморський РЕМ, Державної служби статистики України, а також монографічні дослідження та наукові статті вітчизняних і зарубіжних авторів.
4. Зміст розрахунково-пояснювальної записки (перелік питань, які потрібно розробити): визначити сутність та значення інвестиційного проекту; дослідити механізм управління інвестиційними проектами; дослідити методичні підходи до оцінки ефективності інвестиційних проектів; дати організаційну характеристику та здійснити аналіз економічних показників діяльності ПАТ «Запоріжжяобленерго» Приморський РЕМ; здійснити аналіз розвитку інвестиційної діяльності підприємства; розробити шляхи удосконалення механізму управління інвестиційними проектами ПАТ «Запоріжжяобленерго» Приморський РЕМ.

5. Перелік графічного матеріалу (з точним зазначенням обов'язкових креслень): кваліфікаційна робота містить 16 рис., 32 табл. і 18 формул.

#### 6. Консультанти розділів роботи

Розділ	Прізвище, ініціали та посада консультанта	Підпис, дата	
		завдання видав	завдання прийняв
1	Щебликіна І.О., доцент	09.08.2020 р.	09.08.2020 р.
2	Щебликіна І.О., доцент	13.09.2020 р.	13.09.2020 р.
3	Щебликіна І.О., доцент	18.10.2020 р.	18.10.2020 р.

7. Дата видачі завдання: 05 липня 2020 року

### КАЛЕНДАРНИЙ ПЛАН

№ з/п	Назва етапів кваліфікаційної роботи	Строк виконання етапів роботи	Примітка
1.	Складання бібліографії та вивчення літературних джерел	05.07.2020 р. – 09.07.2020 р.	виконано
2.	Виконання вступу	10.07.2020 р. – 08.08.2020 р.	виконано
3.	Виконання розділу 1	09.08.2020 р. – 12.09.2020 р.	виконано
4.	Виконання розділу 2	13.09.2020 р. – 17.10.2020 р.	виконано
5.	Виконання розділу 3	18.10.2020 р. – 28.10.2020 р.	виконано
6.	Формування висновків	28.10.2020 р. – 31.10.2020 р.	виконано
7.	Оформлення роботи, одержання відгуку та рецензії	01.11.2020 р. – 09.11.2020 р.	виконано
8.	Подання роботи на кафедру	10.11.2020 р.	виконано

Студент \_\_\_\_\_ Т.Г. Мараквелідзе  
(підпис) (ініціали та прізвище)

Керівник роботи \_\_\_\_\_ І.О. Щебликіна  
(підпис) (ініціали та прізвище)

**Нормоконтроль пройдено**

Нормоконтролер \_\_\_\_\_ І.Ю. Кисільова  
(підпис) (ініціали та прізвище)

## РЕФЕРАТ

Кваліфікаційна робота: 128 с., 16 рис., 32 табл., 70 джерел, 13 додатків.

Об'єктом дослідження є процес реалізації інвестиційних проектів на підприємстві ПАТ «Запоріжжяобленерго» Приморський РЕМ.

Предметом дослідження є фінансові методи управління інвестиційними проектами.

Метою кваліфікаційної роботи є розвиток теоретико-методичних і організаційних положень та розробка практичних рекомендацій щодо удосконалення процесу управління інвестиційними проектами за допомогою фінансових методів.

Завдання: 1) визначити сутність та значення інвестиційного проекту; 2) провести аналіз економічних показників діяльності підприємства; 3) здійснити аналіз розвитку інвестиційної діяльності підприємства; 4) розробити заходи щодо удосконалення механізму управління інвестиційними проектами.

Методи досліджень: діалектичний, логічний, дедуктивний, системний, комплексний та структурно-функціональний підхід, кількісний аналіз, аналітичний, монографічний.

Одержані результати та їх новизна: 1) набули подальшого розвитку тлумачення категорії «інвестиційний проект»; 2) розроблено рекомендації щодо: оптимізації процесу управління ризиками в процесі реалізації інвестиційних проектів; 3) формування ефективної системи контролінгу інвестиційними проектами; 4) підвищення ефективності залучення інвестицій на підприємство.

Практичне значення мають запропоновані рекомендації щодо підвищення ефективності управління інвестиційними проектами ПАТ «Запоріжжяобленерго» Приморський РЕМ.

ПРОЕКТ, ІНВЕСТИЦІЙНИЙ ПРОЕКТ, КАПІТАЛЬНІ ІНВЕСТИЦІЇ,  
ІНВЕСТИЦІЙНА ДІЯЛЬНІСТЬ, ЕКОНОМІЧНА ЕФЕКТИВНІСТЬ

SUMMARY

Qualifying work: 128 pp., 16 fig., 32 tab., 70 references, 13 annex.

The object of the study is the process of implementation of investment projects at the enterprise PC «Zaporizhzhyaoblenergo» Primorsky DEN.

The subject of research is financial methods of investment project management.

The purpose of the qualification work is the development of theoretical and methodological and organizational provisions and the development of practical recommendations for improving the process of managing investment projects using financial methods.

Tasks:

- 1) to determine the essence and essence and significance of the investment project;
- 2) to analyze the economic performance of the enterprise;
- 3) to analyze the development of investment activities of the enterprise;
- 4) develop measures to improve the management mechanism of investment projects.

Methods of research: a systematic approach to the study of economic events and processes. During research performance scientific methods of cognition were used: methods of induction and deduction, terminological analysis and comparison, calculation methods, theoretical generalization; cause-effect relationship methods, abstract-logical method and method of monograph.

The obtained results and their novelty:

- 1) have further developed the interpretation of the category «investment project»;
- 2) developed recommendations for: optimization of the risk management process in the implementation of investment projects;

3) formation of an effective system of controlling investment projects;

4) increase the efficiency of attracting investment to the enterprise.

Of practical importance are the proposed recommendations for improving the management of investment projects of PC «Zaporizhzhyaoblenergo» Primorsky DEN.

PROJECT, INVESTMENT PROJECT, CAPITAL INVESTMENTS,  
INVESTMENT ACTIVITY, ECONOMIC EFFICIENCY

## ЗМІСТ

ВСТУП .....	8
1 ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИМИ ПРОЕКТАМИ.....	12
1.1 Економічна сутність економічних проектів та їх класифікація.....	12
1.2 Механізм управління інвестиційними проектами.....	21
1.3 Методичні підходи до оцінки ефективності інвестиційних проектів.....	29
2 АНАЛІЗ ДІЯЛЬНОСТІ ПАТ «ЗАПОРІЖЖЯОБЛЕНЕРГО» ПРИМОРСЬКИЙ РЕМ.....	41
2.1 Організаційно-економічна характеристика ПАТ «Запоріжжяобленерго» Приморський РЕМ .....	41
2.2 Аналіз фінансово-економічних результатів діяльності ПАТ «Запоріжжяобленерго» Приморський РЕМ .....	54
2.3 Аналіз розвитку інвестиційної діяльності ПАТ «Запоріжжяобленерго» Приморський РЕМ .....	79
3 ШЛЯХИ УДОСКОНАЛЕННЯ МЕХАНІЗМУ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИМИ ПРОЕКТАМИ ПАТ «ЗАПОРІЖЖЯОБЛЕНЕРГО» ПРИМОРСЬКИЙ РЕМ .....	92
3.1 Управління ризиками в процесі реалізації інвестиційних проектів....	92
3.2 Формування ефективної системи контролінгу інвестиційними проектами .....	101
3.3 Оцінка ефективності залучення інвестицій на підприємство ПАТ «Запоріжжяобленерго» Приморський РЕМ .....	109
ВИСНОВКИ.....	116
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	122
ДОДАТКИ.....	129

## ВСТУП

Найбільшою проблемою для економіки України на сучасному етапі є активізація інвестиційної діяльності. Інвестиції забезпечують підвищення технічного рівня виробництва, вдосконалення галузевої структури економіки країни.

Вирішальною умовою успішної господарської діяльності підприємств є ефективне вкладення капіталу. Головним принципом прийняття інвестиційних рішень має бути «найменші витрати – найбільша користь», тобто критерієм ефективності інвестиційних рішень є мінімальні витрати ресурсів на виробництво продукції при найвищому рівні задоволення потреб людей. Помилка при прийнятті інвестиційних рішень може привести не тільки до втрати прибутку від реалізації проекту, а можливо й до втрати всього інвестованого капіталу. Тому прийняття підприємством рішення про інвестування потребує його детального обґрунтування.

Інвестиційні проекти, як проекти вкладання коштів в довгострокові реальні активи, передбачають великі початкові витрати, які впливають на прибутковість власників капіталу на протязі достатньо тривалого періоду часу.

Інвестиційні проекти частково чи повністю незворотні. Так, якщо невдало сформований портфель цінних паперів можна переробити, то змінити рішення по прийнятих інвестиційних проектах, в більшості випадків, неможливо. В ряді випадків невдалі інвестиційні рішення можуть привести до банкрутства. Інвестиційні проекти нерідко взаємопов'язані, здійснення одного проекту розширює інвестиційні можливості підприємства по іншим проектам.

Інвестиційний проект визначає мету, якої прагне досягти підприємство, стратегію інвестиційної діяльності в поєднанні з термінами досягнення мети. Ретельне обґрунтування інвестиційного проекту створює у майбутніх та



потенційних інвесторів впевненість у надійності своїх інвестицій, а керівництву підприємства дає повну картину становища підприємства.

Розвитку теорії та практики управління інвестиційними проектами присвячено праці таких відомих вітчизняних та зарубіжних економістів як В. Г. Федоренко, О. А. Загородніх, Т. В. Майорової, І. А. Бланка, А. А. Пересади, В. П. Савчука, О. О. Удалих, О. М. Петухової, І. Г. Волкова, В. В. Ковальова, А.Б. Гончарова, В.П. Попова та інших.

Незважаючи на глибоку розробленість інвестиційної теорії, багато питань, пов'язаних зі здійсненням капітальних вкладень промисловими підприємствами в період трансформації економіки, залишаються невирішеними. До їх кола належать питання щодо сутності інвестиційного проекту, управління інвестиційними проектами, фінансового аналізу інвестиційної привабливості проектів у сучасних умовах господарювання. Цей факт зумовлює необхідність проведення подальших теоретико-методологічних і прикладних досліджень з управління інвестиційними проектами на підприємствах у просторі часу, фінансових методів оцінки інвестиційних проектів. Актуальність, теоретична новизна та практична значущість дослідження цих проблем визначили вибір теми кваліфікаційної роботи.

Метою кваліфікаційної роботи магістра є розвиток теоретико-методичних і організаційних положень та розробка практичних рекомендацій щодо удосконалення процесу управління інвестиційними проектами за допомогою фінансових методів на підприємстві ПАТ «Запоріжжяобленерго» Приморський РЕМ.

Реалізація поставленої мети обумовила виконання таких завдань дослідження:

- дослідити економічну сутність інвестиційних проектів та їх класифікацію;
- визначити основних учасників інвестиційного проекту;

- дослідити складові економічного механізму управління інвестиційними проектами;
- дослідити методичні підходи до оцінки ефективності інвестиційних проектів;
- провести комплексне оцінювання фінансового стану підприємства;
- здійснити аналіз розвитку інвестиційної діяльності ПАТ «Запоріжжяобленерго» Приморський РЕМ;
- обґрунтувати шляхи удосконалення механізму управління інвестиційними проектами підприємства.

Об'єктом дослідження є процес реалізації інвестиційних проектів на підприємстві ПАТ «Запоріжжяобленерго» Приморський РЕМ.

Предметом дослідження є фінансові методи управління інвестиційними проектами.

Теоретичною та методологічною основою дослідження є праці вітчизняних і зарубіжних фахівців в галузі теорії та практики управління інвестиційними проектами. У роботі використані методи: логічного узагальнення – для узагальнення наукового досвіду з досліджуваної проблематики й викладання послідовності положень кваліфікаційної роботи; дедуктивний – для дослідження теоретичних аспектів управління інвестиційними проектами; фінансово-економічного та статистичного аналізу, порівняння, зведення – при оцінюванні фінансового стану підприємства; критичного аналізу та узагальнення теоретичних досліджень – для теоретичного узагальнення одержаних результатів та формулювання висновків.

Інформаційною базою дослідження є законодавчі та нормативно-правові акти, фахова література, матеріали наукових конференцій та періодичних видань, дані фінансової звітності ПАТ «Запоріжжяобленерго» Приморський РЕМ, результати власних досліджень та проведеного аналізу.

Наукова новизна отриманих результатів визначається наступними основними положеннями: запропоновано шляхи удосконалення механізму

управління інвестиційними проектами з метою підвищення ефективності діяльності підприємством; обґрунтовано необхідність управління ризиками в процесі реалізації інвестиційних проектів; запропоновано формування ефективної системи контролінгу інвестиційними проектами на підприємства; здійснено оцінку ефективності залучення інвестицій на підприємство ПАТ «Запоріжжяобленерго» Приморський РЕМ.

Значення результатів кваліфікаційної роботи магістра полягає у тому, що розроблені рекомендації дозволяють керівництву підприємства забезпечити зростання обсягів інвестиційної діяльності та залучити інвестиції для технічного переоснащення підприємства.

Апробація результатів дослідження. Основні положення і результати дослідження доповідалися й обговорювалися на науково-практичній конференції «Виклики та перспективи розвитку нової економіки» (Запоріжжя, 15-16 жовтня 2020 р.).

Публікації. За матеріалами дослідження опубліковано 2 друковані праці – стаття у монографії та тези за матеріалами наукової конференції.

# 1 ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИМИ ПРОЕКТАМИ

## 1.1 Економічна сутність інвестиційних проектів та їх класифікація

Як зазначають науковці І.І. Мазур, В.Д. Шапіро, Н.Г. Ольдерогге [33, с. 18], відмінність проекту від виробничої системи полягає в тому, що проект є однократною, нециклічною діяльністю. Тобто, проект як система діяльності існує рівно стільки часу, скільки потрібно для отримання кінцевого результату. Зазначимо, що цей нюанс варто враховувати в процесі визначення терміну існування самого інвестиційного проекту, терміну його окупності, ефективності.

В.П. Попов, В.П. Семенов [46, с. 24] визначають інвестиційний проект як комплекс взаємопов'язаних заходів щодо вкладання капіталу протягом обмеженого періоду часу з метою отримання доходів в майбутньому. Автори додають, що система взаємопов'язаних інвестиційних проектів, які мають спільні цілі, єдині джерела фінансування і органи управління, називають інвестиційною програмою.

В.Г. Федоренко [55, с. 14] інвестиційний проект трактує як письмовий документ, в якому викладено мету, методи реалізації, опис об'єкта інвестування, фінансову доцільність інвестиції.

Характеризуючи інвестиційний проект, В.П. Попов [46, с. 25] зазначає, що це обмежена в часі цілеспрямована зміна окремої системи зі встановленими вимогами до якості результатів, рамками можливого використання коштів і ресурсів і специфічною організацією розробки і реалізації.

Для того, щоб повніше охопити багатофункціональність поняття «інвестиційний проект», багато економістів поняття «проект» розглядають у двох аспектах:

1) як спеціально підготовлена документація з максимально повним описом і обґрунтуванням всіх особливостей майбутнього інвестування, тобто це є документований інвестиційний план;

2) як конкретні дії інвестора щодо реалізації своїх інвестиційних намірів, маючи на увазі комплекс заходів, які здійснює інвестор з метою реалізації свого плану нарощування капіталу.

Згідно з методологією управління проектами у широкому розумінні, проект – це сукупність цілеспрямованих, послідовно орієнтованих у часі, одноразових, комплексних і нерегулярно повторюваних дій (заходів або робіт), орієнтованих на досягнення кінцевого результату в умовах обмеженості ресурсів і заданості термінів їх початку і завершення.

Із врахуванням найважливіших особливостей і обмежень проектної діяльності, можна стверджувати, що інвестиційний проект – це комплекс взаємопов'язаних заходів, які призначені для досягнення протягом обмеженого періоду часу і при обмежених грошових та інших ресурсах поставлених цілей.

Таким чином, проект – це сукупність дій і завдань, що внаслідок їх унікальності й неповторності має такі відмінні ознаки:

- чіткі цілі, які повинні бути досягнуті при одночасному виконанні певних технічних, економічних та інших вимог;

- внутрішні та зовнішні взаємозв'язки завдань, робіт, операцій і ресурсів, що потребують чіткої координації і контролю у процесі реалізації проекту;

- визначені терміни початку й завершення проекту;

- обмежені ресурси різних видів;

- певний ступінь унікальності реалізації проекту, його мети та умов її досягнення.

Для з'ясування особливостей управління проектом, доцільно розбити його на ієрархічні підсистеми та компоненти, тобто структурувати. Структура проекту – це організація зв'язків і відносин між його елементами.

За допомогою структури визначають, що необхідно розробити чи зробити; вона пов'язує роботи між собою та з кінцевою метою проекту. У процесі структурування виокремлюють компоненти продукції проекту, етапи його життєвого циклу та елементи організаційної структури. Структурування – невіддільна частина загального процесу планування проекту, визначення його цілей, розподілу відповідальності й обов'язків [6, с. 19].

До основних завдань структурування проекту належать:

- поділ проекту на блоки, що підлягають управлінню;
- розподіл відповідальності за елементами проекту і визначення зв'язку робіт зі структурою організації (ресурсами);
- точне оцінювання необхідних витрат (коштів, часу і матеріальних ресурсів);
- створення єдиної бази для планування, упорядкування кошторисів і контролю за витратами;
- встановлення зв'язку між роботами, пов'язаними з проектом і системою ведення бухгалтерських рахунків;
- перехід від загальних, не завжди конкретно виражених цілей до конкретних, які виконують підрозділи організації;
- окреслення комплексів робіт (підрядів).

Поділ проекту на складові полягає в умінні поєднувати три різні структури – процес, продукт і організацію в єдину структуру проекту.

Інвестиційні проекти залежно від їх цільової спрямованості поділяють на тактичні (пов'язані зі збільшенням обсягів виготовлення продукції, підвищенням якості, модернізацією обладнання) та стратегічні (проекти, що передбачають зміну форми власності або кардинальну зміну характеру виробництва).

Як зазначає Майорова Т.В., в світовій практиці інвестиційні проекти розрізняють за характером змін в діяльність підприємства [34, с. 54]:

- заміна основних засобів з метою підтримки діяльності (заміна фізично зношеного обладнання; заміна морально застарілого обладнання з метою зменшення виробничих витрат);

- додаткове придбання основних засобів для розширення діяльності (випуск нової продукції, розширення ринків збуту, злиття з іншим підприємством чи його купівля);

- неприбуткові вкладення в очисні і споруди, екологічні установки, будівництво офісів та представництв, житла та ін. Віддача по таких інвестиційних проектах буде виражатися в зниженні витрат (штрафи за забруднення), розширення інвестиційних можливостей, економії по залученню спеціалістів.

У сучасній практиці розвинених країн вся багатоманітність проектів класифікується за різними типами та ознаками [39, с. 29-31]:

1. Залежно від обсягу інвестування проекти поділяють на дрібні, середні, великі. Вартість дрібних проектів, як правило, складає не більше 300 тис. дол. США, середніх – від 300 тис. дол. до 2 млн. дол., та великих – вартістю понад 2 млн. дол.

2. Залежно від терміну реалізації поділяють на короткострокові (до одного року), середньострокові (1-2 роки) та довгострокові (3-5 років).

3. Залежно від цільової спрямованості поділяють на проекти розвитку (спрямовані на реалізацію стратегічних цілей підприємства, пов'язаних із зростанням обсягу операційної діяльності, її диверсифікацію) та проекти санації (спрямовані на структурну перебудову підприємства, з тим, щоб зберегти його як самостійну одиницю зі статусом юридичної особи).

4. Залежно від схеми фінансування, що передбачається поділяють:

- інвестиційні проекти, що фінансуються за рахунок внутрішніх джерел підприємства;

- проекти, що фінансуються за рахунок акціонування;

- проекти, що фінансуються за рахунок позикових джерел;

- інвестиційні проекти зі змішаними формами фінансування.

5. Залежно від напрямку виробничого розвитку інвестиційні проекти поділяють на інвестиційні проекти, що збільшують потенціал виробництва продукції (товарів, робіт, послуг), та інвестиційні проекти, що збільшують потенціал збуту (реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)).

6. Залежно від рівня ризику поділяють:

- інвестиційні проекти з рівнем ризику нижче середнього;
- інвестиційні проекти із середнім рівнем ризику;
- інвестиційні проекти з високим ступенем ризику.

7. Залежно від класу проекти поділяються на мегапроекти (цільові, національні, міжгалузеві та галузеві програми розвитку, що містять велику кількість взаємопов'язаних проектів, об'єднаних загальною метою та обмежені часом виконання); мультипроекти (спрямовані на забезпечення та реалізацію визначеної стратегії розвитку підприємств); монопроекти (окремі інвестиційні, інноваційні проекти, що потребують створення єдиної проектної команди).

Здійснення проекту відбувається в оточенні динамічних зовнішнього та внутрішнього середовищ. Для успішної реалізації проектів необхідно визначити і врахувати будь-яку можливу дію щодо проекту та його оточення. Відносини між проектом і середовищами не дозволяють провести чітку межу між ними. Як правило, до факторів найближчого оточення проекту належать сфери фінансів, збуту, виробництва, матеріального забезпечення, інфраструктури, а також керівництво підприємства, оскільки саме воно визначає цілі та основні вимоги щодо проекту, його реалізації, методів управління.

Враховуючи, що проект реалізується, зазвичай, у конкретному середовищі, слід мати на увазі й зовнішні фактори, в яких він реалізується. Такими факторами є [41, с.29; 42, с. 15]:

- політичні – політична стабільність; підтримка проекту урядом; національні прояви; торговий баланс з країнами-учасниками; участь у союзах;



– економічні – структура національного господарства; види відповідальності та майнові права, в тому числі на землю; тарифи та податки; страхові гарантії; рівень інфляції та стабільність валюти; розвинутість банківської системи; джерела інвестицій і капітальних вкладень; ступінь свободи підприємництва й господарської самостійності; розвинутість ринкової інфраструктури; рівень цін; стан ринків; збуту, інвестицій, засобів виробництва, сировини та продуктів, робочої сили та ін.;

– соціальні – умови та рівень життя; рівень освіти; свобода переміщення у межах країни і за кордон; адекватність трудового законодавства суспільним змінам; заборона страйку; охорона здоров'я та медицина; умови відпочинку; громадські організації; засоби масової інформації; ставлення місцевого населення до проекту;

– правові – права людини; права підприємництва; права власності; закони та нормативні акти про надання гарантій і пільг;

– науково-технічні – рівень розвитку фундаментальних і прикладних наук, інформаційних технологій та комп'ютеризації, промислових і виробничих технологій; стан енергетичних і транспортних систем; зв'язок; комунікації;

– культурологічні – рівень освіченості; історія; культурні традиції; релігія; культурні потреби життєзабезпечення; праця; відпочинок; спорт та ін.; рівень вимог до якості результатів та умов праці;

– природні та екологічні – природно-кліматичні умови: температура, опади, вологість, вітри, висота над рівнем моря, сейсмічність, ландшафт і топографія та ін.; природні ресурси; розташування та зв'язок з транспортними мережами; стандарти з якості повітряного простору, водних джерел та ґрунтового покриття; санітарні вимоги до навколишнього середовища; законодавство із захисту довкілля; характеристика тенденцій та стану екологічних систем: повітря, води, ґрунту;

– інфраструктурні – засоби транспорту, зв'язку та комунікацій, перевезення вантажів; мережі та інформаційні системи; енергозабезпечення;

комунальні служби; сировина та послуги; збутова мережа, логістика, матеріально-технічне постачання; промислова інфраструктура; обслуговуючі системи та ін.

Внутрішнє середовище проекту має для успішної реалізації проекту першорядне значення, оскільки саме ці фактори сприяють чи навпаки заважають досягненню поставлених цілей проекту. Розглянемо найбільш значущі з них [44, с. 38]:

– економічні умови – пов’язані з кошторисом і бюджетом проекту, цінами, податками та тарифами, ризиком і страхуванням, стимулами, пільгами та іншими економічними факторами, що діють всередині проекту та визначають його основні вартісні характеристики;

– соціальні умови – характеризуються забезпеченням стандартних умов життя для учасників проекту, рівнем заробітної плати, наявністю комунальних послуг, наданням соціальних умов (школи, дитячі садки, медобслуговування, умови для відпочинку та ін.); умови праці і техніки безпеки, страхування та соціальне забезпечення і т. ін.;

– стиль керівництва проектом – визначає психологічний клімат та атмосферу в команді проекту, впливає на її творчу активність і працездатність;

– організація проекту – визначає співвідношення між основними учасниками проекту, розподіл прав, відповідальності та обов’язків та впливає на успіх здійснення задуму. Команда проекту є «мозковим центром», мотором та виконавчим органом проекту, від якого залежать його прогрес та успіх;

– методи та засоби комунікації – визначають повноту, вірогідність та оперативність обміну інформацією між зацікавленими учасниками проекту. По суті це – нервова система проекту, від ступеня досконалості якої залежить його успіх.

Фінансова сфера проекту визначає бюджетні межі з урахуванням кошторису для виробництва продукту та покриття витрат на проект, а також способи й джерела фінансування проекту.

Виробнича сфера пов'язана з ринком засобів виробництва. Висуває специфічні вимоги до проекту, наприклад: рекомендації з використання технологій та устаткування, вимоги щодо завантаження ділянок виробництва, що простоюють, відмова від певних технологічних процесів, узгодженість вимог до проекту з можливостями ринку засобів виробництва та ін.

Збутова сфера формує важливі вимоги та умови до проекту, пов'язані з ринком збуту та визначені рішеннями покупців, наявністю та діями конкурентів.

Сфера матеріального забезпечення пов'язана з ринком сировини та напівфабрикатів і формує вимоги до проекту, що впливають з можливості забезпечення сировиною, матеріалами й устаткуванням за прийнятними цінами.

Сфера кадрового забезпечення визначає вимоги до кадрового потенціалу організацій, які беруть участь у розробці проекту, його здійсненні та експлуатації, рівня професіоналізму менеджерів і команди, яка управляє проектом.

Інфраструктурна сфера висуває вимоги до проекту та його забезпечення, оскільки пов'язана з ринком послуг та різноманітним сервісом. Сюди належать вимоги до реклами, транспорту, зв'язку, телекомунікації, інформаційного і різного виду інженерного та іншого забезпечення.

Учасники інвестиційного проекту реалізують різні інтереси у процесі здійснення проекту, формують власні вимоги відповідно до цілей та мотивації і впливають на проект, виходячи зі своїх інтересів, компетенції та ступеня залучення до проекту (рис. 1.1).

Склад учасників проекту, їх ролі, розподіл функцій і відповідальності залежать від типу, виду, масштабу й складності проекту, а також від фаз його життєвого циклу.

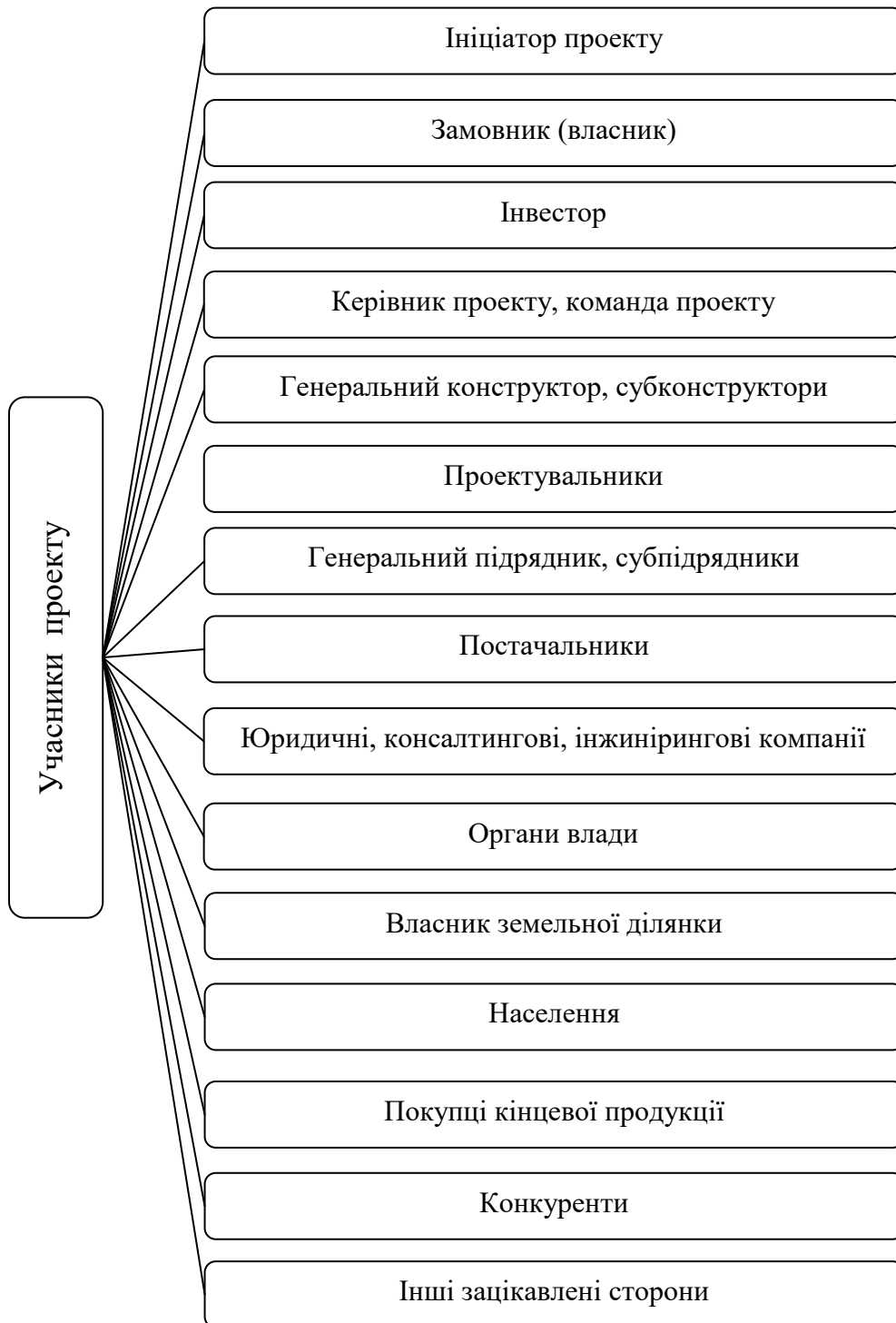


Рисунок 1.1 – Основні учасники проекту (перелік орієнтовний)

Для визначення складу учасників проекту, побудови його функціональної та організаційної структур для кожного проекту на стадії розробки концепції необхідно визначити:

- предметну галузь – цілі, завдання, роботи та основні результати, тобто що потрібно зробити, щоб реалізувати проект, а також його масштаби, складність, припустимі строки;
- відношення власності, залученої до процесу здійснення проекту (що скільки коштує та кому належить?);
- основні ідеї реалізації проекту (як зробити?);
- основні активні учасники проекту (хто робитиме?);
- основні пасивні учасники проекту (кого стосується проект?);
- які мотивації учасників проекту? (можливий прибуток, збитки, ризик і т. ін.).

Відповіді на ці запитання дозволяють виявити учасників проекту, їхні цілі, мотивації, визначити взаємовідносини та на цій основі прийняти обґрунтовані рішення щодо організації та управління проектом.

## 1.2 Механізм управління інвестиційними проектами

Економічний механізм як цілісна система може бути представлений у вигляді двох взаємодіючих підсистем – функціональної та забезпечуючої. Перша з них повинна охоплювати всі необхідні елементи для вирішення завдань, що стоять перед урядом країни. Друга – забезпечуюча підсистема, передбачає ті елементи, без яких неможливо підтримувати нормальне існування та реалізовувати завдання функціональної підсистеми.

Вплив існуючого в країні економічного механізму на розробку і реалізацію спеціальних проектів здійснюється за допомогою економічних важелів, таких як: ціноутворення, облікова ставка, пільгове кредитування тощо. Такі важелі впливу є інструментами централізованого управління, що використовуються з метою забезпечення планів уряду щодо розвитку країни (табл. 1.1).

Таблиця 1.1 – Складові економічного механізму управління проектами

Економічний механізм управління проектами	
Функціональна система	Забезпечуюча система
бюджетно-кошторисне фінансування	методологічне забезпечення
податкова система	організаційне забезпечення
банківська система	інформаційне забезпечення
кредитна політика	кадрове забезпечення
господарське законодавство	правове забезпечення
зовнішньоекономічна діяльність	ресурсне забезпечення

Стосовно проектної діяльності в існуючих умовах переважаючими державними вимогами є [9, с. 123]:

- пріоритетність прямих інвестицій, що має реалізуватися орієнтацією проектів на розвиток матеріально-технічної бази підприємств;
- ефективне використання ресурсів, що вимагає диференціацію проектів за масштабністю та їх поетапне впровадження;
- урахування і зниження ризику, що досягається шляхом поглибленого системного аналізу проекту.

Розглядаючи економічний механізм управління проектами на рівні підприємства, окремо необхідно проаналізувати економічні методи управління, що мають широке використання у всіх керуючих системах. Треба пам'ятати, що такі методи мають опосередкований вплив на об'єкт управління, оскільки не можна сподіватись на їх автоматичну дієвість. Можна сподіватись лише на підвищення зусиль учасників проекту та їх зацікавленості в позитивних кінцевих результатах.

Методи опосередкованого впливу створюють максимально сприятливі умови для мобілізації сил з метою здійснення проекту. Термін «опосередкований» не означає другорядність, допоміжну роль таких методів. Навпаки, економічні методи управління відіграють вирішальну роль у досягненні висунутих цілей.

Економічний механізм управління проектом об'єднує всі ті методи, за допомогою яких здійснюється матеріальне стимулювання осіб, причетних до здійснення проекту. Базою для вибору конкретного методу є аналіз ринкової ситуації, аналіз існуючих тенденцій, техніко-економічний аналіз виробничого процесу. Основними важелями економічного механізму управління проектами є такі: оплата праці, виплата дивідендів, страхування, фінансування, ціноутворення, тощо.

Використання економічних методів у процесі управління спеціальними проектами вимагає особливої уваги та спеціальної системи контролю їх ефективності. Керівнику проекту завжди треба враховувати особливості тої групи людей або конкретних осіб, стосовно якої будуть використовуватись методи впливу. Взагалі, використання економічного механізму для мотивації успішного просування проекту потребує знань не лише з теорії управління, економіки підприємства, а й з психології.

Успішне управління спеціальними проектами вимагає досить високого рівня володіння основами інвестиційного законодавства, що є сукупністю нормативних актів, які регулюють інвестиційні відносини: щодо безпосереднього здійснення інвестиційної діяльності і щодо керівництва нею. Інвестиційне законодавство є підсистемою господарського законодавства і має такі характеристики [11, с. 219]:

- розгалуженість і велика кількість нормативних актів;
- наявність значної кількості нормативних актів обмеженої сфери дії (відомчих та локальних);
- відсутність інвестиційного кодексу;
- присутність дореформених нормативних актів.

Об'єктивною причиною розгалуженості нормативних актів інвестиційного законодавства є складність відносин у сфері проектної діяльності, динамізм самої діяльності та її правового регулювання. Разом з тим, необхідно відмітити недостатню увагу до оптимізації інвестиційного законодавства з боку держави та численні експерименти в сфері реалізації

спеціальних проектів. У цілому експерти оцінюють інвестиційне законодавство України як не досить розроблене та врегульоване, що накладає свій негативний відбиток на ефективність управління спеціальними проектами.

Інвестиційне законодавство складається з загальної та особливої (спеціальної) частин. Загальна містить нормативні акти, що стосуються однаковою мірою всіх суб'єктів інвестиційного права, видів і стадій інвестиційної діяльності. Вона визначає правові та економічні основи інвестиційної діяльності в Україні, а саме:

- розкриває поняття інвестиції , інвестиційна діяльність;
- визначає види та форми інвестицій;
- визначає поняття капітальних вкладень та визначає їх джерела;
- визначає об'єкти інвестування та суб'єкти інвестиційної діяльності;
- визначає договір як правову форму взаємовідносин між суб'єктами інвестиційної діяльності;
- закріплює порядок державної експертизи інвестиційних проектів.

Спеціальна частина містить нормативні акти, що регулюють особливості здійснення інвестиційної діяльності та функціонування її суб'єктів у певних галузях економіки (рис.1.2).

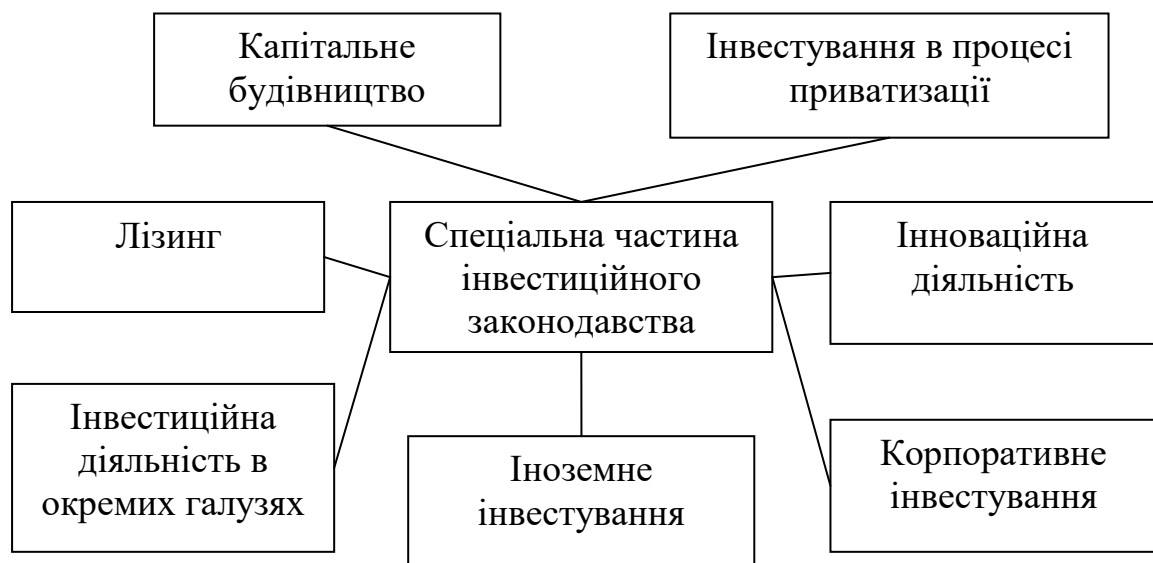


Рис. 1.2 – Розділи спеціальної частини інвестиційного законодавства



Для успішного просування проекту важливе значення має його відповідність як загальній, так і спеціальній частині інвестиційного законодавства. В процесі управління проектами необхідно також дотримуватись інвестиційно-правових норм, що являють собою встановлені компетентними органами в офіційному порядку і зафіксовані в спеціальних правових документах індивідуально неперсоніфіковані правила здійснення інвестиційної діяльності як різновиду господарської діяльності. Серед таких норм відокремлюють: норми-принципи; норми-заборони, компетенційні норми, рекомендаційні норми, техніко-економічні норми. Особливе значення мають техніко-економічні норми, які визначають порядок здійснення певних технологічних процесів або параметри здійснення господарської діяльності, такі як державні будівельні норми, відомчі будівельні норми, технічні умови тощо [51, с. 165-166].

Процес управління проектом має свій життєвий цикл – послідовність етапів, через які проходить проект протягом свого існування: від ідеї, до розробки, реалізації та завершення. В самому загальному вигляді він може бути описаний за допомогою послідовних етапів, що відповідають передінвестиційній, інвестиційній та експлуатаційній фазам життєвого циклу проекту. Кожен етап передбачає відповідну його цілям діяльність та має власні результати (табл. 1.2).

Проте процес моделювання життєвого циклу управління спеціальними проектами має певну специфіку. Існуючі підходи до цієї проблеми різняться структурою та конкретним змістом фаз створення та реалізації проекту. В сукупності всі разом вони утворюють спектр, на протилежних кінцях якого знаходяться каскадна та спіральна моделі.

Каскадна модель життєвого циклу управління проектом характеризується жорсткою впорядкованістю стадій (рис. 1.3). Така впорядкованість передбачає, що роботи, передбачені на кожній стадії, повинні виконуватися так ретельно, щоб не виникало потреби перегляду

прийнятих рішень. Тобто повернення до попереднього етапу не допускається.

Таблиця 1.2 – Зміст життєвого циклу управління проектами

Основна діяльність	Основні результати
<b>Стартовий етап</b>	
Форування назви проекту	Підвищення привабливості проекту
Визначення джерел проекту	Попереднє виявлення факторів підтримки та опору проекту
Визначення керівника проекту	Сформована стратегія проекту
Уточнення цілей проекту та засобів їх досягнення	Наявність основних критеріїв відбору учасників проекту
Визначення всіх вимог і сподівань щодо результатів проекту	Можливість переходу до наступного етапу
Складання загального плану робіт з проекту	
Укладання контрактів для здійснення проекту	
<b>Етап підготовки</b>	
Складання детального плану робіт з проекту	Встановлені конкретні завдання, терміни і виконавці
Мобілізація підтримки	Встановлені контакти зі спонсорами та адресними групами проекту
Форування проектної команди	Складений бюджет проекту
Визначення необхідних ресурсів	Проведені необхідні тренінги, семінари та наради з виконавцями
Розподіл завдань, повноважень та ресурсів між виконавцями	Поінформовано громадськість щодо цілей проекту
Проведення офіційної презентації проекту	
<b>Етап реалізації</b>	
Форування мережі взаємодії	Сформовано бази даних
Створення системи збору та обробки інформації	Сформовано механізм контролю графіку робіт та бюджету проекту
Керівництво процесом виконання робіт	Створено імідж проекту
Контроль взаємодії проекту із зовнішнім середовищем	
<b>Етап завершення</b>	
Аналіз та оцінка основних результатів проекту	Оцінено ефективність проекту
Підготовка та презентація підсумкового звіту	Наявна інформація про слабкі та сильні сторони виконавців та керівників проекту
Здійснення кінцевих розрахунків	Є можливості для розробки та впровадження аналогічних проектів
Здійснення заходів щодо тиражування проекту	

Склад та назва стадій у різних авторів дещо відрізняються, але за суттю вони збігаються, оскільки відмінності в основному зводяться до рівня деталізації процесу.



Рисунок 1.3 – Каскадна модель життєвого циклу управління проектом

Спіральна модель життєвого циклу процесу управління, навпаки, передбачає багаторазове проходження одних і тих же стадій розробки проекту, поки замовник не буде задоволений повною мірою (рис.1.4). Така модель відображає ітераційний характер створення складних проектів. На кожному етапі повторюють весь комплекс робіт щодо проекту, результати піддають критичному аналізу та вдосконалюють на новому етапі аж до створення кінцевого варіанту.

Порівняння цих двох моделей дозволяє виявити їх слабкі та сильні характеристики. Переваги каскадної моделі – її детермінованість та чітка регламентованість, що спрощує управління проектом. Це особливо важливо при розробці проектів, в яких необхідне узгодження дій розробників, підрядчиків та користувачів проекту. Історично це була перша формалізована

модель життєвого циклу управління проектом, що багаторазово продемонструвала свою досить високу ефективність. Її недоліком є те, що від затвердження технічного завдання до впровадження готового продукту проходить надто багато часу. Існує ймовірність, що до того часу реальні потреби можуть змінитися і тому не будуть повністю задоволені. Ще більш ймовірною є зміна умов, яка взагалі може призвести до краху проекту.

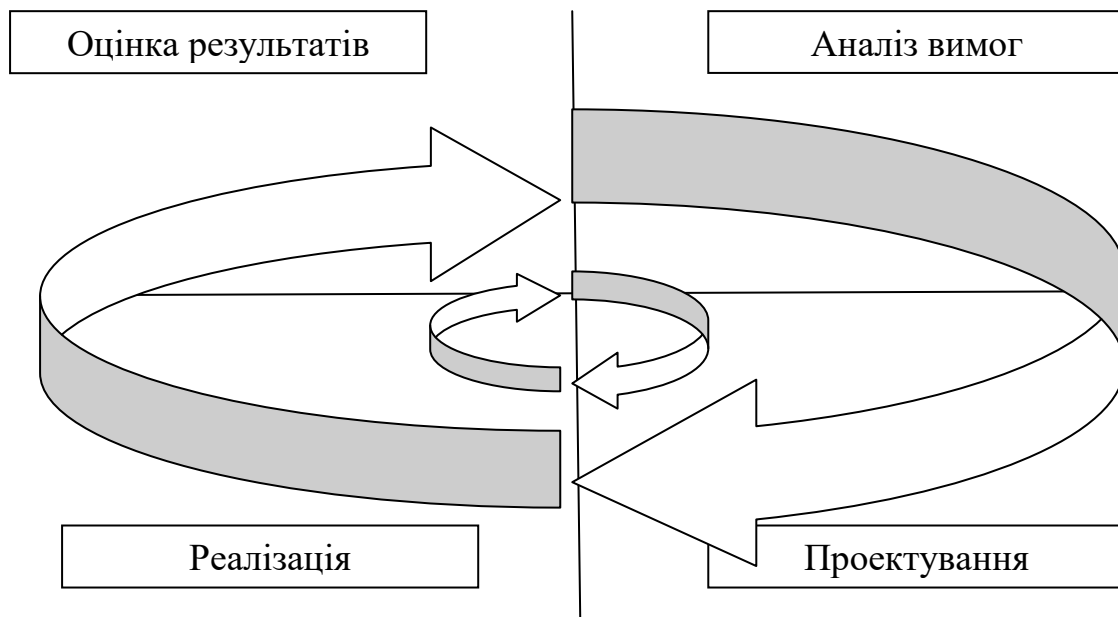


Рисунок 1.4 – Спіральна модель життєвого циклу управління проектом

Спіральна модель не має таких прогалин, оскільки на кожному її витку є можливість переконатись, що всі потреби і зміни враховані. До недоліків спіральної моделі слід віднести ускладнене планування та організацію робіт, а також значні витрати ресурсів при розробці крупних проектів. Тому таку модель використовують у випадках, коли проект невеликий, але існує велика невизначеність стосовно вимог споживачів на ринку.

У практиці управління проектами часто поєднують обидва методи. При цьому виділяють обмежену за своїм обсягом підсистему, яку дійсно доцільно розробляти за спіральною моделлю. В зв'язку з труднощами планування робіт така модель найчастіше втілюється в життя в тих випадках, коли розробник проекту та його замовник – одне і теж підприємство [54, с. 164].

### 1.3 Методичні підходи до оцінки ефективності інвестиційних проектів

Оцінка ефективності інвестиційних проектів є одним з найбільш важливих етапів в процесі управління інвестиціями. Тому, наскільки якісно виконана така оцінка, залежить правильність ухвалення остаточного рішення.

В процесі здійснення оцінки ефективності для отримання об'єктивних результатів необхідно враховувати наступні моменти [57, с.240-241]:

1) оцінка ефективності інвестиційних проектів повинна здійснюватися на основі зіставлення об'єму інвестиційних витрат, а також сум планованого прибутку і термінів окупності інвестованого капіталу;

2) оцінка об'єму інвестиційних витрат повинна охоплювати всі використовувані ресурси, задіяні при реалізації проекту;

3) оцінка окупності засобів, що інвестуються, повинна здійснюватися на основі показника чистого грошового потоку, який формується за рахунок сум чистого прибутку і амортизаційних відрахувань в процесі експлуатації інвестиційного проекту;

4) в процесі оцінки суми інвестиційних витрат і чистого грошового потоку повинні бути приведені до справжньої вартості за допомогою дисконтної ставки, яка повинна бути диференційована для різних інвестиційних проектів.

Ефективність інвестованого капіталу, оцінюється шляхом порівняння грошового потоку (cash flow), який формується в процесі експлуатації інвестиційного проекту і початкової інвестиції. Проект визнають прибутковим, якщо забезпечується повернення всіх інвестицій при прийнятній для всіх інвесторів нормі прибутковості.

Обов'язковим є приведення до справжньої вартості, як інвестованого капіталу, так і суми грошового потоку. Приведення здійснюється диференційовано по кожному етапу подальшого інвестування.

Процес дисконтування всіх грошових відтоків і приток здійснюється по дисконтних ставках, які вибираються залежно від особливостей інвестиційного проекту.

Для розрахунку показника ефективності інвестицій як ставки відсотка, яка вибирається для дисконтування, можуть бути використані:

- середньозважена вартість капіталу;
- середня депозитна або кредитна ставка;
- індивідуальна норма прибутковості;
- рівень ризиків та ліквідності інвестицій і т. п.

Залежно від основних принципів оцінювання ефективності інвестиційних проектів використовується ряд методів, які умовно можна поділити на такі, в яких використовується дисконтування, і такі, в яких дисконтування не використовується [62, с. 87-88; 56, с. 515-520].

До методів, в яких використовується дисконтування відносять:

- метод розрахунку чистого приведенного доходу (NPV);
- метод визначення індексу рентабельності інвестицій (PI);
- метод визначення внутрішньої норми прибутковості інвестицій (IRR);
- дисконтований термін окупності (Ррд).

До методів, які не передбачають використання концепції дисконтування відносять:

- метод визначення терміну окупності інвестицій (PP);
- метод визначення середньої норми прибули на інвестиції (ARR).

Далі детальніше зупинимося на їх розгляді.

1. Метод розрахунку чистого приведенного доходу (NPV). Це метод аналізу інвестицій, який базується на визначенні величини, отриманої шляхом дисконтування різниці між річними відтоками і притоками реальних грошей, які накопичуються впродовж всього життя проекту.

Розрахунок чистого приведенного доходу (NPV) визначається за такою формулою:

$$NPV = \sum \frac{P_n}{(1+r)^n} - IC, \quad (1.1)$$

де  $P_n$  – річні грошові надходження впродовж  $n$ -років;

$r$  – дисконтна ставка;

$n$  – термін реалізації проекту;

$IC$  – стартові інвестиції.

У випадку: якщо  $NPV > 0$ , проект слід приймати до реалізації; якщо  $NPV < 0$ , проект слід відхилити, оскільки він збитковий; якщо  $NPV = 0$ , проект не є прибутковим і не є збитковим (ситуація невизначеності).

2. Метод визначення індексу рентабельності інвестицій (PI), який є продовженням попереднього. Проте, на відміну від показника  $NPV$ , показник  $PI$  – це відносна величина, яка характеризує рівень прибутковості інвестицій і визначається за такою формулою:

$$PI = \sum \frac{P_n}{(1+r)^n} \div IC \quad (1.2)$$

У випадку: якщо  $PI > 1$ , то проект прибутковий, його варто прийняти; якщо  $PI < 1$ , то проект збитковий, його варто відхилити; якщо  $PI = 1$ , то прибутковість інвестицій точно відповідає нормативу рентабельності (проект не є прибутковим і не є збитковим)

3. Метод визначення внутрішньої норми прибутковості – метод ставки дисконту, використання якого забезпечує рівність поточної вартості очікуваних грошових відтоків і грошових надходжень. Показник внутрішньої норми прибутковості (IRR) характеризує максимально допустимий відносний рівень витрат, які мають місце при реалізації інвестиційного проекту, та відображує верхню межу процентної ставки, за якою фірма може окупити вкладені в проект кошти.

Практичне застосування цього методу зводиться до того, що в процесі аналізу обираються два значення ставки дисконту  $r_1 < r_2$  так, щоб в інтервалі  $(r_1, r_2)$  функція  $NVP = f(r)$  змінювала своє значення з «+» на «-» або навпаки. Таким чином, використовують таку формулу:

$$IRR = r_1 + \frac{f(r_1)}{f(r_1) - f(r_2)} \times (r_2 - r_1) \quad (1.3)$$

До методів, в яких процес дисконтування може не використовуватися, відносять такі методи.

#### 1. Метод визначення терміну окупності інвестицій (PP).

Термін окупності інвестицій – це тривалість часу, впродовж якого недисконтовані прогнозні надходження грошових коштів перевищують не дисконтовану суму інвестицій, тобто це число років, необхідних для відшкодування інвестицій

Показник терміну окупності інвестицій можна визначити за такою формулою:

$$PP = \frac{IC}{\bar{D}},$$

(1.4)

де  $\bar{D}$  – середньорічна сума грошового потоку, яка визначається за формулою:

$$\bar{D} = \sum \frac{P_n}{n} \quad (1.5)$$

#### 2. Метод визначення середньої норми прибутку на інвестиції (ARR).

Суть цього методу зводиться до розрахунку відношення середньої величини прибутку, отриманою за бухгалтерською звітністю, до середньої величини інвестицій.



При цьому розрахунок може здійснюватися на основі прибутку (доходу) без урахування виплати податків і відсотків за кредит або прибутки (доходу) після виплати податку, але до виплати відсотків за кредит. Останній метод використовується частішим, оскільки краще характеризує ту вигоду, яку отримують власники підприємства і інвестори.

Величина інвестицій, по відношенню до якої знаходять рентабельність, визначається як середня величина між вартістю активів на початок і кінець розрахункового періоду. Формула розрахунку норми прибутку на інвестиції (ARR) має такий вигляд:

$$ARR = \frac{P \times (1 - t)}{\frac{IC + RV}{2}} \times 100\%, \quad (1.6)$$

де  $P$  – середньорічний прибуток від реалізації проекту (грошовий потік);

$t$  – ставка оподаткування;

$RV$  – залишкова або ліквідаційна вартість проекту.

Основними недоліками цього методу є те, що, по-перше, важко визначити, який рік реалізації інвестиційного проекту слід узяти для розрахунків норми прибутку, а, по-друге, він не враховує вплив часу на грошові потоки – інвестований капітал порівнюється з прибутком, який отримує підприємство через декілька років.

При зростанні інфляції, реальна вартість очікуваних грошових потоків падає. Якщо інвестор не врахує ризик інфляції, то NPV або IRR можуть бути штучно завищені.

Для визначення оцінки ефективності проекту з урахуванням інфляції необхідно:

– або скоректувати грошові потоки на середньорічний індекс інфляції, а потім на ставку дисконту;

– або визначити ставку дисконту, яка б враховувала індекс інфляції, і потім скоректувати грошові потоки по новій ставці, яка враховує індекс інфляції:

$$r_i = (1 + r) \times (1 + i) - 1, \quad (1.7)$$

де  $r_i$  – ставка дисконту (коефіцієнт) з урахуванням інфляції;

$i$  – середньорічний індекс інфляції (коефіцієнт).

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, основні з них представлені в табл. 1.3.

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.

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.

Таблиця 1.3 – Зміст методів оцінки інвестиційних проектів [34, с. 255]

Метод оцінки інвестиційних проектів	Зміст методу
Методи оцінки в умовах визначеності	
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).
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 (CAPM). 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.

Водночас під час формування портфеля цінних паперів достатньо прогнозувати зміну тільки фінансових складових ризику, а прибутковість (P) можна оцінити так:

$$P = \{IC_i, CF_k, n, r\}, \quad (1.8)$$

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.

Водночас, як показав аналіз відповідних літературних джерел [16], 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.

Для вирішення останньої задачі, необхідно 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 [5, с. 146; 15, с. 38].

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 [1, с. 112; 7, с. 8; 10, с. 27; 13, с. 81]. 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.

## Висновки до розділу 1

Активна інвестиційна діяльність підприємств є основою забезпечення економічного розвитку країни. Однак розвиток економіки країни неможливий без здійснення інвестицій. Становлення ринкових відносин в Україні характеризується нестабільністю розвитку економічних систем, що обумовлює виникнення кризових явищ, підвищення рівня ризиковості і, як результат, значне зниження економічної стійкості підприємств. За таких умов зростає значення управління інвестиційними проектами підприємств.

У сучасних умовах, поняття «інвестиційний проект» використовується у двох значеннях:

- 1) діяльність, яка передбачає здійснення комплексу заходів для досягнення визначеної мети;

2) система організаційно-правових та розрахунково-фінансових документів, що необхідні для здійснення визначених заходів, які містять їх опис.

Інвестиційний проект визначають як комплекс взаємопов'язаних заходів, розроблених для досягнення певних цілей, однією з яких є одержання прибутку або досягнення соціального ефекту протягом заданого часу при встановлених ресурсних обмеженнях.

Головними ознаками інвестиційного проекту є: мета, чітко визначені засоби її досягнення, часові рамки та обмежений бюджет.

На практиці інвестиційний проект – це документ, який представляє комплексний план розвитку підприємства і виступає головним обґрунтуванням інвестицій. Інвестиційний проект містить необхідні розрахунки та обґрунтування, що підтверджують доцільність здійснення інвестицій.

В інвестиційному проекті розглядають науково-технічні, технологічні, організаційні, соціальні, фінансові та інші аспекти інвестиційної діяльності.

Інвестиційний проект перш за все повинен дати відповідь на три основні питання:

- 1) яких фінансових витрат вимагає реалізація даного проекту?
- 2) яка його ефективність (рентабельність)?
- 3) за який час окупляться вкладені кошти?

Під управлінням інвестиційними проектами розуміється мистецтво керівництва і координації трудових, матеріальних і інших ресурсів протягом життєвого циклу проекту шляхом застосування системи сучасних методів і техніки управління для досягнення визначених у проекті результатів за складом і обсягом робіт, вартості, часу, якості проекту. Причому, інвестиційна політика, спрямована на фінансування проектів, що мають мінімальні терміни здійснення і здатних принести максимальний прибуток.

Прийняття і реалізація інвестиційних рішень базується на всебічному аналізі й оцінці ефективності конкретних інвестиційних проектів.

Інвестиційний проект – це план або програма вкладень капіталу в реальні активи виробництва з метою одержання доходу. Для прийняття рішення про довгострокове вкладення капіталу інвестор повинен мати інформацію, яка підтверджує, що вкладені кошти можуть бути повністю відшкодовані, а прибуток від операції буде достатнім.

Інвестиційний проект варто розглядати у вигляді інвестиційного циклу, тому що розробка і реалізація інвестиційного проекту проходять довгий шлях – від ідеї до готової продукції, а між моментом початку інвестування і моментом, коли проект почне приносити прибуток, існує деякий часовий лаг. Інвестувати кошти має сенс тільки в найбільш рентабельні проекти, тому важливою задачею проектного аналізу є встановлення цінності проекту, що визначається різницею між доходами і витратами.



## 2 АНАЛІЗ ДІЯЛЬНОСТІ ПАТ «ЗАПОРІЖЖЯОБЛЕНЕРГО» ПРИМОРСЬКИЙ РЕМ

### 2.1 Організаційно-економічна характеристика ПАТ «Запоріжжяобленерго» Приморський РЕМ

Публічне акціонерне товариство (ПАТ) «Запоріжжяобленерго» має статутний капітал у розмірі 44840000 грн., відсоток акцій у статутному капіталі, що належать державі – 60,25%. Середня кількість працівників – 4407 осіб. Основними видами діяльності ПАТ «Запоріжжяобленерго» є розподілення електроенергії, торгівля електроенергією, професійно-технічна освіта. До складу ПАТ «Запоріжжяобленерго», окрім центрального апарату та виробничих служб, які розміщені у м. Запоріжжя, входять Запорізькі міські електричні мережі, Запорізькі високовольтні електричні мережі, Мелітопольські високовольтні електричні мережі, структурний підрозділ з експлуатації та ремонту будівель та споруд, цех з ремонту обладнання та райони електричних мереж (РЕМ). Райони електричних мереж розташовані за територіальним принципом в районних центрах області, функціонують на підставі Положень, які визначають їх юридичний статус.

Згідно з рішенням Наглядової ради ПАТ «Запоріжжяобленерго» від 30.08.2018 р. (протокол № 10) реорганізовано структурний підрозділ Бердянський міський район електричних мереж ПАТ «Запоріжжяобленерго» та структурний підрозділ Бердянський район електричних мереж ПАТ «Запоріжжяобленерго» шляхом їх об'єднання (злиття) та створено новий структурний підрозділ – Бердянський міськрайонний район електричних мереж ПАТ «Запоріжжяобленерго». У зв'язку з зазначеними змінами 30.08.2018 рішенням Наглядової ради ПАТ «Запоріжжяобленерго» (протокол № 10) затверджено нову організаційну структуру Товариства.

ПАТ «Запоріжжяобленерго» здійснює свою діяльність у м. Запоріжжя та Запорізькій області. Запорізька область, як ринок збуту – одна з найбільш великих промислових областей України – площа постачання складає 27,2 тис. кв. км. з населенням біля 2 млн. осіб. ПАТ «Запоріжжяобленерго» у 2019 році – суб'єкт природних монополій на види діяльності з передачі електричної енергії місцевими (локальними) електричними мережами та постачання електричної енергії за регульованим тарифом.

До структури споживачів (основні клієнти) Публічного акціонерного товариства «Запоріжжяобленерго» входять:

- промисловість (галузі – металургійна, хімічна, машинобудівна, газова, харчова, переробна та інші);
- сільське господарство;
- залізничний транспорт;
- населення;
- інші споживачі.

Основні обсяги споживання електричної енергії припадають на наступні промислові підприємства:

- ПАТ «Запорізький виробничий алюмінієвий комбінат»;
- ДП «Радіоприлад»;
- ТОВ «Запорізький титано-магнієвий комбінат»;
- ДП «Кремнійполімер»;
- ПрАТ «Завод напівпровідників»;
- ПрАТ «Завод Перетворювач»;
- КП «Підприємство комунальної власності».

Основний показник роботи Товариства – забезпечення якісного та надійного енергопостачання споживачів в залежності від сезонних навантажень. Основна особливість електроенергетичної галузі, в якій здійснює діяльність ПАТ «Запоріжжяобленерго» складається з безперервності процесу виробництва, передачі, розподілення та постачання електричної енергії при мінімальних народногосподарчих витратах.

З метою аналізу фінансового стану підприємства та оцінки ефективності його діяльності, необхідно зробити аналіз виробничо-господарської діяльності за основними техніко-економічними показниками: динаміка доходів від реалізації продукції, рівня собівартості продукції, валового прибутку та чистого прибутку його діяльності.

Динаміка показників виробничо-господарської діяльності ПАТ «Запоріжжяобленерго» у 2017 -2019 рр. наведена у табл. 2.1.

Таблиця 2.1 – Динаміка показників виробничо-господарської діяльності підприємства ПАТ «Запоріжжяобленерго» за 2017 – 2019 рр.

Показники	2017	2018	2019	Відношення,%	
				2018 р. до 2017 р.	2019 р. до 2018 р.
1	2	3	4	5	6
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робот, послуг), тис. грн.	8046886	6143531	2086655	76,3	33,9
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робот, послуг), тис. грн.	8008598	6006280	1884424	75,0	31,4
Валовий прибуток, тис. грн.	38288	137251	202231	358,5	147,3
Інші операційні доходи	74123	691521	547351	932,9	79,2
Адміністративні витрати	40906	50372	63254	123,1	125,6
Інші операційні витрати	57123	656944	754054	1150,1	114,8
Фінансовий результат від операційної діяльності (прибуток/збиток), тис. грн.	14382	121456	-67726	844,5	x
Дохід від участі в капіталі, тис. грн.	-	-	97225	x	x
Інші фінансові доходи, тис. грн.	25744	136010	60276	528,3	44,3

## Продовження таблиці 2.1

1	2	3	4	5	6
Фінансові витрати, тис. грн.	59863	275091	96859	459,5	35,2
Інші витрати, тис. грн.	42	196	-	466,7	x
Фінансовий результат до оподаткування - збиток, тис. грн.	-19779	-17821	-7084	90,1	39,8
Витрати (дохід) з податку на прибуток, тис. грн.	5672	-4047	7756	x	x
Чистий прибуток, тис. грн.	-	-	672	x	x
Збиток, тис. грн.	1233	16390	-	1329,3	x

Дані табл. 2.1 свідчать про пропорційне зменшення показників чистого доходу від реалізації продукції, собівартості реалізованої продукції у 2019 р. порівняно з 2018 р. – на 33,9% та 31,4% відповідно та у 2018 р. порівняно з 2017 р. – 76,3% та 75,0% відповідно. Показник валового прибутку у 2019 р. порівняно з 2018 р. зріс у 1,47 рази, у 2018 р. порівняно з 2017 р. – у 3,58 рази. Фінансовий результат від операційної діяльності у 2019 р. становить збиток у розмірі 67726 тис. грн. У 2017 р. був прибуток у розмірі 14382 тис. грн., у 2018 р. – 121456 тис. грн. Збільшення фінансових витрат у 2018 р. порівняно з 2017 р. становить 459,5%, у 2019 р. порівняно з 2018 р. – 35,2%. Чистий прибуток підприємство має у 2019 р. – 672 тис. грн., у 2018 р. – збиток становить 16390 тис. грн., у 2017 р. – 1233 тис. грн. Це відбулось внаслідок перевищення фінансових витрат над фінансовими доходами підприємства.

Для здійснення господарської діяльності кожне підприємство мусить мати певне майно, котре належить йому на правах власності чи володіння. З метою ефективного управління господарською діяльністю важливо знати, яким майном володіє підприємство, за рахунок яких джерел воно створене і як використовується. Для того, щоб мати уяву про загальний стан майна

підприємства, необхідно проаналізувати актив балансу. Аналіз фінансового стану підприємства за даними активу розпочинають з його загальної оцінки на основі вивчення структури і динаміки майна підприємства (табл. 2.2).

Таблиця 2.2 – Аналіз складу та динаміки активів ПАТ «Запоріжжяобленерго» за 2017 – 2019 рр.

Показники	2017	2018	2019	Відношення,%	
				2018 р. до 2017 р.	2019 р. до 2018 р.
1	2	3	4	5	6
1. Необоротні активи, тис. грн.					
Нематеріальні активи	3633	2929	3973	80,6	135,6
Незавершені капітальні інвестиції	86186	81059	165812	94,1	204,6
Основні засоби	770989	750774	765493	97,4	101,9
Інвестиційна нерухомість	399	455	446	114,0	98,0
Довгострокові фінансові інвестиції	163	66	97292	40,5	147412,1
Довгострокова дебіторська заборгованість	-	201316	158435	-	78,7
Усього за розділом 1	861370	1036599	1191451	120,3	114,9
2. Оборотні активи					
Запаси	41271	44302	75166	107,3	169,7
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1102251	1595144	1377347	144,7	86,3
Дебіторська заборгованість за розрахунками	22210	4149	5577	18,7	134,4
Інша поточна дебіторська заборгованість	197734	342586	203297	173,3	59,3
Гроші та їх еквіваленти	8821	29524	119317	334,7	404,1

## Продовження таблиці 2.2

1	2	3	4	5	6
Усього за розділом 2	1372287	2015705	1780704	146,9	88,3
3. Необоротні активи, призначені для продажу та групи вибуття	1	1	1	100	100
Разом активи	2233658	3052305	2972156	136,7	97,4

Аналіз даних табл. 2.2 свідчить про незначне зменшення активів підприємства за період, що аналізується. Зокрема, зростання необоротних активів відбулось на 20,3%, оборотних активів – на 46,9% у 2018 р. порівняно з 2017 р. У 2019 р. порівняно з 2018 р. відбулось зростання необоротних активів на 14,9%, але зменшення оборотних активів на 11,7%. В цілому, активи підприємства у 2019 р. порівняно з 2018 р. зменшились на 2,6%.

На рис. 2.1 зображено динаміку необоротних та оборотних активів підприємства.

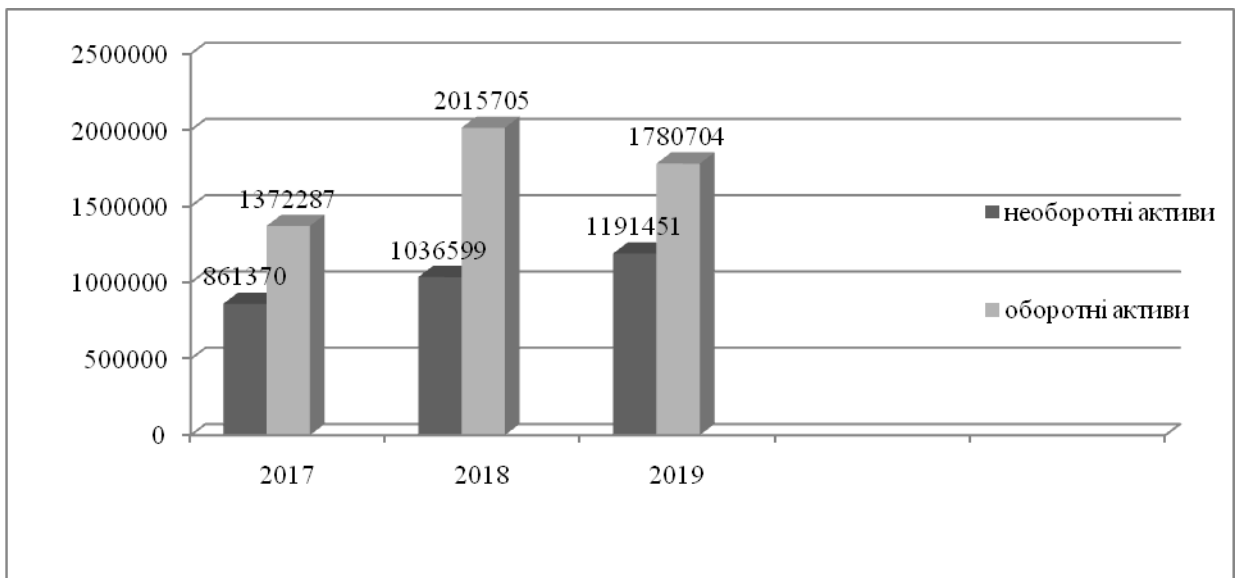


Рисунок 2.1 – Динаміка активів підприємства ПАТ «Запоріжжяобленерго», тис. грн.

Рис. 2.1 ілюструє стабільну тенденцію збільшення вартості

необоротних та стрибкоподібні зміни вартості оборотних активів підприємства. За допомогою вертикального аналізу дослідимо структурні зміни в активах підприємства (табл. 2.3).

Таблиця 2.3 – Аналіз структури активів ПАТ «Запоріжжяобленерго» за 2017 – 2019 рр., %

Показники	2017	2018	2019	Відхилення, (+,-)	
				2018 р. від 2017 р.	2019 р. від 2018 р.
1.Необоротні активи – всього,%	38,6	34,0	40,0	-4,6	+6,0
Нематеріальні активи	0,2	0,1	0,1	-0,1	0,0
Незавершені капітальні інвестиції	3,9	2,7	5,6	-1,2	+2,9
Основні засоби	34,5	24,6	25,8	-9,9	+1,2
Інвестиційна нерухомість	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Довгострокові фінансові інвестиції	0,0	0,0	3,2	0,0	+3,2
Довгострокова дебіторська заборгованість	-	6,6	5,3	+6,6	-1,3
2.Оборотні активи - всього, %	61,4	66,0	60,0	+4,6	-6,0
Запаси	1,8	1,5	2,5	-0,3	+1,0
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	49,3	52,3	46,3	+3,0	-6,0
Дебіторська заборгованість за розрахунками	1,0	0,1	0,2	-0,9	+0,1
Інша поточна дебіторська заборгованість	8,9	11,2	7,0	+2,3	-4,2
Гроші та їх еквіваленти	0,4	0,9	4,0	+0,5	+3,1
3. Необоротні активи, призначені для продажу та групи вибуття	0,0	0,0	0,0	-	-
Разом активи	100	100	100	-	-

Дані табл. 2.3 свідчать, що суттєвих змін у структурі активів підприємства не спостерігаємо. Найбільшу питому вагу у структурі активів займають оборотні активи – 61,4% у 2017 р., 66,0% у 2018 р., 60,0% у 2019 р. Частка необоротних активів становить 38,6%, 34,0%, 40,0% відповідно по роках.

Поглиблений аналіз стану та використання необоротних активів передбачає вивчення складу, структури основних засобів, інтенсивності їх руху протягом досліджуваного періоду та технічного стану. Для цього застосуємо такі показники, як коефіцієнт придатності і коефіцієнт зносу основних засобів [52, с. 98; 56, с. 196].

Коефіцієнт придатності основних засобів відображає долю залишкової вартості фондів в їх первісній вартості і розраховується за формулою:

$$K_{пр.} = OЗз / OЗп \quad (2.1)$$

де  $K_{пр.}$  – коефіцієнт придатності основних засобів;

$OЗз$  – залишкова вартість основних засобів;

$OЗп$  – первісна вартість основних засобів.

Коефіцієнт зносу основних засобів характеризує долю зносу в їх первісній вартості і розраховується за формулою:

$$K_{зн.} = \frac{\sum Zн}{OЗ} = 1 - ] \quad (2.2)$$

де  $K_{зн.}$  – коефіцієнт зносу основних засобів;

$\sum Zн$  – сума зносу основних засобів;

$OЗ$  – первісна вартість основних засобів.

Оцінка технічного стану основних засобів ПАТ «Запоріжжяобленерго» наведена у табл. 2.4.



Таблиця 2.4 – Аналіз показників технічного стану основних засобів ПАТ «Запоріжжяобленерго» у динаміці

Показники	2017	2018	2019	Відхилення (+,-)	
				2018 р. від 2017 р.	2019 р. від 2018 р.
Первісна вартість основних засобів, тис. грн.	14893	15403	17832	+510	+2429
Залишкова (балансова) вартість основних засобів, тис. грн.	3633	2929	3973	-704	+1044
Сума зносу, тис. грн.	11260	12474	13859	+1214	+1385
Коефіцієнт придатності основних засобів	0,24	0,19	0,22	-0,05	+0,03
Коефіцієнт зносу основних засобів	0,76	0,81	0,78	+0,05	-0,03

Дані табл. 2.4 свідчать про незадовільний стан основних засобів досліджуваного підприємства. Коефіцієнт придатності основних засобів становить 0,24 у 2017 і 0,19 – у 2018 рр. та 0,22 – у 2019 р. Відповідно, коефіцієнт зносу – 0,76; 0,81 та 0,78 відповідно. Збільшення залишкової вартості основних засобів у 2019 р. порівняно з 2018 р. – 1044 тис. грн., у 2018 р. порівняно з 2017 р. відбулось зменшення показника на 704 тис. грн. внаслідок збільшення суми зносу на 1214 тис. грн.

Поряд з дослідженням структури і динаміки майна при оцінці фінансового стану підприємства необхідно здійснювати аналіз фінансових ресурсів, тобто капіталу, вкладеного в активи.

Використовуючи дані балансу підприємства, можна дати характеристику:

- величини і динаміки капіталу, який розміщений в активах;
- структури капіталу за окремими елементами;
- складу і величини структурних змін власного капіталу і зобов'язань;
- резервів поліпшення динаміки і структури джерел формування капіталу.

Горизонтальний аналіз дозволяє переглянути капітал за горизонтальною динамікою, оцінити тенденції змін окремих елементів джерел фінансових ресурсів, визначити, як вони змінюються в абсолютному і відносному значеннях. Оцінку формування фінансових ресурсів в динаміці здійсимо шляхом горизонтального аналізу статей балансу підприємства (табл. 2.5).

Таблиця 2.5 – Аналіз складу та динаміки фінансових ресурсів ПАТ «Запоріжжяобленерго» за 2017 – 2019 рр.

Показники	2017	2018	2019	Відношення,%	
				2018 р. до 2017 р.	2019 р. до 2018 р.
1	2	3	4	5	6
1. Власний капітал					
Зареєстрований (пайовий) капітал	44840	44840	44840	100,0	100,0
Капітал у дооцінках	38963	44441	44441	114,1	100,0
Додатковий капітал	95723	95723	95723	100,0	100,0
Резервний капітал	8359	8359	8359	100,0	100,0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	185388	163520	164192	88,2	100,4
Усього за розділом 1	373273	356883	357555	95,6	100,2
2. Довгострокові зобов'язання і забезпечення					
Відстрочені податкові зобов'язання	20354	25603	17848	125,8	69,7
Пенсійне забезпечення	450	379	227	84,2	59,9
Інші довгострокові зобов'язання	461855	300396	171742	65,0	57,2
Усього за розділом 2	482659	326378	189817	67,6	58,2
3. Поточні зобов'язання і забезпечення					
Поточна кредиторська заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	491831	396065	333025	80,5	84,1
Заборгованість постачальникам	40369	221211	201054	547,9	90,9

## Продовження таблиці 2.5

1	2	3	4	5	6
Розрахунки з бюджетом	252396	853178	1133862	338,0	132,9
у тому числі податок на прибуток	15397	15471	15471	100,5	100,0
Розрахунки зі страхування	38567	43229	9551	112,1	22,1
Розрахунки з оплати праці	118444	164532	33642	138,9	20,4
Поточна кредиторська заборгованість з одержаних авансів	258162	441790	328686	171,1	74,4
Поточна кредиторська заборгованість за розрахунками з учасниками	11544	11544	11544	100,0	100,0
Поточні забезпечення	20486	16802	23768	82,0	141,5
Доходи майбутніх періодів	21592	30869	31437	142,9	101,8
Інші поточні зобов'язання	124335	189824	318215	152,7	167,6
Усього за розділом 3	1377726	2369044	2424784	171,9	102,4
Разом пасиви	2233658	3052305	2972156	136,7	97,4

Дані табл. 2.5 свідчать про тенденцію незначного зменшення пасивів підприємства за досліджуваний період. Загальна сума пасивів у 2019 р. становила 2972156 тис. грн., що на 2,6% менше, ніж у 2018 р. та на 33,1% більше, ніж у 2017 р. У 2019 р. порівняно з попередніми роками відбулось зростання поточних зобов'язань – на 71,9% порівняно з 2017 р. і на 0,2% порівняно з 2018 р., зменшення майже наполовину довгострокових зобов'язань та незначні зміни у вартості власного капіталу підприємства – у 2019 р. зростання на 0,2% порівняно з 2018 р. і у 2018 р. зменшення на 4,4% порівняно з 2017 р.

На рис. 2.2 зображено динаміку фінансових зобов'язань підприємства. За наведеними даними спостерігається наступна тенденція: зменшення показників власного капіталу – з 373273 тис. грн. у 2017 р. до 357555 тис. грн. у 2019 р. Водночас відбувається зменшення довгострокових зобов'язань підприємства з 482659 тис. грн. у 2017 р. до 189817 тис. грн. у 2019 р., та

збільшення поточних зобов'язань – з 2233658 тис. грн. у 2017 р. до 2972156 тис. грн. у 2019 р.

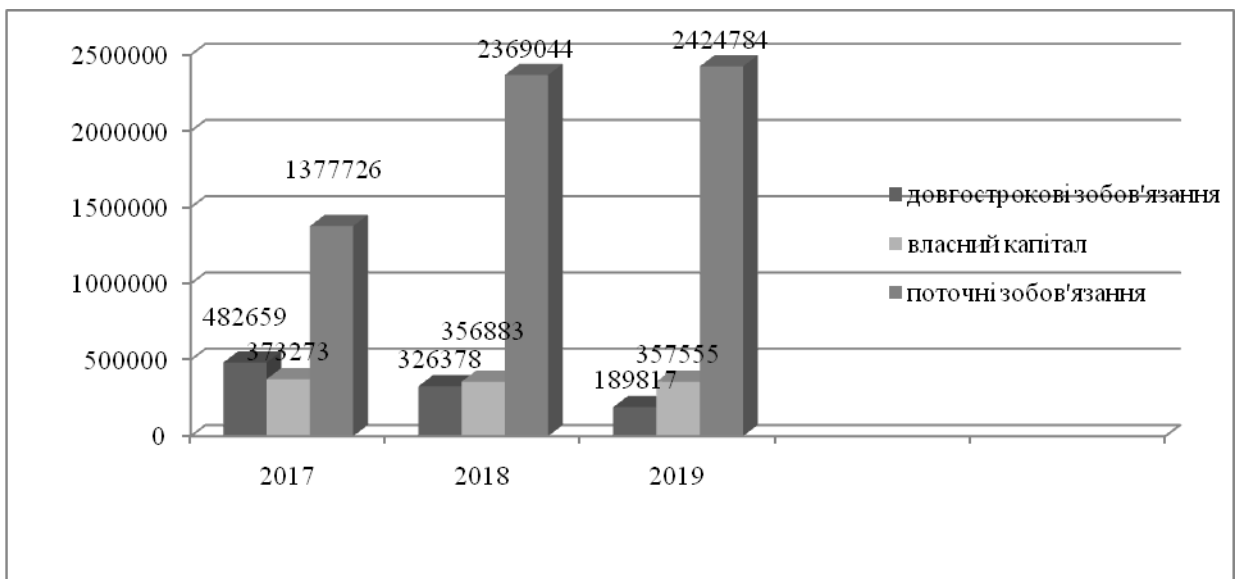


Рисунок 2.2 – Динаміка фінансових зобов'язань ПАТ «Запоріжжяобленерго», тис. грн.

Вертикальний аналіз забезпечує перегляд капіталу за структурою окремих розділів і статей пасиву балансу. За допомогою цього методу досліджуються зміни в якості капіталу щодо співвідношення його елементів. Наприклад, висока частка власного капіталу свідчить про низькі фінансові ризики, але також про неповне використання підприємством свого потенціалу. Проте, якщо є можливість підвищити присутність на ринку – важливо залучати додаткові позикові кошти для інтенсифікації власної діяльності. Необхідність і доцільність проведення вертикального аналізу зумовлюють дві основні причини – перехід до відносних показників дає змогу проводити міжгосподарські порівняння економічного потенціалу і результатів діяльності підприємств, різних за величиною використаних ресурсів та іншими показниками; відносні показники певною мірою згладжують негативний вплив інфляційних процесів, які можуть суттєво спотворювати абсолютні показники фінансової звітності (табл. 2.6).

Таблиця 2.6 - Аналіз структури фінансових ресурсів ПАТ «Запоріжжяобленерго» за 2017 – 2019 рр., %

Показники	2017	2018	2019	Відхилення, (+.-)	
				2018 р. від 2017 р.	2019 р. від 2018 р.
1	2	3	4	5	6
1.Власний капітал - всього, %	16,7	11,8	12,0	-4,9	+0,2
Зареєстрований (пайовий) капітал	2,0	1,5	1,5	-0,5	0,0
Капітал у дооцінках	1,7	1,5	1,5	-0,2	0,0
Додатковий капітал	4,3	3,1	3,2	-1,2	+0,1
Резервний капітал	0,4	0,3	0,3	-0,1	0,0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	8,3	5,4	5,5	-2,9	+0,1
2. Довгострокові зобов'язання забезпечення всього, %	21,6	10,6	6,4	-11,0	-4,2
Відстрочені податкові зобов'язання	0,9	0,8	0,6	-0,1	-0,2
Довгострокові кредити банків	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Довгострокові забезпечення	20,7	9,8	5,8	-10,9	-4,0
3.Поточні зобов'язання забезпечення всього, %	61,7	77,6	81,6	+15,9	+4,0
Поточна кредиторська заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	22,0	12,8	11,2	-9,2	-1,6
Заборгованість постачальникам	1,7	7,2	6,7	+5,5	-0,5
Розрахунки з бюджетом	11,2	27,8	38,1	+16,6	+10,3
у тому числі на податок прибуток	0,6	0,4	0,5	-0,2	+0,1
Розрахунки зі страхування	1,6	1,4	0,3	-0,2	-1,1

## Продовження таблиці 2.6

1	2	3	4	5	6
Розрахунки з оплати праці	5,2	5,4	1,1	+0,2	-4,3
Поточна кредиторська заборгованість одержаних авансів з	11,5	14,5	11,0	+3,0	-3,5
Поточна кредиторська заборгованість за розрахунками з учасниками з	0,5	0,4	0,3	-0,1	-0,1
Поточні забезпечення	0,9	0,5	0,8	-0,4	+0,3
Доходи майбутніх періодів	0,9	1,0	1,0	+0,1	0,0
Інші поточні зобов'язання	5,6	6,2	10,7	+0,6	+4,5
Разом пасиви	100,0	100,0	100,0	0	0

У структурі пасивів підприємства відбулось зниження частки власного капіталу з 16,7% у 2017 р. до 12,0% у 2019 р. Зменшилась майже утричі частка довгострокових зобов'язань з 21,6% у 2017 р. до 6,4% у 2019 р. Частка поточних зобов'язань 2019 р. становить 81,6%, що на 19,9% більше, ніж у 2017 р.

## 2.2 Аналіз фінансово-економічних результатів діяльності ПАТ «Запоріжжяобленерго» Приморський РЕМ

Фінансовий стан підприємства оцінюється сукупністю показників, які відображають наявність, ефективність розміщення та використання фінансових ресурсів. Для одержання загальної оцінки фінансового стану підприємства проводиться порівняння зміни підсумку балансу (активів) зі зміною результатів господарської діяльності. Такий аналіз можна здійснити за даними табл. 2.7.

Таблиця 2.7 – Оцінка ефективності використання фінансових ресурсів ПАТ «Запоріжжяобленерго» за 2017 – 2019 рр.

Показники	2017 рік	2018 рік	2019 рік	Темп зростання / зниження (індекс)	
				2018 р. до 2017 р.	2019 р. до 2018 р.
1. Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робот, послуг), тис. грн.	8046886	6143531	2086655	0,763	0,339
2. Середній підсумок балансу, тис. грн.	2336053	2648336,5	3012230,5	1,134	1,137
Різниця в темпах зростання між 1 та 2 показниками	х	х	х	-0,371	-0,798

Темп зниження по чистому доходу від реалізації продукції (товарів, робот, послуг) вищий, ніж темп зростання по середньому підсумку балансу. Це свідчить про зниження ефективності використання фінансових ресурсів порівняно з базовим періодом. Також, існує тенденція прискорення темпу зниження чистого доходу від реалізації продукції – з 0,763 у 2018 р. по відношенню до 2017 р. до 0,339 у 2019 р. по відношенню до 2018 р. і тенденція незначного збільшення темпу зростання середнього підсумку балансу – з 1,134 до 1,37 за аналогічний період.

Оборотні активи підприємства – найбільш мобільна частина капіталу. Це сукупність матеріально-речовинних цінностей і грошових коштів, які беруть участь у створенні продукту, цілком споживаються у виробничому процесі і повністю переносять свою вартість на виробничий продукт упродовж операційного циклу або року з дати балансу (сировина, матеріали,

готова продукція, грошові кошти тощо).

Аналіз ефективності розміщення фінансових ресурсів в оборотних активах підприємства наведено у табл. 2.8.

Таблиця 2.8 – Оцінка ефективності формування запасів оборотних активів ПАТ «Запоріжжяобленерго» за 2017 – 2019 рр.

Показники	2017	2018	2019	Відхилення, (+,-)	
				2018 р. від 2017 р.	2019 р. від 2018 р.
Чистий дохід (виручка) підприємства, тис. грн.	8046886	6143531	2086655	-1903355	-4056876
Кількість днів періоду	365	365	365	0	0
Одноденна виручка, тис. грн.	22046,3	16831,6	5716,9	-5214,7	-11114,7
Середній залишок оборотних активів, тис. грн.	1441354	1699351	1898204,5	+257997	+198853,5
Тривалість одного обороту оборотних активів, днів	65,4	100,9	332,0	+35,5	+231,1
Завантаження оборотних активів, грн.	5,58	3,62	1,09	-1,96	-2,53
Витратомісткість залишків оборотних активів, коп.	17,9	27,6	90,9	+9,7	+63,3

Як бачимо з табл. 2.8, тривалість одного обороту оборотних активів підприємства у поточному періоді збільшилась на 231,1 день ( $332,0 - 65,4 = +231,1$ ), що призвело до:

а) зменшення завантаження оборотних активів на 2,53 грн. ( $1,09 - 5,58 = -2,53$ );

б) збільшення витратомісткості залишків оборотних активів на 63,3 коп. ( $90,9 - 17,9 = +63,3$ ).

Господарські операції підприємств супроводжуються грошовими потоками, що забезпечують оцінку надходження, витрат та переміщення фінансових ресурсів і активів. Процес руху коштів відбувається у часі і просторі під час обслуговування всіх видів господарської діяльності. Від



повноти і вчасності забезпечення процесів постачання, виробництва і збуту грошовими ресурсами залежить рівень ефективності господарювання. Грошові потоки підприємства характеризується сукупними доходами і витратами, що забезпечуються надходженнями і виплатами грошових коштів і відповідно позитивним та негативним їх рухом.

Аналіз руху грошових коштів підприємства починається з вивчення динаміки надходжень, видатків і формування чистого грошового потоку. Це дає змогу розкрити і охарактеризувати тенденції розвитку обсягів господарської діяльності в цілому і за окремими об'єктами щодо доходів, витрат та фінансових результатів, а також їх збалансованості в часі.

Паралельно оцінюють динамічні зміни показників у просторі за джерелами грошових потоків. Зокрема, це можуть бути окремі постачальники, покупці, податкові платежі, витрати на соціальні потреби, види оплати праці, банківські установи, сегменти ринку, структурні підрозділи.

Господарські операції підприємств супроводжуються грошовими потоками, що забезпечують оцінку надходження, витрат та переміщення фінансових ресурсів і активів. Процес руху коштів відбувається у часі і просторі під час обслуговування всіх видів господарської діяльності. Від повноти і вчасності забезпечення процесів постачання, виробництва і збуту грошовими ресурсами залежить рівень ефективності господарювання. Грошові потоки підприємства характеризується сукупними доходами і витратами, що забезпечуються надходженнями і виплатами грошових коштів і відповідно позитивним та негативним їх рухом [1, с.115].

У кожному випадку грошовий потік означає фактичну величину розподілених у просторі і часі надходжень і виплат грошових коштів, що формуються в процесі діяльності господарюючих систем.

Аналіз руху грошових коштів за джерелами надходження і витрачання за елементами при прямому методі їх визначення наведено в табл. 2.9, 2.10.

Таблиця 2.9 – Аналіз руху грошових коштів ПАТ «Запоріжжяобленерго» у результаті операційної діяльності при прямому методі їх розрахунку за 2017 – 2019 рр., тис. грн.

Показники	2017	2018	2019	Відношення, %	
				2018 р. до 2017 р.	2019 р. до 2018 р.
Рух коштів у результаті операційної діяльності					
Надходження від:					
Реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	9378413	6866275	2672784	73,2	38,9
Цільового фінансування	244	461	-	188,9	-
Авансів від покупців і замовників	141305	288213	198060	203,9	68,7
Інші надходження	82175	108095	419025	131,5	387,6
Витрачання на оплату:					
Товарів (робіт, послуг)	8901563	6575592	1613139	73,9	24,5
Праці	366792	384007	654086	104,7	170,3
Відрахувань на соціальні заходи	104767	107016	171714	102,1	160,5
Зобов'язань з податків і зборів	121750	102073	352366	83,8	345,2
у т. ч. зобов'язань з податку на прибуток	57	2	-	3,5	-
Інші витрачання	75884	53891	207942	71,0	385,9
Чистий рух коштів від операційної діяльності	31381	40465	290622	128,9	718,2

За даними табл. 2.9 можна зробити висновок, що за період, що аналізується, відбулось значне збільшення чистого руху коштів від операційної діяльності. Цей показник у 2018 р. становить 128,9% від 2017 р., у 2019 р. – 718,2% від 2018 р. Якщо проаналізувати показники 2019 р. по відношенню до 2018 р., то майже за всіма показниками надходження відбулось зменшення, за статтями витрачання відбулось збільшення. Проте, показники витрачання мають більші темпи зростання порівняно з

показниками надходження. Особливо високі показники зростання мають податкові зобов'язання –345,2% .

Таблиця 2.10 – Аналіз руху грошових коштів ПАТ «Запоріжжяобленерго» у результаті інвестиційної та фінансової діяльності при прямому методі їх розрахунку за 2017 – 2019 рр., тис. грн.

Показники	2017	2018	2019	Відношення, %	
				2018 р. до 2017 р.	2019 р. до 2018 р.
Рух коштів у результаті інвестиційної діяльності					
Витрачання на придбання					
Фінансових інвестицій	-	100	-	-	-
Придбання та будівництво основних засобів	24852	17847	189418	71,8	1061,3
Інші платежі	2690	1815	11411	67,5	628,7
Чистий рух коштів від інвестиційної діяльності	-27524	-19762	-200829	71,8	1016,2
Рух коштів у результаті фінансової діяльності					
Витрачання на:					
Сплату дивідендів	298	-	-	-	-
Чистий рух коштів від фінансової діяльності	-298	-	-	-	-
Чистий рух грошових коштів за звітний період	3541	20703	89793	584,7	433,7
Залишок коштів на початок року	5280	8821	29524	167,1	334,7
Залишок коштів на кінець року	8821	29524	119317	334,7	404,1

Чистий рух коштів від інвестиційної діяльності підприємства має від'ємне значення. Цей показник у 2019 р. становив 200829 тис. грн., тобто 1016,2% від 2018 р. У 2018 р. збиток від інвестиційної діяльності становив 19762 тис. грн., тобто 71,8% від 2017 р. Така тенденція пояснюється значним перевищення витрат над надходження грошових коштів.

Негативна тенденція спостерігається за результатами фінансової діяльності підприємства. Чистий рух коштів від фінансової діяльності також має від'ємне значення: у 2017 р. – 298 тис. грн. Така тенденція пояснюється значним перевищення витрат при відсутності надходження грошових коштів від фінансової діяльності.

В цілому чистий рух грошових коштів має позитивне значення за результатами 2017 р. – 3541 тис. грн., у 2018 р. – 20703 тис. грн., у 2019 р. – 89793 тис. грн.

Залишок коштів на кінець року по роках становить: у 2017 р. – 8821 тис. грн., у 2018 р. – 29524 тис. грн., тобто 334,7% від попереднього, у 2019 р. – 119317 тис. грн., тобто 404,1% від попереднього.

Ефективне формування грошових потоків означає таке надходження і витрачання грошових коштів, яке створює чистий грошовий потік та дає віддачу у вигляді чистого прибутку. Тому варто виявити збалансованість позитивного (надходження) і негативного (витрачання) грошових потоків у загальному обсязі, вивчити динаміку показника чистого потоку.

У процесі аналізу визначається роль і місце чистого прибутку підприємства у формуванні його чистого грошового потоку, виявляється рівень достатності амортизаційних відрахувань з позицій необхідного відновлення необоротних активів.

Оцінку ефективності формування грошових потоків, насамперед, здійснюють за розрахунком чистого грошового потоку (ЧГ), який характеризується різницею між надходженням (НГ) і витрачанням (ВГ) грошових коштів у певному інтервальному періоді.

$$\text{ЧГ} = \text{НГ} - \text{ВГ}, \quad (2.3)$$

де ЧГ – чистий грошовий потік;

НГ – надходження грошей;

ВГ – витрачання грошей.

Як показує розрахунок, в залежності від співвідношення позитивного і негативного грошового потоку, величина чистого грошового потоку може бути позитивною (+ЧГ) і негативною (–ЧГ).

Позитивна величина чистого грошового потоку свідчить про наявність у підприємства вільного залишку грошових коштів, одержаних від об'єктів господарювання в окремих періодах. У протилежному випадку можна говорити про те, що поточних надходжень недостатньо для здійснення платежів, і підприємству для розрахунків необхідно використовувати залишки грошових коштів минулих періодів, користуватися позиками, або тимчасово збільшувати кредиторську заборгованість, тобто бути неплатоспроможним.

За відношенням позитивного і негативного грошових потоків визначають рівні окупності (РО) і завантаження (РЗ) грошових витрат:

$$PO = НГ / ВГ; РЗ = ВГ / НГ; PO < 1 < РЗ, \quad (2.4)$$

де РО – рівень окупності грошових витрат;

РЗ – рівень завантаження грошових витрат.

Якщо рівень показника  $PO \leq 1$ , грошовий потік підприємства вважається окупним, тобто формується певна величина чистого грошового потоку, а на 1 гривню грошових надходжень використовується менше однієї гривні грошових витрат.

Рівень завантаження грошових витрат повинен бути більше 1,0 і показує скільки грошових надходжень формує кожна гривня грошових витрат.

Показники рівня доходності грошових потоків визначають за відношенням чистого грошового потоку до величини грошових надходжень (ДН) та суми грошових витрат (ДВ):

$$ДН = ЧГ / НГ; ДВ = ЧГ / ВГ, \quad (2.5)$$

де ДН – доходність грошових надходжень;

ДВ – доходність грошових витрат.

Показник доходності грошових надходжень (ДН) показує яка сума чистого грошового потоку надходить з кожною гривнею позитивного грошового потоку. Рівень доходності грошових витрат (ДВ) свідчить про чисті грошові потоки, що формує кожна гривня негативного грошового потоку підприємства.

Розрахунок показників грошових потоків та оцінку їх рівня наведено в табл. 2.11.

Таблиця 2.11 – Аналіз показників грошових потоків ПАТ «Запоріжжяобленерго» за 2017 – 2019 рр.

Показники	2017	2018	2019	Відхилення, (+,-)	
				2018 р. від 2017 р.	2019 р. від 2018 р.
Позитивний грошовий потік (НГ), тис. грн.	9602137	7263044	3289869	-2339093	-3973175
Негативний грошовий потік (ВГ), тис. грн.	9570756	7222579	2999247	-2348177	-4223332
Чистий грошовий потік (ЧГ), тис. грн.	31381	40465	290622	+9084	+250157
Окупність грошових витрат (РО), грн.	1,0	1,0	1,1	0,0	+0,1
Завантаження грошових витрат (РЗ), грн.	0,99	0,99	0,91	0,0	-0,08
Доходність (збитковість) грошових надходжень (ДН), коп.	0,33	0,56	8,83	+0,23	+8,27
Доходність (збитковість) грошових витрат (ДВ), коп.	0,33	0,56	9,69	+0,23	+9,13

Дані табл. 2.11 свідчать, що господарська діяльність підприємства має

стійку тенденцію до зниження. У 2018 р. відбулось зниження показників на 2339093 тис. грн. (позитивний грошовий потік), у порівнянні з 2017 р., а у 2019 р. – на 3973175 тис. грн. у порівнянні з 2018 р. Показники ефективності формування грошових потоків підприємства у динаміці свідчать про достатню ефективність грошових надходжень і грошових витрат, внаслідок позитивного показника чистого грошового потоку. Показник окупності грошових витрат у 2017-2019 рр. більше 1, а завантаження – менше 1, тому грошовий потік підприємства не можна вважати окупним.

Фінансовий аналіз платоспроможності підприємства полягає у абсолютному і відносному порівнянні активів як платіжних засобів з фінансовими ресурсами (зобов'язаннями), за рахунок яких відбулося їх формування.

В залежності від ступеня ліквідності, тобто швидкості перетворення в грошові засоби, активи підприємства поділяються на такі групи [11,12]:

Перша група (A<sub>1</sub>) – абсолютно ліквідні активи – грошові засоби підприємства і короткострокові фінансові вкладення (цінні папери);

Друга група (A<sub>2</sub>) – швидко ліквідні активи – поточна дебіторська заборгованість;

Третя група (A<sub>3</sub>) – повільно ліквідні активи – запаси і витрати, інші оборотні активи;

Четверта група (A<sub>4</sub>) – умовні ліквідні активи – необоротні активи.

Для оцінки платоспроможності фінансові ресурси підприємства групуються таким чином:

Перша група (З<sub>1</sub>) – поточні зобов'язання (найбільш строкові зобов'язання), які слід погасити протягом поточного місяця (кредиторська заборгованість і суми кредитів банків, терміни повернення яких наступили);

Друга група (З<sub>2</sub>) – короткострокові зобов'язання з терміном погашення до одного року (суми кредитів банків, поточної заборгованості за довгостроковими зобов'язаннями, забезпечень наступних витрат і платежів та векселів виданих, терміни повернення яких настануть у майбутньому,

протягом року;

Третя група (З3) – довгострокові зобов'язання з терміном погашення більше одного року (довгострокові кредити банків і позики);

Четверта група (З4) – постійні зобов'язання, що формуються фінансовими ресурсами з елементів власного капіталу.

Підприємство вважається платоспроможним, якщо при порівнянні абсолютних величин його активів і фінансових ресурсів виконуються такі умови:

$$A1 \geq 31; A2 \geq 32 ; A3 \geq 33 ; A4 \leq 34 \quad (2.6)$$

Якщо на підприємстві виконуються перші три умови, тобто поточні активи перевищують зовнішні зобов'язання підприємства, то обов'язково виконується й остання умова, оскільки це свідчить про наявність у підприємства власних оборотних активів, які забезпечують його фінансову стійкість. Невиконання однієї з перших трьох умов указує на те, що фактична платоспроможність відрізняється від нормативної.

Розрахунок оцінки платоспроможності підприємства ПАТ «Запоріжжяобленерго» шляхом порівняння його активів і пасивів наведено в табл. 2.12.

Таблиця 2.12 – Аналіз ліквідності балансу ПАТ «Запоріжжяобленерго» за 2017-2019 рр., тис. грн.

Активи	2017	2018	2019	Пасиви	2017	2018	2019	Платіжний надлишок (+), нестача (-)		
								2017	2018	2019
								A1	8821	29524
A2	219944	1941879	1586221	32	512317	412867	356793	-292373	+1529012	+1229428
A3	1143523	44303	75167	33	482659	326378	189817	+660864	-282075	-114650
A4	861370	1036599	1191451	34	373273	356883	357555	+488097	+679716	+836596
Баланс	2233658	3052305	2972156	Баланс	2233658	3052305	2972156	0,00	0,00	0,00



Аналізуючи дані табл. 2.12, бачимо, що баланс ПАТ «Запоріжжяобленерго» не можна вважати ліквідним, оскільки за період, що аналізується, перше, друге, третє та четверте співвідношення груп активів і пасивів не відповідають умовам ліквідності. Дослідження співвідношень активів і зобов'язань свідчить про те, що підприємство не виконує нормативні умови платоспроможності. При цьому недостаток платіжних засобів по одній групі компенсується їх надлишком по іншій групі лише вартісною величиною. Однак менш ліквідні платіжні засоби не можуть замінити більш ліквідні.

Зіставлення найбільш ліквідних платіжних засобів (A1, A2) з найбільш терміновими платіжними зобов'язаннями (31, 32) дає змогу оцінити поточну платоспроможність. Порівняння платіжних засобів, що мають повільну ліквідність (A3) з довгостроковими зобов'язаннями, відображає перспективну платоспроможність.

Поряд з абсолютними показниками для оцінювання платоспроможності розраховують відносні показники (табл. 2.13).

Таблиця 2.13 – Показники ліквідності ПАТ «Запоріжжяобленерго» за 2017 – 2019 рр.

Показники	2017	2018	2019	Нормативне значення	Відхилення, (+,-)	
					2018 р. від 2017 р.	2019 р. від 2018 р.
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,01	0,01	0,05	$\geq 0,2-0,3$	0,0	+0,04
Коефіцієнт критичної (термінової) ліквідності	0,16	0,82	0,65	$\geq 1,0$	+0,66	-0,17
Коефіцієнт поточної ліквідності	1,0	0,85	0,73	$\geq 2,0$	-0,15	-0,12

Показники ліквідності підприємства мають значення менше нормативного за весь період дослідження. Це означає, що підприємство не має можливості розраховуватись за своїми поточними зобов'язаннями за допомогою готівки і грошових коштів на рахунках в банку. Отже,

підприємство не можна вважати платоспроможним і в найближчій перспективі є загроза банкрутства.

Одним з напрямів оцінки фінансового стану підприємства є визначення його фінансової стійкості, тобто рівня забезпеченості потреб господарської діяльності фінансовими ресурсами щодо їх наявності, розміщення і використання. Стійкість економіки підприємства залежить від результатів його операційної, фінансової та інвестиційної діяльності за умови досягнення стабільного перевищення доходів над витратами, вільного маневрування грошовими коштами та економічного зростання.

Оцінку фінансової стійкості підприємства доцільно здійснювати поетапно, на основі комплексу показників (табл. 2.14).

Таблиця 2.14 – Показники фінансової стійкості ПАТ «Запоріжжяобленерго» за 2017 – 2019 рр.

Показники	2017	2018	2019	Нормативне значення	Відхилення, (+,-)	
					2018 р. від 2017 р.	2019 р. від 2018 р.
Коефіцієнт автономії	0,17	0,17	0,12	>0,5	0,0	-0,05
Коефіцієнт концентрації залученого капіталу	0,83	0,88	0,88	<0,5	+0,05	0,0
Коефіцієнт фінансового ризику	4,98	7,55	7,31	<1,0	+2,57	-0,24
Коефіцієнт фінансової стабільності	0,20	0,13	0,14	>1,0	-0,07	+0,01
Коефіцієнт забезпеченості власними оборотними коштами	-0,03	-0,18	-0,36	>0,1	-0,15	-0,18
Коефіцієнт маневреності	-0,01	-0,99	-1,80	$\geq 0,25$	-0,98	-0,81
Коефіцієнт інвестування	0,43	0,34	0,30	>1,0	-0,09	-0,04
Коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів	0,56	0,48	0,35	0,4	-0,08	-0,13

За даними табл. 2.14, коефіцієнт автономії має значення значно менше

нормативного – 0,17 у 2017 р., 0,17 у 2018 р., 0,12 – 2019 р. Коефіцієнт концентрації залученого капіталу значно перевищує нормативне значення – 0,83 у 2017 р., 0,88 у 2018 р., 0,88 – у 2019 р. Отримані значення показників автономії і концентрації залученого капіталу свідчать про те, що дане підприємство має високу залежність від зовнішніх джерел фінансування, тобто не має можливості працювати на власному капіталі, а здійснює залучення позикового капіталу. Коефіцієнт фінансового ризику означає, скільки позикових коштів припадає на одну гривню власних коштів, вкладених в активи підприємства. У 2017 р. на одну гривню власних коштів припадало 4,98 грн. позикових, у 2018 р. – 7,55 грн., у 2019 р. – 7,31 грн.

Зниження цього показника в динаміці свідчить про певне зменшення залежності підприємства від інвесторів і кредиторів, проте перевищення фактичного значення в декілька разів нормативного має викликати сумніви щодо фінансової стійкості підприємства. Коефіцієнт фінансової стабільності, який показує співвідношення власних і залучених коштів і характеризує здатність підприємства залучати зовнішні джерела фінансування значно менший нормативного значення і свідчить про труднощі підприємства.

Коефіцієнт забезпеченості власними оборотними коштами має від'ємне значення і свідчить про неможливість покриття оборотних активів власними джерелами. Коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів свідчить про значну залежність підприємства від зовнішніх джерел фінансування і становить 0,56 у 2017 р., у 2018 р. – 0,48, у 2019 р. – 0,34, при нормативному значенні 0,4.

Особливу увагу приділяють дослідженню кредиторської заборгованості. Кредиторська заборгованість – це залучення активів у господарську діяльність підприємства за рахунок тимчасово безоплатного одержання майна інших суб'єктів господарювання. Відносини з кредиторами можуть передбачити штрафні санкції за несвоєчасну оплату зобов'язань. В процесі аналізу визначається частка окремих статей, які характеризують заборгованість у загальній сумі, а також відхилення значень цих статей у

динаміці (табл. 2.15).

Таблиця 2.15 – Порівняльний баланс кредиторської і дебіторської заборгованості ПАТ «Запоріжжяобленерго» за 2017 – 2018 рр., тис. грн.

Показники	2017	2018	2019	Відхилення, %	
				2018 р. від 2017 р.	2019 р. від 2018 р.
Дебіторська заборгованість	1322195	1941879	1586221	+46,9	-18,3
Поточні зобов'язання	1377726	2369044	2424784	+71,9	+2,4
Активне сальдо	-	-	-	-	-
Пасивне сальдо	55531	427165	838563	+669,2	+96,3
Баланс	2233658	3052305	2972156	+36,7	-2,6

За даними табл. 2.15 у 2018 р. поточні зобов'язання підприємства збільшились на 71,9 %, а дебіторська заборгованість – на 46,9% від попереднього 2017 р. Проте у 2019 р. намітилась тенденція зменшення дебіторської заборгованості по відношенню до 2018 р. на 18,3% і збільшення поточних зобов'язань на 2,4% відповідно.

Зростання пасивного сальдо у 2018 р. порівняно з 2017 р. становить 669,2%, у 2019 р. порівняно з 2018р. – 96,3%.

Незважаючи на загальне збільшення як дебіторської, так і кредиторської заборгованості, існує тільки пасивне сальдо заборгованості за звітний період. Це свідчить про те, що підприємство значною мірою використовує кошти кредиторів.

З одного боку, прагнення до збільшення залучених джерел капіталу в господарський оборот економічно виправдане. Проте цей процес відбувається за наявності несплаченої в строк заборгованості постачальникам та одержаних авансів з наслідками, які з цього випливають, податкової заборгованості та збільшення заборгованості з оплати праці.

Рівень ділової активності підприємства оцінюється як за величиною досягнутих показників, так і в стратегічному вимірі. Розвиток ділової

активності дозволяє постійно підвищувати конкурентоспроможність підприємства (табл. 2.16).

Таблиця 2.16 – Показники ділової активності ПАТ «Запоріжжяобленерго» за 2017 – 2019 рр.

Показники	Алгоритм розрахунку	2017	2018	2019	Відхилення, (+,-)	
					2018 р. від 2017 р.	2019 р. від 2018 р.
1	2	3	4	5	6	7
Коефіцієнт оборотності активів	Чистий дохід від реалізації <u>продукції</u> Активи	3,6	2,01	0,70	-1,59	-1,31
Коефіцієнт оборотності оборотних активів	Чистий дохід від реалізації <u>продукції</u> Оборотні активи	5,86	3,05	1,17	-2,81	-1,88
Тривалість одного обороту активів, днів	$\frac{360}{\text{Коефіцієнт оборотності активів}}$	100,0	179,1	514,3	+79,1	+335,2
Тривалість одного обороту оборотних активів, днів	$\frac{360}{\text{Коефіцієнт оборотності оборотних активів}}$	61,4	118,0	307,7	+56,6	+189,7
Коефіцієнт оборотності запасів	Собівартість реалізованої <u>продукції</u> Запаси	194,0	135,6	25,1	-58,4	-110,5
Тривалість одного обороту запасів, днів	$\frac{360}{\text{Коефіцієнт оборотності запасів}}$	1,86	2,65	14,3	+0,79	+11,65
Коефіцієнт оборотності власного капіталу	Чистий дохід від реалізації <u>продукції</u> Власний капітал	21,6	17,2	5,8	-4,4	-11,4
Тривалість одного обороту власного капіталу, днів	$\frac{360}{\text{Коефіцієнт оборотності власного капіталу}}$	16,7	20,9	62,1	+4,2	+41,2

Продовження таблиці 2.16

1	2	3	4	5	6	7
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	Чистий дохід від реалізації <u>продукції</u> Дебіторська заборгованість	6,1	3,2	1,32	-2,9	-1,88
Тривалість одного обороту дебіторської заборгованості, днів	$\frac{360}{\text{Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості}}$	59,1	112,5	272,7	+53,4	+160,2
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	Собівартість реалізованої <u>продукції</u> Кредиторська заборгованість	5,8	2,5	0,78	-3,3	-1,72
Тривалість одного обороту кредиторської заборгованості, днів	$\frac{360}{\text{Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості}}$	62,1	144	461,5	+81,9	+317,5

Аналізуючи показники, наведені в табл. 2.16, можна стверджувати наступне. Оборотність активів невисока, проте порівняно з минулими роками спостерігається її уповільнення. Відповідно відбувається збільшення тривалості обороту активів. Оборотність всіх активів головним чином залежить від оборотності поточних активів. Оборотність останніх сповільнилась, що характеризується негативно.

Сповільнення оборотності власного капіталу негативно відображається на динаміці його рентабельності. Відповідно відбулось зростання тривалості обороту власного капіталу на 4,2 дня у порівнянні 2018 р. з 2017 р. і збільшення на 41,2 дня у порівнянні 2019 р. з 2018 р. Тривалість обороту запасів також зросла, проте не так суттєво – на 0,79 дня у 2018 р. порівняно з 2017 р. і на 11,65 дня у 2019 р. порівняно з 2018 р.

Значення коефіцієнтів оборотності дебіторської заборгованості свідчить про те, що дебітори в середньому 1-3 рази в рік повертають свої борги. Що стосується оборотності кредиторської заборгованості, то термін її погашення значно збільшився і становить у 2018 р. – 144 дня, що на 81,9 дня

більше ніж у 2017 р. і 461,5 днів у 2019 р.

Аналіз показників оборотності свідчить про те, що рівень ділової активності підприємства має тенденцію до зниження у 2019 р. порівняно з 2017-2018 рр. Оборотність активів підприємства залежить від оборотності оборотних активів. Прискорення оборотності оборотних активів зменшує потребу в них, дозволяє підприємству вивільняти частину запасів і використовувати їх для додаткового випуску продукції. В результаті прискорення обороту вивільнюються речові елементи оборотних засобів, менше потрібно запасів сировини, матеріалів, палива, відповідно, вивільнюються і грошові кошти, раніше вкладені в ці запаси. Вивільнені грошові ресурси зміцнюють платоспроможність підприємства, покращують його фінансовий стан.

Ділова активність підприємства при формуванні витрат визначається їх рівнем на створення 1 грн. чистого доходу який характеризує окупність використаних ресурсів. Розраховують його за відношенням загальної суми операційних витрат на створення, управління і збут об'єктів діяльності підприємства до їх вартості в діючих цінах реалізації (табл. 2.17).

Таблиця 2.17 – Рівень операційних витрат на створення 1 грн. чистого доходу за обсягами товарних об'єктів діяльності ПАТ «Запоріжжяобленерго» за 2017 – 2019 рр., грн.

Елементи витрат	2017 р.		2018 р.		2019 р.		Відхилення (+,-) 2019 р. від	
	грн.	%	грн.	%	грн.	%	2017 р.	2018 р.
Матеріальні витрати	0,01	6,2	0,01	3,6	0,51	38,8	+0,50	+0,50
Витрати на оплату праці	0,07	59,9	0,09	34,5	0,31	23,7	+0,24	+0,22
Відрахування на соціальні заходи	0,01	13,2	0,01	7,5	0,06	5,2	+0,05	+0,05
Амортизація	0,01	9,3	0,01	5,6	0,05	4,2	+0,04	+0,04
Інші операційні витрати	0,01	11,4	0,12	48,8	0,36	28,1	+0,35	+0,24
Всього	0,11	100,0	0,24	100,0	1,29	100,0	+1,18	+1,05

Із табл. 2.17 видно, що підприємство ПАТ «Запоріжжяобленерго» має

негативну тенденцію до збільшення витратомісткості чистого доходу. Зростання витрат становить 1,18 грн. і 1,05 грн. у 2019 р. порівняно з 2017 і 2018 рр. відповідно. В розрахунку на 1 грн. чистого доходу матеріальні витрати зросли на 0,50 грн., а в частині інших операційних витрат виробничої собівартості – 0,35 грн. і 0,24 грн. відповідно. Суттєво змінилася структура витрат: значно збільшилася частка матеріальних витрат – з 6,2% у 2017 р. до 38,8% у 2019 р., а частка витрат на оплату праці знизилась майже вдвічі – з 59,9% у 2017 р. до 23,7% у 2019 р. Частка інших операційних витрат збільшилася вдвічі.

Запорукою виживання підприємства є ефективне використання фінансових ресурсів, під яким розуміють відношення результату до витрат на його одержання, а збільшення цього відношення свідчить про підвищення ефективності господарської діяльності. Ефективність є основою нагромадження суб'єктами господарювання національного багатства.

При оцінці фінансової стійкості підприємства слід вивчити рівень ефективності розвитку діяльності підприємства за співвідношенням темпів зміни показників наявності активів, їх окремих елементів та результативних ознак господарювання. Зокрема, процеси і явища, які формують розвиток діяльності підприємства і дають можливість оцінити його фінансову стійкість, визначаються такою системою показників як середньорічна вартість: активів (ТА), основних засобів і нематеріальних активів (ТО) та власного капіталу (ТК), а також інтервальними річними показниками чистого доходу (ТЧ), доданої вартості (ТД) і чистого прибутку (ТП). Про ефективність розвитку діяльності підприємства і поліпшення його фінансової стійкості може свідчити наступна пропорція [56, с. 337-343]:

$$100 \% < TA < TO < TK < TC < TD < TP. \quad (2.7)$$

Перша нерівність ( $100 \% < TA$ ) показує, що підприємство нарощує вкладення фінансових ресурсів і розміщення їх в активах з метою збільшення



обсягів господарської діяльності. Можна стверджувати, що саме рівень розвитку і динамізм інвестиційних процесів формують у сучасних умовах стратегічну основу сталого економічного зростання.

Друга нерівність ( $TA < TO$ ) характеризує оновлення технічної бази господарської діяльності і забезпеченість підприємства основними засобами та нематеріальними активами як найважливішими факторами господарювання. Головною умовою забезпечення і підтримування протягом довгострокової перспективи стабільного розвитку підприємств є високий рівень інноваційного змісту формування основних засобів. Саме у такий спосіб приріст активів стає визначальним чинником ефективного розвитку діяльності підприємств.

Третя нерівність ( $TO < TK$ ) формує оптимальну структуру джерел фінансових ресурсів, яка вважається одним з основних індикаторів фінансової стійкості. На найближчу перспективу підприємства України мають збільшувати власний капітал швидшими темпами, ніж приріст необоротних активів за рахунок чистого прибутку і амортизаційної політики.

Четверта нерівність ( $TK < TC$ ) свідчить про те, що обсяги господарювання зростають швидше, ніж формування власних фінансових ресурсів і це забезпечується підвищенням інтенсивності використання ресурсів.

П'ята нерівність ( $TC < TD$ ) забезпечується ефективним формуванням фінансових ресурсів для потреб всіх учасників господарської діяльності і свідчить про зменшення споживання виробничих запасів, робіт, послуг на одиницю створеного чистого доходу.

Шоста нерівність ( $TD < TP$ ) означає, що у підприємства в структурі напрямів використання доданої вартості більшими темпами відбувається накопичення фінансових ресурсів у порівнянні з їх споживанням.

Якщо ці пропорції дотримуються, то це свідчить про динамічність розвитку підприємства і зміцнення його фінансового стану (табл. 2.18).

Таблиця 2.18 – Показники розвитку господарської діяльності ПАТ «Запоріжжяобленерго» за 2017 – 2019 рр.

Показники	2017 рік	2018 рік	2019 рік	Середн і темпи зміни показників
Чистий дохід, тис. грн.	80468 86	61435 31	20866 55	0,8211
Додана вартість, тис. грн.	88481 36	68126 30	16222 26	0,8069
Чистий прибуток (збиток), тис. грн.	-1233	-16390	672	2,1407
Середньорічна вартість, тис. грн.:				x
оборотних активів	14413 53,5	16993 51	18982 04,5	1,0795
основних засобів і нематеріальних активів	79378 5	76416 2,5	76158 4,5	0,9869
власного капіталу	37413 6	37015 9	35721 9	0,9906
Чистий дохід на 1 грн. середньорічної вартості, коп.:				
оборотних активів	5,58	3,62	1,1	0,7844
основних засобів і нематеріальних активів	10,14	8,04	2,74	0,8293
власного капіталу	21,51	16,6	5,84	0,8253
Додана вартість на 1 грн. середньорічної вартості, коп.:				
оборотних активів	6,14	4,01	0,85	0,7728
основних засобів і нематеріальних активів	11,15	8,92	2,13	0,8147
власного капіталу	23,65	18,40	4,54	0,8103
Чистий прибуток (збиток) на 1 грн. середньорічної вартості, коп.:				
оборотних активів	-0,01	-0,96	0,04	5,5678
основних засобів і нематеріальних активів	-0,16	-2,14	0,09	2,1457
власного капіталу	-0,33	-4,43	0,19	2,1485

Як свідчить аналіз даних табл. 2.18, діяльність ПАТ «Запоріжжяобленерго» при негативній динаміці показників має певну невідповідність щодо впливу розміщених фінансових ресурсів на

формування результативних показників – чистий дохід, додана вартість і чистий прибуток.

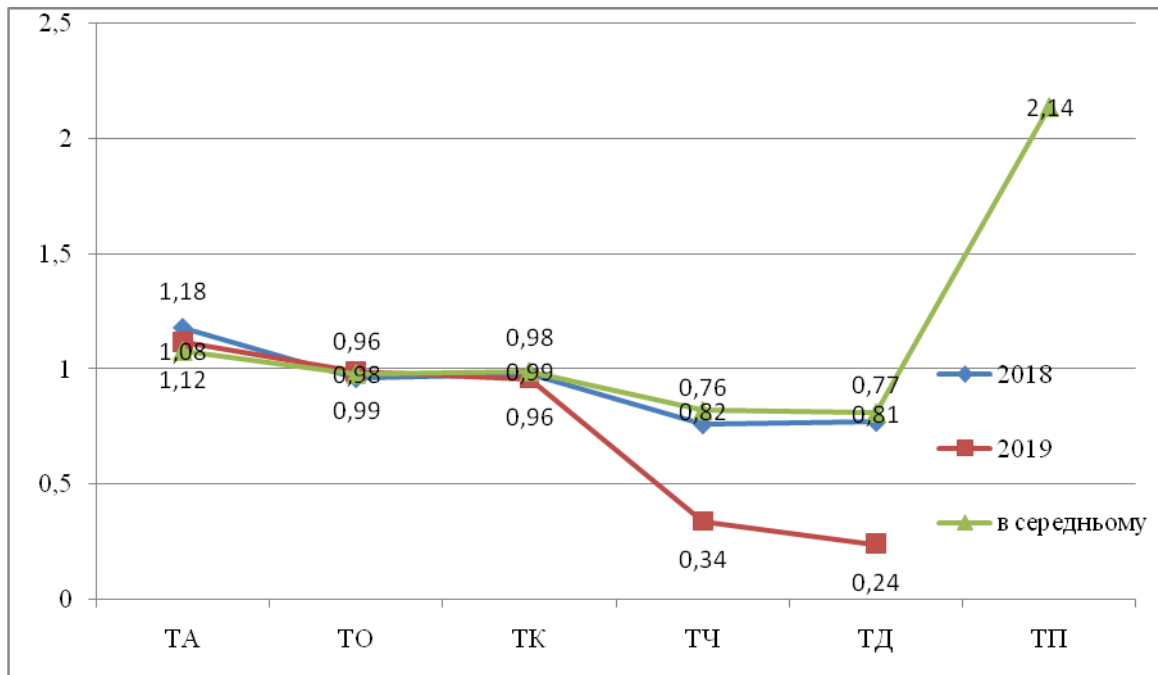


Рисунок 2.3 – Пропорції показників для оцінки ефективності розвитку діяльності ПАТ «Запоріжжяобленерго»

За таких умов пропорції показників (табл. 2.18 і рис. 2.3), які є складовими оцінки ефективності розвитку діяльності підприємства та виходячи з середніх темпів їх зміни, мають такий вигляд:

2018 рік: 100 % < ТА (117,9) > ТО (96,3) < ТК (98,9) > ТЧ (76,4) < ТД (76,9)

2019 рік: 100 % < ТА (111,7) > ТО (99,7) > ТК (96,5) > ТЧ (33,9) > ТД (23,8)

За середніми темпами зміни: 100 % < ТА (107,9) > ТО (98,7) < ТК (99,1) < ТЧ (123,4) > ТД (80,7) < ТП (214,1).

В цих пропорціях підприємство не дотримується декількох найважливіших нерівностей.

По-перше, нерівність  $ТА > ТО$  свідчить, що фінансові ресурси розміщуються більшими темпами в оборотні активи, особливо найбільш негативний їх елемент – дебіторську заборгованість.

По-друге, нерівність  $TЧ > TД$  характеризує велику матеріаломісткість чистого доходу і динаміку її збільшення.

По-третє,  $ТА > ТК$  показує, що створені фінансові ресурси підприємство використовує у великих розмірах на споживання, а накопичення і розміщення фінансових ресурсів у активах здійснюється більшими темпами за рахунок залучених джерел фінансування в порівнянні з власними.

Основним критерієм успішної роботи господарюючого суб'єкта є його прибутковість. Підприємства зобов'язані одержувати такі доходи, які не тільки покривають витрати, але й у достатній мірі їх перевищують. Перевищення доходів над витратами означає позитивний фінансовий результат від діяльності. Прибуток виражає мету підприємницької діяльності і є основним показником, який узагальнено характеризує виробничо-фінансову діяльність підприємства. В отриманому прибутку відображається виконання таких важливих якісних показників, як підвищення продуктивності праці, зниження собівартості продукції та підвищення якості продукції, використання виробничих фондів.

Прибуток є основним джерелом фінансування розвитку підприємства, удосконалення матеріально-технічної бази, забезпечення всіх форм фінансування та джерелом доходів.

Для оцінки ефективності господарської діяльності використовують показники рентабельності – прибутковості чи дохідності капіталу, ресурсів, продукції. Рентабельність – це інтегральний показник, що відображає ефективність роботи підприємства, що націлене на отримання прибутку у короткостроковій перспективі і який вказує на якість управлінських рішень, що стосуються фінансової, операційної та інвестиційної діяльності підприємства. У такому визначенні підкреслено у яких випадках рентабельність є дійсно критерієм економічної ефективності діяльності підприємства, а також враховано, що різні показники рентабельності можуть свідчити про ефективність різних ділянок роботи менеджменту.

На даний час в економіці спостерігаються складні кризові процеси. В таких умовах вкрай важливо шукати доступні резерви підвищення рентабельності, які дозволи б суб'єктам господарювання проводити безперервну діяльність, здійснювати просте та розширене відтворення.

Більш детальна інформація щодо показників рентабельності діяльності підприємства наведена у табл. 2.19.

Таблиця 2.19 – Аналіз основних показників рентабельності ПАТ «Запоріжжяобленерго» за 2017 – 2019 рр., %

Показники	Алгоритм	2017	2018	2019
Рентабельність продукції	$\frac{\text{Валовий прибуток}}{\text{Собівартість продукції}}$	0,48	2,29	10,73
Рентабельність продажу	$\frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Чистий дохід від реалізації}}$	-0,02	-0,27	0,03
Рентабельність активів підприємства	$\frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Середньорічна вартість активів}}$	-0,06	-0,54	0,02
Рентабельність матеріальних активів	$\frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Матеріальні активи}}$	-0,09	-0,81	0,04
Рентабельність фондів	$\frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Основні засоби+Виробничі запаси}}$	-0,15	-2,06	0,08
Рентабельність основних засобів	$\frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Основні засоби}}$	-0,16	-2,18	0,09
Рентабельність власного капіталу	$\frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Власний капітал}}$	-0,33	-4,59	0,19
Рентабельність операційної діяльності	$\frac{\text{Прибуток від операційної діяльності}}{\text{Витрати операційної діяльності}}$	0,33	0,56	9,69
Рентабельність інвестиційної діяльності	$\frac{\text{Прибуток від інвестиційної діяльності}}{\text{Витрати інвестиційної діяльності}}$	-	-	-
Рентабельність фінансової діяльності	$\frac{\text{Прибуток від фінансової діяльності}}{\text{Витрати фінансової діяльності}}$	-	-	-

Дані табл. 2.19 свідчать, що підприємство має рентабельність за основними показниками тільки за результатами 2019 р. За 2017-2018 рр. оскільки у підприємства показник чистого прибутку мав від'ємне значення, підприємство мало збитковість. Слід відзначити, що показники збитковості підприємства у 2018 р. порівняно з 2017 р. мають тенденцію до збільшення. У 2017 р. тільки два показника – рентабельність продукції та рентабельність операційної діяльності мають позитивне значення. Інші показники рентабельності мають від'ємне значення. Можна стверджувати про наявність негативної тенденції у розвитку підприємства.

На рис. 2.4 зображено у динаміці зміни показників рентабельності продукції, продажу та операційної діяльності.

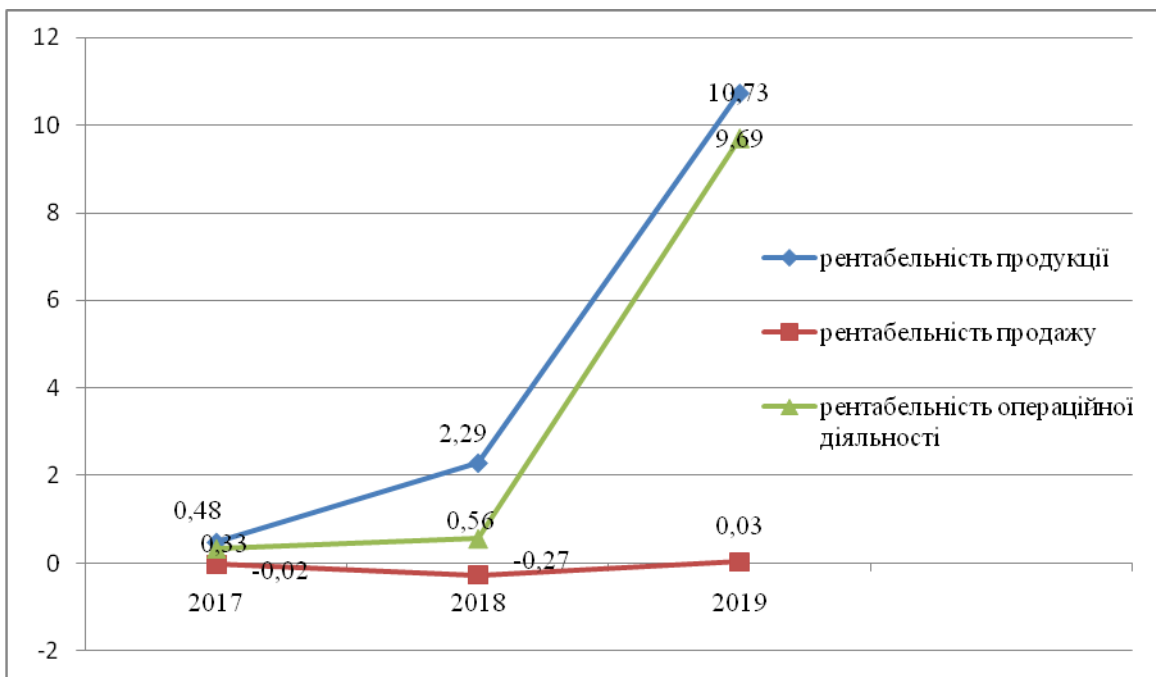


Рисунок 2.4 – Динаміка показників рентабельності ПАТ «Запоріжжяобленерго»

Дані рис. 2.4 ілюструють, що у 2019 р. відбулось збільшення показників рентабельності продукції, продажу, операційної діяльності. У 2018 р. ці показники дещо підвищились порівняно з 2017 р., проте загальна тенденція свідчить про значне погіршення показників рентабельності підприємства.

## 2.3 Аналіз розвитку інвестиційної діяльності ПАТ «Запоріжжяобленерго» Приморський РЕМ

Сталий розвиток підприємства та його фінансова стійкість безпосередньо пов'язані з інвестиційною діяльністю, яка є сукупністю практичних дій щодо вкладення коштів у формування потенціалу господарюючої системи.

Мета аналізу розвитку інвестиційної діяльності підприємства полягає у вивченні:

- балансу інвестиційних потоків грошових коштів (фінансових ресурсів) і витрат на формування об'єктів інвестицій;
- інвестиційних ресурсів підприємства за їх величиною, структурою і динамікою;
- інвестиційних об'єктів за обсягами, функціональним призначенням, цільовим спрямуванням та розміщенням;
- ефективності відшкодування вкладених коштів в інвестиційні об'єкти за рахунок доходів від реалізації товарів, продукції, робіт і послуг та отриманого прибутку, що забезпечує рентабельність інвестицій не нижче бажаного для підприємства рівня.

В процесі аналізу необхідно враховувати особливості інвестиційної діяльності виходячи з того, що:

- формування об'єктів інвестування потребує концентрації і, найчастіше, одночасного витрачання значних фінансових ресурсів;
- залучені фінансові ресурси для здійснення інвестиційної діяльності використовуються на платній основі, а їх вартість обмежується рівнем прибутковості об'єктів інвестицій;
- окупність інвестицій відбувається лише протягом певного часу в процесі експлуатації об'єкта інвестування. Тому будь-яка інвестиція передбачає наявність періоду, де відбувається тільки витрачання коштів без відповідних грошових надходжень. При цьому треба виділяти дві складові

частини інвестиційного процесу, які виражають сутність інвестування: періоди вкладення коштів і одержання доходів;

– інвестиційна діяльність передбачає ризик, який варто враховувати при формуванні фінансових ресурсів для інвестування та визначенні грошових потоків від об'єктів інвестицій. Витрати і доходи інвестиційної діяльності формуються з певною невизначеністю та ймовірністю;

– надходження грошових потоків від об'єкта інвестицій відбуваються з урахуванням фактора часу. Тому розподілені в часі грошові потоки мають бути приведені до поточної (сучасної) вартості [56, с. 502-503].

Першим завданням аналізу є оцінка балансу інвестиційної діяльності підприємства щодо джерел фінансових ресурсів і об'єктів інвестицій (табл. 2.20, табл. 2.21).

Таблиця 2.20 – Баланс фінансових ресурсів та об'єктів інвестицій ПАТ «Запоріжжяобленерго» у 2018 р.

Показники	Джерела				Показники	Об'єкти			
	Сума		Зміна до 2017 р.			Сума		Зміна до 2017 р.	
	тис. грн.	%	+, -	%		тис. грн.	%	+, -	%
Власні, у тому числі:	356883	11,69	-16390	-4,4	Необоротні активи, у тому числі:	1036599	33,96	+175229	+20,3
чистий прибуток	-16390	x	+15157	13,3 р.	нематеріальні активи	2929	0,09	-704	-19,3
амортизаційні відрахування	81183	2,66	+1185	+1,5	незавершені капітальні вкладення	81059	2,66	-5127	-5,9
статутний капітал	44840	1,47	0	100	основні засоби	750774	24,6	-20215	-2,6
інші	230860	7,56	-1185	-0,5	фінансові інвестиції	66	0,00	-97	-59,5
Залучені, у тому числі:	2695422	88,31	+835037	+45	інші	201771	6,61	+201372	505 р.
довгострокові зобов'язання	326378	10,7	-156281	-32,4	Оборотні активи, у тому числі:	2015706	66,04	+643418	+46,9
зовнішні поточні зобов'язання	1559408	51,09	+478083	+44,2	запаси	44302	1,45	+3031	+7,3
внутрішні поточні зобов'язання	588943	19,29	+438469	+291,4	грошові кошти	29524	0,97	+20703	+234,7
інші	220693	7,23	+74766	+51,2	інші	1941880	63,62	+619684	+46,9
Разом	3052305	100,0	+818647	+36,7	Разом	3052305	100,0	+818647	+36,7



Таблиця 2.21 – Баланс фінансових ресурсів та об'єктів інвестицій ПАТ «Запоріжжяобленерго» у 2019 р.

Показники	Джерела				Показники	Об'єкти			
	Сума		Зміна до 2018 р.			Сума		Зміна до 2018 р.	
	тис. грн.	%	+, -	%		тис. грн.	%	+, -	%
Власні, у тому числі:	357555	12,03	+672	+0,2	Необоротні активи, у тому числі:	1191451	40,09	+154852	+14,9
чистий прибуток	672	0,02	+17062	x	нематеріальні активи	3973	0,13	+1044	+35,6
амортизаційні відрахування	113161	3,81	+31978	+39,4	незавершені капітальні вкладення	165812	5,58	+84753	+105
статутний капітал	44840	1,51	0	100	основні засоби	765493	25,76	+14719	+1,9
інші	198882	6,69	-31978	-13,9	фінансові інвестиції	97292	3,28	+97226	1474 р.
Залучені, у тому числі:	2614601	87,97	-80821	-3,0	інші	158881	5,34	-42890	-21,3
довгострокові зобов'язання	189817	6,40	-136561	-41,8	Оборотні активи, у тому числі:	1780704	59,91	-235001	-11,7
зовнішні поточні зобов'язання	1673153	56,29	+113745	+7,3	запаси	75166	2,53	+30864	+69,7
внутрішні поточні зобов'язання	401979	13,52	-186964	-31,7	грошові кошти	119317	4,01	+89793	+304
інші	349652	11,76	+128959	+58,4	інші	1586221	53,37	-355659	-18,3
Разом	2972156	100,0	-80149	-2,6	Разом	2972156	100,0	-80149	-2,6

Як видно з табл. 2.20 і табл. 2.21, підприємство у поточному періоді для інвестиційної діяльності використало 2972156 тис. грн. фінансових ресурсів, що менше, ніж у минулому періоді, на 80149 тис. грн., або 2,6%. Власні джерела коштів для інвестицій становили 12%. Залучені джерела становили майже 88%, що на 3% менше ніж у 2018 р.

Серед об'єктів інвестування необоротні активи становили 40,09%, в тому числі основні засоби – 25,76 %. Частка оборотних активів досить значна і становить майже 60%.

Більш наглядно структуру фінансових ресурсів та об'єктів інвестицій демонструють рис. 2.5, рис. 2.6, рис. 2.7 і рис. 2.8.

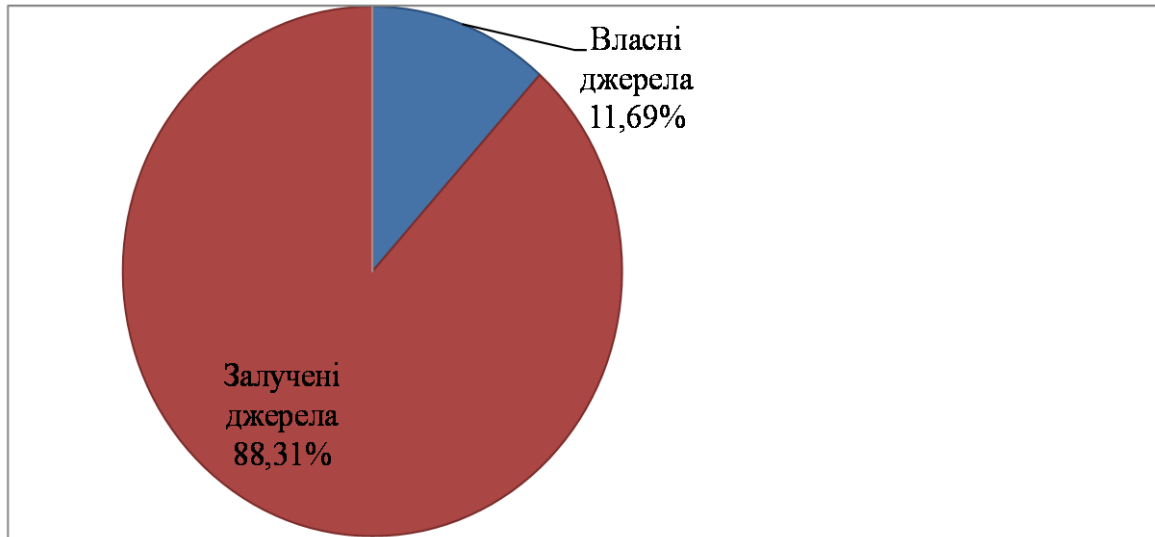


Рисунок 2.5 – Структура джерел фінансування інвестиційної діяльності ПАТ «Запоріжжяобленерго» у 2018 р.

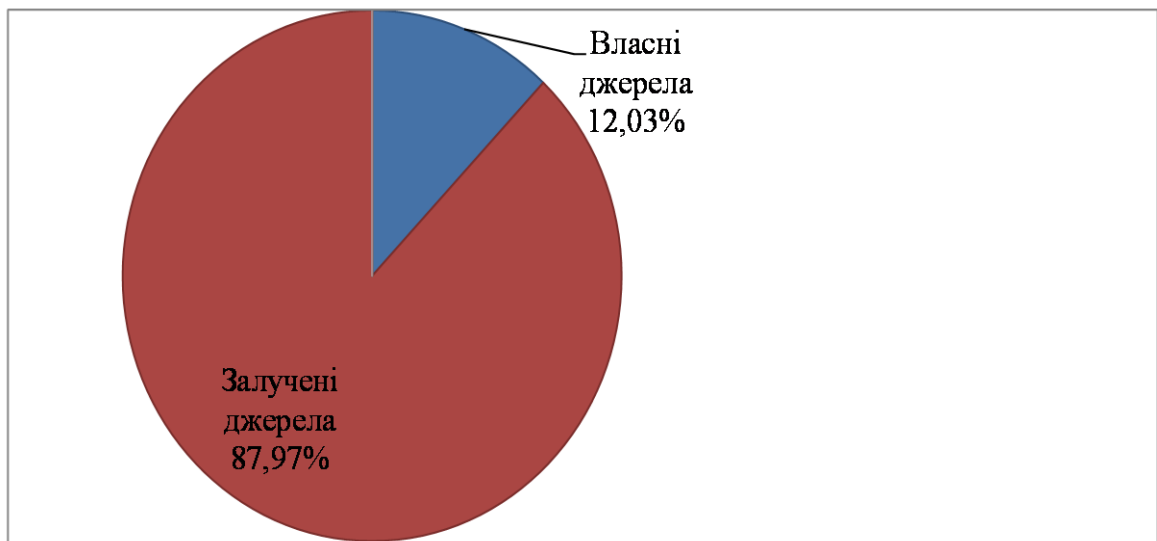


Рисунок 2.6 – Структура джерел фінансування інвестиційної діяльності ПАТ «Запоріжжяобленерго» у 2019 р.

Аналіз наведених рисунків свідчить, що у структурі джерел фінансування інвестиційної діяльності підприємства ПАТ «Запоріжжяобленерго» за період, що досліджується, суттєвих змін не відбулось.

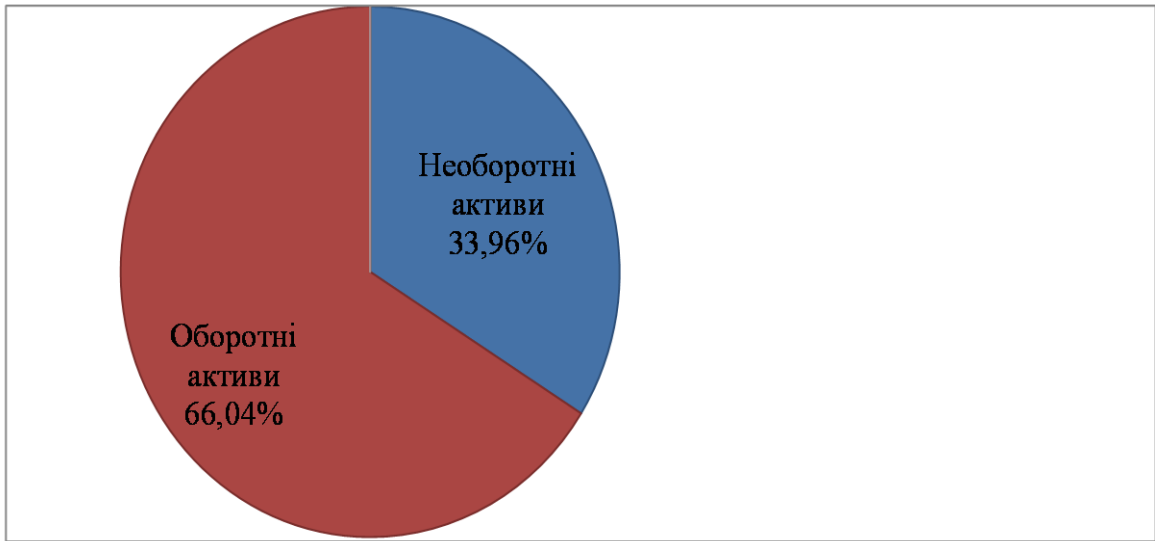


Рисунок 2.7 – Структура об'єктів інвестиційної діяльності ПАТ «Запоріжжяобленерго» у 2018 р.



Рисунок 2.8 – Структура об'єктів інвестиційної діяльності ПАТ «Запоріжжяобленерго» у 2019 р.

У структурі об'єктів інвестиційної діяльності ПАТ «Запоріжжяобленерго» за період, що досліджується, збільшилась частка необоротних активів з 33,96% до 40,09% і, відповідно, зменшилась частка

оборотних активів з 66,04% до 59,91%.

Друге завдання аналізу – визначити величину, структуру і динаміку основних джерел інвестиційної діяльності підприємства (табл. 2.22).

Таблиця 2.22 – Аналіз формування фінансових ресурсів для інвестиційної діяльності ПАТ «Запоріжжяобленерго»

Показники	Періоди				Відхилення 2019 р. від 2018 р.		
	2018		2019		+,-	%	пунктів в структу рі
	тис. грн.	%	тис. грн.	%			
Амортизація, у	2675228	87,65	2787195	93,78	+111697	4,18	6,13
тому числі за:							
основними засобами	2662754	87,24	2773336	93,31	+110582	4,15	6,07
нематеріальними активами	12474	0,41	13859	0,47	+1385	11,1	0,06
Чистий прибуток	-16390	x	672	0,02	+17062	x	x
Внески формування власного капіталу у	-	-	-	-	-	-	-
Довгострокові зобов'язання	326378	10,69	184289	6,20	-142089	-43,5	-4,49
Приріст поточних зобов'язань	50699	1,66	-	-	-50699	x	x
Разом	3052305	100,0	2972156	100,0	+80249	+2,7	0,0

За даними табл. 2.22, підприємство використовує різні види фінансових ресурсів для інвестиційної діяльності. Зокрема, більша частина інвестицій на підприємстві здійснюється за рахунок амортизації – 93,78% і 0,02% за рахунок чистого прибутку у 2019 р. У сукупності вказані джерела у поточному періоді формували понад 90% фінансових ресурсів для інвестиційної діяльності. Поряд із значними власними джерелами інвестицій для розвитку підприємства використовується невелика сума залучених

довгострокових зобов'язань. Їх частка в загальному обсягу фінансових ресурсів зменшилася з 10,69% до 6,2%. Зауважимо, що в динаміці для здійснення інвестицій має відбуватися нарощення використання чистого прибутку. Таким чином, забезпечуються вагомі позитивні зрушення у розширенні потенціалу підприємства і його стійкого розвитку.

Третє завдання аналізу – вивчити об'єкти інвестування щодо окремих активів і цільове використання амортизаційних відрахувань (табл. 2.23).

Таблиця 2.23 – Аналіз об'єктів інвестицій за групами основних засобів та інших необоротних матеріальних активів ПАТ «Запоріжжяобленерго»

Група об'єктів інвестицій	2017		2018		2019	
	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%
Будівлі, обладнання, земля	55656	7,18	54542	7,24	51210	6,76
Передавальні пристрої	531858	68,61	512805	68,07	508154	67,07
Машини та обладнання	146173	18,85	145881	19,36	153327	20,24
Обчислювальна техніка	1045	0,13	1687	0,22	6416	0,85
Транспортні засоби	32562	4,20	31615	4,20	29284	3,86
Інші основні засоби	7965	1,03	6821	0,91	9226	1,22
Усього	775259	100	753351	100	757617	100

Наведені в табл. 2.23 дані не свідчать про інноваційний напрям розвитку підприємства. Прямим підтвердженням цього висновку є той факт, що підприємство у поточному періоді порівняно з минулими періодами скоротило інвестиції за об'єктами машин та обладнання, транспортні засоби і передавальні пристрої. Використання нового обладнання і відповідно розширення асортименту об'єктів господарської діяльності має стати для підприємства пріоритетним завданням розвитку, оскільки від цього залежить його конкурентоспроможність на світовому і національному ринках.

За допомогою вертикального аналізу дослідимо структурні зміни в об'єктах інвестицій підприємства (рис. 2.9, рис.2.10).

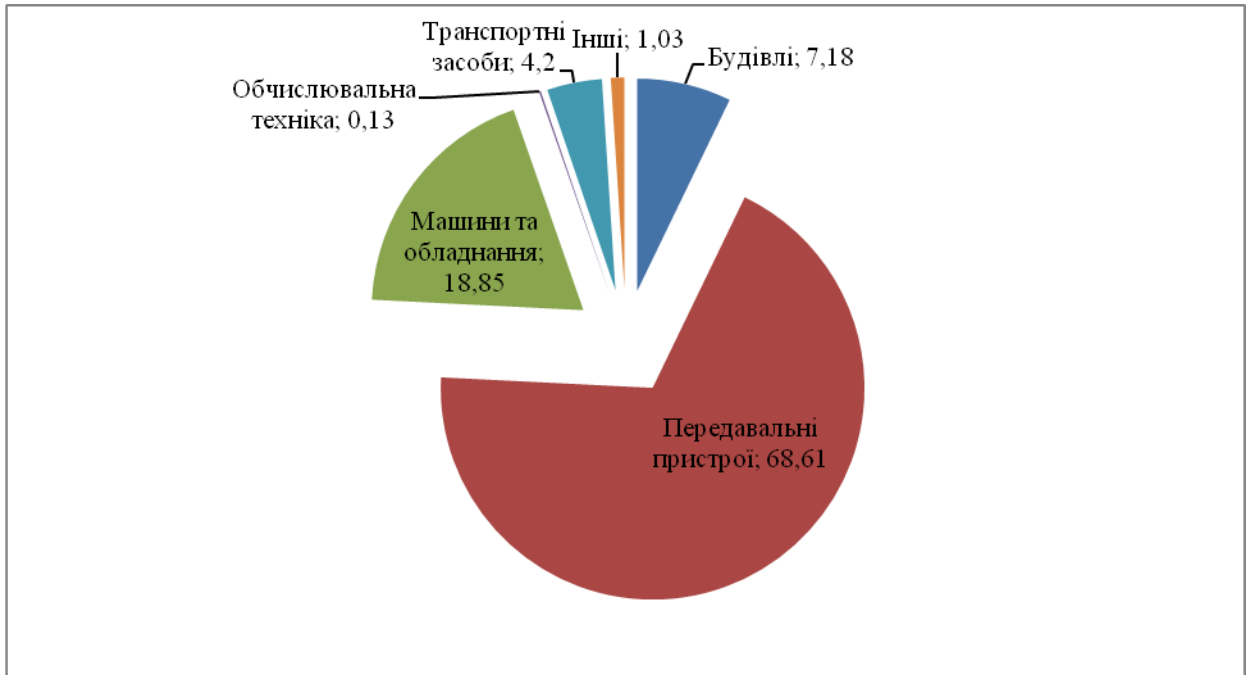


Рисунок 2.9 – Структура об'єктів інвестицій ПАТ «Запоріжжяобленерго» у 2017 р.,%



Рисунок 2.10 – Структура об'єктів інвестицій ПАТ «Запоріжжяобленерго» у 2019 р.,%

Дані, наведені на рис. 2.9 і рис. 2.10 свідчать, що у структурі об'єктів інвестицій ПАТ «Запоріжжяобленерго» за досліджуваний період суттєвих зрушень не відбулось. Дещо збільшилась питома вага машин та обладнання – з 18,85% у 2017 р. до 20,24% у 2019 р. Зменшилась питома вага транспортних засобів – з 4,2% до 3,86% відповідно.

З метою поглиблення уявлення про ситуацію, яка складається в сфері окремих напрямів капітальних інвестицій, їх вивчають за структурованими показниками щодо величини вкладень, введення в дію і наявності незавершених об'єктів (табл. 2.24).

Таблиця 2.24 – Аналіз капітальних інвестицій ПАТ «Запоріжжяобленерго», тис. грн.

Об'єкти капітальних інвестицій	2017		2018		2019	
	на початок періоду	на кінець періоду	на початок періоду	на кінець періоду	на початок періоду	на кінець періоду
Капітальне будівництво	5421 8	5859 0	5859 0	5335 3	5335 3	1288 33
Придбання нематеріальних активів	157	157	157	230	230	590
Поліпшення основних засобів	5233	5738	5738	5876	5876	6983
Всього	5960 8	6448 5	6448 5	5945 9	5945 9	1364 06

За наведеними даними в табл. 2.24, переважаючими є капітальні інвестиції щодо об'єктів будівництва і придбання (поліпшення) основних засобів – 58590 тис. грн. на кінець 2017р., 53353 тис. грн. на кінець 2018 р., 128833 тис. грн. на кінець 2019 р. Що ж до динаміки незавершених капітальних інвестицій, то їх обсяги збільшились з 64485 тис. грн. у 2017 до 136406 тис. грн. у 2019 р., або на 111,5%, тобто відбувається поліпшення процесу участі всіх активів у формуванні потенціалу підприємства.

За допомогою вертикального аналізу дослідимо структурні зміни в капітальних інвестиціях підприємства (табл. 2.25).

Таблиця 2.25 – Аналіз структури капітальних інвестицій ПАТ «Запоріжжяобленерго», %

Об'єкти капітальних інвестицій	2017		2018		2019	
	на початок періоду	на кінець періоду	на початок періоду	на кінець періоду	на початок періоду	на кінець періоду
Капітальне будівництво	90,96	90,86	90,86	89,73	89,73	94,45
Придбання нематеріальних активів	0,26	0,24	0,24	0,39	0,39	0,43
Поліпшення основних засобів	8,78	8,90	8,90	9,88	9,88	5,12
Всього	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

За наведеними даними в табл. 2.25, переважаючими є капітальні інвестиції щодо об'єктів будівництва (94,45 %) і поліпшення основних засобів (5,12 %). Проте, частка поліпшення основних засобів дещо знизилась у 2019 р. порівняно з 2017 р. – з 8,9% до 5,12% відповідно.

Результати аналізу свідчать, що приріст об'єктів інвестицій не завжди формував позитивні тенденції щодо одержаних результатів. Наприклад, за досліджуваний період, приріст інвестицій є позитивним, але не забезпечує зростання грошових потоків підприємства.

## Висновки до розділу 2

У даному розділі здійснено аналіз результатів господарської діяльності підприємства ПАТ «Запоріжжяобленерго». Зокрема, визначено динаміку показників виробничо-господарської діяльності підприємства, проведено горизонтальний та вертикальний аналіз активів та фінансових ресурсів, поглиблений аналіз ефективності використання інвестиційних ресурсів підприємства, досліджено динаміку руху грошових коштів, проаналізовано показники ділової активності підприємства, ліквідності, фінансової стійкості.



Аналіз проведений на основі фінансової звітності підприємства за 2017-2019 роки. У процесі аналізу показники порівнювалися з нормативними значеннями та значеннями попередніх років, за результатами якого визначалося наскільки ефективно підприємство здійснює господарську діяльність та використовує власні можливості.

Проведений аналіз результатів господарської діяльності підприємства дозволяє виділити таке:

– відбувається пропорційне зменшення показників чистого доходу від реалізації продукції, собівартості реалізованої продукції у 2019 р. порівняно з 2018 р. – на 33,9% та 31,4% відповідно. Показник валового прибутку у 2019 р. порівняно з 2018 р. зріс у 1,47 рази. Фінансовий результат від операційної діяльності у 2019 р. становить збиток у розмірі 67726 тис. грн. Збільшення фінансових витрат у 2019 р. порівняно з 2018 р. – 35,2%. Чистий прибуток підприємство має у 2019 р. – 672 тис. грн., у 2018 р. – збиток становить 16390 тис. грн., у 2017 р. – 1233 тис. грн. Це відбулось внаслідок значного перевищення фінансових витрат над фінансовими доходами підприємства;

– відбувається незначне зменшення активів підприємства за період, що аналізується. Зокрема, зростання необоротних активів відбулось на 20,3%, оборотних активів – на 46,9% у 2018 р. порівняно з 2017 р. У 2019 р. порівняно з 2018 р. відбулось зростання необоротних активів на 14,9%, але зменшення оборотних активів на 11,7%. В цілому, активи підприємства у 2019 р. порівняно з 2018 р. зменшились на 2,6%;

– щодо фінансових зобов'язань підприємства, то у 2019 р. порівняно з попередніми роками відбулось зростання поточних зобов'язань – на 71,9% порівняно з 2017 р. і на 0,2% порівняно з 2018 р., зменшення майже наполовину довгострокових зобов'язань та незначні зміни у вартості власного капіталу підприємства – у 2019 р. зростання на 0,2% порівняно з 2018 р. і у 2018 р. зменшення на 4,4% порівняно з 2017 р.;

– аналіз показників технічного стану основних засобів свідчить про їх незадовільний стан. Коефіцієнт придатності основних засобів становить 0,24

у 2017 і 0,19 – у 2018 рр. та 0,22 – у 2019 р. Відповідно, коефіцієнт зносу – 0,76; 0,81 та 0,78 відповідно. Збільшення залишкової вартості основних засобів у 2019 р. порівняно з 2018 р. – 1044 тис. грн., у 2018 р. порівняно з 2017 р. відбулось зменшення показника на 704 тис. грн. внаслідок збільшення суми зносу на 1214 тис. грн.;

– аналіз руху грошових коштів свідчить, що відбулось значне збільшення чистого руху коштів від операційної діяльності. Цей показник у 2018 р. становить 128,9% від 2017 р., у 2019 р. – 718,2% від 2018 р.;

– чистий рух коштів від інвестиційної діяльності підприємства має від'ємне значення. Цей показник у 2019 р. становив 200829 тис. грн., тобто 1016,2% від 2018 р. У 2018 р. збиток від інвестиційної діяльності становив 19762 тис. грн., тобто 71,8% від 2017 р.;

– показники ліквідності підприємства мають значення менше нормативного за весь період дослідження. Це означає, що підприємство не має можливості розраховуватись за своїми поточними зобов'язаннями за допомогою готівки і грошових коштів на рахунках в банку;

– отримані значення показників автономії і концентрації залученого капіталу свідчать про те, що дане підприємство має високу залежність від зовнішніх джерел фінансування, тобто не має можливості працювати на власному капіталі, а здійснює залучення позикового капіталу;

– підприємство у поточному періоді для інвестиційної діяльності використало 2972156 тис. грн. фінансових ресурсів, що менше, ніж у минулому періоді, на 80149 тис. грн., або 2,6%. Власні джерела коштів для інвестицій становили 12%. Залучені джерела становили майже 88%, що на 3% менше ніж у 2018 р.;

– серед об'єктів інвестування ПАТ «Запоріжжяобленерго» необоротні активи становили 40,09%, в тому числі основні засоби – 25,76 %. Частка оборотних активів досить значна і становить майже 60%;

– підприємство ПАТ «Запоріжжяобленерго» використовує різні види фінансових ресурсів для інвестиційної діяльності. Зокрема, більша частина

інвестицій на підприємстві здійснюється за рахунок амортизації – 93,78% і 0,02% за рахунок чистого прибутку у 2019 р. У сукупності вказані джерела у поточному періоді формували понад 90% фінансових ресурсів для інвестиційної діяльності. Поряд із значними власними джерелами інвестицій для розвитку підприємства використовується невелика сума залучених довгострокових зобов'язань. Їх частка в загальному обсягу фінансових ресурсів зменшилася з 10,69% до 6,2%;

– аналіз об'єктів інвестицій за групами основних засобів та інших необоротних матеріальних активів ПАТ «Запоріжжяобленерго» не свідчить про інноваційний напрям розвитку підприємства. Прямим підтвердженням цього висновку є той факт, що підприємство у поточному періоді порівняно з минулими періодами скоротило інвестиції за об'єктами машин та обладнання, транспортні засоби і передавальні пристрої. Використання нового обладнання і відповідно розширення асортименту об'єктів господарської діяльності має стати для підприємства пріоритетним завданням розвитку, оскільки від цього залежить його конкурентоспроможність на світовому і національному ринках.

### 3 ШЛЯХИ УДОСКОНАЛЕННЯ МЕХАНІЗМУ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИМИ ПРОЕКТАМИ

#### 3.1 Управління ризиками в процесі реалізації інвестиційних проектів

Інвестиційна діяльність завжди здійснюється в умовах порівняно високого рівня невизначеності, який, більш того, може значно мінятися в часі.

Очевидно, що рівень інвестиційного ризику значно перевищує рівень операційного (комерційного) ризику. Це зумовлено тривалістю реалізації інвестиційного проекту від моменту початку вкладення коштів до часу їх повернення. Тобто, в процесі інвестиційної діяльності підприємства ризик втрати капіталу має набагато більшу ймовірність виникнення ніж у процесі операційної діяльності.

Прийняття рішень інвестиційного характеру, як і будь-який інший вид управлінської діяльності, ґрунтується на використанні різних методів як формалізованих, так і неформалізованих.

В найбільш загальному розумінні під інвестиційним проектом слід розуміти сферу діяльності з утворення або зміни технічної, економічної або соціальної системи, а також розробку нової структури управління або програми науково-дослідних робіт.

В положенні НБУ «Про порядок формування та використання резерву для відшкодування можливих втрат за кредитними операціями банків» наводиться таке визначення: «Інвестиційний проект – проект, що впроваджується позичальниками (суб'єктами господарювання) на умовах фінансової самоокупності та для якого передбачається співфінансування проекту позичальником або іншими інвесторами в розмірі не менше ніж 20% його вартості» [59, с. 32-33; 60, с. 82].

Загальна процедура впорядкування інвестиційної діяльності підприємства формалізується у вигляді так званого інвестиційного (проектного) циклу.

На заключних етапах проектного циклу та після його завершення має здійснюватись аналіз результатів, що були досягнуті (пост-аудит). Основна мета такого аналізу полягає у порівнянні планових і реально досягнутих показників проекту. Такий аналіз дозволяє:

- оперативно реагувати на хід впровадження/ експлуатації проекту (перевіряти достатність грошових надходжень, що генерує проект, для покриття інвестиційних витрат та забезпечення плати за залучені кошти);

- узагальнювати досвід практичної реалізації інвестиційних проектів.

Процес інвестування прийнято здійснювати за допомогою розробки і наступної реалізації інвестиційного проекту (програми). Залежно від напрямків капітальних вкладень інвестиційні проекти можна узагальнено згрупувати таким чином.

1. Заміна застарілого обладнання як природній процес подовження існуючого бізнесу у порівняно незмінних обсягах. Звичайно такі проекти не потребують тривалих і складних процедур обґрунтування та прийняття рішення. Багатоальтернативність може з'явитись у випадках, коли існує кілька типів подібного обладнання і необхідно обґрунтувати переваги одного з них.

2. Заміна обладнання з метою зменшення поточних виробничих витрат. Метою подібних проектів є використання більш сучасного обладнання замість працюючого, але порівняно менш ефективного, морально застарілого обладнання. Цей тип проектів передбачає детальний аналіз вигод кожного окремого проекту, так як більш досконале в технічному плані обладнання ще не однозначно буде більш вигідним з фінансової точки зору.

3. Збільшення обсягу випуску продукції та/або розширення ринку збуту. Цей тип проектів вимагає дуже відповідального рішення, яке зазвичай приймається топ-менеджментом підприємства. Найбільш ретельно необхідно

здійснити аналіз комерційної здійсненності проекту з детальним обґрунтуванням розширенням ринкової ніші (особливо, якщо це експорт), а також фінансової ефективності проекту, з'ясовуючи, чи приведе збільшення обсягів випуску до відповідного зростання збуту та прибутку.

4. Реконструкція підприємства з метою випуску нових продуктів. Цей тип проектів є результатом стратегічних рішень і може стосуватись змін структури бізнесу підприємства. Усі стадії аналізу в однаковій мірі важливі для проектів цього типу. Помилки при реалізації проектів цього типу можуть призвести до невиправних наслідків для підприємства.

5. Проекти, які створюють навантаження на навколишнє середовище. Екологічний аналіз є необхідною складовою інвестиційного проектування. Проекти, що навантажують екологію, по своїй природі завжди пов'язані із забруднення оточуючого середовища. Тому ця частина аналізу є критичною. Основна дилема, яку необхідно вирішити та обґрунтувати за допомогою фінансових критеріїв – який з можливих варіантів обрати:

- використати більш досконале і коштовне обладнання, збільшуючи капітальні витрати, або

- придбати менш коштовне обладнання та збільшити поточні витрати.

6. Інші типи проектів, відповідальність за прийняття рішення яких є менш критичним (будівництво нового офісу, придбання нового транспорту тощо) [64, с. 14-15].

Інвестиції в нематеріальні активи найчастіше пов'язані з придбанням наукових та технологічних розробок, патентів, ліцензій, програмного забезпечення, торгової марки тощо.

Слідом за бізнес ідеєю проекту необхідно визначитись з колом питань щодо:

- обсягу капіталу, необхідного для реалізації певної ідеї;
- структури цього капіталу (капітальні вкладення та обігові кошти);
- умов отримання та вартості коштів, що залучаються/запозичаються;
- плану-графіку інвестування коштів.

Тобто, яка загальна вартість обладнання/робіт/послуг, що необхідно сплатити для реалізації проекту в повному обсязі, терміни сплати, вартісна складова.

Дуже важливими є питання щодо вибору джерел коштів: яке буде співвідношення власних та запозичених коштів, необхідних для фінансування інвестиційного проекту, чи відбудеться суттєва зміна структури акціонерного капіталу підприємства, які існують ризики, пов'язані з кожним з можливих джерел фінансування. Таким чином, після визначення сумарної вартості проекту необхідно здійснити пошук та обґрунтований вибір джерел фінансування, а також визначитись щодо вартості такого капіталу [2].

Згідно зі статтею 10 Закону України «Про інвестиційну діяльність» інвестиційна діяльність може здійснюватись за рахунок [48]:

- власних фінансових ресурсів інвестора (прибуток, амортизаційні відрахування, відшкодування збитків від аварій, стихійного лиха, грошові нагромадження і заощадження громадян, юридичних осіб тощо);
- позичкових фінансових коштів інвестора (облігаційні позики, банківські та бюджетні кредити);
- залучених фінансових коштів інвестора (кошти, одержані від продажу акцій, пайові та інші внески громадян і юридичних осіб);
- бюджетних інвестиційних асигнувань;
- безоплатних та благодійних внесків, пожертвувань організацій, підприємств і громадян.

Незалежно від джерела походження усі кошти, які вкладаються в інвестиційний проект, мають вартість. Це або проценти кредитору, який надав кошти на певний строк, або дивіденди співвласникам підприємства (акціонерам).

Вартість коштів, які використовуються для фінансування інвестиційного проекту, є одним із вирішальних чинників, що впливають на оцінку економічної ефективності капітальних вкладень.

До фінансових ресурсів підприємств, які можуть бути використані для капітальних вкладень, належать, у тому числі, кошти, що мобілізуються в результаті реалізації зайвих матеріально-технічних запасів та обладнання, використання раніше сплачених цінностей, перед усім, обладнання, а також погашення довгострокової дебіторської заборгованості.

Власні фінансові ресурси підприємства, що були накопичені в процесі господарської діяльності, та кошти, що засвідчують дольову участь у підприємстві, мають вартість. Мінімальна вартість власних ресурсів, що можуть бути використані для капітальних інвестицій, визначається як можливий дохід підприємства від альтернативного способу розміщення цих коштів. Тобто, підприємство, приймаючи рішення вкласти власні кошти в розвиток бізнесу, має оцінювати вартість цього капіталу як мінімум рівною вартості альтернативного їх вкладання.

Плата співвласникам підприємства не обмежується дивідендами. Прибуток підприємства, що залишається в розпорядженні співвласників (після сплати заборгованості за кредитами) розподіляється на дві частини: перша частина сплачується у вигляді дивідендів, а друга – реінвестується у підприємство. Обидві ці складові належать співвласникам. Тому при розрахунках вартості власного капіталу необхідно враховувати, що весь грошовий прибуток після сплати кредиторам належних їм сум, є платою сукупному власнику за надані інвестиції і не обмежується тільки дивідендами [12, с. 193-194; 16, с. 102].

Одним із можливих джерел фінансування інвестицій може бути довгостроковий банківський кредит. Необхідність саме довгострокового кредитування пов'язана з різницею у часі між відтворенням необоротних фондів по вартості і в натуральній формі, оскільки засоби праці зношуються поступово, а відновлюються в натуральній формі одночасно, через певний, порівняно тривалий період часу.

Кредитування більш повно, ніж безповоротне фінансування, відповідає умовам переходу до ринку. Безумовна необхідність повернення коштів, а



також сплати процентів за їх використання мотивує позичальників у всебічному техніко – економічному обґрунтуванні інвестиційного проекту, сприяє посиленню режиму економії в процесі їх використання, а також є дієвим засобом контролю за окупністю капітальних вкладень. Додатковий стимулюючий вплив, безумовно, має обов'язкова участь підприємства в реалізації інвестиційного проекту власними коштами (активами).

Таким чином, банківський кредит, як джерело залучених коштів, у повному обсязі відповідає ринковим умовам господарювання. При цьому способі фінансування інвестицій у повній мірі присутній стимулюючий вплив ряду економічних важелів, серед яких [18, с. 77-78]:

- необхідність повернення коштів, що є дієвим засобом впливу на підприємство щодо його зусиль по своєчасному впровадженню та ефективній експлуатації проекту;

- платність;

- диференціація умов кредитування.

Суттєві відмінності у способах фінансування капітальних вкладень за рахунок власних і запозичених фінансових ресурсів полягають у тому, що процентні платежі за використання кредиту є складовою валових витрат, і на цю суму відповідно зменшується база оподаткування підприємства. Натомість, дивіденди сплачуються з чистого прибутку.

Такий ефект іноді називають «ефектом податкової економії». В якості показника податкової економії виступає ставка податку на прибуток. За рахунок податкової економії підприємство отримує додаткові вигоди.

Таким чином, фінансування за рахунок запозичених коштів є більш вигідним для підприємства порівняно з фінансуванням за рахунок власних коштів (збільшується показник ROE – віддача на вкладений капітал).

Натомість, фінансування за рахунок запозичених коштів є більш ризикованим для підприємства. Основну суму заборгованості за кредитом та проценти йому потрібно сплатити за будь яких умов, незалежно від результату діяльності підприємства, успіху здійснення проекту. І, навпаки,

для інвестора кредитна форма вкладання коштів є менш ризиковою. У крайньому випадку кредитор може повернути свої кошти через суд, або задовольнити свої вимоги за рахунок звернення стягнення на активи позичальника.

Довгостроковий інвестиційний кредит є важливою категорією ринкової економіки і відображає реальні зв'язки і відносини економічного життя суспільства. Опосередковуючи всі стадії процесу відтворення інвестиційний кредит сприяє збільшенню рентабельності виробництва і прибутковості капіталу.

В положенні НБУ «Про порядок формування та використання банками України резервів для відшкодування можливих втрат за активними банківськими операціями» наводиться таке визначення: «кредит під інвестиційний проект - довгостроковий кредит, наданий для реалізації інвестиційного проекту (крім інвестування кредитних коштів у такі об'єкти інвестиційної діяльності, як цінні папери, цільові грошові вклади, інтелектуальні цінності, майнові права), майбутні доходи за яким будуть джерелом повернення кредиту».

Специфічні особливості інвестиційного кредитування такі [20, с. 189]:

- а) при кредитуванні об'єктом оцінки виступає як позичальник, так і його інвестиційні наміри (інвестиційний проект). У зв'язку з цим у кредитора виникає необхідність у детальному аналізі не тільки кредитоспроможності та фінансового стану підприємства, а також техніко-економічного обґрунтування інвестиційних заходів, на фінансування яких необхідні кошти;
- б) рівень дохідності інвестиційного проекту повинен перевищувати процент, який має сплачуватись за використання інвестиційного кредиту;
- в) строк інвестиційного кредиту залежить від строку самоокупності інвестицій;
- г) обов'язкова часткова участь підприємства у фінансуванні проекту власними коштами;

д) інвестиційна позичка може бути надана з пільговим терміном відшкодування (на строк впровадження проекту), впродовж якого сплачуються лише проценти за кредит, а основна сума заборгованості відшкодовується протягом строку експлуатації проекту.

З метою повернення запозичених коштів можуть використовуватись ряд грошових джерел, серед яких:

- виручка від реалізації продукції (робіт/послуг), які виробляє/реалізує підприємство;
- кошти, які отримує підприємство в результаті продажу активів;
- кошти, які підприємство отримує від випуску акцій, нової позички або інших боргових зобов'язань, за рахунок яких є можливість сплатити поточні борги.

Можливість інвестиційного кредитування виникає внаслідок утворення тимчасово вільного капіталу та його руху. Розвинуті кредитні відносини, пов'язані зі створенням відповідного інституціонального середовища – мережі спеціалізованих кредитних установ, що спеціалізуються на кредитуванні інвестиційних заходів (проектів). Кредитні установи організовують і обслуговують рух позичкового капіталу, забезпечують його залучення, акумуляцію та перерозподіл у ті сфери народного господарства, де виникає дефіцит коштів.

У зв'язку з тим, що інвестиційний проект реалізується протягом порівняно тривалого терміну, йому властиві ризики широкого спектру: економічні, політичні, технічні, юридичні, природні, соціальні, виробничі тощо. Навіть якщо коло ризиків обмежити тільки економічною складовою, перелік їх буде досить широким (сегмент фінансових ризиків: валютний, інфляція тощо, ризики, пов'язані з коливанням кон'юнктури ринків збуту, ділових циклів, цін тощо) [21, с. 165].

В самому загальному розуміння ризик – це вірогідність збитків або втрат підприємства внаслідок небажаних подій. У підприємницькій діяльності ризик прийнято ототожнювати з можливістю втрати

підприємством частини своїх активів, банкрутства, зменшення планових доходів або появи додаткових витрат.

Високому рівню доходності як правило супутня висока мінливість фінансових показників або, іншими словами, високий рівень систематичного ризику [2; 3, с. 227]. Систематичну складову ризику неможливо диверсифікувати. Він властивий усім підприємствам та галузям, впливає на усі ринки. Складовими систематичного ризику, серед інших, є діловий ризик та фінансовий ризик.

Діловий ризик властивий будь-якій підприємницькій діяльності. Його можна розглядати як невизначеність щодо обсягу майбутніх доходів підприємства.

Рівень ділового ризику, а отже доходи, не є постійними у часі в силу дії ряду факторів. На макроекономічному рівні на нього впливають, наприклад, періоди посилення інфляції або періоди зростання/спаду виробництва. Не однаковий він також для різних галузей та підприємств. Галузі, які суттєво залежать від загальноекономічного стану, характеризуються значним діловим ризиком (наприклад, виробництво сталі або автомобілів). Галузі ж, пов'язані, наприклад, із виробництвом продуктів харчування, навпаки, мають невисокий діловий ризик, оскільки на потреби людей у їжі загальний стан економіки впливає не так суттєво.

На галузевому рівні діють фактори конкуренції між виробниками однотипної продукції, впливають зміни механізмів державного регулювання тощо.

Протягом певного періоду часу підприємство може не відчувати гострої потреби в коштах (інвестиціях). Фінансовий ризик виникає в результаті бажання або необхідності підприємства посилити свої ринкові позиції. Підприємство вимушене залучати додаткові кошти. Фінансовий важіль, який виникає внаслідок цього, впливає як на доходність акціонерного капіталу, так і на ризик, пов'язаний з коливанням його доходності. А в результаті – на величину дивіденду та курс акцій.

Розробляючи фінансовий план підприємства (тобто визначаючи структуру його капіталу), необхідно враховувати зв'язок між ризиком та доходністю. Залучення додаткових ресурсів підвищує ризикованість майбутніх доходів підприємства, але при цьому підвищується й очікувана доходність акцій. Причому найбільш ризиковими для підприємства є фінансові інструменти з фіксованим рівнем доходності (такі як кредити або привілейовані акції).

### 3.2 Формування ефективної системи контролінгу інвестиційними проектами

Щодо процесу створення системи контролінгу інвестицій на підприємстві чи в організації, то існують два напрямки, які цілком придатні для того, щоб вибрати один з них для його впровадження. Кожен із цих напрямків складається з ряду послідовних етапів.

Зупинимось на більш детальній характеристиці запропонованих варіантів. Згідно з першим варіантом, до складу створення системи контролінгу включають п'ять етапів [23, с. 56; 29, с. 71]:

Перший етап – вибір і обґрунтування інвестиційного проекту відповідно до цілей і стратегій підприємства. Для цього встановлюється мета проекту і виявляється характер та ступінь впливу факторів зовнішнього і внутрішнього середовища на досягнення цієї мети. Відзначимо, що цілі здійснення інвестиційних проектів можуть бути різними: одержання прибутку, підвищення добробуту акціонерів, завоювання стратегічно нового ринку, «підстрахування» існуючих напрямків діяльності підприємства та ін.

Другий етап – вибір критерію досягнення мети проекту (ціллю проекту можуть бути, наприклад, поточна вартість майбутніх грошових потоків, частка ринку, темп росту, ступінь зменшення ризику існуючих напрямків

діяльності та ін). Якщо проект переслідує кілька цілей, можливе використання системи критеріїв.

Корисно заздалегідь з'ясувати, які параметри впливають на вибрані критерії і, послідовно, які існують важелі керування досягненням поставлених цілей.

Третій етап – розробка критеріїв досягнення цілей і підконтрольних показників для кожного центру відповідальності з урахуванням можливостей і повноважень менеджерів таких центрів.

Четвертий етап – пророблення організаційних сторін контролінгу інвестицій і, насамперед, організаційних аспектів моніторингу і контролю. Для цього розробляється структура системи звітності по інвестиційному проекту. Така звітність повинна фіксувати планові і фактичні показники за етапами робіт, термінами, витратами. У ній також повинні бути зазначені відхилення фактичних значень підконтрольних показників від планових і визначений ступінь впливу відхилень, що відбулися, на досягнення мети всього проекту.

Отже, у звітності повинні бути відображені:

- фактичні результати діяльності;
- плановані показники;
- зміни зовнішнього і внутрішнього середовища підприємства, які можуть вплинути на здійснення даного інвестиційного проекту, і ступінь впливу цих змін на досягнення поставленої мети;
- відхилення фактичних значень підконтрольних показників від плану з поділом на складники;
- причини розбіжностей між фактичними і плановими результатами;
- персональна відповідальність по кожному складнику відхилення.

Особливо важлива інформація в контролінговій звітності повинна бути виділена (підкреслена, виділена іншим шрифтом, знаком та ін.).

П'ятий етап – розробка і впровадження системи документообігу, що дозволяє здійснювати поряд з наступним попередній і поточний контроль за відхиленнями.

Схема контролінгу інвестицій подана на рис. 3.1.

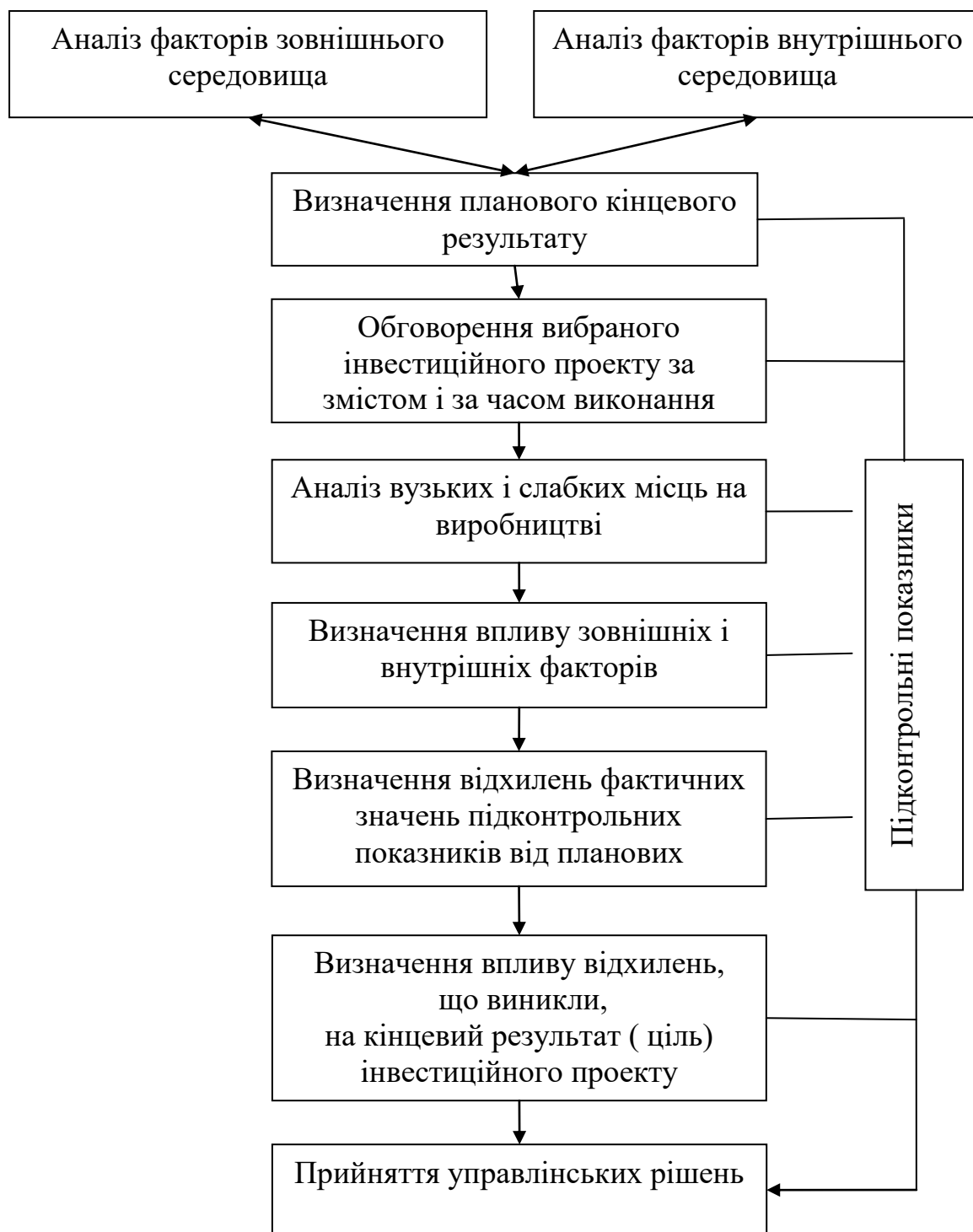


Рисунок 3.1 – Алгоритм контролінгу інвестиційних проектів

Згідно з другим варіантом передбачається здійснення таких шести етапів створення системи контролінгу інвестицій (рис. 3.2).



Рисунок 3.2 – Зміст і послідовність етапів побудови системи інвестиційного контролінгу на підприємстві

Зупинимось детальніше на характеристиці наведених етапів інвестиційного контролінгу [25, с. 94-95].

1. **Визначення об'єкта контролінгу.** Це загальна вимога до побудови будь-яких видів контролінгу на підприємстві з позицій цільової його орієнтації. Об'єктом інвестиційного контролінгу є управлінські рішення за основними аспектами інвестиційної діяльності підприємств.



2. Визначення видів і сфери контролінгу. У відповідності з концепцією побудови системи контролінгу він поділяється на такі основні види: стратегічний контролінг; поточний контролінг; оперативний контролінг.

3. Формування системи пріоритетів контрольованих показників. Вся система показників, що входять у сферу кожного виду інвестиційного контролінгу, ранжується за їх значущістю. У процесі такого ранжування спочатку в систему пріоритетів першого рівня відбираються найбільш важливі з контрольованих показників даного виду контролінгу; відтак формується система пріоритетів другого рівня, показники якого знаходяться у факторному зв'язку з показниками пріоритетів першого рівня; аналогічно формується система пріоритетів третього і наступних рівнів. Такий підхід до формування системи контрольованих показників полегшує підхід до їхнього аналізу при наступному поясненні причин відхилення фактичних розмірів від передбачених відповідними завданнями.

При формуванні системи пріоритетів слід врахувати, що вони можуть бути різними за характером для окремих типів центрів відповідальності; для окремих напрямків інвестиційної діяльності підприємства; для різноманітних аспектів формування, розподілу і використання інвестиційних ресурсів. Однак при цьому має бути забезпечене як ієрархічне зведення усіх контрольованих показників на підприємстві в цілому, так і їх зведення за окремими напрямками інвестиційної діяльності.

4. Розробка системи кількісних стандартів контролю. Після того як визначено і здійснено ранжування переліку контрольованих інвестиційних показників, виникає необхідність встановлення кількісних стандартів по кожному з них. Такі стандарти можуть встановлюватись як в абсолютних, так і у відносних показниках. Крім того, такі кількісні стандарти можуть мати стабільний або рухливий характер (рухливі кількісні стандарти можуть бути використані при контролі показників гнучких бюджетів, для коригування стандартів при зміні облікової ставки, темпів інфляції і т. п.). Стандартами виступають цільові стратегічні нормативи, показники поточних планів і

бюджетів, система державних або розроблених підприємством норм і нормативів тощо.

5. Побудова системи моніторингу показників, що включаються до інвестиційного контролінгу. Система моніторингу (або як її часто перекладають «спостережна система») складає основу інвестиційного контролінгу, найактивнішу частину його механізму. Система інвестиційного моніторингу являє собою розроблений на підприємстві механізм постійного спостереження за показниками інвестиційної діяльності, що контролюються; ви- значення розміру відхилень фактичних результатів від передбачених; виявлення причин цих відхилень.

Побудова системи моніторингу контрольованих інвестиційних показників охоплює такі основні етапи:

а) побудова системи інформативних звітних показників по кожному виду інвестиційного контролінгу базується на даних інвестиційного та управлінського обліку. Ця система являє собою так звану «первісну інформаційну базу спостереження», необхідну для наступного розрахунку агрегованих по підприємству окремих аналітичних абсолютних і відносних показників, що характеризують результати інвестиційної діяльності підприємства;

б) розробка системи узагальнюваних (аналітичних) показників, що відображають фактичні результати досягнення передбачених кількісних стандартів контролю, здійснюється в чіткій відповідності з системою інвестиційних показників. При цьому забезпечується повне зіставлення кількісного виразу встановлених стандартів і контролюючих аналітичних показників. У процесі розробки такої системи будуються алгоритми розрахунку окремих аналітичних показників з використанням первинної інформаційної бази спостереження і методів інвестиційного аналізу;

в) визначення структури і показників форм контрольних звітів (рапортів) виконавців, які формують систему носіїв контрольної інформації.

Для забезпечення ефективності контролінгу така форма звіту повинна бути стандартизована і містити таку інформацію:

- фактично досягнуте значення контрольованого показника (у зіставленні з передбачуваним);
- розмір відхилення фактично досягнутого значення контрольованого показника від передбаченого;
- факторне розмежування розміру відхилення (якщо контрольований показник піддається кількісному розмежуванню на окремі складники). Алгоритм такого розмежування повинен бути визначений і доведений до кожного виконавця заздалегідь;
- пояснення причин негативних відхилень по показникові в цілому і окремих його складниках;
- зазначення винуватців негативного відхилення показника (якщо це відхилення викликано внутрішніми факторами діяльності підрозділу).

Форма стандартного контрольованого звіту (рапорту) виконавця диференціюється відповідно до змісту доведеного до нього бюджету (плану);

г) визначення контрольованих періодів по кожному виду інвестиційного контролінгу і по кожній групі контрольованих показників. Тривалість цих періодів визначається «терміновістю реагування», яка необхідна для ефективного управління інвестиційною діяльністю на даному підприємстві. З урахуванням цього принципу виділяють:

- тижневий (декадний) контрольовані звіт;
- місячний контрольовані звіт;
- кварталний контрольовані звіт;

д) встановлення розмірів відхилень фактичних результатів контрольованих показників від встановлених стандартів здійснюється як в абсолютних, так і у відносних показниках. Так як кожен показник міститься в контрольованих звітах виконавців, то на даній стадії він агрегується в рамках підприємства в цілому. При цьому по відносних показниках всі відхилення поділяють на три групи:

- позитивне відхилення;
- негативне «допустиме» відхилення;
- негативне «критичне» відхилення.

Для проведення такої градації на кожному підприємстві повинен бути визначений критерій «критичних» відхилень, котрий може бути диференційований за контрольними періодами. В якості критерію «критичного» відхилення може бути прийнято відхилення в розмірі 20 і більше відсотків по тижневому (декадному) контрольному періоду; 15 і більше відсотків по місячному періоду; 10 і більше відсотків по квартальному періоду;

е) виявлення основних причин відхилень фактичних результатів контрольованих показників від встановлених стандартів. Воно проводиться як по підприємству в цілому, так і в розрізі окремих «центрів інвестицій».

Розроблена система моніторингу має коригуватися при зміні цілей інвестиційного контролінгу та системи показників поточних планів і бюджетів.

6. Формування системи алгоритмів дій щодо усунення відхилень є заключним етапом побудови інвестиційного контролінгу на підприємстві. Принципова схема дій менеджерів підприємств і організацій у цьому випадку зводиться до таких трьох алгоритмів:

а) «нічого не робити». Ця форма реагування доцільна в тих випадках, коли розмір негативних відхилень значно нижчий за передбачений «критичний» критерій;

б) «усунути відхилення». Така система дій передбачає процедуру пошуку і реалізації резервів по забезпеченню виконання цільових, планових або нормативних показників. Серед таких можливостей може бути введення посиленого режиму економії (за принципом «відсікання зайвого»), використання системи інвестиційних резервів та інші;

в) «змінити систему планових або нормативних показників».

Така система заходів вживається в тих випадках, коли можливості нормалізації окремих аспектів інвестиційної діяльності обмежені або взагалі відсутні. Тоді за результатами інвестиційного моніторингу вносяться пропозиції щодо коригування системи цільових стратегічних нормативів, показників поточних інвестиційних планів або окремих бюджетів. В окремих критичних випадках можуть бути обґрунтовані пропозиції про припинення деяких інвестиційних операцій і навіть діяльності окремих центрів інвестицій.

Впровадження на підприємстві системи інвестиційного контролінгу дозволяє суттєво підвищити ефективність всього процесу управління інвестиційною діяльністю підприємства.

### 3.3 Оцінка ефективності залучення інвестицій на підприємство ПАТ «Запоріжжяобленерго» Приморський РЕМ

Як показав попередній аналіз господарської діяльності ПАТ «Запоріжжяобленерго», через відсутність наявних вільних фінансових ресурсів, зумовлену збитковою діяльністю підприємства, існує необхідність залучення зовнішніх інвестицій для технічного переоснащення та модернізації, адже наявне обладнання підприємства потребує оновлення та модернізації.

Перш ніж здійснювати впровадження проекту, було здійснено обґрунтування його економічної ефективності. Обґрунтування проекту здійснювалось шляхом визначення показників чистого дисконтованого доходу, чистої поточної вартості по роках реалізації проекту, строку його окупності. Також потрібно довести ймовірність повернення кредиту у встановлений термін.

В таблиці 3.1 наведемо вихідні дані для визначення доходності проекту.

Таблиця 3.1 – Вихідні дані для визначення доходності інвестиційного проекту, тис. грн.

Показники	Значення
Витрати на обладнання	12500
Монтажні роботи	420
Пуско-налагоджувальні роботи	200
Навчання персоналу роботі з обладнанням	290
Інші витрати	220
Разом	13630

Для прийняття рішення за інвестиційним проектом всі витрати, пов'язані з його здійсненням, необхідно розподілити на інвестиційні та виробничі. Загальна сума витрат на здійснення проекту включає витрати на формування основного капіталу містять початкові та поточні інвестиції. Вони оцінюються за допомогою складання кошторисів витрат (локальних, об'єктних та зведених кошторисних розрахунків вартості будівництва); витрати на формування оборотного капіталу; виробничі витрати.

Поточні витрати по роках реалізації інвестиційного проекту наведено у табл. 3.2.

Таблиця 3.2 – Поточні витрати на реалізацію інвестиційного проекту, тис. грн.

Витрати	1 рік	2 рік	3 рік	4 рік	5 рік	Всього
Оплата праці	720	720	720	720	720	3600
Нарахування	360	360	360	360	360	1800
Матеріали	281	281	281	281	281	1405
Амортизація	112	102	93	85	78	470
Інші	125	125	125	125	125	625
Умовно-постійні витрати	940	940	940	940	940	4600
Всього	2538	2528	2519	2511	2504	12500

Далі розрахуємо вартість амортизаційних відрахувань нового обладнання підприємства (табл. 3.3).

Таблиця 3.3 – Нарахування амортизації нового обладнання ПАТ «Запоріжжяобленернго», тис. грн.

Витрати	1 рік	2 рік	3 рік	4 рік	5 рік
Вартість на початок року	12500	12388	12286	12193	12108
Амортизація протягом року	112	102	93	85	78
Вартість на кінець року	12388	12286	12193	12108	12030

Як бачимо, протягом перших 5-ти років експлуатації буде нараховано 470 тис. грн. амортизації.

Розрахунок показників ефективності інвестиційного проекту відбувався поетапно.

1. Визначення обсягу одноразових (капітальних) витрат по роках, тис. грн.

Витрати на придбання обладнання здійснюється в 0-й рік (з моменту придбання обладнання починається відлік терміну виконання проекту); витрати на монтаж обладнання та навчання персоналу здійснюються в 1-й рік.

0-й рік – 12500 тис. грн.;

1-й рік – 1130 тис. грн.

2. Визначення обсягу грошових потоків (чистого доходу + амортизації, враховуючи оподаткування прибутку), тис. грн.:

1-й рік = 112;

2-й рік = 16600-2528-2955+102=11219;

3-й рік = 16600-2519-2957+93=11217;

4-й рік = 16600-2511-2959+85=11215;

5-й рік = 16600-2504-2960+78=11214.

### 3. Розрахунок норми дисконтування інвестиційного проекту.

Визначення норми дисконтування проекту ( $D$ ) здійснювалась за формулою:

$$D = a + b + c, \quad (3.1),$$

де  $a$  – вартість капіталу з урахуванням вартості інвестицій;

$b$  – рівень ризику;

$c$  – рівень ризику роботи на ринку.

$$D = 0,12 + 0,05 + 0,06 = 0,23.$$

4. Визначення чистого дисконтованого доходу (ЧДД) та чистої поточної вартості (ЧПВ).

В табл. 3.4 наведемо розрахунок чистого дисконтованого доходу проекту та чистої поточної вартості.

Таблиця 3.4 – Розрахунок чистого дисконтованого доходу та чистої поточної вартості інвестиційного проекту

Роки	$D$	$K$	$\frac{1}{(1+d)^t}$	$\frac{D}{(1+d)^t}$	$\frac{K}{(1+d)^t}$	ЧДД	ЧПВ
0	0	12500	1,00	0	12500	-12500	-12500
1	112	1130	0,81	91,1	918,7	-827,6	-13327,6
2	11219	0	0,66	7415,6	0	7415,6	-5912
3	11217	0	0,54	6027,8	0	6027,8	115,8
4	11215	0	0,44	4899,8	0	4899,8	5015,6
5	11214	0	0,36	3983,2	0	3983,2	8998,8
Всього	44977	13630	x	22417,5	13418,7	8787,5	x

### 5. Визначення терміну окупності проекту.

Термін окупності проекту (Ток) визначається на підставі попередніх розрахунків ЧДД та ЧПВ (табл. 3.4) за формулою:



$$\text{Ток} = p + \text{ЧПВ}_p / \text{ЧДД}_{p+1}, \quad (3.2)$$

де  $p$  – останній рік, коли  $\text{ЧПВ} < 0$ ;

$\text{ЧПВ}_p$  – значення ЧПВ в  $p$ -му році (без мінусу);

$\text{ЧДД}_{p+1}$  – значення ЧДД в  $(p+1)$ -му році.

$$\text{Ток} = 2 + 5912 / 6027,8 = 3 \text{ роки.}$$

Отже, термін окупності проекту становить 3 роки.

6. Визначення індексу доходності та середньорічної рентабельності проекту:

Індекс доходності (ІД) – це відношення сумарного дисконтованого доходу до сумарних дисконтованих витрат.

Він визначається за формулою:

$$\text{ІД} = \sum D_t / \sum K_t \quad (3.3),$$

$$t=0 (1+d)^{-t} / \sum_{t=0}^n K_t (1+d)^{-t}$$

$$\text{ІД} = 22417,5 / 13418,7 = 1,67.$$

Для доцільності проекту повинне витримуватись співвідношення  $\text{ІД} > 1$ . Оскільки  $1,67 > 1$ , то по цьому показнику проект можна рекомендувати до впровадження.

7. Визначення середньорічної рентабельності проекту ( $R$ ) за формулою:

$$R = \text{ІД} / n \times 100\% \quad (3.4),$$

Отже, середньорічна рентабельність проекту має дорівнювати:

$$R = 167\% / 5 = 33,4\%.$$

Отже, було зроблено висновки, що даний проект є рентабельним. Оскільки в перший рік впровадження обладнання освоюється та персонал навчається роботі на даному обладнанні, то грошові потоки у вигляді амортизації обладнання в перший рік не надходитимуть.

За 3 роки підприємство зможе повернути вкладені кошти, а наступні два роки буде працювати на власний прибуток.

### Висновки до розділу 3

У зв'язку з тим, що інвестиційний проект реалізується протягом порівняно тривалого терміну, йому властиві ризики широкого спектру: економічні, політичні, технічні, юридичні, природні, соціальні, виробничі тощо. Навіть якщо коло ризиків обмежити тільки економічною складовою, перелік їх буде досить широким (сегмент фінансових ризиків: валютний, інфляція тощо, ризики, пов'язані з коливанням кон'юнктури ринків збуту, ділових циклів, цін тощо). В самому загальному розуміння ризик – це вірогідність збитків або втрат підприємства внаслідок небажаних подій. У підприємницькій діяльності ризик прийнято ототожнювати з можливістю втрати підприємством частини своїх активів, банкрутства, зменшення планових доходів або появи додаткових витрат.

Щодо процесу створення системи контролінгу інвестицій на підприємстві чи в організації, то існують два напрямки, які цілком придатні для того, щоб вибрати один з них для його впровадження. Кожен із цих напрямків складається з ряду послідовних етапів.

Впровадження на підприємстві системи інвестиційного контролінгу дозволяє суттєво підвищити ефективність всього процесу управління інвестиційною діяльністю підприємства.

Як показав попередній аналіз господарської діяльності ПАТ «Запоріжжяобленерго», через відсутність наявних вільних фінансових ресурсів, зумовлену збитковою діяльністю підприємства, існує необхідність

залучення зовнішніх інвестицій для технічного переоснащення та модернізації, адже наявне обладнання підприємства потребує оновлення та модернізації.

Перш ніж здійснювати впровадження проекту, було здійснено обґрунтування його економічної ефективності. Обґрунтування проекту здійснювалось шляхом визначення показників чистого дисконтованого доходу, чистої поточної вартості по роках реалізації проекту, строку його окупності. За нашими розрахунками було зроблено висновки, що даний проект є рентабельним (середньорічна рентабельність проекту склала 33,4%, індекс дохідності – 1,67). Оскільки в перший рік впровадження обладнання освоюється та персонал навчається роботі на даному обладнанні, то грошові потоки у вигляді амортизації обладнання в перший рік не надходять. За 3 роки підприємство зможе повернути вкладені кошти, а наступні два роки буде працювати на власний прибуток.

## ВИСНОВКИ

У кваліфікаційній роботі магістра наведене теоретичне узагальнення та вирішення завдання, яке полягає у розвитку теоретико-методичних положень та розробці практичних рекомендацій щодо удосконалення процесу управління інвестиційними проектами підприємства ПАТ «Запоріжжяобленерго». Загальні висновки, одержані в результаті дослідження, зводяться до наступного.

Встановлено, що активна інвестиційна діяльність підприємств є основою забезпечення економічного розвитку країни. Однак розвиток економіки країни неможливий без здійснення інвестицій. Становлення ринкових відносин в Україні характеризується нестабільністю розвитку економічних систем, що обумовлює виникнення кризових явищ, підвищення рівня ризиковості і, як результат, значне зниження економічної стійкості підприємств. За таких умов зростає значення управління інвестиційними проектами підприємств.

У сучасних умовах, поняття «інвестиційний проект» використовується у двох значеннях:

- 1) діяльність, яка передбачає здійснення комплексу заходів для досягнення визначеної мети;
- 2) система організаційно-правових та розрахунково-фінансових документів, що необхідні для здійснення визначених заходів, які містять їх опис.

Інвестиційний проект визначають як комплекс взаємопов'язаних заходів, розроблених для досягнення певних цілей, однією з яких є одержання прибутку або досягнення соціального ефекту протягом заданого часу при встановлених ресурсних обмеженнях.

Головними ознаками інвестиційного проекту є: мета, чітко визначені засоби її досягнення, часові рамки та обмежений бюджет.

На практиці інвестиційний проект – це документ, який представляє комплексний план розвитку підприємства і виступає головним обґрунтуванням інвестицій. Інвестиційний проект містить необхідні розрахунки та обґрунтування, що підтверджують доцільність здійснення інвестицій.

В інвестиційному проекті розглядають науково-технічні, технологічні, організаційні, соціальні, фінансові та інші аспекти інвестиційної діяльності.

Під управлінням інвестиційними проектами розуміється мистецтво керівництва і координації трудових, матеріальних і інших ресурсів протягом життєвого циклу проекту шляхом застосування системи сучасних методів і техніки управління для досягнення визначених у проекті результатів за складом і обсягом робіт, вартості, часу, якості проекту. Причому, інвестиційна політика, спрямована на фінансування проектів, що мають мінімальні терміни здійснення і здатних принести максимальний прибуток.

Прийняття і реалізація інвестиційних рішень базується на всебічному аналізі й оцінці ефективності конкретних інвестиційних проектів.

Інвестиційний проект – це план або програма вкладень капіталу в реальні активи виробництва з метою одержання доходу. Для прийняття рішення про довгострокове вкладення капіталу інвестор повинен мати інформацію, яка підтверджує, що вкладені кошти можуть бути повністю відшкодовані, а прибуток від операції буде достатнім.

Інвестиційний проект варто розглядати у вигляді інвестиційного циклу, тому що розробка і реалізація інвестиційного проекту проходять довгий шлях – від ідеї до готової продукції, а між моментом початку інвестування і моментом, коли проект почне приносити прибуток, існує деякий часовий лаг. Інвестувати кошти має сенс тільки в найбільш рентабельні проекти, тому важливою задачею проектного аналізу є встановлення цінності проекту, що визначається різницею між доходами і витратами.

Здійснено аналіз результатів господарської діяльності підприємства ПАТ «Запоріжжяобленерго». Зокрема, визначено динаміку показників

виробничо-господарської діяльності підприємства, проведено горизонтальний та вертикальний аналіз активів та фінансових ресурсів, поглиблений аналіз ефективності використання інвестиційних ресурсів підприємства, досліджено динаміку руху грошових коштів, проаналізовано показники ділової активності підприємства, ліквідності, фінансової стійкості.

Аналіз проведений на основі фінансової звітності підприємства за 2017-2019 роки. У процесі аналізу показники порівнювалися з нормативними значеннями та значеннями попередніх років, за результатами якого визначалося наскільки ефективно підприємство здійснює господарську діяльність та використовує власні можливості.

Проведений аналіз результатів господарської діяльності підприємства дозволяє виділити таке:

– відбувається пропорційне зменшення показників чистого доходу від реалізації продукції, собівартості реалізованої продукції у 2019 р. порівняно з 2018 р. – на 33,9% та 31,4% відповідно. Показник валового прибутку у 2019 р. порівняно з 2018 р. зріс у 1,47 рази. Фінансовий результат від операційної діяльності у 2019 р. становить збиток у розмірі 67726 тис. грн. Збільшення фінансових витрат у 2019 р. порівняно з 2018 р. – 35,2%. Чистий прибуток підприємство має у 2019 р. – 672 тис. грн., у 2018 р. – збиток становить 16390 тис. грн., у 2017 р. – 1233 тис. грн. Це відбулось внаслідок значного перевищення фінансових витрат над фінансовими доходами підприємства;

– відбувається незначне зменшення активів підприємства за період, що аналізується. Зокрема, зростання необоротних активів відбулось на 20,3%, оборотних активів – на 46,9% у 2018 р. порівняно з 2017 р. У 2019 р. порівняно з 2018 р. відбулось зростання необоротних активів на 14,9%, але зменшення оборотних активів на 11,7%. В цілому, активи підприємства у 2019 р. порівняно з 2018 р. зменшились на 2,6%;

– щодо фінансових зобов'язань підприємства, то у 2019 р. порівняно з попередніми роками відбулось зростання поточних зобов'язань – на 71,9% порівняно з 2017 р. і на 0,2% порівняно з 2018 р., зменшення майже

наполовину довгострокових зобов'язань та незначні зміни у вартості власного капіталу підприємства – у 2019 р. зростання на 0,2% порівняно з 2018 р. і у 2018 р. зменшення на 4,4% порівняно з 2017 р.;

– аналіз показників технічного стану основних засобів свідчить про їх незадовільний стан. Коефіцієнт придатності основних засобів становить 0,24 у 2017 і 0,19 – у 2018 рр. та 0,22 – у 2019 р. Відповідно, коефіцієнт зносу – 0,76; 0,81 та 0,78 відповідно. Збільшення залишкової вартості основних засобів у 2019 р. порівняно з 2018 р. – 1044 тис. грн., у 2018 р. порівняно з 2017 р. відбулось зменшення показника на 704 тис. грн. внаслідок збільшення суми зносу на 1214 тис. грн.;

– аналіз руху грошових коштів свідчить, що відбулось значне збільшення чистого руху коштів від операційної діяльності. Цей показник у 2018 р. становить 128,9% від 2017 р., у 2019 р. – 718,2% від 2018 р.;

– чистий рух коштів від інвестиційної діяльності підприємства має від'ємне значення. Цей показник у 2019 р. становив 200829 тис. грн., тобто 1016,2% від 2018 р. У 2018 р. збиток від інвестиційної діяльності становив 19762 тис. грн., тобто 71,8% від 2017 р.;

– показники ліквідності підприємства мають значення менше нормативного за весь період дослідження. Це означає, що підприємство не має можливості розраховуватись за своїми поточними зобов'язаннями за допомогою готівки і грошових коштів на рахунках в банку;

– отримані значення показників автономії і концентрації залученого капіталу свідчать про те, що дане підприємство має високу залежність від зовнішніх джерел фінансування, тобто не має можливості працювати на власному капіталі, а здійснює залучення позикового капіталу;

– підприємство у поточному періоді для інвестиційної діяльності використало 2972156 тис. грн. фінансових ресурсів, що менше, ніж у минулому періоді, на 80149 тис. грн., або 2,6%. Власні джерела коштів для інвестицій становили 12%. Залучені джерела становили майже 88%, що на 3% менше ніж у 2018 р.;

– серед об'єктів інвестування ПАТ «Запоріжжяобленерго» необоротні активи становили 40,09%, в тому числі основні засоби – 25,76 %. Частка оборотних активів досить значна і становить майже 60%;

– підприємство ПАТ «Запоріжжяобленерго» використовує різні види фінансових ресурсів для інвестиційної діяльності. Зокрема, більша частина інвестицій на підприємстві здійснюється за рахунок амортизації – 93,78% і 0,02% за рахунок чистого прибутку у 2019 р. У сукупності вказані джерела у поточному періоді формували понад 90% фінансових ресурсів для інвестиційної діяльності. Поряд із значними власними джерелами інвестицій для розвитку підприємства використовується невелика сума залучених довгострокових зобов'язань. Їх частка в загальному обсягу фінансових ресурсів зменшилася з 10,69% до 6,2%;

– аналіз об'єктів інвестицій за групами основних засобів та інших необоротних матеріальних активів ПАТ «Запоріжжяобленерго» не свідчить про інноваційний напрям розвитку підприємства. Прямим підтвердженням цього висновку є той факт, що підприємство у поточному періоді порівняно з минулими періодами скоротило інвестиції за об'єктами машин та обладнання, транспортні засоби і передавальні пристрої. Використання нового обладнання і відповідно розширення асортименту об'єктів господарської діяльності має стати для підприємства пріоритетним завданням розвитку, оскільки від цього залежить його конкурентоспроможність на світовому і національному ринках.

У зв'язку з тим, що інвестиційний проект реалізується протягом порівняно тривалого терміну, йому властиві ризики широкого спектру: економічні, політичні, технічні, юридичні, природні, соціальні, виробничі тощо. Навіть якщо коло ризиків обмежити тільки економічною складовою, перелік їх буде досить широким (сегмент фінансових ризиків: валютний, інфляція тощо, ризики, пов'язані з коливанням кон'юнктури ринків збуту, ділових циклів, цін тощо). В самому загальному розуміння ризик – це вірогідність збитків або втрат підприємства внаслідок небажаних подій. У



підприємницькій діяльності ризик прийнято ототожнювати з можливістю втрати підприємством частини своїх активів, банкрутства, зменшення планових доходів або появи додаткових витрат.

Щодо процесу створення системи контролінгу інвестицій на підприємстві чи в організації, то існують два напрямки, які цілком придатні для того, щоб вибрати один з них для його впровадження. Кожен із цих напрямків складається з ряду послідовних етапів.

Впровадження на підприємстві системи інвестиційного контролінгу дозволяє суттєво підвищити ефективність всього процесу управління інвестиційною діяльністю підприємства.

Як показав попередній аналіз господарської діяльності ПАТ «Запоріжжяобленерго», через відсутність наявних вільних фінансових ресурсів, зумовлену збитковою діяльністю підприємства, існує необхідність залучення зовнішніх інвестицій для технічного переоснащення та модернізації, адже наявне обладнання підприємства потребує оновлення та модернізації.

Перш ніж здійснювати впровадження проекту, було здійснено обґрунтування його економічної ефективності. Обґрунтування проекту здійснювалось шляхом визначення показників чистого дисконтованого доходу, чистої поточної вартості по роках реалізації проекту, строку його окупності. За нашими розрахунками було зроблено висновки, що даний проект є рентабельним (середньорічна рентабельність проекту склала 33,4%, індекс дохідності – 1,67). Оскільки в перший рік впровадження обладнання освоюється та персонал навчається роботі на даному обладнанні, то грошові потоки у вигляді амортизації обладнання в перший рік не надходитимуть. За 3 роки підприємство зможе повернути вкладені кошти, а наступні два роки буде працювати на власний прибуток.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Базілінська О.Я. Фінансовий аналіз : теорія та практика : навч. посіб. Київ : Центр учбової літератури, 2009. 328с.
2. Балюк В.В., Балюк А.В. Особливості врахування ризиків при капітальному інвестуванні. URL : <http://193.178.34.32/index.php/PPEI/article/viewFile/2509/2499> (дата звернення 02.10.2020).
3. Бланк И. А. Управление финансовой стабилизацией предприятия. Киев : Эльга ; Ника-Центр, 2003. 468 с.
4. Васюренко В. А. Оцінка економічного потенціалу підприємства. *Науковий вісник Херсонського державного університету. Економічні науки.* Херсон, 2016. Вип. 17(1). С. 51-54.
5. Власюк Н. В. Управління, аналіз та оптимізація грошових потоків: теорія і методологія. *Вісник Дніпропетровського університету. Серія Економіка.* Дніпропетровськ, 2011. Вип. 5(4). С. 144-150.
6. Вовченко О. Л. Інвестиції: економічна сутність та форми. *Актуальні проблеми економіки.* Київ, 2004. №6. С. 18-23.
7. Гончаренко О. М. Фінансові методи управління інвестиційними проектами: автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.06.01. Одеса, 2006. 22 с.
8. Грідчина М. В. Управління фінансами акціонерних товариств. Київ : А.С.К., 2015. 384 с.
9. Гончаров А. Б. Інвестування : навч. посіб. Харків : Інжек, 2004. 240 с.
10. Гончаров А. Б. Фінансовий менеджмент : навч. посіб. Харків : ВД «ІНЖЕК», 2004 р. 240 с.
11. Губський Б. В. Інвестиційні процеси в глобальному середовищі : монографія. Київ, 2008. 419 с.
12. Дорошук Г. А. Формування та оцінка потенціалу стратегічних змін на підприємстві. *Бізнес Інформ.* 2018. № 8. С. 191-197.

13. Драган О. І. Оцінка інтелектуального потенціалу при формуванні конкурентних переваг підприємства. *Наукові праці Національного університету харчових технологій*. Київ, 2018. Т. 24. № 3. С. 79-87.
14. Дробот Н. Інвестиційна стратегія підприємства: засади і особливості її формування в сучасних умовах. *Регіональна економіка*. 2014. №1. С. 63-69.
15. Дука А.П. Теорія та практика інвестиційної діяльності : навч. посіб. Київ : Вид-во «Каравела», 2007. 236 с.
16. Жуков В.В. Методичні підходи до оцінки привабливості інвестиційних проектів. *Науковий вісник Ужгородського національного університету*. Ужгород, 2017. Вип. 13. С. 100-105.
17. Іллічова Н. Ю. Теоретичні аспекти аналізу та управління грошовими потоками на підприємстві. *Збірник наукових праць Державного економіко-технологічного університету транспорту. Економіка і управління*. 2012. Вип. 21–22(2). С. 190-195. URL : [http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Znpdetut\\_eiu\\_2012\\_21-22\(2\)\\_\\_27.pdf](http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Znpdetut_eiu_2012_21-22(2)__27.pdf) (дата звернення: 04.10.2020).
18. Кащенко О. І. Аналіз грошових потоків і розрахунків підприємства на основі когнітивного моделювання. *Економічний часопис – XXI*. Київ, 2012. № 5–6. С. 75-78.
19. Кемарська Л. Г. Аналіз і моделювання грошових потоків підприємства. *Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки*. Хмельницький, 2012. Т. 2. № 5. С. 132–138.
20. Кірейцев Г. Г. Фінансовий менеджмент : навч. посіб. 2-е вид., перероб. та доп. Київ : ЦУЛ, 2002. 496 с.
21. Коваленко Л. О., Ремньова Л. М. Фінансовий менеджмент : навч. посіб. 3-тє вид., випр. і допов. Київ : Знання, 2008. 483 с.
22. Коваленко С. О. Інвестиційний клімат в Україні та напрями його покращення. *Вісник економіки транспорту і промисловості*. Київ, 2012. № 38. С. 366–368.

23. Ковальов А.І., Привалов В.П. Аналіз фінансового стану підприємства : навч. посібник. Київ : «Центр економіки і маркетингу», 2010. 188 с.
24. Коритько Т. Ю. Оцінка інвестиційного потенціалу підприємства. *Вісник Донбаської державної машинобудівної академії*. 2015. № 2. С. 93-96. URL : [http://nbuv.gov.ua/UJRN/vddma\\_2015\\_2\\_18](http://nbuv.gov.ua/UJRN/vddma_2015_2_18) (дата звернення 10.10.2020).
25. Коробов М.Я. Фінанси промислових підприємств : підручник. Київ : «Либідь», 2010. 160 с.
26. Кошельок Г.В. Оптимізація грошових потоків підприємства в сучасних умовах. *Науковий вісник Ужгородського національного університету*. Ужгород, 2019. Вип. 26. С. 100-104.
27. Краснокутська Ю. М. Комплексна оцінка інноваційного потенціалу машинобудівних підприємств. *Вісник Запорізького національного університету. Економічні науки*. Запоріжжя, 2014. № 1. С. 32-40.
28. Крилов Д.В. Розвиток організаційно-економічного механізму реалізації інвестиційних проектів на промислових підприємствах : автореф. дис. ... канд. економ. наук : 08.00.04. Запоріжжя, 2017. 43 с.
29. Кропельницька С.О., Цигилик І.І. Аналіз і розробка інвестиційних проектів : навч. посіб. Київ : Центр навчальної літератури, 2008. 174 с.
30. Крупка М. І., Ванькович Д. В., Демчишак Н. Б., Кульчицький М. І. Формування фінансового потенціалу інвестиційної діяльності в економіці України : монографія. Львів : ЛНУ ім. Івана Франка, 2011. 404 с.
31. Кузьминчук Н. В. Оцінка рівня та реалізації ресурсно-діяльнісного потенціалу підприємств машинобудування. *Бізнес Інформ*. 2016. № 12. С. 154-159. URL : [http://nbuv.gov.ua/UJRN/binf\\_2016\\_12\\_26](http://nbuv.gov.ua/UJRN/binf_2016_12_26) (дата звернення 02.09.2020).
32. Магдич І. Методичні аспекти аналізу ефективності управління грошовими потоками в інвестиційній діяльності підприємства. *Вісник*

*Київського національного університету імені Тараса Шевченка*. Київ, 2015. №5 (170) С. 60-64.

33. Мазур І. І., Шапіро В. Д., Ольдерогге Н. Г. Управление проектами. Москва : Омега-Л, 2004. с. 664.

34. Майорова Т. В. Інвестиційна діяльність : підручник. Київ : Центр учбової літератури, 2009. 472 с.

35. Мартиненко В. П., Усатюк В. В. Оцінка виробничого потенціалу підприємства. *Підприємництво та інновації*. 2015. Вип. 1. С. 48-54. URL : [http://nbuv.gov.ua/UJRN/pidinnov\\_2015\\_1\\_9](http://nbuv.gov.ua/UJRN/pidinnov_2015_1_9) (дата звернення 12.09.2020).

36. Матвієнко П.В. Покращення інвестиційного клімату – пріоритетне завдання державного управління. *Інвестиції: практика та досвід*. 2007. №1. С. 10.

37. Матросов О.Д., Омельченко В. І. Оцінка та розвиток інноваційного потенціалу підприємства. *Вісник Національного технічного університету «ХПІ»*. Серія : *Актуальні проблеми розвитку українського суспільства*. Харків, 2016. № 13. С. 79-80.

38. Мельничук Т. А. Методичні підходи до аналізу грошових потоків підприємства. *Управління розвитком*. 2013. № 16. С. 73–74. URL: [http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Uproz\\_2013\\_16\\_30.pdf](http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Uproz_2013_16_30.pdf)

39. Мойсеєнко І., Ревак І., Миськів Г., Чапляк Н. Інвестиційний аналіз : навч. посіб. Львів : ЛьвДУВС, 2019. 276 с.

40. Панасенко Г. О. Особливості взаємодії фінансових посередників на шляху поліпшення інвестиційних процесів в Україні та ключові фактори їх успіху. *Вісник НБУ*. Київ, 2010. № 5. С. 16-22.

41. Пересада А. А. Управління інвестиційним процесом. Київ : Лібра, 2002. 476 с.

42. Пересада А. А., Коваленко Ю. М., Онікієнко В.О. Інвестиційний аналіз : підручник. Київ : КНЕУ, 2003. 485 с.

43. Перконос П. П. Особливості розвитку інститутів спільного інвестування в Україні на етапі відновлення національної економіки. *Формування ринкових відносин в Україні*. 2010. № 5. С. 49-54.
44. Петухова О. М. Інвестування : навч. посіб. Київ : «Центр учбової літератури», 2014. 336 с.
45. Поддєрьогін А. М., Білик М. Д. Фінанси підприємств : підручник. Київ : КНЕУ, 2010. 460 с.
46. Попов В.П., Семенов В. П. Организация и финансирование инвестиций. СПб.: Питер, 2011. 224 с.
47. Потрашкова Л. В. Оцінка потенціалу підприємства в умовах ризику та невизначеності. *Управління розвитком*. 2015. № 2. С. 81-86. URL : [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Uproz\\_2015\\_2\\_16](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Uproz_2015_2_16) (дата звернення : 11.09.2020).
48. Про інвестиційну діяльність : Закон України від 18.09.1991 р. № 1560-ХІІ. Дата оновлення: 18.12.2017. URL : <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/1560-12> (дата звернення: 25.09.2020).
49. Семенова Т. В., Гуменюк Т. Є. Оцінка ефективності використання ресурсного потенціалу підприємства. *Причорноморські економічні студії*. 2018. Вип. 29 (1). С. 123-126. URL : [http://nbuv.gov.ua/UJRN/bses\\_2018\\_29\(1\)\\_\\_27](http://nbuv.gov.ua/UJRN/bses_2018_29(1)__27) (дата звернення: 24.09.2020).
50. Тацій І. В. Аналіз грошових потоків підприємства. *Вісник Східноукраїнського національного університету імені В. Даля*. 2014. № 1. С. 150–153. URL : [http://nbuv.gov.ua/jpdf/VSUNU\\_2014\\_1\\_32.pdf](http://nbuv.gov.ua/jpdf/VSUNU_2014_1_32.pdf) (дата звернення: 01.09.2020).
51. Третяк Н. М. Фактори формування інвестиційного клімату в Україні. *Фінансовий простір*. №3 (11). 2013. С. 165-170.
52. Тютюнник Ю. М. Фінансовий аналіз : навч. посіб. Київ : Знання, 2012. 815 с.
53. Тян Р. Б., Лисенко О. В. Структурний аналіз грошових потоків із метою підвищення надійності їх прогнозування. *Фінанси України*. Київ, 2012. № 5. С. 110-120.

54. Удалих О.О. Управління інвестиційною діяльністю підприємства : навч. посіб. Київ : Центр навч. літ-ри, 2006. 292 с.
55. Федоренко В. Г. Інвестування : підручник. Київ : Алерта, 2006. 443 с.
56. Цал-Цалко Ю. С. Фінансовий аналіз : підручник. Київ : Центр учбової літератури, 2008. 566 с.
57. Чорна М. В., Смоліус С. Сучасні підходи до визначення інвестиційної політики підприємства . *Економічна стратегія і перспективи розвитку сфери торгівлі та послуг*. Харків, 2006. Вип.1 (3). С. 238-244.
58. Шестаков Д. Ю. Фінансові інструменти управління інноваційно-інвестиційними проектами : автореф. дис. ... канд. економ. наук : 08.00.08. Київ, 2019. 38 с.
59. Шимшир'ян Г. В. Управління інвестиційною діяльністю. *Економіка та держава*. Київ, 2006. № 4. с. 32-33.
60. Шинкарук Л.В. Інституційні засади капіталоутворення в Україні. *Економічна теорія*. 2007. № 3. С. 72-85.
61. Штанько Л.О. Процес планування ефективної інвестиційної стратегії підприємства. *Проблеми системного підходу в економіці* : Зб. наук. праць. Київ, 2009. С. 65-67.
62. Щукін Б. М. Аналіз інвестиційних проектів : конспект лекцій. Київ : МАУП, 2002. 128 с.
63. Ястремська О.М. Інституціональні моделі взаємодії економічних агентів у процесі інвестування. *Вісник ДонНТУ*. Донецьк, 2006. Вип. 3. С. 144-150.
64. Яценко А. В. Формування інвестиційної політики зі стратегічних позицій розвитку України. *Інвестиції: практика та досвід*. Київ, 2010. № 8. С. 12-17.
65. Criscuolo P. R&D. *Internationalisation and Knowledge Transfer: Impact on MNEs and their Home Countries*. URL :

<http://www.merit.unu.edu/publications /phd/ PCrisciolo. pdf> (дата звернення: 28.09.2020).

66. Dodd D., Graham B. Security Analysis: Principles and Technique. URL : <http://www.ebooksdownloadfree. com> (дата звернення: 12.09.2020).

67. Fazzari S., Hubbard G., Petersen B. Investment-Cash Flow Sensitivities are Useful : A Comment on Kaplan and Zingales. *The Quarterly Journal of Economics*. May, 2000. Vol. 115. No. 2. P. 695-705. URL : <http://www.calstatela.edu/faculty/rcastil/UABC/FazzariR.pdf>. DOI:dx.doi.org/10.1162/003355300554773 (дата звернення: 29.09.2020).

68. Giroud A., Giroud A., Jindra B., Marek P. Heterogeneous FDI in transition economies – a novel approach to assess the developmental impact of backward linkages. *World Development*. 2017. Vol. 7. № 10. P. 2206–2220.

69. Smit H. T. J., Trigeorgis L. Strategic Investment. Real Options and Games. Princeton and Oxford: Princeton University Press, 2004. 459 p.

70. Wurl H. J., Mayer J. H. Balanced Scorecard und industrielles Risikomanagement. Möglichkeiten zur Intergration. Klingebiel N. Performance Measurement & Balanced Scorecard. München, 2001. 411 p.



## ДОДАТКИ

## Додаток А

			КОДИ
		Дата(рік, місяць, число)	2018   01   01
Підприємство	Публічне акціонерне товариство "Запоріжжяобленерго"	за ЄДРПОУ	00130926
Територія		за КОАТУУ	2310137200
Організаційно- правова форма господарювання		за КОПФГ	230
Вид економічної діяльності		за КВЕД	35.13
Середня кількість працівників	5496		
Одиниця виміру:	тис.грн. без десяткового знака		
Адреса	69035, м. Запоріжжя, вул. Сталеварів, 14		

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

за положеннями (стандартами бухгалтерського обліку)

за міжнародними стандартами фінансової звітності

V

**Баланс (Звіт про фінансовий стан)  
на 31.12.2017 р.**

Актив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду	На дату переходу на міжнародні стандарти фінансової звітності
1	2	3	4	5
<b>I. Необоротні активи</b>				
Нематеріальні активи:	1000	3532	3633	2599
первісна вартість	1001	13617	14893	9912
накопичена амортизація	1002	10085	11260	7313
Незавершені капітальні інвестиції	1005	79615	86186	0
Основні засоби:	1010	809413	770989	723782

первісна вартість	1011	3342474	3316161	2734793
знос	1012	2533061	2545172	2011011
Інвестиційна нерухомість:	1015	320	399	359
первісна вартість	1016	0	0	0
знос	1017	0	0	0
Довгострокові біологічні активи:	1020	0	0	0
первісна вартість	1021	0	0	0
накопичена амортизація	1022	0	0	0
Довгострокові фінансові інвестиції: які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	1030	204	163	353
інші фінансові інвестиції	1035	0	0	0
Довгострокова дебіторська заборгованість	1040	34943	0	4
Відстрочені податкові активи	1045	0	0	0
Гудвіл	1050	0	0	0
Відстрочені аквізиційні витрати	1060	0	0	0
Залишок коштів у централізованих страхових резервних фондах	1065	0	0	0
Інші необоротні активи	1090	0	0	0
<b>Усього за розділом I</b>	<b>1095</b>	<b>928027</b>	<b>861370</b>	<b>727097</b>
<b>II. Оборотні активи</b>				
Запаси	1100	38663	41271	50014
Виробничі запаси	1101	0	0	0
Незавершене виробництво	1102	0	0	0
Готова продукція	1103	0	0	0
Товари	1104	0	0	0
Поточні біологічні активи	1110	0	0	0
Депозити перестраховання	1115	0	0	0
Векселі одержані	1120	0	0	0
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125	849140	1102251	572200
Дебіторська заборгованість за розрахунками: за виданими авансами	1130	167910	22210	942
з бюджетом	1135	0	0	8910
у тому числі з податку на прибуток	1136	0	0	0

з нарахованих доходів	1140	0	0	0
із внутрішніх розрахунків	1145	0	0	0
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	449427	197734	40246
Поточні фінансові інвестиції	1160	0	0	0
Гроші та їх еквіваленти	1165	5280	8821	3095
Готівка	1166	0	0	0
Рахунки в банках	1167	0	0	0
Витрати майбутніх періодів	1170	0	0	0
Частка перестраховика у страхових резервах	1180	0	0	0
у тому числі в:				
резервах довгострокових зобов'язань	1181	0	0	0
резервах збитків або резервах належних виплат	1182	0	0	0
резервах незароблених премій	1183	0	0	0
інших страхових резервах	1184	0	0	0
Інші оборотні активи	1190	0	0	0
<b>Усього за розділом II</b>	<b>1195</b>	<b>1510420</b>	<b>1372287</b>	<b>675407</b>
<b>III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття</b>	<b>1200</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>12839</b>
<b>Баланс</b>	<b>1300</b>	<b>2438448</b>	<b>2233658</b>	<b>1415343</b>

Пасив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду	На дату переходу на міжнародні стандарти фінансової звітності
<b>I. Власний капітал</b>				
Зареєстрований (пайовий) капітал	1400	44840	44840	44840
Внески до незареєстрованого статутного капіталу	1401	0	0	0
Капітал у дооцінках	1405	26089	38963	0
Додатковий капітал	1410	95280	95723	0
Емісійний дохід	1411	0	0	0
Накопичені курсові різниці	1412	0	0	0
Резервний капітал	1415	8310	8359	3004
Нерозподілений прибуток (непокритий	1420	200480	185388	253889

збиток)				
Неоплачений капітал	1425	( 0 )	( 0 )	( 0 )
Вилучений капітал	1430	( 0 )	( 0 )	( 0 )
Інші резерви	1435	0	0	0
<b>Усього за розділом I</b>	<b>1495</b>	<b>374999</b>	<b>373273</b>	<b>301733</b>
<b>II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення</b>				
Відстрочені податкові зобов'язання	1500	23201	20354	48403
Пенсійні зобов'язання	1505	259	450	0
Довгострокові кредити банків	1510	0	0	0
Інші довгострокові зобов'язання	1515	525761	461855	479300
Довгострокові забезпечення	1520	0	0	0
Довгострокові забезпечення витрат персоналу	1521	0	0	0
Цільове фінансування	1525	0	0	0
Благодійна допомога	1526	0	0	0
Страхові резерви, у тому числі:	1530	0	0	0
резерв довгострокових зобов'язань; (на початок звітнього періоду)	1531	0	0	0
резерв збитків або резерв належних виплат; (на початок звітнього періоду)	1532	0	0	0
резерв незароблених премій; (на початок звітнього періоду)	1533	0	0	0
інші страхові резерви; (на початок звітнього періоду)	1534	0	0	0
Інвестиційні контракти;	1535	0	0	0
Призовий фонд	1540	0	0	0
Резерв на виплату джек-поту	1545	0	0	0
<b>Усього за розділом II</b>	<b>1595</b>	<b>549221</b>	<b>482659</b>	<b>527703</b>
<b>III. Поточні зобов'язання і забезпечення</b>				
Короткострокові кредити банків	1600	0	0	0
Векселі видані	1605	0	0	0
Поточна кредиторська заборгованість: за довгостроковими зобов'язаннями	1610	660104	491831	39429
за товари, роботи, послуги	1615	42318	40369	415283
за розрахунками з бюджетом	1620	110941	252396	43828
за у тому числі з податку на прибуток	1621	15292	15397	0
за розрахунками зі страхування	1625	20926	38567	5399

за розрахунками з оплати праці	1630	66243	118444	11372
за одержаними авансами	1635	431118	258162	41958
за розрахунками з учасниками	1640	11360	11544	1969
із внутрішніх розрахунків	1645	0	0	0
за страховою діяльністю	1650	0	0	0
Поточні забезпечення	1660	19296	20486	1982
Доходи майбутніх періодів	1665	23780	21592	0
Відстрочені комісійні доходи від перестраховиків	1670	0	0	0
Інші поточні зобов'язання	1690	128142	124335	24687
<b>Усього за розділом III</b>	<b>1695</b>	<b>1514228</b>	<b>1377726</b>	<b>585907</b>
<b>IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття</b>	<b>1700</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>V. Чиста вартість активів недержавного пенсійного фонду</b>	<b>1800</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Баланс</b>	<b>1900</b>	<b>2438448</b>	<b>2233658</b>	<b>1415343</b>

**Примітки**

**Керівник**

**Головний бухгалтер**

Примітки наведені у розділі Примітки до фінансової звітності, складеної відповідно до міжнародних стандартів фінансової звітності.

Лісняк Юрій Михайлович

Мага Ірина Миколаївна

## Додаток Б

Підприємство	Публічне акціонерне товариство "Запоріжжяобленерго"	Дата(рік, місяць, число)	КОДИ
			2018   01   01
			00130926
(найменування)			

**Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)  
за 12 місяців 2017 р.**

**I. ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ**

Стаття	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	2000	8046886	9973629
Чисті зароблені страхові премії	2010	0	0
Премії підписані, валова сума	2011	0	0
Премії, передані у перестраховування	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	( 8008598 )	( 10023857 )
Чисті понесені збитки за страховими виплатами	2070	( 0 )	( 0 )
<b>Валовий:</b> прибуток	2090	38288	0
збиток	2095	( 0 )	( 50228 )
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	74123	107993
Дохід від зміни вартості активів, які	2121	0	0

оцінюються за справедливою вартістю			
Дохід від первісного визнання біологічних активів і сільськогосподарської продукції	2122	0	0
Адміністративні витрати	2130	( 40906 )	( 42980 )
Витрати на збут	2150	( 0 )	( 0 )
Інші операційні витрати	2180	( 57123 )	( 42554 )
Витрат від зміни вартості активів, які оцінюються за справедливою вартістю	2181	( 0 )	( 0 )
Витрат від первісного визнання біологічних активів і сільськогосподарської продукції	2182	( 0 )	( 0 )
<b>Фінансовий результат від операційної діяльності:</b> прибуток	2190	14382	0
збиток	2195	( 0 )	( 27769 )
Дохід від участі в капіталі	2200	0	0
Інші фінансові доходи	2220	25744	90271
Інші доходи	2240	0	0
Дохід від благодійної допомоги	2241	0	0
Фінансові витрати	2250	( 59863 )	( 57915 )
Втрати від участі в капіталі	2255	( 42 )	( 62 )
Інші витрати	2270	( 0 )	( 0 )
Прибуток (збиток) від впливу інфляції на монетарні статті	2275	0	0
<b>Фінансовий результат до оподаткування:</b> прибуток	2290	0	4525
збиток	2295	( 19779 )	( 0 )
Витрати (дохід) з податку на прибуток	2300	5672	-3550
Прибуток (збиток) від припиненої діяльності після оподаткування	2305	0	0
<b>Чистий фінансовий результат:</b> прибуток	2350	0	975
збиток	2355	( 14107 )	( 0 )

## II. СУКУПНИЙ ДОХІД

Стаття	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
Дооцінка (уцінка) необоротних активів	2400	12874	-2

Дооцінка (уцінка) фінансових інструментів	2405	0	0
Накопичені курсові різниці	2410	0	0
Частка іншого сукупного доходу асоційованих та спільних підприємств	2415	0	0
Інший сукупний дохід	2445	0	0
<b>Інший сукупний дохід до оподаткування</b>	<b>2450</b>	<b>12874</b>	<b>-2</b>
Податок на прибуток, пов'язаний з іншим сукупним доходом	2455	0	0
<b>Інший сукупний дохід після оподаткування</b>	<b>2460</b>	<b>12874</b>	<b>-2</b>
<b>Сукупний дохід (сума рядків 2350, 2355 та 2460)</b>	<b>2465</b>	<b>-1233</b>	<b>973</b>

### III. ЕЛЕМЕНТИ ОПЕРАЦІЙНИХ ВИТРАТ

Матеріальні затрати	2500	53427	77410
Витрати на оплату праці	2505	514387	508834
Відрахування на соціальні заходи	2510	112936	111082
Амортизація	2515	79998	85354
Інші операційні витрати	2520	97635	68922
<b>Разом</b>	<b>2550</b>	<b>858383</b>	<b>851602</b>

### IV. РОЗРАХУНОК ПОКАЗНИКІВ ПРИБУТКОВОСТІ АКЦІЙ

Середньорічна кількість простих акцій	2600	179360000	179360000
Скоригована середньорічна кількість простих акцій	2605	179360000	179360000
Чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію	2610	-0.08	0.01
Скоригований чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію	2615	-0.08	0.01
Дивіденди на одну просту акцію	2650	0	0

**Примітки**

**Керівник**

**Головний бухгалтер**

Примітки наведені у розділі Примітки до фінансової звітності, складеної відповідно до міжнародних стандартів фінансової звітності.

Лісняк Юрій Михайлович

Мага Ірина Миколаївна



## Додаток В

Підприємство	Публічне акціонерне товариство "Запоріжжяобленерго"	Дата(рік, місяць, число)	КОДИ
			2018   01   01
			за ЄДРПОУ 00130926

(найменування)

**Звіт про рух грошових коштів (за прямим методом)  
за 12 місяців 2017 р.**

Стаття	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
<b>I. Рух коштів у результаті операційної діяльності</b>			
Надходження від: Реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	3000	9378413	12157798
Повернення податків і зборів	3005	0	3461
у тому числі податку на додану вартість	3006	0	0
Цільового фінансування	3010	244	66
Надходження від отримання субсидій, дотацій	3011	0	0
Надходження авансів від покупців і замовників	3015	141305	95863
Надходження від повернення авансів	3020	0	0
Надходження від відсотків за залишками коштів на поточних рахунках	3025	0	0
Надходження від боржників неустойки (штрафів, пені)	3035	0	0
Надходження від операційної оренди	3040	0	0
Надходження від отримання роялті, авторських винагород	3045	0	0
Надходження від страхових премій	3050	0	0
Надходження фінансових установ від повернення позик	3055	0	0
Інші надходження	3095	82175	201490
Витрачання на оплату: Товарів (робіт, послуг)	3100	( 8901563 )	( 11738355 )
Праці	3105	( 366792 )	( 342729 )

Відрахувань на соціальні заходи	3110	( 104767 )	( 90454 )
Зобов'язань з податків і зборів	3115	( 121750 )	( 138338 )
Витрачання на оплату зобов'язань з податку на прибуток	3116	( 57 )	( 1740 )
Витрачання на оплату зобов'язань з податку на додану вартість	3117	( 0 )	( 0 )
Витрачання на оплату зобов'язань з інших податків і зборів	3118	( 0 )	( 0 )
Витрачання на оплату авансів	3135	( 0 )	( 0 )
Витрачання на оплату повернення авансів	3140	( 0 )	( 0 )
Витрачання на оплату цільових внесків	3145	( 0 )	( 0 )
Витрачання на оплату зобов'язань за страховими контрактами	3150	( 0 )	( 0 )
Витрачання фінансових установ на надання позик	3155	( 0 )	( 0 )
Інші витрачання	3190	( 75884 )	( 110378 )
<b>Чистий рух коштів від операційної діяльності</b>	<b>3195</b>	<b>31381</b>	<b>38424</b>
<b>II. Рух коштів у результаті інвестиційної діяльності</b>			
Надходження від реалізації: фінансових інвестицій	3200	0	0
необоротних активів	3205	0	31
Надходження від отриманих: відсотків	3215	0	0
дивідендів	3220	0	0
Надходження від деривативів	3225	0	0
Надходження від погашення позик	3230	0	0
Надходження від вибуття дочірнього підприємства та іншої господарської одиниці	3235	0	0
Інші надходження	3250	0	1825
Витрачання на придбання: фінансових інвестицій	3255	( 0 )	( 0 )
необоротних активів	3260	( 24852 )	( 23391 )
Виплати за деривативами	3270	( 0 )	( 0 )
Витрачання на надання позик	3275	( 0 )	( 0 )
Витрачання на придбання дочірнього підприємства та іншої господарської	3280	( 0 )	( 0 )

одиниці			
Інші платежі	3290	( 2690 )	( 3234 )
<b>Чистий рух коштів від інвестиційної діяльності</b>	<b>3295</b>	<b>-27542</b>	<b>-24769</b>
<b>III. Рух коштів у результаті фінансової діяльності</b>			
Надходження від: Власного капіталу	3300	0	0
Отримання позик	3305	0	0
Надходження від продажу частки в дочірньому підприємстві	3310	0	0
Інші надходження	3340	0	50001
Витрачання на: Викуп власних акцій	3345	( 0 )	( 0 )
Погашення позик	3350	0	0
Сплату дивідендів	3355	( 298 )	( 9665 )
Витрачання на сплату відсотків	3360	( 0 )	( 0 )
Витрачання на сплату заборгованості з фінансової оренди	3365	( 0 )	( 0 )
Витрачання на придбання частки в дочірньому підприємстві	3370	( 0 )	( 0 )
Витрачання на виплати неконтрольованим часткам у дочірніх підприємствах	3375	( 0 )	( 0 )
Інші платежі	3390	( 0 )	( 53201 )
<b>Чистий рух коштів від фінансової діяльності</b>	<b>3395</b>	<b>-298</b>	<b>-12865</b>
<b>Чистий рух грошових коштів за звітний період</b>	<b>3400</b>	<b>3541</b>	<b>790</b>
Залишок коштів на початок року	3405	5280	4490
Вплив зміни валютних курсів на залишок коштів	3410	0	0
Залишок коштів на кінець року	3415	8821	5280

**Примітки**

**Керівник**

**Головний бухгалтер**

Примітки наведені у розділі Примітки до фінансової звітності, складеної відповідно до міжнародних стандартів фінансової звітності.

Лісняк Юрій Михайлович

Мага Ірина Миколаївна

## Додаток Г

Підприємство	Публічне акціонерне товариство "Запоріжжяобленерго"	Дата(рік, місяць, число)	КОДИ
			2018   01   01
			за ЄДРПОУ 00130926

(найменування)

**Звіт про рух грошових коштів (за непрямим методом)  
за 12 місяців 2017 р.**

Стаття	Код рядка	За звітний період		За аналогічний період попереднього року	
		надходження	видаток	надходження	видаток
1	2	3	4	5	6
<b>I. Рух коштів у результаті операційної діяльності</b>					
Прибуток (збиток) від звичайної діяльності до оподаткування	3500	0	0	0	0
Коригування на: амортизацію необоротних активів	3505	0	X	0	X
збільшення (зменшення) забезпечень	3510	0	0	0	0
збиток (прибуток) від нереалізованих курсових різниць	3515	0	0	0	0
збиток (прибуток) від неопераційної діяльності та інших негрошових операцій	3520	0	0	0	0
Прибуток (збиток) від участі в капіталі	3521	0	0	0	0
Зміна вартості активів, які оцінюються за справедливою вартістю, та дохід (витрати) від первісного визнання	3522	0	0	0	0
Збиток (прибуток) від реалізації необоротних активів, утримуваних для продажу та груп вибуття	3523	0	0	0	0
Збиток (прибуток) від реалізації фінансових	3524	0	0	0	0

інвестицій					
Зменшення (відновлення) корисності необоротних активів	3526	0	0	0	0
Фінансові витрати	3540	X	0	X	0
Зменшення (збільшення) оборотних активів	3550	0	0	0	0
Збільшення (зменшення) запасів	3551	0	0	0	0
Збільшення (зменшення) поточних біологічних активів	3552	0	0	0	0
Збільшення (зменшення) дебіторської заборгованості за продукцію, товари, роботи, послуги	3553	0	0	0	0
Зменшення (збільшення) іншої поточної дебіторської заборгованості	3554	0	0	0	0
Зменшення (збільшення) витрат майбутніх періодів	3556	0	0	0	0
Зменшення (збільшення) інших оборотних активів	3557	0	0	0	0
Збільшення (зменшення) поточних зобов'язань	3560	0	0	0	0
Грошові кошти від операційної діяльності	3570	0	0	0	0
Збільшення (зменшення) поточної кредиторської заборгованості за товари, роботи, послуги	3561	0	0	0	0
Збільшення (зменшення) поточної кредиторської заборгованості за розрахунками з бюджетом	3562	0	0	0	0
Збільшення (зменшення) поточної кредиторської заборгованості за розрахунками зі страхування	3563	0	0	0	0

Збільшення (зменшення) поточної кредиторської заборгованості за розрахунками з оплати праці	3564	0	0	0	0
Збільшення (зменшення) доходів майбутніх періодів	3566	0	0	0	0
Збільшення (зменшення) інших поточних зобов'язань	3567	0	0	0	0
Сплачений податок на прибуток	3580	X	0	X	0
Сплачені відсотки	3585	X	0	X	0
<b>Чистий рух коштів від операційної діяльності</b>	<b>3195</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>II. Рух коштів у результаті інвестиційної діяльності</b>					
Надходження від реалізації: фінансових інвестицій	3200	0	X	0	X
необоротних активів	3205	0	X	0	X
Надходження від отриманих: відсотків	3215	0	X	0	X
дивідендів	3220	0	X	0	X
Надходження від деривативів	3225	0	X	0	X
Надходження від погашення позик	3230	0	X	0	X
Надходження від вибуття дочірнього підприємства та іншої господарської одиниці	3235	0	X	0	X
Інші надходження	3250	0	X	0	X
Витрачання на придбання: фінансових інвестицій	3255	X	0	X	(0)
необоротних активів	3260	X	0	X	0
Виплати за деривативами	3270	X	0	X	0
Витрачання на надання позик	3275	X	0	X	0
Витрачання на	3280	X	0	X	0

придбання дочірнього підприємства та іншої господарської одиниці					
Інші платежі	3290	X	0	X	0
<b>Чистий рух коштів від інвестиційної діяльності</b>	<b>3295</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>III. Рух коштів у результаті фінансової діяльності</b>					
Надходження від: Власного капіталу	3300	0	X	0	X
Отримання позик	3305	0	X	0	X
Надходження від продажу частки в дочірньому підприємстві	3310	0	X	0	X
Інші надходження	3340	0	X	0	X
Витрачання на: Викуп власних акцій	3345	X	0	X	0
Погашення позик	3350	X	0	X	0
Сплату дивідендів	3355	X	0	X	0
Витрачання на сплату відсотків	3360	X	0	X	0
Витрачання на сплату заборгованості з фінансової оренди	3365	X	0	X	0
Витрачання на придбання частки в дочірньому підприємстві	3370	X	0	X	0
Витрачання на виплати неконтрольованим часткам у дочірніх підприємствах	3375	X	0	X	0
Інші платежі	3390	X	0	X	0
<b>Чистий рух коштів від фінансової діяльності</b>	<b>3395</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Чистий рух грошових коштів за звітний період</b>	<b>3400</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Залишок коштів на початок року	3405	0	X	0	X

**Керівник**  
**Головний бухгалтер**

Лісняк Юрій Михайлович  
Мага Ірина Миколаївна

**Декларація академічної доброчесності  
здобувача вищої освіти ЗНУ**

Я, Мараквелідзе Тамара Гагівна, студентка 2 курсу, заочної форми навчання, економічного факультету, спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування, освітньої програми «Фінанси і кредит», адреса електронної пошти [tamara.maraqvelidze@gmail.com](mailto:tamara.maraqvelidze@gmail.com),

- підтверджую, що написана мною кваліфікаційна робота на тему «Фінансові методи управління інвестиційними проектами ПАТ «Запоріжжяобленерго» Приморський РЕМ» відповідає вимогам академічної доброчесності та не містить порушень, що визначені у ст. 42 Закону України «Про освіту», зі змістом яких ознайомлена;

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

- 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 \_\_\_\_\_ ПІБ (студент) \_\_\_\_\_

Дата \_\_\_\_\_ Підпис \_\_\_\_\_ ПІБ (науковий керівник) \_\_\_\_\_