

УДК 330.1+338.3

DOI: 10.30857/2413-0117.2020.3.3

**Ірина М. Крейдич**

*Національний технічний університет України*

*«Київський політехнічний інститут імені Ігоря Сікорського», Україна*

**Ваган Р. Товмасян**

*ПВНЗ «Європейський університет», м. Київ, Україна*

### **АНАЛІЗ ТА ОЦІНЮВАННЯ ЕКОНОМІЧНИХ РЕЗУЛЬТАТІВ ФІНАНСОВОЇ ПОЛІТИКИ ПІДПРИЄМСТВ АВІАЦІЙНОЇ ПРОМИСЛОВОСТІ**

У статті представлено результати аналізу та оцінювання динаміки економічних результатів фінансової політики підприємств на основі розробленого науково-методичного підходу. Проведено комплексне оцінювання показників динаміки економічних результатів фінансової політики ДП «Антонов», ТОВ «Київаеропроект», ДП «Конотопський авіаремонтний завод «Авіакон», ДП «Львівський державний авіаційно-ремонтний завод», ДП «Харківський машинобудівний завод (ФЕД)» та ПАТ «Мотор Січ» за критеріями стійкості та обіговості. Застосовано відповідні встановленим критеріальним ознакам інтегральні показники, які спрямовано на визначення відхилення сумарної величини ефективності регулюючих та оптимізуючих фінансових інструментів, що дозволить ідентифікувати рівень покращення стану підприємства. Запропоновано методичний підхід до визначення ефективності фінансової політики на основі використання ієрархічної моделі побудови інтегрального показника, яка вміщує базові індикатори – показники динаміки за об'єктами фінансової політики. Визначено об'єкти фінансової політики, які потребують активних заходів із покращення стану на авіаційних підприємствах за критеріями «стійкість» та «обіговість». Виокремлено ключові об'єкти, які підлягають терміновим заходам зміни та вдосконалення фінансових інструментів, зокрема: запаси, грошові кошти, дебіторська заборгованість, інвестований та позиковий капітал. Акцентовано увагу на необхідності проведення оптимізаційних заходів щодо вдосконалення амортизаційної політики. З'ясовано, що запропонований науково-методичний підхід до оцінювання економічних результатів ефективності фінансової політики підприємств авіаційної промисловості дозволить визначати її стан та коригувати систему прийняття рішень, модернізуючи системоутворюючі елементи управлінського та економічного впливу на фінансові процеси інноваційного типу розвитку підприємств.

**Ключові слова:** фінанси; фінансово-економічні відносини; фінансовий менеджмент; критерії оцінювання фінансової політики; фінансові показники; фінансовий аналіз.

**Ірина Н. Крейдич**

*Национальный технический университет Украины*

*«Киевский политехнический институт имени Игоря Сикорского», Украина*

**Ваган Р. Товмасян**

*ЧВУЗ «Европейский университет», г. Киев, Украина*

### **АНАЛИЗ И ОЦЕНИВАНИЕ ЭКОНОМИЧЕСКИХ РЕЗУЛЬТАТОВ ФИНАНСОВОЙ ПОЛИТИКИ ПРЕДПРИЯТИЙ АВИАЦИОННОЙ ПРОМЫШЛЕННОСТИ**

В статье представлены результаты проведённого анализа и оценивания динамики экономических результатов фінансової політики підприємств на основе разработанного научно-методического подхода. Проведено комплексное оценивание показателей динамики экономических результатов фінансової політики ГП «Антонов», ООО «Киеваэропроект», ГП «Конотопский авіаремонтний завод» «Авіакон», ГП «Львовский государственный авиационно-ремонтный завод», ГП «Харьковский машиностроительный завод (ФЭД)» и

ОАО «Мотор Сич» по критериям устойчивости и оборачиваемости. Применены соответствующие установленным критериальным признакам интегральные показатели, которые направлены на определение отклонения суммарной величины эффективности регулирующих и оптимизирующих финансовых инструментов, что позволит идентифицировать уровень улучшения состояния предприятия. Предложен методический подход к определению эффективности финансовой политики на основе использования иерархической модели построения интегрального показателя, содержащей базовые индикаторы – показатели динамики по объектам финансовой политики. Определены объекты финансовой политики, требующие применения активных мер по улучшению состояния на предприятиях авиационной промышленности по критериям «устойчивость» и «оборачиваемость». Выделены ключевые объекты, которые подпадают под применение срочных мер, направленных на изменения и усовершенствование финансовых инструментов, в частности: запасы, денежные средства, дебиторская задолженность, инвестированный и заёмный капитал. Акцентировано внимание на необходимости проведения оптимизационных мероприятий по совершенствованию амортизационной политики. Определено, что предложенный научно-методический подход к оцениванию экономических результатов эффективности финансовой политики предприятий авиационной промышленности позволит определять финансовое состояние производственно-экономической системы и корректировать систему принятия решений, модернизируя системообразующие элементы управленческого и экономического влияния на финансовые процессы.

**Ключевые слова:** финансы; финансово-экономические отношения; финансовый менеджмент; критерии оценивания финансовой политики; финансовые показатели; финансовый анализ.

**Iryna M. Kreidych**

*National Technical University of Ukraine «Igor Sikorsky  
Kyiv Polytechnic Institute», Ukraine*

**Vahan R. Tovmasian**

*Private Higher Educational Institution «European University», Kyiv, Ukraine*

#### **REVIEWING AND ASSESSING THE ECONOMIC EFFECTS OF THE FINANCIAL POLICY OF AVIATION INDUSTRY ENTERPRISES**

*The article presents the results of the review and evaluation of the dynamics of economic effects from business financial policies based on the developed scientific methodological approach. A comprehensive assessment of the economic performance dynamics as an outcome of financial policy has been carried out according to the sustainability and turnover criteria for selected enterprises: SE «Antonov», LLC «Kyivaeroproekt», SE «Konotop Aircraft Repair Plant «Aviacon», SE «Lviv State Aircraft Repair Plant», SE «Kharkiv Machine-Building Plant (FED)» and PJSC «Motor Sich». The study employed integrated indicators subject to priorly defined criteria aimed at determining the deviation of the total value of the regulatory and optimizing financial tools efficiency that will enable to assessing the degree of enterprise enhancement. To evaluate the financial policy effectiveness, a methodological approach has been suggested based on the use of a hierarchical model and integrated indicator which includes basic indicators, in particular, the dynamics indicators as to the financial policy objects. The findings have revealed the objects of financial policy that need direct actions to improve the position of aviation enterprises by the criteria of sustainability and turnover. The study has also identified the key objects that urge critical changes and enhancing financial tools to manage stocks, financial assets, receivables, investments, loans, etc. Emphasis is placed on the optimization strategy and the need to build an*

*effective depreciation policy. It is argued that the proposed methodological approach to evaluating the economic effects of the financial policy in the aviation industry will contribute to assessing its current state and adjusting the decision-making policy, as well as to modernizing the management framework and its economic effects on financial processes to boost innovation driven enterprise development.*

**Keywords:** *finance; financial and economic relations; financial management; financial policy assessment criteria; financial indicators; financial analysis.*

**Постановка проблеми.** Метою діяльності сучасної виробничо-економічної системи забезпечення розширеного відтворення основного та оборотного капіталу, безперервного функціонування підприємства з метою отримання прибутку або соціального при одночасному збереженні фінансової незалежності. Доцільним є проведення оцінки та аналізу економічних результатів ефективності фінансової політики підприємств авіаційної промисловості за динамікою їх зміни, використовуючи показники приросту чи падіння ключових економічних показників за об'єктами фінансової політики. Таке оцінювання дозволяє визначити тенденції та виокремити ті об'єкти, які потребують активації певних заходів координування. У зв'язку з цим виникає потреба у проведенні комплексного системного методичного підходу оцінювання ефективності фінансової політики підприємств.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Теоретичні, науково-методичні підходи щодо проведення аналізу та оцінювання фінансового стану підприємств, показників їх фінансової діяльності, фінансової стійкості досліджено в наукових працях багатьох вітчизняних та зарубіжних вчених. Варто відзначити наукові праці А.М. Єріної, С.С. Ващаєва [7], В.В. Ковальова [9], Р.С. Хігінса [10]. Вченими запропоновано методи аналізу фінансового стану підприємств, підходи до діагностування ймовірності банкрутства, аналізу фінансової, операційної та інвестиційної діяльності. Разом з тим залишається потреба в розробленні та імплементації сучасної комплексної системи показників оцінювання економічних результатів ефективності фінансової політики підприємств на основі критеріїв спрямованості модернізації такої політики.

**Мета статті.** Метою проведення даного дослідження є проведення аналізу та оцінки економічних результатів ефективності фінансової політики підприємств авіаційної промисловості на основі розробленої сучасної уніфікованої системи показників оцінювання.

**Виклад основного матеріалу.** З метою виявлення загальних тенденцій позитивних чи негативних змін результатів реалізації фінансової політики авіаційними підприємствами, було обрано їх відповідну групу. До бази дослідження увійшли підприємства, які здійснюють обслуговуючі процеси забезпечення функціонування вітчизняної авіаційної промисловості. Крім цього, дослідження підприємств здійснювалось як у загальному порівнянні, так і попарному, відповідно напрямку та типу діяльності кожного з підприємств.

Перша пара підприємств ТОВ «Київаеропроект» та ДП «Антонов» містять у сфері їх діяльності такий напрям як проектування. Зокрема ТОВ «Київаеропроект» здійснює проектування конструкцій для посадки та зльоту вертолітних апаратів та інших літаків з малими габаритами. ДП «Антонов» містить у своєму складі дослідно-конструкторське бюро з проектування, перспективних і експериментальних досліджень, а також льотно-випробувальну й доводочну базу, що призначені для проведення льотних випробувань, доробки й сертифікації літаків [1]. Враховуючи те, підприємства мають різну форму власності. Це дозволить порівняти проблеми за отриманими результатами фінансової політики для авіаційних підприємств приватного та державного секторів економіки.

Наступна пара досліджуваних підприємств складають авіаремонтні заводи. Зокрема ДП «Конотопський авіаремонтний завод «Авіакон» та ДП «Львівський державний авіаційно-ремонтний завод». Державне підприємство «Конотопський авіаремонтний завод «АВІАКОН» входить до складу державного концерну «Укроборонпром». Підприємство працює за напрямом ремонту військової техніки, включаючи капітальний ремонт, модернізацію та перероблення повітряних літальних апаратів, зокрема вертольотів, а також виробництвом необхідних комплектуючих та запчастин для проведення такого типу робіт [2]. Діяльність ДП «Львівський державний авіаційно-ремонтний завод» зорієнтована на капітальний ремонт військової техніки, у тому числі модернізація та ремонт літаків винишувачів [3]. Обидва зазначені підприємства здійснюють ремонтні роботи авіаційної техніки, тому їх можна порівнювати як підприємства, що працюють у подібній сфері діяльності.

Завершальною парою підприємств є такі, що розробляють та виробляють комплектуючі для авіації. ДП «Харківський машинобудівний завод (ФЕД)» спеціалізується на серійному виготовленні, ремонті і модернізації агрегатів для гідравлічних, паливних та електричних систем авіаційної техніки. Продукція підприємства унікальна, відрізняється високою наукоємністю і технічним рівнем виробництва, застосовується практично на всіх видах літаків і вертольотів, що випускаються в СНД, і експлуатується більш ніж в 60 країнах світу [4]. Флагманом виробництва авіаційних двигунів в Україні вважається ПАТ «Мотор Січ». Підприємство випускає надійні авіаційні двигуни та газотурбінні установки, які є конкурентними на світовому ринку, а його продукція експлуатується на літаках та вертольотах різного призначення більш ніж у 120 країнах світу [5]. Обидва представлених підприємства здійснюють обслуговуючі функції для авіації, у тому числі і для авіаційно-ремонтних заводів.

Для аналізу ефективності фінансової політики авіаційних підприємств обрано період 2015–2019 рр., що зумовлено зміною економічних процесів після кризи 2014 р. та військового конфлікту. Ураховуючи те, що економічні показники є біполярними та є різноспрямованими (мають зростати/знижуватись) для відповідного їх оцінювання здійснено їх відповідне нормування та стандартизація на основі лінійного перетворення для меж  $[-1; 1]$  [6, 7]. На основі уніфікованих показників (табл. 1) розраховано їх темпи приросту у період за 5 років.

ТОВ «Київаеропроект» має певні проблеми з застосування фінансових інструментів фінансової політики щодо акумулювання грошових коштів, про що свідчить уповільнена тенденція приросту коефіцієнт стабільності грошових коштів у структурі оборотних коштів.

Зростання коефіцієнт покриття дебіторської заборгованості свідчить про неефективні інструменти фінансової політики з урегулювання питань взаємовідносин з споживчим сектором, виконання робіт з авіа будівництва виключно за актами виконаних робіт, без застосування повної або часткової передплати. Натомість має місце зростання позикового капіталу, що негативно позначається на стійкості підприємства до економічних впливів та мінливості умов реалізації діяльності (рис. 1а).

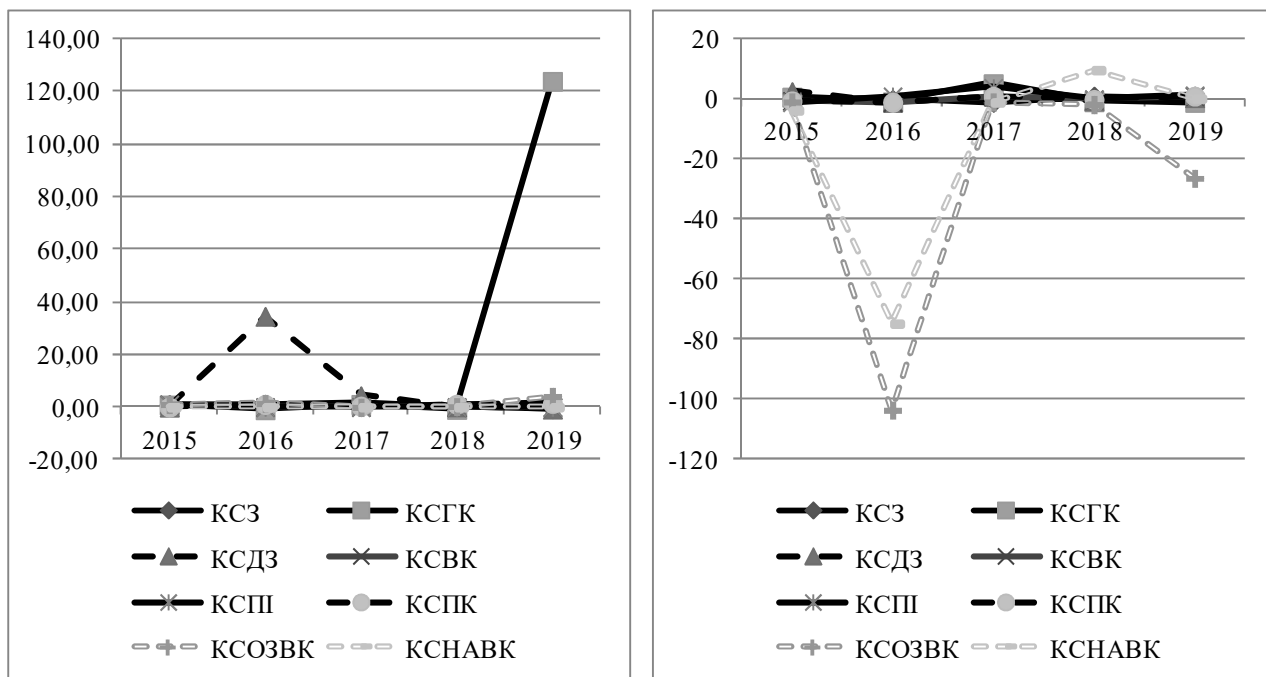
Варто зазначити, що регулюючий комплекс фінансових інструментів не забезпечував належного позитивного впливу на об'єкти оптимізаційного комплексу фінансових інструментів. Так підприємством не здійснювались заходи фінансової політики щодо інноваційної діяльності у напрямі фінансування залучення нематеріальних активів, що у подальшому позначиться на вартості підприємства.

Таблиця 1

**Система показників оцінювання ефективності фінансової політики підприємства**

Критерій	Стійкість	Обіговість	Маневреність	Імобілізація
<b>Показники оцінювання фінансової політики щодо регулювання запасів</b>				
Показник	Коефіцієнт фінансової стійкості за запасами	Коефіцієнт оборотності запасів	Коефіцієнт маневреності запасів	Коефіцієнт необхідної імобілізації запасів
<b>Показники оцінювання фінансової політики щодо регулювання грошових коштів та їх еквівалентів</b>				
Показник	Коефіцієнт стабільності грошових коштів у структурі оборотних коштів	Коефіцієнт оборотності грошових коштів та їх еквівалентів	Коефіцієнт маневреності власних оборотних коштів	Коефіцієнт імобілізації грошових коштів та їх еквівалентів
<b>Показники оцінювання фінансової політики щодо регулювання дебіторської заборгованості</b>				
Показник	Коефіцієнт покриття виручкою дебіторської заборгованості	Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	Частка дебіторської заборгованості у поточних активах	Коефіцієнт відволікання оборотних активів
<b>Показники оцінювання фінансової політики щодо регулювання власного капіталу</b>				
Показник	Коефіцієнт концентрації власного капіталу	Коефіцієнт оборотності власного капіталу	Коефіцієнт маневреності власного капіталу	Коефіцієнт імобілізації власного капіталу
<b>Показники оцінювання фінансової політики щодо регулювання інвестованого капіталу</b>				
Показник	Коефіцієнт покриття інвестицій	Коефіцієнт оборотності інвестицій	Коефіцієнт маневреності інвестицій	Коефіцієнт ефективності грошового потоку від інвестиційної діяльності
<b>Показники оцінювання фінансової політики щодо регулювання позикового капіталу</b>				
Показник	Коефіцієнт концентрації позикового капіталу	Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	Коефіцієнт співвідношення власних і залучених коштів	Коефіцієнт покриття боргів власним капіталом
<b>Показники оцінювання фінансової політики щодо оптимізації розподілу фінансових ресурсів на основні засоби</b>				
Показник	Коефіцієнт співвідношення основних засобів та власних коштів	Коефіцієнт оборотності основних засобів (фондовіддача)	Індекс постійного активу за основними засобами	Коефіцієнт накопичення зносу
<b>Показники оцінювання фінансової політики щодо оптимізації розподілу фінансових ресурсів на нематеріальні активи</b>				
Показник	Коефіцієнт співвідношення нематеріальних активів та власних коштів	Коефіцієнт оборотності нематеріальних активів (фондовіддача)	Індекс постійного активу за нематеріальними активами	Коефіцієнт накопичення зносу нематеріальних активів

Джерело: авторська розробка.



а)

б)

Примітка: розгорнуту назву позначених показників наведено у табл. 1 пунктирною чорною лінією (- - -) позначено показники, які мають зменшуватись за ненормованими даними, сірою пунктирною лінією (- - -) – показники оптимізуючого комплексу фінансових інструментів

Джерело: складено та розраховано авторами.

**Рис. 1. Результати застосування регулюючого та оптимізуючого комплексу фінансових інструментів ТОВ «Київаеропроект» (а), ДП «Антонов» (б) за темпом приросту показників групи критерію «стійкість»**

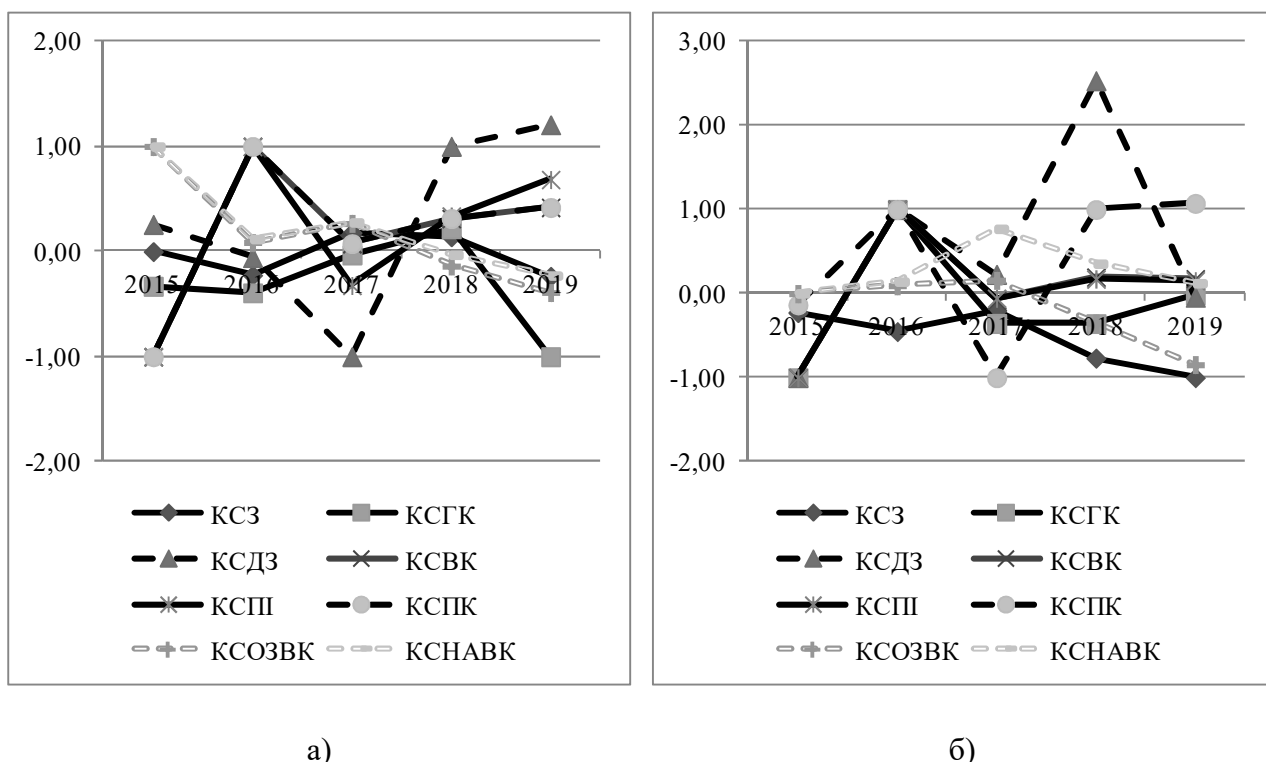
Дещо іншим є фінансовий стан ДП «Антонов». З позиції критерію негативна тенденція спостерігається за зміною коефіцієнту стабільності грошових коштів у структурі оборотних коштів. Це може свідчити про наявність проблем у напрямі фінансової політики щодо фінансування поточної діяльності, і як наслідок недостатності швидкого маневрування грошовими коштами підприємства на ринку.

Підприємство має стабільні позиції щодо дебіторської заборгованості, проте це пов'язано з родом його діяльності та специфікою функціонування організацій з проектною складовою у діяльності. Концентрація позикового капіталу підприємства також знаходиться в межах норми, що не стільки свідчить про ефективну фінансову політику зорієнтовану на такий об'єкт як позиковий капітал, а є результатом належності підприємства до державної форми власності. Нормативом для підприємств є рівень показника щодо співвідношення основних засобів і власних коштів є значення вище 0,5. Однак на підприємстві стан нормалізувався тільки у період 2017–2019 рр. і коливається дещо нижче стандартного нормативного значення з незначним приростом (рис. 1б). Це свідчить про недостатність обсягів власного капіталу для покриття необоротних активів та потребу у інтенсифікації заходів фінансової політики щодо його збільшення, орієнтуючи підприємство на використання нерозподіленого прибутку для придбання нових основних засобів для інноваційного оновлення матеріально-технічної бази підприємства.

Порівнюючи зазначені підприємства варто підкреслити, що саме державна власність для ДП «Антонов» є запорукою його стійкості. Проте як зазначають експерти у фінансовій

політиці державних підприємств є також певні питання. Зокрема ускладнена система трансферів. Так ще за оцінкою Організації економічного співробітництва і розвитку ще у 2012 р. звільнення від сплати податків, субсидії кредитам і вливання капіталу, як форми підтримки галузі, виглядають слабо структурованими, і мірою необхідності їх можна консолідувати у явні готівкові трансферти, в ідеалі, дивіденди та субсидії процентної ставки мають розглядатися в контексті загальної структури капіталу компанії [8]. Наразі ситуація перебуває у незмінному вигляді.

ДП «Конотопський авіаремонтний завод «Авіакон» з позиції критерію стійкості має недостатньо якісні показники щодо покриття дебіторської заборгованості (рис. 2а).



Примітка: розгорнуту назву позначених показників наведено у табл. 1, пунктирною чорною лінією (- - -) позначено показники, які мають зменшуватись за ненормованими даними, сірою пунктирною лінією (- - -) – показники оптимізуючого комплексу фінансових інструментів  
 Джерело: складено та розраховано авторами.

**Рис. 2. Результати застосування регулюючого та оптимізуючого комплексу фінансових інструментів ДП «Конотопський авіаремонтний завод «Авіакон» (а), ДП «Львівський державний авіаційно-ремонтний завод» (б) за темпом приросту показників групи критерію «стійкість»**

Проблема прострочених фінансових зобов'язань набуває ознак системної. Протягом досліджуваного періоду підприємство мало і судові тяжби з цього приводу. Тому така фінансова політика для його розвитку можна вважати незадовільною. Це потребує зовсім інших підходів вирішення проблем такого плану. Розуміючи, що підприємство є державним, а замовлення здебільшого також отримує з боку державних підприємств, як і прострочення платежів за ними, виходом з такого стану є розширення ринків збуту, у тому числі надання ремонту приватним літальним апаратам, пошук клієнтського сектору серед країн, споживачів авіаційної продукції бувшого радянського союзу у короткостроковій перспективі. Проте у довгостроковій підприємство потребуватиме фінансового та юридичного регулювання

заборгованостей, впровадження системи 90–100% авансування надання ремонтних послуг, або ж використання державно-приватних відносин з застосування третіх сторін, зокрема страхових компаній посередників між перетоком капіталу від держави до підприємства, де страхова компанія виступає у якості гаранта вчасного надання коштів, з наступним поверненням їх компанії державою. У іншому разі така система з відтермінуванням платежів може призвести до повної втрати фінансової незалежності авіаремонтних підприємств, залежних від держаних замовлень.

Враховуючи, що попередньо-досліджуване підприємство та підприємство ДП «Львівський державний авіаційно-ремонтний завод» працюють у відносно однакових умовах та мають однакові види діяльності певні аналізовані дані за цими підприємствами є подібними. Проте ДП «Львівський державний авіаційно-ремонтний завод» має значно кращі показники результатів проведенні заходів фінансової політики за критерієм «стійкість» (рис. 2б). Варт зазначити, що підприємство має поступове зниження за темпом приросту концентрації позикового капіталу та у нього наявна інвестиційна діяльність. Здебільшого це пов'язане з активністю господарської діяльності підприємства, та перспективних планів з освоєння високотехнологічного ремонту – освоєння ремонту редуктора, впровадження програми IT-Enterprise управління виробництвом.

ДП «Харківський машинобудівний завод (ФЕД)» за показниками, що відображають критерій стійкості має певні проблеми з фінансовою стійкістю за запасами, як і попередні підприємства, а також щодо стабільності грошових коштів у структурі оборотних коштів. Аналізуючи вже третє. Підприємство можна стверджувати, що така проблема є системною. Суттєвого падіння показники мали протягом 2017 р., однак у 2019 р. стан почав покращуватись за запасами, однак залишається негативно стабільним щодо грошових коштів в контексті темпу приросту (рис. 3а).

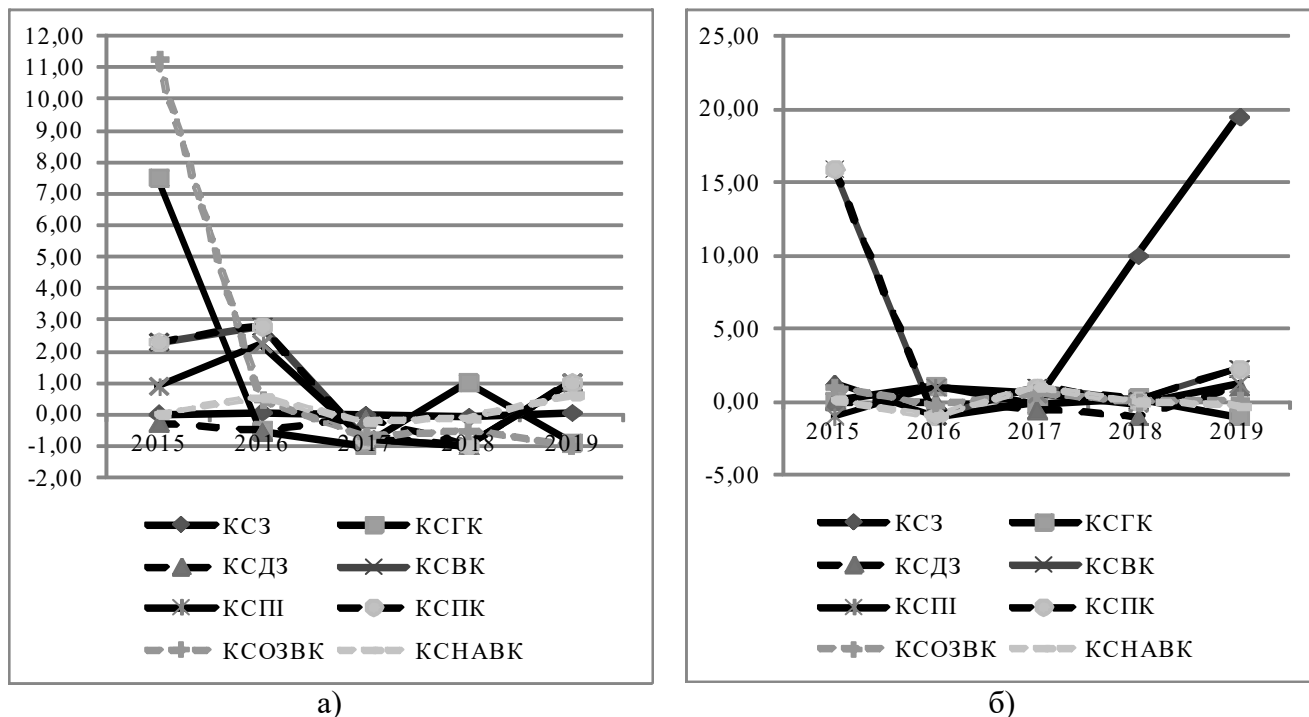
Підприємство має недостатній рівень та незначний приріст щодо співвідношення нематеріальних активів та власних коштів. Це свідчить, що авіаційні підприємства обслуговуючої сфери утримують власні нематеріальні активи та не здійснюють продажу ліцензій, не використовуючи переваги моделі відкритих інновацій. ПАТ «Мотор Січ» за критерієм «стійкість» має стабільні позиції. Крім зміни коефіцієнту стабільності грошових коштів у структурі оборотних коштів інші показники знаходяться у межах норми. Проте за темпом приросту присутнє падіння коефіцієнту співвідношення нематеріальних активів та власних коштів (рис. 3б). Враховуючи, що підприємство є не тільки споживачем, але й продуцентом винаходів та розробок таке співвідношення викликає певні занепокоєння. З цього приводу варто рекомендувати підприємству частину з нерозподіленого прибутку активніше спрямовувати на НДДКР.

З позиції критерію стійкості за результатами застосування регулюючого комплексу фінансових інструментів на такі об'єкти як оборотні активи та капітал серед досліджуваних визначається тенденція обмеженості вільних грошових коштів на балансі підприємств та зростання дебіторської заборгованості та позикового капіталу. Такий стан є незадовільним з позиції стійкості та обумовлює турбулентні процеси на підприємствах. Загалом за критерієм стійкість серед об'єктів фінансової політики авіаційних підприємств виділяється певна системна ознака. Наявна недосить ефективна політика щодо грошових коштів та їх еквівалентів, яка хоч і забезпечує їх певну стабільність у структурі оборотних коштів, проте з значними коливаннями (табл. 2). Іншою особливістю варто вважати системну проблему з дебіторською заборгованістю.

Фінансові взаємовідносини між державними замовленнями та ефективністю реалізації діяльності підприємств є розбалансованими, і не забезпечують відповідного рівня стійкості. Присутня хоч і гарантована виплата за проведені роботи проте наявність зростання



дебіторської заборгованості свідчить про наявність затримки та невчасне погашення. Тому така система взаємовідносин має бути переглянута. За інвестованим капіталом, в основному присутня наявність довгострокових інвестицій. Проте підприємства активної власної інвестиційної діяльності не здійснюють, очікуючи що у будь-якому разі вони матимуть стабільний дохід від державного сектору.



Примітка: розгорнуту назву позначених показників наведено у табл. 1, пунктирною чорною лінією (- - -) позначено показники, які мають зменшуватись за ненормованими даними, сірою пунктирною лінією (- - -) – показники оптимізуючого комплексу фінансових інструментів

Джерело: складено та розраховано авторами.

**Рис. 3. Результати застосування регулюючого та оптимізуючого комплексу фінансових інструментів ПАТ «Харківський машинобудівний завод (ФЕД)» (а), ПАТ «Мотор Січ» (б) за темпом приросту показників групи критерію «стійкість»**

За тією ж причиною, кредитна політика підприємств не регульована довгостроковими планами, а скоординована на короткострокових кредитах, які є разовими заходами за потреби швидкого реагування на відсутність відповідного рівня грошових коштів у певний період діяльності. Тобто за критерієм стійкість фінансову політику досліджуваних підприємств авіаційної не можна назвати довгостроковою та орієнтованою на перспективу. Швидше за все вона спрямована на утримання ринкових позицій та забезпечення функціонування підприємства на стабільному рівні, достатньому для забезпечення положення не допущення банкрутства.

За критерієм «обіговість» на ТОВ «Київаеропроєкт» спостерігалось підвищення активності щодо зростання ключових фінансових показників ділової активності підприємства у 2016 р., та частково у 2017 р., що характеризує цей період як активний комплекс заходів з підвищення рівня оборотності запасів, грошових коштів, кредиторської заборгованості, інвестицій (рис. 4а). Проте 2018–2019 рр. характеризуються послабленням фінансової активності за базовими об'єктами функціонування підприємства – основними засобами та нематеріальними активами.

Таблиця 2

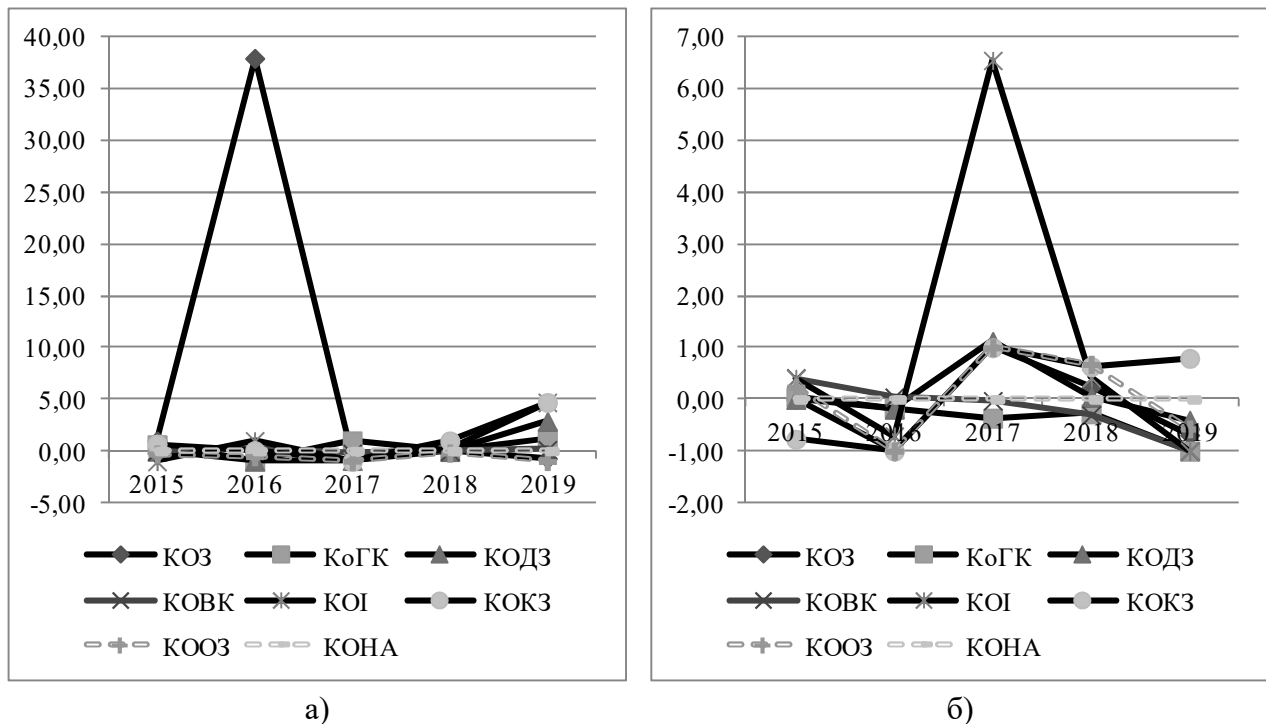
Об'єкти фінансової політики, які потребують активних заходів з покращення стану на авіаційних підприємствах за критерієм «стійкість»

Об'єкти фінансової політики	ТОВ «Київаеропроєкт»	ДП «АНТОНОВ»	ДП «Конотопський авіаремонтний завод «Авіакон» Львівський	ДП «Львівський державний авіаційно-ремонтний завод»	ДП «Харківський машинобудівний завод (ФЕД)»	ПАТ «Мотор Січ»
Запаси					<i>падіння</i>	
Грошові кошти		<i>падіння</i>	<i>коливання</i>		<i>падіння</i>	<i>падіння</i>
Дебіторська заборгованість	<i>обернене падіння</i>		<i>обернене падіння</i>			
Власний капітал						
Інвестований капітал	<i>падіння</i>					
Позиковий капітал	<i>обернене падіння</i>			<i>коливання</i>	<i>коливання</i>	
Основні засоби		<i>коливання</i>	<i>коливання</i>			
Нематеріальні активи	<i>падіння</i>				<i>коливання</i>	<i>падіння</i>

Джерело: складено авторами.

Підприємство на цей період обрало політику накопичення ресурсів, замість їх оновлення. Такий підхід може спричинити зниження конкурентоспроможності підприємства порівняно з більш прогресуючими у цьому напрямі підприємствами. Як для молодого підприємства на початковій стадії життєвого циклу для ТОВ «Київаеропроєкт» швидкість оборотності інвестицій є низькою, що потребує активізації фінансової політики за цим напрямом.

ДП «Антонов» незадовільний стан фінансової політики спостерігався у напрямі обіговості запасів, що займають значну частку порівняно з обсягами собівартості пропонованої продукції (рис. 4б). Враховуючи специфіку діяльності підприємства такий стан можна прийняти як достатньо-врегульований, проте зростаюча конкуренція на світових ринках та використання усталених комплектуючих для побудови моделей літаків може мати негативні тенденції та призвести до падіння рентабельності підприємства. Проблемне питання з грошовими коштами за критерієм «стійкість» має місце і за критерієм «обіговість», яка має як низькі показники, і є стабільною з незначними коливаннями отриманих значень та має тенденцію до зниження.

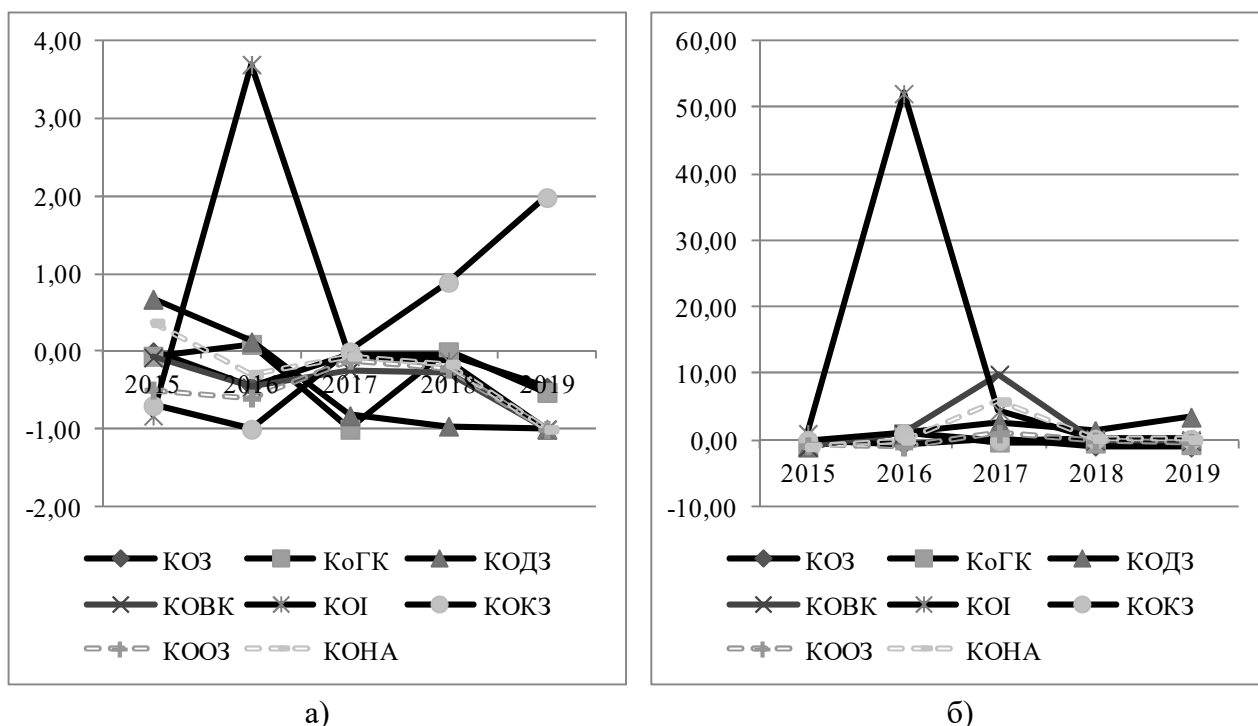


Примітка: розгорнуту назву позначених показників наведено у табл. 1, пунктирною чорною лінією (---) позначено показники, які мають зменшуватись за ненормованими даними, сірою пунктирною лінією (- - -) – показники оптимізуючого комплексу фінансових інструментів  
 Джерело: складено та розраховано авторами.

**Рис. 4. Результати застосування регулюючого та оптимізуючого комплексу фінансових інструментів ТОВ «Київаеропроєкт» (а), ДП «Антонов» (б) за темпом приросту показників групи критерію «обіговість»**

Можна стверджувати, що низька оборотність грошових коштів на підприємствах такого типу є системною проблемою реалізованої фінансової політики підприємств. Незадовільним є стан оборотності власного капіталу, що свідчить про низьку ефективність фінансової політики щодо його управління ним. Концентрація підприємства на державній власності та доволі низькі як для підприємства такого типу обсяги продажів, не дозволяють стверджувати про наявність ефективної оптимізації цього фінансового ресурсу. Це потребує активізації збуту продукції та у перспективі, поряд з державними коштами, використовувати позиковий капітал. Проблемним аспектом з позиції об'єктів оптимізаційної фінансової політики підприємства можна вважати наявну, але занижену як до такого типу підприємства оборотність основних засобів та нематеріальних активів. З цього приводу вартим уваги мають стати інструменти збільшення фондівдачі основних засобів, зокрема зміна підходів у амортизаційній політиці. Варто також забезпечити підвищення фондівдачі нематеріальних активів, розглянути питання застосування бізнес-моделей розвитку на основі відкритих інновацій, активізувати трансфер технологій за не критичним з позиції безпеки та конкурентоспроможності для держави технології.

Підприємствам авіаремонтного профілю присутня проблема низької обіговості. Зокрема ДП «Конотопський авіаремонтний завод «Авіакон» має низький рівень, що за економічними показниками, що за показниками темпів приросту недостатні для розвитку та безперебійного функціонування показники оборотності запасів, грошових коштів, власного капіталу, оборотних засобів (рис. 5а).



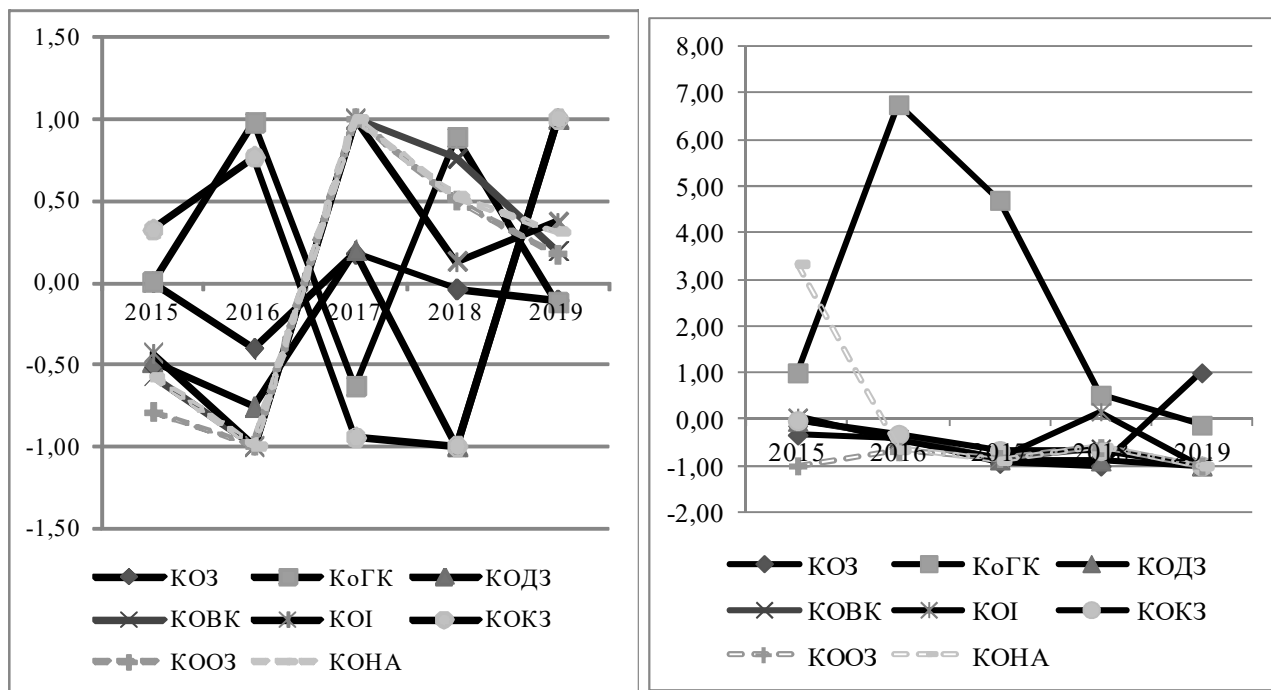
Примітка: розгорнуту назву позначених показників наведено у табл. 1, пунктирною чорною лінією (- - -) позначено показники, які мають зменшуватись за ненормованими даними, сірою пунктирною лінією (- - -) – показники оптимізуючого комплексу фінансових інструментів  
 Джерело: складено та розраховано авторами.

**Рис. 5. Результати застосування регулюючого та оптимізуючого комплексу фінансових інструментів ДП «Конотопський авіаремонтний завод «Авіакон» (а), ДП «Львівський державний авіаційно-ремонтний завод» (б) за темпом приросту показників групи критерію «обіговість»**

Це свідчить про статику та довготривалість робіт за виконання замовлень, обумовлено специфікою ремонту великогабаритних літальних апаратів. Крім того прийняття на ремонт апаратів, що були у вжитку понад 10 років вимагає комплексного та подовженого у термінах виконання робіт. Така проблема також може вважатись системною. Оскільки підприємства такого типу варто переходити на ремонтування сучаснішого обладнання. Крім того на державному рівні необхідно переглядати терміни ремонту наявних на балансі апаратів, та підвищувати частоту планових робіт. Проблема застарілої техніки для вітчизняного авіабудівного сектору не є новою, проте з плином часу вона призведе до глибокої системної кризи, не тільки з точки зору зносу, але й з точки зору повних капітальних ремонтів авіаційної техніки. Це в свою чергу знижує рівень оборотності, унеможливаючи підприємства досліджуваного профілю здійснити ефективні заходи щодо її підвищення у власній й фінансовій політиці. ДП «Конотопський авіаремонтний завод «Авіакон» проводиться політика знецінення запасів, що є не досить ефективним інструментом з позиції управління ними. Варто налагодити ефективну систему їх споживання. Заводу вкрай необхідна політика регульованих капітальних інвестицій, спрямованих у нарощення необоротних активів з низьким рівнем морального зношення.

На ДП «Львівський державний авіаційно-ремонтний завод» не є виключенням щодо недостатнього рівня обіговості фінансових ресурсів. За коефіцієнтом оборотності запасів розраховані значення коливаються у межах не більше 2, за коефіцієнтом оборотності грошових коштів значення не досягають і 1. При цьому відсутня динаміка до зростання

показників, що протягом п'яти років залишаються стабільними без суттєвих коливань (рис. 5б). Варто зазначити, що на підприємстві зростає показник оборотності кредиторської заборгованості, проте за розрахованим показником концентрації позикового капіталу з комплексу «стійкість» такий стан не є критичним. Однак нарощення темпу приросту показника може свідчити і про інший бік проблеми – наявності довгострокових кредитів, повернення хоч і відбувається на постійній основі, однак прискорена виплата відсутня.



а)

б)

Примітка: розгорнуту назву позначених показників наведено у табл. 1, пунктирною чорною лінією (- - -) позначено показники, які мають зменшуватись за ненормованими даними, сірою пунктирною лінією (- - -) – показники оптимізуючого комплексу фінансових інструментів

Джерело: складено та розраховано авторами.

**Рис. 6. Результати застосування регулюючого та оптимізуючого комплексу фінансових інструментів ДП «Харківський машинобудівний завод (ФЕД)» (а), ПАТ «Мотор Січ» (б) за темпом приросту показників групи критерію «обіговість»**

ДП «Харківський машинобудівний завод (ФЕД)» з позиції обіговості як і за критерієм стійкості має недостатню обіговість за запасами. Це може свідчити не тільки про тривалий період виготовлення продукції, але й про зниження попиту, тим більше, що у 2018–2019 рр. простежувалось падіння значення показниками за темпом приросту. Таке ж падіння притаманне і для оборотності грошових коштів і для оборотності власного капіталу (рис. 6а). Це свідчить, що ділова активність підприємства не є достатньою для його розвитку, а фінансова політика спрямована на утримання позицій та стабілізацію становища після турбулентних подій 2014 р. Певні проблеми присутні і в спектрі обіговості інвестицій та кредиторською заборгованості, проте темп приросту за цими показниками має коливальний характер, знову ж таки підтверджуючи гіпотезу про стабілізаційну фінансову політику.

ПАТ «Мотор Січ» маючи достатні показники за критерієм «стійкість» за показниками критерію «обіговість» простежується дещо інша тенденція (рис. 6б). Зокрема як і на інших авіаційних підприємствах обслуговуючого профілю соборність запасів є заниженою та

визначається незначними коливаннями за темпом приросту. Починаючи з 2017 рр. підприємство має певні проблеми у напрямі оборотності дебіторської заборгованості, власного капіталу, кредиторської заборгованості, оборотності основних засобів. Це потребує перегляду фінансової політики за цими об'єктами, які до 2016 р. включно мали достатній рівень для розвитку підприємства.

Варто підкреслити, що проблема системного характеру у підприємств авіаційної промисловості, які займаються безпосередньо обслуговуючими процесами присутня у сфері оборотності. Це пов'язано з довготривалими процесами виконання робіт, затримкою виплат. За таких умов об'єктами фінансової політики, на які в першу чергу мають бути спрямовані регулюючі заходи фінансової політики є запаси, грошові кошти, власний капітал (табл. 3).

Таблиця 3

**Об'єкти фінансової політики, які потребують активних заходів з покращення стану на авіаційних підприємствах за критерієм «обіговість»**

Об'єкти фінансової політики	ТОВ «Київаеропроєкт»	ДП «Антонов»	ДП «Конотопський авіаремонтний завод «Авіакон»	ДП «Львівський державний авіаційно-ремонтний завод»	ДП «Харківський машинобудівний завод (ФЕД)»	ПАТ «Мотор Січ»
Запаси		падіння	падіння	падіння	падіння	коливання
Грошові кошти		падіння	коливання	падіння	падіння	коливання
Дебіторська заборгованість	падіння					падіння
Власний капітал		падіння	падіння		падіння	падіння
Інвестований капітал					коливання	
Позиковий капітал					коливання	падіння
Основні засоби	падіння		падіння		коливання	падіння
Нематеріальні активи	падіння		коливання	коливання		

Джерело: складено авторами.

**Висновки.** Результати проведеного аналізу економічних результатів фінансової політики підприємств авіаційної промисловості свідчать про те, що за критерієм «стійкість» фінансову політику досліджуваних підприємств авіаційної промисловості не можна назвати довгостроковою та орієнтованою на перспективу. Швидше за все вона спрямована на утримання ринкових позицій та забезпечення функціонування підприємства на стабільному рівні, достатньому для забезпечення положення не допущення банкрутства. Щодо оптимізаційних заходів, варто зазначити сталість основних засобів, оновлення яких відбувається повільними темпами. Крім того з розвитком новітніх технологій у світовій авіаційній індустрії та порівняно з нею низькими темпами розробок, які продукує вітчизняний високотехнологічний авіаційний сектор, нематеріальні активи за критерієм «обіговості» залишаються сталими. Це у подальшому може призвести до необхідності кардинальної різкої зміни наявних об'єктів інтелектуальної власності. За таких обставин

вимагає нових підходів амортизаційна політика саме у сфері накопичення амортизаційних відрахувань за нематеріальними активами.

Загальний аналіз досліджуваних підприємств надав змогу визначити, що модернізації потребує як регулююча складова фінансової політики авіаційних підприємств обслуговуючого сектору, так і оптимізаційна. Серед ключових об'єктів, які підпадають під проведення термінових заходів, зокрема, потребують зміни та удосконалення застосовуваних фінансових інструментів: запаси, грошові кошти, дебіторська заборгованість, інвестований та позиковий капітал. Також на основі оптимізаційних заходів встановлено, що потребує зміни амортизаційна політика, з метою захисту прав на інтелектуальну власність доцільним є застосування виняткової прискореної амортизації для нематеріальних активів, об'єкти інтелектуальної власності за якими мають незначний запас терміну до їх завершення.

### References

1. DP "Antonov": сайт [DP "Antonov": site]. Retrieved from: <https://www.antonov.com/> [in Ukrainian].
2. DP "Konotopskiy aviaremontnyi zavod "Aviakon": сайт [State Enterprise "Konotop Aircraft Repair Plant" Aviakon": site]. Retrieved from: <https://www.aviakon.com/> [in Ukrainian].
3. DP "Lvivskiy derzhavnyi aviatsiino-remontnyi zavod": сайт [SE "Lviv State Aircraft Repair Plant": site]. Retrieved from: <http://lsarp.com.ua/> [in Ukrainian].
4. DP "Kharkivskiy mashynobudivnyi zavod (FED)": сайт [State Enterprise "Kharkiv Machine-Building Plant (FED)"]. Retrieved from: <https://fed.ua/ru/pro-pidpryyemstvo/> [in Ukrainian].
5. PAT "Motor Sich": сайт [PJSC "Motor Sich": site]. Retrieved from: <http://www.motorsich.com/ukr/> [in Ukrainian].
6. Normirovanie pokazatelei. Podgotovka i obrabotka, analiz i predstavlenie dannykh [Standardization of indicators. Preparation and processing, analysis and presentation of data]. Retrieved from: [https://psytest.wordpress.com/data\\_treatment/normalization\\_indicator/](https://psytest.wordpress.com/data_treatment/normalization_indicator/) [in Russian].
7. Yerina, A.M., Vashchaiev, S.S. (1999). Uzahalniuiuchi bahatovymirni pokaznyky v sotsialno-ekonomichnykh doslidzhenniakh [Uzagalnyuchi bahatovymirni indicators in social and economic preliminaries]. Naukovi zapysky Kyievo-Mohylianskoï akademii. Ekonomika [Science Notes of the Kyiv-Mohyla Academy. Economics], Vol. 6, P. 38–41 [in Ukrainian].
8. OECD (2012). Otsinka korporatyvnoho upravlinnia derzhavnym aviatsiynym sektorom Ukrainy: pryklad DP "Antonov" [Assessment of corporate governance of the state aviation sector of Ukraine: butt DP

### Література

1. ДП "Антонов": сайт [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.antonov.com/>
2. ДП "Конотопський авіаремонтний завод "Авіакон": сайт [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.aviakon.com/>.
3. ДП "Львівський державний авіаційно-ремонтний завод": сайт [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://lsarp.com.ua/>.
4. ДП "Харківський машинобудівний завод (ФЕД)": сайт [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://fed.ua/ru/pro-pidpryyemstvo/>
5. ПАТ "Мотор Січ": сайт [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.motorsich.com/ukr/>
6. Нормирование показателей. Подготовка и обработка, анализ и представление данных [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [https://psytest.wordpress.com/data\\_treatment/normalization\\_indicator/](https://psytest.wordpress.com/data_treatment/normalization_indicator/)
7. Єріна А. М. Узагальнюючі багатовимірні показники в соціально-економічних дослідженнях / А. М. Єріна, С. С. Ващаєв // Наукові записки Києво-Могилянської академії. Економіка. – Т. 6. – 1999. – С. 38–41.
8. Оцінка корпоративного управління державним авіаційним сектором України: приклад ДП "Антонов" [Електронний ресурс] // ОЕСД. – 2012. –

- "Antonov"]. Retrieved from: <https://www.oecd.org/eurasia/competitiveness-programme/eastern-partners/AntonovUK.pdf> [in Ukrainian].
9. Kovalev, V.V. (2002). Finansovyi analiz: metody i protcedury [Financial analysis: methods and procedures]. Moscow: Finansy i statistika. 560 p.
10. Khiggins, R.S. (2007). Finansovyi analiz: instrumenty dlia priniatii biznes-reshenii [Financial analysis: tools for making business decisions]. Moscow: Viliams. 164 p. [in Russian].
- Режим доступу: <https://www.oecd.org/eurasia/competitiveness-programme/eastern-partners/AntonovUK.pdf>.
9. Ковалев В. В. Финансовый анализ: методы и процедуры / В. В. Ковалев. – М.: Финансы и статистика, 2002. – 560 с.
10. Хиггинс Р. С. Финансовый анализ: инструменты для принятия бизнес-решений / Р. С. Хиггинс. – М.: Вильямс, 2007. – 164 с.