

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
МИКОЛАЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ АГРАРНИЙ
УНІВЕРСИТЕТ

**Анастасія Полторак, Вікторія Стамат,
Анна Сухорукова, Анна Бурковська**

ФІНАНСОВИЙ МЕНЕДЖМЕНТ

Навчальний посібник

**МИКОЛАЇВ
2025**

*Рекомендовано до друку вченою радою
Миколаївського національного аграрного університету
(протокол №13 від 24.06.2025 р.)*

Авторський колектив:

- Полторак А. С.** доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри менеджменту та маркетингу Миколаївського національного аграрного університету
- Стамат В. М.** кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри менеджменту та маркетингу Миколаївського національного аграрного університету
- Сухорукова А. Л.** кандидат наук з державного управління, доцент, доцент кафедри менеджменту та маркетингу Миколаївського національного аграрного університету
- Бурковська А. І.** доктор філософії (економіка), доцент кафедри менеджменту та маркетингу Миколаївського національного аграрного університету

Рецензенти:

- Левків Г. Я.** д-р екон. наук, професор кафедри менеджменту і бізнес-адміністрування, Львівський національний університет ветеринарної медицини та біотехнологій імені С.З.Гжицького, м. Львів
- Яценко О. М.** д-р економічних наук, професор, професор кафедри міжнародної торгівлі і маркетингу, Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана, м. Київ

Фінансовий менеджмент : навчальний посібник для здобувачів другого (магістерського) рівня вищої освіти / А. С. Полторак, В. М. Стамат, А. Л. Сухорукова, А. І. Бурковська. - Миколаїв : МНАУ, 2025. - 171 с.
ISBN 978-617-7149-88-9

У навчальному посібнику систематизовано та комплексно висвітлено зміст навчальної дисципліни «Фінансовий менеджмент», що охоплює ключові теоретико-методологічні та прикладні аспекти сучасної фінансової діяльності підприємств. Розкрито концептуальні засади фінансового менеджменту, особливості формування та забезпечення ефективного функціонування його системи. Особлива увага приділена механізмам управління грошовими потоками, активами, прибутком, капіталом, інвестиційною діяльністю підприємства, а також управлінню фінансовими ризиками. Розглянуто інструменти фінансового прогнозування, планування та антикризового управління, а також методи оцінювання фінансового стану підприємств. Посібник призначений для здобувачів другого (магістерського) рівня вищої освіти, науковців, викладачів та фахівців, зацікавлених у поглибленому опануванні фінансового менеджменту як ключової складової стратегічного управління підприємством.

УДК 005.915

ISBN 978-617-7149-88-9

© Миколаївський національний аграрний університет, 2025

© Полторак А.С., Стамат В.М., Сухорукова А.Л., Бурковська А.І., 2025

ЗМІСТ

ПЕРЕДМОВА	4
ЗМІСТОВИЙ МОДУЛЬ 1. БАЗОВІ ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФІНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТУ	5
Тема 1. Концептуальні основи фінансового менеджменту.....	5
Тема 2. Формування та ефективне функціонування системи фінансового менеджменту	19
Тема 3. Сутність та ключові аспекти управління грошовими потоками підприємства	33
Тема 4. Вартість грошей у часі: особливості застосування у фінансових розрахунках	48
Тема 5. Управління активами підприємства	62
Тема 6. Управління прибутком підприємства	76
ЗМІСТОВИЙ МОДУЛЬ 2. СТРАТЕГІЯ І ТАКТИКА УПРАВЛІННЯ КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВА, ІНВЕСТИЦІЙОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ, ФІНАНСОВИМИ РИЗИКАМИ, ПЛАНУВАННЯ, ФІНАНСОВИЙ АНАЛІЗ ТА АНТИКРИЗОВЕ УПРАВЛІННЯ У ФІНАНСОВОМУ МЕНЕДЖМЕНТІ	88
Тема 7. Управління капіталом підприємства та оптимізація його структури	88
Тема 8. Управління інвестиційною діяльністю підприємства	103
Тема 9. Управління фінансовими ризиками підприємств ...	121
Тема 10. Фінансове прогнозування та планування в системі фінансового менеджменту	132
Тема 11. Аналіз фінансового стану підприємства в системі фінансового менеджменту	144
Тема 12. Антикризове фінансове управління підприємством	158
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	169

ПЕРЕДМОВА

Становлення конкурентоспроможної економіки України вимагає системного удосконалення фінансового управління бізнес-структурами, адже саме фінансовий менеджмент визначає стратегічні орієнтири розвитку підприємств, їхнє місце на внутрішньому та зовнішньому ринку, а також здатність адаптуватися до динамічних змін економічного середовища.

Сучасне фінансове управління передбачає не лише використання класичних інструментів ринкової економіки – таких як маркетингові дослідження, бізнес-планування чи інвестиційне прогнозування, – але й потребує осмисленого застосування теоретичних положень, моделей та підходів, які відображають найновіші досягнення у сфері фінансової науки. Особливого значення набуває розробка ефективних концепцій стратегічного й оперативного управління фінансами підприємств, орієнтованих на підвищення їхньої вартості, фінансової стійкості та інвестиційної привабливості.

В умовах високої волатильності ринків, зростаючої конкуренції та невизначеності, ключовим завданням управлінського персоналу є не лише реалістична оцінка фінансових можливостей власної організації, але й врахування дій конкурентів, інвесторів і партнерів. Досягнення фінансової рівноваги, управління активами, капіталом, інвестиціями та грошовими потоками, впровадження інноваційних фінансових інструментів і технологій вимагає нових знань, навичок та стратегічного мислення.

Фінансовий менеджмент як навчальна дисципліна охоплює весь спектр фінансових рішень, які забезпечують сталий розвиток підприємства. Він базується на системному аналізі грошових потоків, оптимізації структури капіталу, управлінні фінансовими ризиками, проведенні розрахунків із контрагентами, державними органами та фінансово-кредитними установами. Усе це формує зміст фінансових відносин, які потребують ефективного управління на всіх етапах життєвого циклу підприємства.

Метою вивчення дисципліни «Фінансовий менеджмент» є досконале опанування майбутніми фахівцями науково-методичних знань та аналітико-розрахункових і управлінських навичок в сфері управління формуванням, розподілом і використанням фінансових ресурсів суб'єкта господарювання та оптимізації обігу його грошових коштів.

При підготовці посібника використано напрацювання провідних українських і зарубіжних учених, зокрема: Г.Леськів, В.Франчука, Г.Левків, В.Гобели, Р.Миніва, В.Аранчій, О.Томіліна, Л.Дорогань-Писаренко, Н. Шевченко, С. Мельника, І. Вахович, Ю. Верланова, О.Яценко та інших.

Щиро вдячні всім фахівцям, які надали професійну допомогу, конструктивні зауваження та поради під час підготовки цього видання.

ЗМІСТОВИЙ МОДУЛЬ 1.

БАЗОВІ ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФІНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТУ

ТЕМА 1. КОНЦЕПТУАЛЬНІ ОСНОВИ ФІНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТУ

План

1. Сутність та функції фінансового менеджменту.
2. Функціональні обов'язки фінансового менеджера.
3. Мета та основні завдання фінансового менеджменту.
4. Стратегія і тактика фінансового менеджменту.
5. Об'єкти і суб'єкти фінансового менеджменту.



Ключові слова: фінансовий менеджмент, управління фінансами підприємств, стратегія фінансового менеджменту, тактика фінансового менеджменту, об'єкт фінансового менеджменту, предмет фінансового менеджменту, методи фінансового менеджменту.

Keywords: financial management, financial management of enterprises, strategy of financial management, tactics of financial management, object of financial management, subject of financial management, methods of financial management.

1.1. Сутність та функції фінансового менеджменту



Фінансовий менеджмент як прикладна наука і система управління є важливою складовою загального менеджменту підприємства. Для адекватного розуміння його змісту доцільно спиратися на фундаментальні економічні категорії: «фінанси», «фінансові ресурси» та «менеджмент».

Фінанси – це система грошових відносин, що виникають у процесі розподілу й перерозподілу валового внутрішнього продукту з метою формування фінансових ресурсів підприємств, держави й домогосподарств, а також їх подальшого використання для забезпечення потреб розвитку та функціонування господарських суб'єктів. Вони є невід'ємним інструментом регулювання економічної активності, зокрема на мікрорівні.

Фінансові ресурси – це грошові кошти, що перебувають у розпорядженні підприємства й формуються з різних джерел (власного, позикового, залученого капіталу) для забезпечення операційної, інвестиційної та фінансової діяльності. Вони є матеріальною основою

фінансового менеджменту, оскільки забезпечують виконання стратегічних і тактичних цілей підприємства.

Менеджмент як загальна управлінська функція охоплює процеси планування, організації, мотивації та контролю, спрямовані на досягнення поставлених цілей підприємства. У фінансовому контексті ці процеси адаптуються до специфіки управління фінансами та капіталом.

Відповідно, **фінансовий менеджмент** розглядається як сукупність теоретичних положень і практичних дій, що забезпечують ефективне управління фінансовими ресурсами підприємства на основі принципів цілеспрямованості, системності, обґрунтованості прийняття рішень і адаптивності до змін зовнішнього середовища. Його основна мета – **максимізація вартості підприємства в довгостроковій перспективі**, що відповідає сучасним концепціям створення економічної доданої вартості (EVA), сталого розвитку та управління ризиками.

До основних завдань фінансового менеджменту належать:

- ✓ розробка і реалізація фінансової політики підприємства;
- ✓ стратегічне й оперативне фінансове планування та прогнозування;
- ✓ організація ефективної системи фінансового контролю;
- ✓ управління грошовими потоками, капіталом, інвестиціями й витратами;
- ✓ забезпечення платоспроможності, фінансової стійкості та прибутковості підприємства.

У сучасних умовах ефективний фінансовий менеджмент охоплює **три взаємопов'язані підсистеми**:

1. **Операційний фінансовий менеджмент** – управління поточними фінансовими процесами, зокрема доходами, витратами, податковими платежами, оборотними коштами, грошовими потоками.

2. **Інвестиційний менеджмент** – управління реальними та фінансовими інвестиціями, оцінка проєктів, визначення ефективності капіталовкладень, формування інвестиційного портфеля.

3. **Фінансування і структура капіталу** – прийняття рішень щодо залучення фінансових ресурсів, вибір між власними та позиковими коштами, оптимізація структури капіталу.

В основі фінансового менеджменту лежить реалізація таких **ключових функцій**:

- ✓ **Аналіз фінансово-економічної інформації**, включаючи підготовку та інтерпретацію фінансової звітності, оцінку фінансового стану, рентабельності та ліквідності.
- ✓ **Фінансове планування та прогнозування**, що передбачає визначення потреб у фінансових ресурсах, складання бюджету підприємства, моделювання сценаріїв розвитку.

- ✓ **Прийняття управлінських рішень** у сфері фінансів, включаючи оперативне управління доходами та витратами, ціноутворення, кредитну політику.
- ✓ **Контроль та моніторинг фінансової діяльності** з метою забезпечення досягнення встановлених цілей, виявлення відхилень та розробки коригувальних заходів.
- ✓ **Управління фінансовими ризиками**, що включає ідентифікацію, оцінку та мінімізацію впливу ризик-факторів на фінансову стабільність підприємства.
- ✓ **Формування взаємовідносин з фінансовими контрагентами** – банками, інвесторами, страховими компаніями, податковими органами.

Зважаючи на викладене, фінансовий менеджмент сучасного підприємства охоплює **три основні напрями**:

1. **Управління поточною фінансовою діяльністю**, що передбачає аналіз та контроль над формуванням і використанням прибутку, грошових потоків, витрат, податкового навантаження, а також розробку інформаційно-аналітичних систем.

2. **Забезпечення фінансової стабільності та стратегічного розвитку**, включаючи розробку фінансової стратегії, управління інвестиціями, протидію кризовим явищам, зокрема ризикам ліквідності, неплатоспроможності та банкрутства.

3. **Управління активами та капіталом**, що включає формування та структурування активів, ефективне використання основних і оборотних засобів, а також оптимізацію співвідношення власного й позикового капіталу.

Таким чином, фінансовий менеджмент є критично важливим інструментом управління підприємством у сучасному динамічному економічному середовищі. Його ефективність визначає здатність підприємства адаптуватися до змін, зберігати фінансову стійкість і створювати довгострокову вартість для власників і зацікавлених сторін.

1.2. Функціональні обов'язки фінансового менеджера



Фінансовий менеджер є ключовим фахівцем у системі управління підприємством, відповідальним за аналіз фінансово-економічних процесів, прийняття стратегічних і тактичних управлінських рішень та формування рекомендацій для вищого керівництва з метою забезпечення фінансової стійкості, ефективності і конкурентоспроможності організації. Сучасний фінансовий менеджер функціонує в умовах динамічного ринкового середовища, що вимагає високої професійної

компетентності у сферах фінансів і кредиту, банківської та біржової діяльності, бухгалтерського обліку, а також здатності до глибокого аналізу фінансової звітності та прогнозування.

Професійний рівень фінансового менеджера визначається, зокрема, знаннями актуального валютного та податкового законодавства, практичним досвідом роботи на фінансових ринках, умінням здійснювати ефективне управління капіталом підприємства, фінансовими ризиками, а також вмінням адаптувати фінансову стратегію підприємства до змін зовнішнього та внутрішнього середовища.

Сучасна концепція функціональних обов'язків фінансового менеджера охоплює комплекс завдань, спрямованих на забезпечення фінансової стабільності, оптимізацію структури капіталу, максимізацію прибутковості та мінімізацію ризиків. До основних функцій належать:

1. Здійснення оперативного фінансового управління. Оперативна діяльність фінансового менеджера включає планування та контроль грошових потоків, що передбачає складання платіжного календаря, який відображає строки і розміри майбутніх платежів і надходжень, розробку касового плану для забезпечення оптимального рівня ліквідності підприємства, а також розрахунок потреби в короткостроковому кредитуванні з урахуванням сезонних та поточних фінансових потреб. Цей функціонал має ключове значення для забезпечення безперебійної діяльності підприємства та своєчасного виконання фінансових зобов'язань.

2. Управління фінансовими активами і пасивами. Фінансовий менеджер відповідає за формування раціональної структури капіталу підприємства, що передбачає балансування між власними і позиковими джерелами фінансування з метою оптимізації вартості капіталу і підвищення фінансової стійкості. Важливою складовою є розробка пропозицій щодо форм і джерел залучення додаткового капіталу, взаємодія з інвестиційними банками, фондовими ринками та іншими фінансовими установами. Управління довгостроковими позиками полягає у виборі ефективних інструментів кредитування та моніторингу їх умов з метою мінімізації фінансових витрат і підтримки інвестиційної активності.

3. Розробка фінансового плану. Системне фінансове планування є одним із центральних обов'язків менеджера. Воно включає розробку перспективних і поточних фінансових планів, визначення ключових фінансових показників, які відображають стратегію розвитку підприємства, а також формування фінансового розділу бізнес-плану. Значною мірою це передбачає складання кошторису витрат, що дає змогу прогнозувати фінансові потреби і контролювати бюджетні обмеження.

4. Фінансовий аналіз і контроль. Комплексний фінансовий аналіз базується на оцінці бухгалтерської та фінансової звітності, розрахунку основних фінансових коефіцієнтів, проведенні операційного аналізу та

оцінці ефективності використання фінансових ресурсів. Особливу увагу приділяють прогнозуванню ризиків банкрутства з використанням сучасних моделей (Altman Z-score, Ohlson O-score та ін.), що дозволяє своєчасно реагувати на негативні тенденції. Результати аналізу узагальнюються і надаються у вигляді звітів для акціонерів, власників і внутрішніх користувачів, що слугує основою для прийняття управлінських рішень.

5. **Управління фінансовими ризиками.** У сучасних умовах фінансовий менеджер не може ігнорувати проблему ризик-менеджменту, який включає ідентифікацію, оцінку і класифікацію фінансових ризиків (ринкових, кредитних, ліквідності тощо), вибір адекватних стратегій управління ризиками (хеджування, диверсифікація, страхування), а також реалізацію превентивних заходів для мінімізації негативних впливів на фінансову стабільність підприємства.

6. **Управління інвестиційним портфелем.** Фінансовий менеджер відповідає за формування і управління інвестиційним портфелем підприємства, що включає розробку інвестиційної політики, вибір напрямів капітальних вкладень, оцінку дохідності та ризиків фінансових інвестицій. В умовах волатильності ринків вміння адекватно реагувати на зміни та своєчасно коригувати портфель є запорукою збереження і примноження капіталу.

7. **Удосконалення фінансової діяльності підприємства.** Фінансовий менеджер бере активну участь у формуванні стратегічних напрямів розвитку фінансової політики підприємства, працює у тісній взаємодії з установами ринкової інфраструктури (банками, фондовими біржами, страховими компаніями), а також з державними органами, контролюючи дотримання законодавчих вимог та ініціюючи впровадження заходів для покращення фінансових показників, підвищення ефективності управління фінансами та забезпечення довгострокової фінансової стабільності.

Отже, функціональні обов'язки фінансового менеджера охоплюють широкий спектр завдань, що вимагають системного бачення, аналітичних здібностей і навичок стратегічного управління. Сучасний фінансовий менеджер виступає не лише як виконавець операційних функцій, але й як стратегічний партнер керівництва, що формує фінансову політику підприємства, адаптує її до зовнішніх викликів і забезпечує стабільний розвиток організації.

1.3. Мета та основні завдання фінансового менеджменту



Фінансовий менеджмент як функціональна складова системи управління підприємством має чітко визначену основну мету, яка є спільною для усіх типів підприємств та організацій. Ця мета полягає у забезпеченні максимізації добробуту власників капіталу, або, іншими словами, у збільшенні ринкової вартості підприємства (його акцій у випадку публічних компаній). Сучасна теорія та практика фінансового менеджменту фокусуються на створенні довгострокової вартості для акціонерів та інших зацікавлених сторін через ефективне управління фінансовими ресурсами, інвестиціями та ризиками підприємства. При цьому максимізація вартості підприємства є не лише фінансовою, але і соціальною метою, оскільки підвищення його ринкової капіталізації сприяє сталому розвитку, інноваціям, створенню робочих місць і підвищенню загального економічного добробуту.

У реалізації цієї мети фінансовий менеджмент вирішує низку фундаментальних завдань, які забезпечують фінансову стабільність, конкурентоспроможність і зростання підприємства.

Основні завдання фінансового менеджменту:

1. Забезпечення високої фінансової стійкості підприємства. Фінансова стійкість розглядається як здатність підприємства забезпечувати збалансованість власних та позикових джерел фінансування, підтримувати ліквідність і платоспроможність у короткостроковому і довгостроковому періодах. Досягнення цього завдання передбачає формування ефективної фінансової політики, спрямованої на оптимізацію структури капіталу, балансування між ризиком і доходністю, а також управління фінансовими ресурсами для підтримання стійкого розвитку. В сучасних умовах це також означає гнучке реагування на зміни ринкової кон'юнктури, макроекономічних факторів і регуляторних вимог, що впливає на фінансовий стан підприємства.

2. Забезпечення реалізації економічних інтересів суб'єктів фінансових відносин. Підприємство виступає як складний суб'єкт фінансових відносин, у яких зацікавлені різні групи стейкхолдерів: власники, кредитори, інвестори, працівники, держава. Фінансовий менеджмент має забезпечити ефективне управління активами підприємства, оптимізуючи їх склад, структуру і розмір для максимального задоволення інтересів цих груп. Це включає інвестиції в інновації, оновлення виробничих потужностей, підтримку робочого капіталу, а також адаптацію до змін в попиті і технологіях. Сучасний підхід також підкреслює важливість балансу інтересів різних стейкхолдерів для забезпечення соціальної відповідальності та сталого розвитку.

3. **Мінімізація фінансових ризиків.** В умовах зростаючої глобалізації та нестабільності фінансових ринків ефективне управління фінансовими ризиками є критичною складовою фінансового менеджменту. Це завдання передбачає ідентифікацію, оцінку і класифікацію різних видів ризиків – ринкових, кредитних, ліквідності, валютних, операційних та інших. На основі цих оцінок фінансовий менеджер розробляє стратегії і тактики управління ризиками, що включають диверсифікацію, хеджування, використання страхових механізмів, встановлення лімітів і контроль за їх дотриманням. Важливою складовою є також впровадження систем превентивного контролю і формування культури ризик-менеджменту в організації.

4. **Оптимізація грошового обороту і забезпечення платоспроможності.** Забезпечення безперервності грошових потоків є одним із пріоритетних завдань фінансового менеджменту, оскільки від цього залежить здатність підприємства виконувати свої фінансові зобов'язання, розраховуватися з постачальниками, виплачувати заробітну плату та інвестувати у розвиток. Оптимізація грошового обороту включає планування, моніторинг та управління ліквідністю, зокрема за допомогою системи платіжних календарів, управління дебіторською і кредиторською заборгованістю, а також ефективного використання короткострокових фінансових інструментів. Підтримання постійної платоспроможності є запорукою довіри контрагентів і стабільної роботи підприємства у конкурентному середовищі.

Системне виконання зазначених завдань фінансового менеджменту сприяє не лише максимізації ринкової вартості підприємства, але і створенню стійкої платформи для сталого економічного розвитку, адаптації до змін зовнішнього середовища і підвищення загальної ефективності діяльності. З огляду на сучасні виклики, що включають технологічні трансформації, діджиталізацію фінансових процесів, підвищення вимог до прозорості і корпоративної відповідальності, роль фінансового менеджменту як стратегічного інструменту управління постійно зростає.

1.4. Стратегія і тактика фінансового менеджменту



Фінансова стратегія підприємства являє собою системний процес формування довгострокових цілей фінансової діяльності та вибору оптимальних шляхів їх досягнення з урахуванням внутрішніх ресурсів і зовнішніх факторів. Вона є ключовим елементом стратегічного управління підприємством і спрямована на забезпечення сталого розвитку, максимізації вартості підприємства, підвищення його конкурентоспроможності в умовах мінливого ринкового середовища.

Процес формування фінансової стратегії включає кілька послідовних етапів:

1. **Визначення горизонту планування** – встановлення загального періоду, на який розробляється стратегія, з урахуванням специфіки галузі, циклів економічного розвитку та особливостей підприємства.

2. **Аналіз зовнішнього фінансового середовища** – дослідження макро- та мікрофакторів, які впливають на діяльність підприємства: економічної кон'юнктури, регуляторної бази, тенденцій розвитку фінансових ринків, технологічних інновацій, а також поведінки основних контрагентів і конкурентів.

3. **Визначення стратегічних цілей фінансової діяльності** – встановлення ключових пріоритетів, які можуть включати підвищення рентабельності, покращення ліквідності, оптимізацію структури капіталу, мінімізацію фінансових ризиків, диверсифікацію джерел фінансування тощо.

4. **Конкретизація цільових показників** – деталізація стратегічних цілей у вигляді кількісних фінансових індикаторів (ROI, ROE, коефіцієнт ліквідності, співвідношення власного та позикового капіталу тощо) із визначенням термінів їх досягнення.

5. **Розробка фінансової політики** – встановлення правил і норм управління окремими аспектами фінансової діяльності, такими як інвестиційна діяльність, фінансування операційної діяльності, дивідендна політика, управління ризиками, податкове планування.

Фінансова діяльність є динамічним процесом, який постійно адаптується до змін зовнішнього та внутрішнього середовища підприємства. Саме тому стратегічний фінансовий менеджмент полягає у прогнозуванні майбутніх тенденцій, моделюванні сценаріїв розвитку та формуванні стійких основ для прийняття ефективних управлінських рішень. Це вимагає системного підходу до аналізу і врахування як кількісних, так і якісних параметрів фінансових процесів.

На відміну від стратегії, **тактика фінансового менеджменту** орієнтована на середньострокові та короткострокові завдання, має більш детальний рівень планування і фокусується на реалізації поточних можливостей підприємства. Тактичні рішення часто базуються на конкретних ситуаціях і відповідають поточним умовам ринку, внутрішнім ресурсам і оперативним цілям.

В залежності від рівня фінансової стійкості та зовнішніх обставин підприємства визначаються три базові типи фінансових стратегій:

1. **Стратегія подолання нестійкості (стратегія виживання)** – застосовується в умовах економічної кризи, фінансової нестабільності або інфляційної спіралі. Основна мета полягає у стабілізації фінансового стану

підприємства, запобіганні банкрутству, відновленні ліквідності та мінімізації збитків. Така стратегія передбачає жорсткий контроль за витратами, реструктуризацію боргів і пошук додаткових джерел фінансування.

2. **Стратегія підтримки фінансової стабільності** – характерна для підприємств із стабільним фінансовим станом у галузях зі стабільною економікою. Ця стратегія спрямована на збереження існуючих позицій, балансування доходів і витрат, підтримку ліквідності та платоспроможності. Вона передбачає адаптивне управління фінансами, що враховує коливання попиту та ринку.

3. **Стратегія розвитку (стратегія стійкого зростання)** – спрямована на активне збільшення обсягів реалізації, підвищення рентабельності, розширення ринкової частки і поліпшення фінансових показників. Вона передбачає інвестиції в інновації, модернізацію виробництва, розвиток нових напрямків бізнесу та підвищення ефективності фінансової діяльності.

Тактичне управління фінансами концентрується на забезпеченні своєчасного покриття поточних витрат підприємства за рахунок внутрішніх ресурсів та отриманих доходів. Це включає управління грошовими потоками, контроль за дебіторською і кредиторською заборгованістю, регулювання обсягів і термінів платежів. Головним завданням тактики є забезпечення самоокупності діяльності та підтримка безперебійного функціонування підприємства. Ключові напрями тактичного фінансового менеджменту включають:

- **маркетингові дослідження** – аналіз ринкових тенденцій, конкурентного середовища, цільових сегментів, що дозволяє коригувати фінансові плани і приймати обґрунтовані рішення щодо розподілу ресурсів;

- **ціноутворення** – встановлення оптимальних цін з урахуванням собівартості, ринкової кон'юнктури, еластичності попиту та фінансових цілей;

- **орієнтація на сегменти фінансового ринку** – вибір оптимальних джерел фінансування (власних, позикових, інвестиційних), балансування між вартістю капіталу та ризиками;

- **забезпечення рентабельності** – контроль і оптимізація витрат, підвищення ефективності використання ресурсів, моніторинг ключових фінансових показників;

- **збалансованість термінів надходження грошових коштів** – управління ліквідністю, синхронізація надходжень і платежів для забезпечення платоспроможності.

Таким чином, стратегія і тактика фінансового менеджменту виступають як взаємодоповнюючі рівні управління фінансовою діяльністю підприємства, які разом формують цілісну систему, що забезпечує

адаптивність, конкурентоспроможність і стабільний розвиток у сучасних економічних умовах.

1.5. Об'єкти і суб'єкти фінансового менеджменту



У системі фінансового менеджменту ключовим елементом є визначення його об'єктів та суб'єктів. Від чіткого розуміння цих категорій залежить ефективність управлінських рішень щодо формування, використання та контролю фінансових ресурсів підприємства.

Об'єктом фінансового менеджменту виступають фінансові ресурси підприємства, а також система фінансових відносин, які виникають у процесі їх формування, розподілу, перерозподілу та використання. До фінансових ресурсів відносять не лише власний і залучений капітал, але й грошові потоки, резервні фонди, облігаційні випуски, страхові відшкодування, бюджетні асигнування та інші джерела фінансового забезпечення діяльності. Фінансові відносини, у свою чергу, охоплюють внутрішні і зовнішні зв'язки підприємства з контрагентами, інвесторами, банківськими установами, державними органами та іншими учасниками фінансового ринку.

У сучасних умовах динамічного розвитку фінансових ринків та високого рівня турбулентності зовнішнього середовища особливої актуальності набуває стратегічний підхід до управління цими об'єктами. Фінансові ресурси розглядаються не лише як обсяг доступних коштів, а як інструмент створення вартості та забезпечення сталого розвитку підприємства. Важливим є також ефективне управління ризиками, пов'язаними з фінансовими потоками, ліквідністю та інвестиційними рішеннями.

Суб'єктами фінансового менеджменту є особи чи органи, які приймають, реалізують та контролюють фінансові рішення на підприємстві. У широкому сенсі до них відносяться власники підприємства, топменеджмент, фінансовий директор, головний бухгалтер, спеціалісти фінансових підрозділів, а також зовнішні консультанти з фінансових питань. У вузькому розумінні основним суб'єктом управління фінансами є фінансовий менеджер, який виконує функції стратегічного та оперативного управління фінансовими потоками, аналізує альтернативні варіанти фінансування, відповідає за підвищення рентабельності та забезпечення фінансової стабільності.

Управлінська діяльність суб'єктів фінансового менеджменту реалізується на основі чітко сформульованих **принципів**, які забезпечують логічну послідовність, цілеспрямованість і ефективність управлінських рішень. До основних принципів фінансового менеджменту належать:

1. **Принцип системності** – передбачає розгляд фінансового менеджменту як цілісної системи, де взаємодіють окремі функціональні підсистеми (управління активами, капіталом, інвестиціями, грошовими потоками, ризиками тощо). Забезпечення синергії між цими підсистемами сприяє досягненню стратегічних фінансових цілей.

2. **Принцип цільової спрямованості** – полягає в орієнтації фінансових рішень на досягнення конкретних результатів, які відповідають загальній місії та стратегічним завданням підприємства. Це дозволяє гармонізувати фінансову політику з бізнес-стратегією, формувати фінансові KPI (ключові показники ефективності), адаптовані до ринкових умов.

3. **Принцип диверсифікації інвестицій** – спрямований на зниження фінансових ризиків шляхом розподілу інвестиційних ресурсів між різними інструментами (цінні папери, реальні активи, інноваційні проєкти тощо), секторами економіки або географічними регіонами. У практиці сучасного менеджменту цей принцип набуває форми використання таких інструментів, як портфельне інвестування, хеджування та управління капіталом за моделлю Value at Risk (VaR).

4. **Принцип стратегічної орієнтації** – вимагає врахування довгострокових цілей та ринкових трендів при прийнятті фінансових рішень. В умовах глобалізації, цифровізації та посилення конкуренції фінансовий менеджмент повинен бути не лише реактивним, а й проактивним, тобто передбачати майбутні зміни у зовнішньому середовищі та готувати підприємство до них за допомогою стратегічного фінансового планування.

Сучасний фінансовий менеджмент дедалі частіше використовує **інтегровані підходи**, які поєднують принципи корпоративного управління, управління ризиками (ERM – Enterprise Risk Management), соціальної відповідальності бізнесу та цифрових фінансових технологій. Такі підходи розширюють як об'єктну, так і суб'єктну структуру фінансового управління, інтегруючи у процес ухвалення рішень такі категорії, як сталий розвиток, ESG-фактори (екологічні, соціальні, управлінські), цифрові фінансові інструменти, штучний інтелект та аналітика великих даних.

Отже, ефективне функціонування системи фінансового менеджменту можливе лише за умови гармонійної взаємодії суб'єктів управління з об'єктами фінансових відносин, що ґрунтується на системному, цілеспрямованому, диверсифікованому та стратегічному підході. Саме така взаємодія забезпечує досягнення конкурентоспроможності підприємства, його фінансової стійкості та інвестиційної привабливості у довгостроковій перспективі.



Питання для обговорення

1. Сутність фінансового менеджменту як ключової складової системи управління підприємством.
2. Основні функції фінансового менеджменту в контексті сталого розвитку.
3. Еволюція концепцій фінансового менеджменту в умовах глобалізації та цифровізації.
4. Мета фінансового менеджменту: максимізація прибутку чи забезпечення довгострокової цінності.
5. Принципи фінансового менеджменту та їх роль у формуванні відповідального бізнесу.
6. Місце фінансового менеджменту в загальній системі корпоративного управління.
7. Фінансовий менеджмент у контексті екологічної, соціальної та управлінської (ESG) відповідальності.
8. Роль фінансового менеджменту у забезпеченні фінансової стійкості підприємства.
9. Фінансовий менеджмент і цілі сталого розвитку: пошук балансу між економічною доцільністю та соціальною відповідальністю.
10. Компетенції сучасного фінансового менеджера в умовах змінного середовища.



Задачі

Задача 1. Підприємство «Альфа» перебуває на етапі формування системи фінансового управління. Керівництво прагне зрозуміти, які саме функції має виконувати фінансовий менеджмент у щоденній діяльності підприємства.

Запитання:

1. Назвіть та охарактеризуйте основні функції фінансового менеджменту.
2. Які з них є ключовими для забезпечення фінансової рівноваги підприємства?
3. Як ці функції взаємодіють із загальною системою управління підприємством?

Задача 2. Підприємство працює в умовах високої конкуренції. Фінансовий директор наголошує на необхідності дотримання принципів ефективного управління фінансами.

Запитання:

- 1.Перелічіть базові принципи фінансового менеджменту.
- 2.Поясніть, чому принцип доцільності, ліквідності й оптимальності мають вирішальне значення.
- 3.Наведіть приклади порушення одного з принципів і його наслідки.

Задача 3. Керівництво компанії планує впровадити новітні фінансові інструменти на основі сучасних концепцій менеджменту.

Запитання:

- 1.Коротко охарактеризуйте етапи еволюції фінансового менеджменту як науки.
- 2.Чим відрізняються традиційна та сучасна концепції фінансового менеджменту?
- 3.Як вплинули цифровізація та фінтех на підходи до фінансового управління?



Тестові завдання

1. Матеріальна основа фінансового менеджменту – це:
 - a) фінансові потреби.
 - b) фінансова діяльність підприємства.
 - c) фінансові ресурси.
 - d) обіг цінних паперів.
2. Основною метою фінансового менеджменту є:
 - a) зростання обсягу продажів.
 - b) максимізація вартості підприємства.
 - c) мінімізація витрат.
 - d) забезпечення податкової оптимізації.
3. Об'єктом управління у фінансовому менеджменті є:
 - a) виробничі процеси.
 - b) фінансові ресурси.
 - c) маркетингова стратегія.
 - d) персонал підприємства.

4. Фінансовий менеджмент спрямований на управління:
- a) лише фінансовими відносинами.
 - b) лише прибутком підприємства.
 - c) фінансовими ресурсами і фінансовими відносинами.
 - d) лише інвестиційними процесами.
5. До основних функцій фінансового менеджменту належать:
- a) збутова, рекламна, кредитна.
 - b) податкова, правова, інвестиційна.
 - c) планова, контрольна, аналітична.
 - d) розробка продукції, бухгалтерський облік, логістика.
6. Який із принципів лежить в основі фінансового менеджменту?
- a) децентралізація управління.
 - b) орієнтація на прибутковість.
 - c) індивідуальний підхід до клієнта.
 - d) незалежність структурних підрозділів.
7. Фінансове завдання – це:
- a) визначення обсягу виробництва.
 - b) ефективне використання фінансових ресурсів.
 - c) формування організаційної структури.
 - d) налагодження маркетингових каналів.
8. До фінансових важелів належать:
- a) ціни на сировину.
 - b) співвідношення позикового і власного капіталу.
 - c) кількість працівників.
 - d) структура виробничих запасів.
9. Який із наведених елементів є інструментом фінансового менеджменту?
- a) стратегічне планування виробництва.
 - b) система підбору персоналу.
 - c) бюджетування грошових потоків.
 - d) реклама продукції.
10. Якщо пропозиція товарів перевищує попит, виникає:
- a) дефіцит продукції.
 - b) надлишок продукції.
 - c) стабілізація ринку.
 - d) зростання цін.

ТЕМА 2. ФОРМУВАННЯ ТА ЕФЕКТИВНЕ ФУНКЦІОНУВАННЯ СИСТЕМИ ФІНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТУ

План

1. Правове забезпечення фінансового менеджменту.
2. Організаційне забезпечення фінансового менеджменту.
3. Інформаційне забезпечення фінансового менеджменту.
4. Центр фінансової відповідальності.



Ключові слова: система фінансового менеджменту, система забезпечення фінансового менеджменту, організаційне забезпечення фінансового менеджменту, фінансова інфраструктура підприємства, внутрішній фінансовий контроль, фінансова інформаційна база.

Keywords: financial management system, financial management support system, financial management organizational support, enterprise financial infrastructure, internal financial control, financial information base.

2.1. Правове забезпечення фінансового менеджменту



Правове забезпечення фінансового менеджменту на підприємстві ґрунтується на конституційних основах та чинному законодавстві України, яке регулює права та обов'язки фінансових суб'єктів господарювання.

Конституція України проголошує свободу підприємницької діяльності, дозволяючи здійснювати будь-який вид підприємництва, що не суперечить закону (ст. 42 Конст. України). Це створює гарантовану правову базу для розвитку фінансових напрямів управління на всіх типах підприємств.

Система правового забезпечення фінансового менеджменту формується наступними елементами:

– **Закони України**, серед яких найбільш значущими є Господарський та Цивільний кодекси, а також «Про господарські товариства», «Про товариство з обмеженою відповідальністю», Податковий кодекс, «Про банки і банківську діяльність», «Про платіжні послуги», «Про ринки капіталу», «Про страхування» тощо;

– **постанови Кабінету Міністрів та укази Президента України**, що деталізують порядок застосування законодавства у фінансовій сфері;

– **нормативні акти центральних компетентних органів**, зокрема накази Міністерства фінансів, НБУ, Нацкомфінпослуг, які регламентують конкретні аспекти фінансової діяльності;

– **установчі документи суб'єктів господарювання** (договір, статут), що визначають правовий статус і внутрішні правила управління фінансами.

Таблиця 2.1. Основні законодавчі акти, що регулюють фінансовий менеджмент вітчизняних підприємств

Напрямок регулювання	Основні законодавчі акти
Організаційно-правова форма підприємств	Господарський кодекс, Цивільний кодекс, Закон України «Про товариства з обмеженою та додатковою відповідальністю»
Інформаційне забезпечення	Закон України «Про державну статистику», Закон України «Про аудит фінансової звітності та аудиторську діяльність»
Податкове регулювання	Податковий кодекс України
Амортизаційна політика	Податковий кодекс України, П(С)БО 7 «Основні засоби», П(С)БО 8 «Нематеріальні активи»
Кредитні операції	Закон України «Про банки і банківську діяльність», Закон України «Про споживче кредитування»
Платіжні операції	Податковий кодекс України, Закон України «Про платіжні послуги», «Про захист прав споживачів»
Валютне регулювання	Закон України «Про зовнішньоекономічну діяльність»
Інвестиційна діяльність	Закон України «Про інвестиційну діяльність», Закон України «Про режим іноземного інвестування»
Ринок цінних паперів	Закон України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки», Закон України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні», Закон України «Про депозитарну систему України»
Страхові операції	Закон України «Про страхування»
Планова санація і банкрутство	Кодекс України з процедур банкрутства

Методологічні основи формування системи забезпечення фінансового менеджменту включають низку принципів, підходів (рис. 2.1) та методів, що сприяють ефективному управлінню фінансовими ресурсами організації.

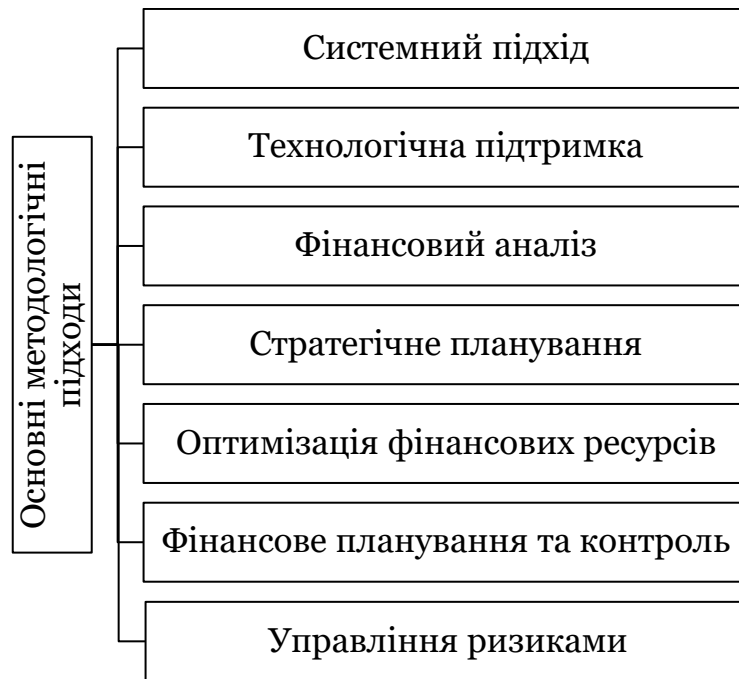


Рисунок 2.1. **Основні методологічні підходи фінансового менеджменту**

При **системному підході** фінансовий менеджмент розглядається як складова система управління всією організацією. Це означає, що рішення, прийняті в одному секторі фінансової діяльності, можуть мати вплив на інші аспекти фінансового стану компанії.

Використання сучасних інформаційних технологій проводиться з метою автоматизації фінансових процесів, збільшення швидкості та точності фінансової звітності, а також для підвищення ефективності управління фінансами.

Завдяки **аналізу фінансової інформації** є можливість оцінити поточний стан організації та виявити можливості для оптимізації фінансових процесів. Він включає в себе такі аспекти, як аналіз фінансової звітності, аналіз показників ліквідності, рентабельності тощо.

Стратегічне планування передбачає, що фінансовий менеджмент має бути відповідним стратегічним цілям організації. Це відбувається завдяки розробці стратегічних планів, які визначають фінансові цілі та шляхи досягнення їх.

Ефективна **оптимізація використання фінансових ресурсів** включає в себе управління оборотним та необоротним капіталом, фінансуванням та інвестуванням.

Створення **фінансових планів** на короткострокову та довгострокову перспективу, а також здійснення постійного контролю за їх виконанням забезпечує досягнення стратегічних цілей.

Врахування потенційних фінансових ризиків і розробка стратегій їх управління дозволяє запобігти можливим втратам та негативним наслідкам для організації.

Отже, ефективна система фінансового менеджменту будується на гармонійній взаємодії конституційної основи, актуальних законів, нормативних актів, внутрішніх документів підприємства та методологічних підходів з урахуванням цифровізації, прозорості та стабільного управління у сучасному правовому полі України

2.2. Організаційне забезпечення фінансового менеджменту



Організаційне забезпечення фінансового менеджменту є фундаментальною складовою ефективної системи управління підприємством і становить собою сукупність взаємопов'язаних структурних підрозділів, посадових осіб і внутрішніх механізмів, що забезпечують реалізацію фінансової стратегії підприємства, прийняття рішень у сфері управління фінансовими ресурсами та несуть відповідальність за результати цих рішень.

Сучасний фінансовий менеджмент, будучи інтегрованою частиною загальної системи менеджменту, базується на принципах функціональної спеціалізації, ієрархічної підпорядкованості, внутрішньої координації та стратегічної орієнтації. Його організаційне забезпечення формується залежно від масштабу діяльності підприємства, складності фінансових операцій, галузевої специфіки та потреб у централізації або децентралізації управлінських функцій.

Основні принципи організаційного забезпечення фінансового менеджменту:

1. **Функціональність** – розподіл обов'язків відповідно до основних напрямів фінансової діяльності: планування, контроль, аналіз, інвестування, облік, звітність тощо.
2. **Ієрархічність** – чітке визначення вертикалі управління: від вищого керівництва до виконавців фінансових функцій.
3. **Адаптивність** – гнучкість фінансових структур до змін внутрішнього та зовнішнього середовища.
4. **Стратегічна спрямованість** – орієнтація організаційної структури на досягнення стратегічних фінансових цілей.
5. **Технологічна інтеграція** – забезпечення використання сучасних цифрових рішень, ERP-систем, бізнес-аналітики (BI), інструментів автоматизації обліку та прогнозування.

Організаційне оформлення функцій фінансового менеджменту має різну складність та рівень спеціалізації залежно від масштабу підприємства:

Малі підприємства. Через обмежений обсяг фінансових операцій функції фінансового менеджменту зазвичай виконує безпосередньо власник, керівник або бухгалтер. Фінансові рішення приймаються на основі інтуїтивного аналізу, а формалізація управління має обмежений характер.

Середні підприємства. Тут зазвичай функціонує окремий фінансовий менеджер або невеликий фінансовий відділ, який здійснює планування, облік, аналіз та фінансову звітність. У деяких випадках запроваджується бюджетування, використовується управлінський облік, формуються звіти про грошові потоки для прийняття обґрунтованих управлінських рішень.

Великі підприємства. Формується розгалужена фінансова структура на чолі з **фінансовою дирекцією**. До її складу можуть входити відділи: фінансового планування, бюджетування, інвестування, казначейства, управління ризиками, взаємодії з банками та інвесторами, внутрішнього аудиту. Фінансова дирекція виконує координаційні функції між фінансовими службами підприємства та іншими підрозділами (маркетингом, логістикою, виробництвом тощо).

Фінансова служба – це функціональний структурний підрозділ, основним завданням якого є забезпечення стабільного фінансового стану підприємства, підтримання ліквідності, управління витратами, прибутковістю, інвестиційними потоками та фінансовими ризиками. Вона є ключовою ланкою в системі управління ресурсами підприємства, забезпечуючи інформаційне та аналітичне підґрунтя для прийняття рішень.

У сучасних умовах фінансова служба має бути інтегрована в цифрову систему управління підприємством, базуватись на показниках KPI, оперативній звітності та технологіях фінансового прогнозування (predictive analytics). Її функціональна структура має охоплювати весь цикл управління фінансами: від формування бюджету до аналізу фінансової ефективності прийнятих рішень.

Фінансова інфраструктура підприємства — це цілісна система, що включає:

- організаційні структури (відділи, команди, посадові особи);
- фінансові процеси (бюджетування, управління витратами, облік, контроль);
- внутрішні регламенти і процедури;
- технологічну платформу (ERP, CRM, BI, fintech-рішення).

Вона забезпечує ефективне управління грошовими потоками, капітальними інвестиціями, обліком та контролем фінансових результатів. Крім того, взаємодія фінансової інфраструктури з іншими функціональними

підсистемами (маркетинг, логістика, HR, закупівлі) сприяє узгодженості рішень та досягненню синергетичного ефекту.

Основні характеристики моделі фінансової інфраструктури підприємств зображено на рис. 2.2.

ОСНОВНІ ХАРАКТЕРИСТИКИ МОДЕЛІ ФІНАНСОВОЇ ІНФРАСТРУКТУРИ ПІДПРИЄМСТВА

Стратегічне спрямування

- Модель відображає відповідність фінансових процесів та рішень стратегічним цілям та завданням підприємства. Це включає розробку стратегій фінансового управління, аналіз фінансової продуктивності та прийняття рішень щодо інвестицій та фінансування

Взаємозв'язки з іншими підрозділами

- Модель відображає взаємодію фінансового відділу з іншими функціональними підрозділами, такими як виробництво, маркетинг, логістика та управління персоналом. Це може включати обмін інформацією, спільне планування та прийняття рішень.

Інформаційні системи

- Модель описує інформаційні системи, що використовуються для обробки та аналізу фінансової інформації, такі як програми бухгалтерського обліку, системи управління фінансами (ERP), аналітичні інструменти тощо.

Структура організації

- Модель відображає структуру фінансового відділу підприємства, включаючи підрозділи, їх функції та взаємозв'язки. Це може включати відділи бухгалтерського обліку, фінансового аналізу, управління кредитами та інвестиціями, фінансове планування та контроль тощо

Процеси та процедури

- Модель описує фінансові процеси, які відбуваються в організації, такі як бюджетування, управління касовими потоками, операції з оборотним та основним капіталом, залучення фінансових ресурсів тощо. Вона також включає процедури та стандарти, які регулюють ці процеси.

Рисунок 2.2. Основні характеристики моделі фінансової інфраструктури підприємства

Отже, організаційне забезпечення фінансового менеджменту є основою ефективної реалізації фінансової політики підприємства. Його гнучкість, технологічність та стратегічна спрямованість дозволяють підвищувати фінансову стійкість, конкурентоспроможність і здатність адаптуватися до викликів динамічного ринкового середовища.

2.3. Інформаційне забезпечення фінансового менеджменту



Ефективне функціонування системи фінансового менеджменту неможливе без належного інформаційного забезпечення, яке становить собою цілісну систему збору, обробки, аналізу та передачі релевантної інформації для прийняття обґрунтованих управлінських рішень у сфері фінансів. Система інформаційного забезпечення фінансового менеджменту охоплює як внутрішні, так і зовнішні джерела інформації, забезпечуючи безперервний, цілеспрямований доступ до фінансових показників, що мають значення для стратегічного і тактичного управління підприємством.

В умовах цифрової трансформації бізнесу інформація перетворилася на стратегічний ресурс. Точність, оперативність і релевантність фінансової інформації стають критично важливими для забезпечення конкурентоспроможності та стабільного розвитку підприємства. З огляду на це, інформаційна система фінансового менеджменту має бути не лише багатокомпонентною, а й технологічно інтегрованою в загальну управлінську інфраструктуру підприємства.

Інформація у сфері фінансового менеджменту формується з урахуванням потреб двох основних категорій користувачів:

Внутрішні користувачі – менеджери підприємства, керівники структурних підрозділів, фінансові директори, головні бухгалтери, а також власники або акціонери. Для них інформація є основою для планування, контролю, прогнозування та оцінки ефективності фінансових рішень. Особливої актуальності набуває інформаційна підтримка процесів бюджетування, cash flow-аналізу, управління ризиками та прийняття інвестиційних рішень.

Зовнішні користувачі – банки та кредитні установи, потенційні та існуючі інвестори, партнери по бізнесу, аудитори, державні органи, біржі, аналітичні агентства, консультанти. Їх цікавить фінансова звітність підприємства, кредитоспроможність, рівень ризиків і можливість довгострокової співпраці. Інформація для зовнішніх користувачів повинна відповідати вимогам прозорості, достовірності та повноти.

Інформаційна база фінансового менеджменту охоплює комплекс взаємопов'язаних джерел, що забезпечують менеджмент необхідними

даними для всебічного аналізу та прогнозування. До її складу входять такі блоки:

1. Нормативно-правовий блок. Включає закони, підзаконні акти, постанови уряду, регуляторні документи, що регламентують діяльність фінансових інституцій, функціонування ринку капіталів, порядок ведення бухгалтерського обліку та складання фінансової звітності. Це – обов’язкова база для правомірного ведення фінансової діяльності.

2. Регуляторно-нормативний блок. Містить вимоги, нормативи та рекомендації Міністерства фінансів України, Національного банку України, Комісії з цінних паперів, а також міжнародних фінансових організацій (IFRS, Basel Committee тощо). Ці джерела є орієнтирами для забезпечення відповідності фінансової політики підприємства чинним правилам і стандартам.

3. Внутрішньофірмова фінансова інформація. Сюди входить повний комплекс фінансової звітності: баланс, звіт про фінансові результати, звіт про рух грошових коштів, звіт про власний капітал, а також управлінська звітність, бюджети, планові і фактичні дані, аналітичні розрахунки, калькуляції. Цей блок забезпечує повну картину фінансового стану підприємства та є основою для поточних і стратегічних рішень.

4. Зовнішні фінансово-аналітичні джерела. Представлені даними Державної служби статистики, бірж, рейтингових агентств, інформаційно-аналітичних компаній, що спеціалізуються на оцінці ринкових трендів, галузевої динаміки, макрофінансових показників. В Україні цей блок ще недостатньо розвинений, однак у сучасних умовах його роль зростає, зокрема для оцінки інвестиційного клімату та ринкових ризиків.

5. Допоміжна інформація. Включає результати зовнішнього аудиту, консалтингових досліджень, статистичні звіти міжнародних організацій, аналітичні публікації у засобах масової інформації, ринкові огляди, дані з відкритих джерел. Незважаючи на непряму належність до фінансової інформації, цей блок формує додатковий аналітичний фон для прийняття стратегічних управлінських рішень.

Центральним елементом інформаційного забезпечення виступає **фінансова звітність** – систематизований комплекс показників, що характеризують фінансовий стан, результати діяльності та рух грошових коштів підприємства за певний період. Основна мета складання фінансової звітності полягає в наданні повної, правдивої та неупередженої інформації користувачам для прийняття економічно обґрунтованих рішень.

В умовах глобалізації фінансових ринків особливого значення набуває застосування **Міжнародних стандартів фінансової звітності (МСФЗ)**, які забезпечують порівнянність показників, підвищують довіру інвесторів і полегшують доступ до зовнішніх джерел капіталу.

Таким чином, ефективне інформаційне забезпечення є ключовою умовою для повноцінного функціонування системи фінансового менеджменту. Його актуальність зростає у контексті цифровізації бізнесу, необхідності високої швидкості реакції на зміни ринку та потреби в точній аналітиці. Інформаційна система має бути побудована на принципах системності, достовірності, доступності, технологічної інтеграції та відповідності вимогам міжнародного фінансового середовища.

2.4. Центр фінансової відповідальності



У сучасній системі фінансового менеджменту особлива роль відводиться децентралізованому управлінню фінансовими ресурсами на основі створення центрів фінансової відповідальності (ЦФВ). Такий підхід дозволяє не лише підвищити ефективність контролю за використанням коштів, але й забезпечити прозорість, об'єктивність та оперативність у прийнятті управлінських рішень на різних рівнях господарської ієрархії.

Центр фінансової відповідальності – це структурний підрозділ підприємства або об'єднання підрозділів, який наділений відповідальністю за досягнення визначених фінансових результатів у межах певного напрямку діяльності. Керівники таких центрів несуть персональну відповідальність перед вищим керівництвом за дотримання бюджетних лімітів, реалізацію встановлених цілей і забезпечення економічної ефективності.

Відповідно до сучасної практики корпоративного управління, запровадження системи ЦФВ дозволяє реалізувати такі ключові завдання:

- делегування повноважень і відповідальності на відповідні рівні управління;
- створення системи об'єктивної оцінки результативності діяльності підрозділів;
- побудова гнучкої системи мотивації персоналу, орієнтованої на досягнення фінансових результатів;
- підвищення оперативності управлінських рішень за рахунок локалізації контролю.

У практиці функціонування підприємств, відповідно до рівня впливу на фінансові показники, виділяють такі основні типи центрів фінансової відповідальності:

1. **Центр витрат** – підрозділ, відповідальний виключно за витрати. Його основне завдання полягає у виконанні функцій в межах установленого бюджету, без прямого впливу на доходи або прибуток (приклад – виробничий цех, ремонтна служба, бухгалтерія).

2. **Центр доходу** – підрозділ, що контролює обсяги виручки від реалізації продукції або послуг, несе відповідальність за досягнення цільових

показників продажів та формування доходу (наприклад, відділ збуту або маркетингу).

3. **Центр прибутку** – структурна одиниця, яка несе відповідальність як за доходи, так і за витрати, формуючи таким чином фінансовий результат своєї діяльності. Такий центр має більшу самостійність і може включати окремі підприємства у складі корпоративної структури.

4. **Центр інвестицій** – підрозділ, що відповідає за управління інвестиціями, капітальними вкладеннями та рентабельністю активів. Його діяльність охоплює контроль не лише за доходами та витратами, а й за ефективністю використання інвестованих ресурсів (наприклад, дочірнє підприємство холдингу або стратегічний бізнес-юніт).

Створення ЦФВ передбачає впровадження ефективної системи **внутрішнього фінансового контролю**, яка є складовою загальної системи управління підприємством. Контроль виконує функцію зворотного зв'язку, що забезпечує корекцію управлінських рішень та запобігання неефективному використанню ресурсів.

Залежно від суб'єкта контролю, розрізняють **зовнішній** і **внутрішній фінансовий контроль**. Зовнішній контроль здійснюється незалежними структурами (аудиторські компанії, Рахункова палата України, Державна аудиторська служба тощо) з метою оцінки достовірності фінансової звітності, дотримання законодавчих норм і виявлення можливих порушень. Його головне завдання – забезпечення прозорості та підзвітності фінансової діяльності підприємств і організацій.

Згідно з постановою Кабінету Міністрів України «Деякі питання здійснення внутрішнього аудиту та утворення підрозділів внутрішнього аудиту» від 28 вересня 2011 року № 1001 затверджено Порядок здійснення внутрішнього аудиту та утворення підрозділів внутрішнього аудиту.

Внутрішній контроль також охоплює **внутрішньогосподарський** та **внутрішньовідомчий** контроль, які забезпечують відповідність фінансових операцій встановленим стандартам, виявлення потенційних загроз та оптимізацію фінансових потоків.

За джерелами інформації, що перевіряються, фінансовий контроль поділяють на:

- **документальний контроль**, який ґрунтується на аналізі первинних документів, бухгалтерської та фінансової звітності;
- **фактичний контроль**, що передбачає безпосереднє обстеження об'єкта, зокрема інвентаризацію активів, зважування, вимірювання тощо.

Методами реалізації контролю є: **ревізія** – комплексна перевірка з документальним оформленням у вигляді акту; **перевірка** – вибірковий аналіз певних аспектів діяльності з оформленням довідки; **обстеження** – оперативне оцінювання стану справ на об'єкті контролю; **експертиза** –

глибоке дослідження об'єкта з підготовкою висновків; **аудит** – незалежна оцінка, спрямована на підтвердження достовірності фінансової звітності.

Отже, система центрів фінансової відповідальності в поєднанні з ефективним механізмом внутрішнього фінансового контролю створює передумови для підвищення прозорості, ефективності та результативності управління підприємством. В умовах зростаючої складності фінансового середовища та високого рівня конкуренції така система стає важливим інструментом стратегічного менеджменту.



Питання для обговорення

1. Структура системи фінансового менеджменту як основа ефективного управління ресурсами підприємства.
2. Взаємозв'язок елементів системи фінансового менеджменту та забезпечення її цілісності.
3. Принципи побудови ефективної системи фінансового менеджменту в умовах сталого розвитку.
4. Інституційне забезпечення функціонування системи фінансового менеджменту.
5. Інтеграція ESG-факторів у систему фінансового менеджменту підприємства.
6. Роль інформаційних технологій у підвищенні ефективності фінансового менеджменту.
7. Забезпечення адаптивності системи фінансового менеджменту до змін зовнішнього середовища.
8. Механізми внутрішнього контролю як інструмент стабільного функціонування фінансової системи підприємства.
9. Побудова фінансової структури управління з урахуванням цілей сталого розвитку підприємства.
10. Ключові показники ефективності функціонування системи фінансового менеджменту.



Задачі

Задача 1. Підприємство «Оріон» планує запровадити систему фінансового менеджменту. Основними стратегічними орієнтирами є зростання вартості бізнесу, фінансова стабільність і максимізація прибутку.

Запитання:

1. Які ключові цілі має включати система фінансового менеджменту цього підприємства?

2. Як співвідносяться короткострокові та довгострокові цілі фінансового управління?

3. Обґрунтуйте, які показники варто використовувати для моніторингу досягнення цілей.

Задача 2. Підприємство «Веста» функціонує на ринку понад 5 років. У звітному періоді спостерігалось:

зниження рентабельності активів на 12%,
збільшення кредитного навантаження,
затримки в розрахунках з постачальниками.

Запитання:

1. Які висновки можна зробити про ефективність функціонування фінансової системи підприємства?

2. Які інструменти контролю варто впровадити для покращення ситуації?

3. Які елементи системи фінансового менеджменту потребують першочергового вдосконалення?

Задача 3. На підприємстві планують запровадити повноцінну систему фінансового менеджменту. Є фінансовий директор, бухгалтерія, економічний відділ, але відсутня система управлінського обліку та підрозділ стратегічного планування.

Запитання:

1. Побудуйте оптимальну функціональну структуру фінансового менеджменту для середнього підприємства.

2. Які функції мають виконувати окремі підрозділи у системі фінансового менеджменту?

3. Які ризики виникають за умови відсутності управлінського обліку?

Задача 4. Підприємство «ЕкоПродукт» працює в умовах зростаючої інфляції, обмеженого доступу до кредитних ресурсів і коливань курсу гривні.

Запитання:

1. Як зовнішнє середовище впливає на функціонування системи фінансового менеджменту?

2. Які управлінські рішення слід ухвалити для адаптації до змін?

3. Які інструменти фінансового аналізу варто використовувати для мінімізації впливу зовнішніх ризиків?

Задача 5. Підприємство має два стратегічних варіанти розвитку:

Варіант 1 – агресивне розширення ринку зі значними капіталовкладеннями (високий ризик, потенційно високий дохід);

Варіант 2 – стабілізація, збереження обсягів і оптимізація витрат (низький ризик, середній дохід).

Запитання:

1. Яку фінансову стратегію доцільно обрати залежно від стадії життєвого циклу підприємства?
2. Які показники ефективності слід враховувати під час вибору?
3. Сформулюйте основні напрями фінансової політики за кожним варіантом.



Тестові завдання

1. Яка з наведених цілей є основною для створення системи фінансового менеджменту на підприємстві?
 - a. контроль трудових ресурсів.
 - b. підвищення ефективності використання фінансових ресурсів.
 - c. централізація управлінських функцій.
 - d. формування організаційної структури підприємства
2. Що з наведеного не є центром фінансової відповідальності?
 - a) центр витрат.
 - b) центр прибутку.
 - c) центр інвестицій.
 - d) центр логістики.
3. Який центр фінансової відповідальності відповідає лише за витрати?
 - a) центр доходу.
 - b) центр витрат.
 - c) центр прибутку.
 - d) центр інвестицій.
4. Який центр фінансової відповідальності відповідає за доходи та витрати підрозділу?
 - a) центр витрат.
 - b) центр доходу.
 - c) центр прибутку.
 - d) центр відповідальності персоналу.
5. Центр інвестицій несе відповідальність за:
 - a) лише капітальні витрати.
 - b) лише доходи від реалізації продукції.

- c) доходи, витрати і прийняття рішень щодо капіталовкладень.
- d) виключно за виробничі запаси.

6. Який орган в Україні здійснює зовнішній контроль за використанням державних коштів?

- a) Міністерство фінансів України.
- b) Рахункова палата.
- c) Державна податкова служба.
- d) Антимонопольний комітет України.

7. Згідно з Постановою КМУ №1001 від 28.09.2011, підрозділи внутрішнього аудиту утворюються з метою:

- a) проведення виключно перевірок на вимогу керівника.
- b) підготовки кошторису витрат на рік.
- c) забезпечення незалежного та об'єктивного оцінювання систем управління і контролю.
- d) обліку матеріальних активів.

8. Який вид фінансового контролю передбачає перевірку фактичної наявності активів безпосередньо на місці?

- a) документальний контроль.
- b) аудит.
- c) фактичний контроль.
- d) експертиза.

9. Яка з форм контролю передбачає незалежну оцінку достовірності фінансової звітності відповідно до стандартів?

- a) ревізія.
- b) аудит.
- c) перевірка.
- d) спостереження.

10. Документальний фінансовий контроль передбачає:

- a) проведення фізичного обліку товарно-матеріальних цінностей.
- b) перевірку бухгалтерських документів та облікових записів.
- c) проведення соціологічних опитувань.
- d) спостереження за виробничими процесами.

ТЕМА 3. СУТНІСТЬ ТА КЛЮЧОВІ АСПЕКТИ УПРАВЛІННЯ ГРОШОВИМИ ПОТОКАМИ ПІДПРИЄМСТВА

План

1. Сутність грошового потоку та його значення у діяльності підприємств. Види грошових потоків та їх класифікація.
2. Принципи та методи управління грошовими потоками.
3. Процес управління грошовими потоками.



Ключові слова: фінансові розрахунки, грошовий потік, принципи управління грошовими потоками, класифікація грошових потоків, вхідні грошові потоки, вихідні грошові потоки, управління грошовими потоками, платіжний календар.

Keywords: financial calculations, cash flow, principles of cash flow management, classification of cash flows, incoming cash flows, outgoing cash flows, cash flow management, payment calendar.

3.1. Сутність грошового потоку та його значення у діяльності підприємств. Види грошових потоків та їх класифікація



Грошовий потік підприємства є ключовою економічною категорією, що відображає сукупність надходжень і витрат грошових коштів, які формуються в результаті поточної, інвестиційної та фінансової діяльності суб'єкта господарювання. З позицій сучасного фінансового менеджменту, управління грошовими потоками є критично важливим для забезпечення платоспроможності, фінансової стійкості та інвестиційної привабливості підприємства.

Грошовий потік (cash flow) у широкому розумінні – це рух грошових коштів у часі, що характеризує фінансовий стан підприємства, його здатність забезпечувати безперервність операційної діяльності, своєчасне виконання зобов'язань і реалізацію стратегічних цілей. Грошові надходження можуть формуватися за рахунок виручки від реалізації продукції, надходжень від реалізації активів, емісії акцій, отримання позикового капіталу, грантів, цільового фінансування тощо. Витрати ж, у свою чергу, охоплюють оплату виробничих ресурсів, інвестиції, податкові платежі, виплати дивідендів, обслуговування боргу.

У науковій літературі та практиці фінансового управління грошовий потік поділяється на такі види відповідно до джерел формування:

1. Операційний грошовий потік (operating cash flow) — результат основної діяльності підприємства, зокрема надходження від реалізації продукції та витрати на її виробництво.

2. Інвестиційний грошовий потік (investing cash flow) — надходження або витрати, пов'язані з придбанням, модернізацією чи продажем довгострокових активів.

3. Фінансовий грошовий потік (financing cash flow) — пов'язаний із залученням або поверненням капіталу (власного чи позикового), виплатами дивідендів, процентів за кредитами тощо.

Ефективне управління грошовими потоками передбачає їх класифікацію за низкою ознак, що дозволяє більш точно аналізувати фінансові процеси та приймати обґрунтовані управлінські рішення. Загальна класифікація грошових потоків підприємства систематизована у табл. 3.1.

Таблиця 3.1. **Класифікація грошових потоків підприємства**

Класифікаційна ознака	Види грошових потоків
Масштаби обслуговування господарського процесу	Грошовий потік по підприємству в цілому Грошовий потік по окремих структурних підрозділах Грошовий потік по окремих господарських операціях.
Види господарської діяльності	Грошовий потік від операційної діяльності Грошовий потік від інвестиційної діяльності Грошовий потік від фінансової діяльності
Напрямок руху коштів	Позитивний(вхідний) грошовий потік Негативний(вихідний) грошовий потік
Метод обчислення обсягу	Валовий грошовий потік Чистий грошовий потік Вільний грошовий потік
Рівень достатності обсягу	Надлишковий грошовий потік Дефіцитний грошовий потік
Метод оцінки в часі	Теперішній грошовий потік Майбутній грошовий потік
Безперервність формування	Регулярний грошовий потік Дискретний грошовий потік

Позитивний (вхідний) грошовий потік – це обсяг коштів, який надходить або очікується надійти до підприємства протягом звітного періоду. Цей показник відображає спроможність підприємства генерувати грошові ресурси, забезпечувати стабільне функціонування та фінансувати свою діяльність. Вихідний грошовий потік, навпаки, характеризує витрати

підприємства, що зменшують обсяг наявних грошових ресурсів і можуть становити загрозу платоспроможності у разі перевищення надходжень.

Для цілей фінансового аналізу та планування особливу увагу приділяють показнику чистого грошового потоку, який розраховується за формулою:

$$\text{ЧГП} = \text{ПГП} - \text{НГП}, \quad (3.1)$$

де: ЧГП – сума чистого грошового потоку в розглянутому періоді часу;

ПГП – сума позитивного грошового потоку (надходжень коштів) у розглянутому періоді часу;

НГП – сума негативного грошового потоку (витрати коштів) у розглянутому періоді часу.

Цей показник дозволяє оцінити, наскільки надходження покривають витрати, і чи здатне підприємство накопичувати грошові резерви.

Ще одним важливим показником є вільний грошовий потік (Free Cash Flow), який характеризує обсяг коштів, що залишаються після забезпечення операційної діяльності та реалізації інвестиційної програми. Розраховується він наступним чином:

$$\text{ВГП} = \text{ЧГПО} - \text{ЧГПі}, \quad (3.2)$$

де: ВГП – вільний грошовий потік;

ЧГПО – чистий грошовий потік від операційної діяльності;

ЧГПі – чистий грошовий потік від інвестиційної діяльності.

Вільний грошовий потік слугує індикатором фінансової автономії та інвестиційного потенціалу підприємства. Його наявність свідчить про можливість здійснення стратегічного розвитку без зовнішнього фінансування.

Таким чином, системне управління грошовими потоками дозволяє забезпечити стабільність діяльності підприємства, підвищити його інвестиційну привабливість, своєчасно реагувати на зміни у зовнішньому середовищі, а також ефективно розподіляти ресурси між поточними та стратегічними цілями.

3.2. Принципи та методи управління грошовими потоками



Управління грошовими потоками є центральною ланкою фінансового менеджменту, що передбачає системний, цілеспрямований вплив на процеси формування, розподілу та використання грошових ресурсів підприємства. Основною метою такого управління є забезпечення фінансової рівноваги, підтримання платоспроможності та ліквідності підприємства, а також досягнення оптимального співвідношення між грошовими надходженнями та витратами.

Основні принципи управління грошовими потоками на підприємстві відображено у табл. 3.2.

Таблиця 3.2. **Основні принципи управління грошовими потоками на підприємстві**

Принцип	Характеристика принципу
Достовірність інформації	Уся система управління грошовими потоками повинна ґрунтуватися на надійній, актуальній і неупередженій інформаційній базі. Важливими є прозорість та повнота даних, що забезпечують обґрунтованість управлінських рішень
Комплексність	Управління має охоплювати усі грошові потоки, незалежно від джерел їх виникнення – операційної, інвестиційної та фінансової діяльності. Такий підхід забезпечує цілісне бачення фінансової динаміки підприємства
Безперервність	Оперативний моніторинг, оцінка та прогнозування грошових потоків дозволяє своєчасно виявляти дисбаланси і вживати превентивних заходів
Збалансованість	Управління має бути спрямоване на синхронізацію позитивних і негативних потоків з метою уникнення дефіцитів і надлишків ліквідно
Ліквідність	Пріоритетним завданням є підтримка поточної платоспроможності підприємства, забезпечення своєчасного виконання фінансових зобов'язань.
Ефективність	Оптимальне використання грошових ресурсів передбачає зниження залишків невикористаних коштів, скорочення касових розривів та оптимізацію фінансового циклу.

Сучасне управління грошовими потоками базується на застосуванні комплексу **методів**, до яких належать:

- ✓ **Облік і звітність.** Це початковий етап управління, що забезпечує систематизацію інформації про всі надходження і витрати грошових коштів. Ефективне ведення обліку дозволяє отримувати точну картину руху грошових потоків.

- ✓ **Аналіз грошових потоків.** Передбачає застосування аналітичних методів для оцінки поточного стану, динаміки та ефективності використання грошових ресурсів. Аналіз дозволяє виявити вузькі місця, оцінити ліквідність, фінансову стійкість і сформувати базу для прийняття обґрунтованих рішень.

- ✓ **Планування та прогнозування.** Основними інструментами є платіжний календар та бюджет руху грошових коштів, які дозволяють забезпечити синхронізацію надходжень та витрат, визначити потребу у зовнішньому фінансуванні та оптимізувати фінансові потоки за часом.

Платіжний календар відображає розклад очікуваних надходжень і виплат на певний період (як правило, місяць або квартал), дозволяючи управляти грошовими ресурсами у режимі реального часу. Бюджет руху грошових коштів формується на підставі стратегічних і тактичних планів підприємства і забезпечує довгострокове планування грошових потоків.

- ✓ **Контроль.** Є завершальною ланкою управління грошовими потоками, яка передбачає перевірку фактичних даних щодо руху коштів з плановими показниками, виявлення відхилень та прийняття коригувальних рішень. Контрольна функція реалізується шляхом регулярного аналізу виконання платіжного календаря та бюджету руху грошових коштів.

Сучасна практика застосовує два основних **підходи до розрахунку грошових потоків**: прямий та непрямий методи.

- ✓ **Прямий метод.** Передбачає детальне відображення усіх грошових надходжень і витрат на основі облікових записів. Цей метод забезпечує високий рівень прозорості та дозволяє контролювати кожен етап руху грошових коштів.

- ✓ **Непрямий метод.** Базується на трансформації показника чистого прибутку у чистий грошовий потік шляхом коригування на не грошові операції та зміни в статтях балансу. Цей метод є ефективним інструментом фінансового аналізу, дозволяючи виявити взаємозв'язки між прибутком, активами та зобов'язаннями.

Підприємство

Дата (рік, місяць, число)

за
ЄДРПОУ

КОДИ		

(найменування)

Звіт про рух грошових коштів (за прямим методом)

за 20 ____ р.

Форма № 3

Код за ДКУД

1801004

Стаття	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
I. Рух коштів у результаті операційної діяльності			
Надходження від:			
Реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	3000		
Повернення податків і зборів	3005		
у тому числі податку на додану вартість	3006		
Цільового фінансування	3010		
Інші надходження	3095		
Витрачання на оплату:			
Товарів (робіт, послуг)	3100	()	()
Праці	3105	()	()
Відрахувань на соціальні заходи	3110	()	()
Зобов'язань з податків і зборів	3115	()	()
Інші витрачання	3190	()	()
Чистий рух коштів від операційної діяльності	3195		
II. Рух коштів у результаті інвестиційної діяльності			
Надходження від реалізації:			
фінансових інвестицій	3200		
необоротних активів	3205		
Надходження від отриманих:			
відсотків	3215		
дивідендів	3220		
Надходження від деривативів	3225		
Інші надходження	3250		
Витрачання на придбання:			
фінансових інвестицій	3255	()	()
необоротних активів	3260	()	()
Виплати за деривативами	3270	()	()
Інші платежі	3290	()	()
Чистий рух коштів від інвестиційної діяльності	3295		
III. Рух коштів у результаті фінансової діяльності			
Надходження від:			
Власного капіталу	3300		
Отримання позик	3305		
Інші надходження	3340		
Витрачання на:			
Викуп власних акцій	3345	()	()
Погашення позик	3350		
Сплату дивідендів	3355	()	()
Інші платежі	3390	()	()
Чистий рух коштів від фінансової діяльності	3395		
Чистий рух грошових коштів за звітний період	3400		
Залишок коштів на початок року	3405		
Вплив зміни валютних курсів на залишок коштів	3410		
Залишок коштів на кінець року	3415		

Керівник

Головний бухгалтер

Формула, по якій здійснюється розрахунок чистого грошового потоку **по операційній діяльності**, має наступний вигляд:

$$\text{ЧГП}_o = \text{ЧОП} + A + \Delta ZB + \Delta ДЗ + \Delta КЗ + \Delta P, \quad (3.3)$$

де: ЧГП_o – чистий грошовий потік від операційної діяльності;
 ЧОП – чистий операційний прибуток;
 A – сума амортизаційних відрахувань;
 ΔЗВ – зміна запасів;
 ΔДЗ – зміна дебіторської заборгованості;
 ΔКЗ – зміна кредиторської заборгованості;
 ΔР – зміна суми резервного і страхового фондів.

По **інвестиційній діяльності** сума чистого грошового потоку визначається:

$$\text{ЧГП}_i = P_{\text{на}} + P_{\text{дфі}} + P_{\text{ва}} + D_{\text{п}} + P_{\text{ос}} + \Delta \text{НКБ} + P_{\text{на}} + P_{\text{дф}} + B_{\text{ва}}, \quad (3.4)$$

де: ЧГП_i – сума чистого грошового потоку підприємства по інвестиційній діяльності в розглянутому періоді;
 P_{на} – сума реалізації вибулих необоротних активів;
 P_{дфі} – сума реалізації довгострокових фінансових інструментів інвестиційного портфеля підприємства;
 P_{ва} – сума повторної реалізації раніше викуплених власних акцій підприємства;
 D_п – сума дивідендів (відсотків), отриманих підприємством по довгострокових фінансових інструментах інвестиційного портфеля;
 P_{ос} – сума придбаних основних засобів;
 ΔНКБ – сума приросту незавершеного капітального будівництва;
 P_{на} – сума придбання нематеріальних активів;
 P_{дф} – сума придбання довгострокових фінансових інструментів інвестиційного портфеля підприємства;
 B_{ва} – сума викуплених власних акцій підприємства.

По **фінансовій діяльності** сума чистого грошового потоку визначається:

$$\text{ЧГП}_f = P_{\text{вк}} + P_{\text{дк}} + P_{\text{кк}} + \text{БЦФ} - B_{\text{дк}} - B_{\text{кк}} - D_y, \quad (3.5)$$

де: ЧГП_f – сума чистого грошового потоку підприємства по фінансовій діяльності в розглянутому періоді;

Пвк – сума додатково залученого з зовнішніх джерел власного акціонерного чи пайового капіталу;

Пдк – сума додатково залучених довгострокових кредитів і позик;

Пкк – сума додатково залучених короткострокових кредитів і позик;

БЦФ – сума засобів, що надійшли в порядку безоплатного цільового фінансування підприємства;

Вдк – сума виплат (погашення) основного боргу по довгострокових кредитах і позиках;

Вкк – сума виплат (погашення) основного боргу по короткострокових кредитах і позиках;

Ду – сума дивідендів (відсотків), сплачених власникам підприємства (акціонерам) на вкладений капітал (акції, паї і т.п.).

Результати розрахунку суми чистого грошового потоку по операційній, інвестиційній і фінансовій діяльності дозволяють визначити **загальний його розмір по підприємству в звітному періоді**. Цей показник розраховується за наступною формулою:

$$\text{ЧГПП} = \text{ЧГПП}_o + \text{ЧГПП}_i + \text{ЧГПП}_\phi, \quad (3.6)$$

де: ЧГПП – загальна сума чистого грошового потоку підприємства в розглянутому періоді;

ЧГПП_o – сума чистого грошового потоку підприємства по операційній діяльності;

ЧГПП_i – сума чистого грошового потоку підприємства по інвестиційній діяльності;

ЧГПП_φ – сума чистого грошового потоку підприємства по фінансовій діяльності.

Розрахунки суми чистого грошового потоку підприємства по інвестиційній і фінансовій діяльності, а також по підприємству в цілому здійснюються за тими ж алгоритмами, що і при непрямому методі.

Динаміка коефіцієнта ліквідності грошового потоку підприємства:

$$\text{КЛ}_{\text{гп}} = \frac{\text{ПГП}}{\text{НГП}}, \quad (3.7)$$

де: КЛ_{гп} – коефіцієнт ліквідності грошового потоку підприємства в розглянутому періоді;

ПГП – сума валового позитивного грошового потоку (надходження коштів);

НГП – сума валового негативного грошового потоку (витрати коштів).

Коефіцієнт повинен мати значення не нижче одиниці.

Коефіцієнт ефективності грошового потоку:

$$KE_{гп} = \frac{ЧГП}{НГП}, \quad (3.8)$$

де: $KE_{гп}$ – коефіцієнт ефективності грошового потоку підприємства в розглянутому періоді;

$ЧГП$ – сума чистого грошового потоку підприємства в розглянутому періоді;

$НГП$ – сума валового негативного грошового потоку підприємства в розглянутому періоді.

Коефіцієнт реінвестування чистого грошового потоку:

$$KR_{чгп} = \frac{ЧГП_p}{ЧГП}, \quad (3.9)$$

де: $KR_{чгп}$ – коефіцієнт реінвестування чистого грошового потоку в розглянутому періоді;

$ЧГП_p$ – сума чистого грошового потоку підприємства, спрямована на інвестування його розвитку в розглянутому періоді;

$ЧГП$ – загальна сума чистого грошового потоку підприємства в розглянутому періоді.

3.3. Процес управління грошовими потоками



Управління грошовими потоками є невіддільною складовою системи фінансового менеджменту, що забезпечує стабільність функціонування та розвиток підприємства в умовах динамічного середовища. Воно охоплює сукупність дій щодо виявлення, оцінки, прогнозування, планування, оптимізації та контролю руху грошових коштів у розрізі основних видів діяльності підприємства (операційної, інвестиційної та фінансової). У сучасних умовах ефективне управління грошовими потоками виступає запорукою платоспроможності, ліквідності та фінансової стійкості суб'єкта господарювання.

Сутність процесу управління грошовими потоками полягає у встановленні обсягів надходжень та витрат грошових коштів, визначенні їх часових та структурних параметрів, формуванні оптимальної моделі руху коштів на основі аналізу зовнішніх і внутрішніх чинників, що впливають на

грошовий обіг. Цей процес передбачає розподіл потоків у просторі (між структурними підрозділами, центрами фінансової відповідальності, видами продукції тощо) та у часі (з урахуванням сезонності, тривалості операційного циклу, термінів розрахунків із контрагентами).

Метою управління грошовими потоками є забезпечення фінансової рівноваги підприємства шляхом досягнення узгодженості між надходженнями та витратами коштів у коротко- та довгостроковому періоді. Збалансованість грошових потоків дозволяє не лише підтримувати поточну платоспроможність, а й реалізовувати інвестиційні проекти, знижувати ризики фінансових втрат і підвищувати рентабельність капіталу.

У межах реалізації вказаної мети формулюються **ключові завдання управління грошовими потоками**:

- забезпечення синхронізації грошових надходжень та виплат у часовому та просторовому вимірах;
- оптимізація обсягів грошових коштів у розрахунках з контрагентами;
- нормалізація залишків вільних грошових ресурсів на рахунках підприємства;
- підтримання раціонального рівня самофінансування поточної та інвестиційної діяльності;
- оперативне виявлення відхилень між плановими та фактичними показниками грошових потоків, а також коригування фінансових рішень на основі результатів такого контролю.

Політика управління грошовими потоками формується як частина загальної фінансової стратегії підприємства та спрямована на оптимізацію структури, обсягів і темпів руху грошових коштів. Основним завданням політики є забезпечення безперервної платоспроможності та довгострокової фінансової стійкості підприємства, що досягається через використання відповідних інструментів планування, контролю та управлінського аналізу.

Процес управління грошовими потоками включає кілька послідовних етапів, кожен з яких має важливе значення для досягнення фінансової збалансованості:

1. **Аналіз грошових потоків за попередні періоди.** Його основною метою є оцінка ефективності формування та використання грошових коштів, виявлення рівня збалансованості позитивного та негативного грошового потоку за обсягом і у часі, а також визначення ключових зон ризику та потенційних резервів.

2. **Оптимізація грошових потоків.** Вона полягає у виборі найефективніших форм організації руху коштів, виходячи з особливостей операційного циклу, галузевої специфіки, обсягу діяльності, платоспроможності контрагентів тощо. Оптимізація спрямована на

мінімізацію касових розривів, прискорення оборотності активів і зниження потреби у зовнішньому фінансуванні.

3. **Планування грошових потоків.** Планування здійснюється за допомогою бюджетів руху грошових коштів у розрізі операційної, інвестиційної та фінансової діяльності. Важливими інструментами є також платіжні календарі та прогнозні звіти про рух грошових коштів. Планування передбачає формування як валових (брутто), так і чистих (нетто) потоків з урахуванням потреб підприємства в ліквідності на кожному етапі діяльності.

4. **Контроль за рухом грошових коштів.** Контрольні функції полягають у систематичному порівнянні запланованих показників із фактичними, моніторингу дотримання бюджетних обмежень, виявленні відхилень і оперативному реагуванні на них. Об'єктом контролю виступають обсяги надходжень і витрат коштів, їхній розподіл за напрямками, регулярність формування та рівень ліквідності грошових потоків.

Таким чином, ефективне управління грошовими потоками передбачає постійне узгодження фінансових потоків із стратегічними й тактичними цілями підприємства, інтеграцію інформаційних, аналітичних і контрольних підсистем управління та підвищення гнучкості фінансових рішень в умовах мінливого бізнес-середовища. Удосконалення процесу управління грошовими потоками на основі сучасних фінансових технологій, використання систем фінансового прогнозування, автоматизованих платіжних платформ і аналітичних інструментів Business Intelligence сприяє досягненню високої адаптивності підприємства та забезпеченню його фінансової безпеки



Питання для обговорення

1. Управління грошовими потоками як основа фінансової стабільності підприємства.
2. Класифікація та структура грошових потоків у системі корпоративного управління.
3. Принципи ефективного управління грошовими потоками в умовах сталого розвитку.
4. Роль управління грошовими потоками у забезпеченні платоспроможності та ліквідності.
5. Вплив ESG-факторів на характер і напрями формування грошових потоків підприємства.
6. Особливості управління грошовими потоками на підприємствах зі сталим циклом виробництва.

7. Застосування цифрових технологій у моделюванні та прогнозуванні грошових потоків.

8. Ризики у сфері грошових потоків та методи їх мінімізації в контексті відповідального управління.

9. Взаємозв'язок між інвестиційними рішеннями та динамікою грошових потоків.

10. Впровадження принципів «зеленої» економіки в систему управління грошовими потоками підприємства.



Задачі

Задача 1. Підприємство «Альфа» у I кварталі мало наступні грошові надходження та витрати (тис. грн):

Надходження:

- від реалізації продукції – 900,
- авансові платежі – 120,
- орендна плата від орендарів – 30.

Витрати:

- оплата постачальникам – 500,
- заробітна плата – 200,
- податки – 90,
- погашення кредиту – 80.

Завдання:

1. Визначте валовий грошовий потік.
2. Визначте чистий грошовий потік.
3. Зробіть висновок про фінансову рівновагу підприємства в зазначений період.

Задача 2. Підприємство планує в наступному місяці отримати надходження у сумі 600 тис. грн. Заплановані витрати становлять 750 тис. грн. На початок місяця залишок грошових коштів – 180 тис. грн.

Завдання:

1. Розрахуйте прогнозний залишок коштів на кінець місяця.
2. Визначте, чи буде дефіцит грошових коштів.
3. Запропонуйте два способи покриття можливого дефіциту.

Задача 3. Підприємство «Бета» має залишок грошових коштів на рахунок 500 тис. грн, тоді як мінімальний необхідний залишок для забезпечення платоспроможності становить 150 тис. грн. Надлишкові кошти

планується інвестувати в короткострокові фінансові інструменти зі щомісячною дохідністю 1,2%.

Завдання:

- 1.Визначте суму надлишкових коштів.
- 2.Обчисліть можливий місячний дохід від їх інвестування.
- 3.Оцініть доцільність такої інвестиції.

Задача 4. Підприємство отримує оплату від клієнтів через 30 днів після реалізації продукції, а розраховується з постачальниками через 15 днів після отримання товарів. Часовий лаг між витратами та надходженнями призводить до касових розривів.

Завдання:

- 1.Визначте, чи існує касовий розрив і як довго він триває.
- 2.Які наслідки можуть виникнути через цю асиметрію?
- 3.Запропонуйте два методи синхронізації грошових потоків.

Задача 5. Наведено перелік операцій підприємства за місяць:

Надходження від продажу основних засобів – 120 тис. грн

Оплата за електроенергію – 35 тис. грн

Отримання короткострокового кредиту – 300 тис. грн

Надходження виручки – 680 тис. грн

Погашення відсотків за кредитом – 25 тис. грн

Виплата дивідендів – 100 тис. грн

Завдання:

- 1.Розподіліть кожну операцію за видами діяльності: операційна, інвестиційна, фінансова.
- 2.Поясніть, чому саме така класифікація.
- 3.Визначте, які операції впливають на платоспроможність найбільше.



Тестові завдання

1. Що є основною метою управління грошовими потоками підприємства?

- а) Збільшення обсягів реалізації продукції.
- б) Забезпечення фінансової рівноваги підприємства.
- в) Оптимізація податкового навантаження.
- г) Формування основних засобів.

2. Яке з наведених завдань не належить до управління грошовими потоками?

- a) синхронізація надходжень і виплат.
 - b) оптимізація запасів сировини.
 - c) нормалізація залишку грошових коштів.
 - d) оперативний контроль руху коштів.
3. Який документ є основним для планування грошових потоків?
- a) баланс.
 - b) податковий звіт.
 - c) бюджет руху грошових коштів.
 - d) графік амортизації.
4. Який з етапів управління грошовими потоками передбачає вибір найкращої форми організації їх руху?
- a) аналіз.
 - b) оптимізація.
 - c) контроль.
 - d) аудит.
5. Що є об'єктом контролю в управлінні грошовими потоками?
- a) рівень продуктивності праці.
 - b) виконання плану формування і використання коштів.
 - c) кількість постачальників.
 - d) чисельність персоналу.
6. До якого виду діяльності належать надходження від реалізації продукції?
- a) фінансової.
 - b) інвестиційної.
 - c) операційної.
 - d) стратегічної.
7. Який з наведених термінів позначає перевищення надходжень над витратами?
- a) негативний грошовий потік.
 - b) бюджетний дефіцит.
 - c) позитивний грошовий потік.
 - d) збиток.
8. Що входить до функцій політики управління грошовими потоками?
- a) регулювання рівня заробітної плати.
 - b) оптимізація надходжень і витрат грошових коштів.
 - c) маркетингова сегментація.

d) визначення обсягу виробництва.

9. Який фактор є внутрішнім щодо управління грошовими потоками?

a) курс національної валюти.

b) податкова політика держави.

c) обрана модель фінансової стратегії підприємства.

d) стан банківської системи.

10. Який з наведених інструментів найчастіше використовується для прогнозування грошових потоків?

a) звіт про фінансові результати.

b) прогнозний баланс.

c) звіт про рух грошових коштів.

d) платіжний календар.

ТЕМА 4. ВАРТІСТЬ ГРОШЕЙ У ЧАСІ: ОСОБЛИВОСТІ ЗАСТОСУВАННЯ У ФІНАНСОВИХ РОЗРАХУНКАХ

План

1. Вартість грошей і час.
2. Методи визначення вартості грошової одиниці.
3. Рентні платежі (ануїтети та їх оцінка).
4. Доходність фінансових операцій.
5. Оцінка фінансових активів підприємства.



Ключові слова: вартість грошей, інфляція, прості проценти, складні проценти, майбутня вартість грошей, компаундування, ануїтет, теперішня вартість грошей, дисконт.

Keywords: value of money, inflation, simple interest, compound interest, future value of money, compounding, annuity, present value of money, discount.

4.1. Вартість грошей і час



У сучасній парадигмі фінансового менеджменту концепція вартості грошей у часі (Time Value of Money, TVM) є фундаментальним елементом фінансових розрахунків. Вона відображає ключовий постулат: грошова одиниця, отримана сьогодні, має більшу вартість, ніж аналогічна сума, отримана в майбутньому. Цей принцип має критичне значення для оцінки інвестицій, формування бюджетів, управління проектами та прийняття управлінських рішень у сфері корпоративних фінансів.

Часова цінність грошей зумовлена кількома чинниками. По-перше, на неї впливають **інфляційні процеси**, що призводять до знецінення купівельної спроможності грошової одиниці в часі. По-друге, гроші, доступні в поточному періоді, мають потенціал до **альтернативного інвестування**, тобто можуть бути використані для отримання доходу. Таким чином, кожна відкладена на майбутнє сума має **альтернативну вартість** – потенційно втрачений дохід.

Крім того, на вартість майбутніх грошових потоків значно впливає **ризик невизначеності**, характерний для будь-якого фінансового середовища. Чим далі в майбутнє розміщується очікуване надходження, тим вищий рівень сумніву щодо його отримання, що автоматично знижує поточну оцінку такого надходження. Відтак, у фінансовому аналізі грошові потоки, що відносяться до різних періодів часу, не можуть бути безпосередньо порівняні чи сумовані без відповідного перерахунку.

З урахуванням схильності суб'єктів до **ліквідності** – тобто надання переваги доступним сьогодні коштам перед відтермінованими – інвестори, кредитори та власники капіталу вимагають винагороди за відмову від поточного споживання. Такою винагородою є **відсоток** або **премія за ризик і втрату ліквідності**, яка і формує базис вартості грошей у часі.

У кількісному вимірі аналіз часової вартості грошей здійснюється через два основні механізми:

- ✓ **нарощення вартості (compounding)** – визначення майбутньої вартості теперішньої суми;
- ✓ **дисконтування (discounting)** – визначення поточної (теперішньої) вартості майбутніх грошових надходжень.

Механізм нарощення базується на **нарахуванні відсотків**. Відсотки – це абсолютна сума доходу, отриманого за використання капіталу. Відсоткова ставка, у свою чергу, визначається як відношення отриманого доходу до суми наданого капіталу за певний період. Основними типами нарахування є:

- ✓ **декурсивне нарахування** (у кінці періоду), яке є найпоширенішим у практиці;
- ✓ **антисипативне нарахування** (на початку періоду), яке застосовується переважно в умовах високої інфляції або при облікових операціях з векселями.

У реальних фінансових умовах найчастіше використовуються **складні відсотки**, за яких дохід не тільки нараховується на початкову суму, а й реінвестується, що призводить до ефекту «відсоток на відсоток». Формули простих та складних відсотків є базовими в інструментарії фінансового аналізу.

Зворотний процес – **дисконтування** – дозволяє визначити, скільки повинна коштувати майбутня сума грошей у поточному періоді. Він є основою при розрахунку теперішньої вартості (present value, PV) інвестицій, активів, зобов'язань. Зокрема, використання цієї методики лежить в основі таких ключових фінансових показників, як:

- ✓ **NPV (Net Present Value)** – чиста приведена вартість;
- ✓ **IRR (Internal Rate of Return)** – внутрішня норма дохідності;
- ✓ **PI (Profitability Index)** – індекс прибутковості.

Методи нарощення та дисконтування широко застосовуються в розрахунках:

- ✓ процентних платежів за кредитами й облігаціями;
- ✓ оцінки вартості проектів у капітальному бюджетуванні;
- ✓ визначення майбутньої та теперішньої вартості грошових потоків;
- ✓ оцінки строків окупності та дохідності інвестицій.

У прикладному аспекті ці розрахунки дозволяють визначити одне з п'яти ключових значень:

1. майбутню вартість (FV);
2. теперішню вартість (PV);
3. рівень відсоткової ставки (r);
4. кількість періодів (n);
5. розмір періодичного платежу (PMT).

Знання вартості грошей у часі є передумовою обґрунтованих фінансових рішень, спрямованих на ефективне управління ресурсами, оцінку альтернатив та мінімізацію ризиків у динамічному фінансовому середовищі.

4.2. Методи визначення вартості грошової одиниці



У фінансовому менеджменті точна оцінка вартості грошових потоків у часі потребує застосування обґрунтованих математичних методів. Одним із найпростіших інструментів, що широко використовується в практиці, є метод простих відсотків, який ґрунтується на нарахуванні доходу лише на первісну суму інвестованого капіталу (теперішню вартість).

Проста відсоткова ставка використовується для розрахунків вартості грошей у короткострокових фінансових операціях. Суть цього методу полягає у фіксації доходу від інвестованого капіталу без капіталізації відсотків, тобто без їх приєднання до основної суми. Формула визначення майбутньої вартості (Future Value, FV) виглядає так:

$$FV = PV \cdot (1 + rn), \quad (4.1)$$

де: FV – майбутня вартість (нарощена сума);
PV – теперішня вартість (початкова сума позики);
r – ставка відсотка (виражена десятковим дробом);
n – кількість періодів, за які нараховуються відсотки.

Приклад:

Початкова сума вкладу становить 1000 грн. На вклад нараховується проста відсоткова ставка щоквартально в розмірі 10%. Сума вкладу на кінець року становитиме:

$$FV = 1000 \cdot (1 + 0,1 \cdot 4) = 1400 \text{ грн}$$

Множник $(1 + rn)$ називається **коефіцієнтом нарощування суми простих відсотків**.

Із формули (4.1) можна визначити теперішню вартість майбутніх доходів методом дисконтування:

$$PV = \frac{FV}{1+rn}, \quad (4.2)$$

Цей метод широко використовується для оцінки інвестиційних проектів, поточної вартості зобов'язань або цінних паперів з фіксованим доходом.

Особливим випадком є так звані облікові операції, які застосовуються переважно у банківській практиці (наприклад, при обліку векселів). У таких операціях відсоток утримується наперед, тобто дисконтується від майбутньої суми. У цьому випадку теперішню вартість визначають за формулою (4.3).

$$PV = FV \cdot (1 - rn), \quad (4.3)$$

де дисконт – це різниця між номінальною вартістю векселя (FV) та його поточною ціною продажу (PV).

Приклад. Якщо банк купує вексель номіналом 10000 грн із терміном погашення 1 рік і дисконтом 10%, то ціна купівлі складе:

$$PV = 10000 \cdot (1 - 0.1) = 9000 \text{ грн}$$

Таким чином, банк отримає прибуток у розмірі 1000 грн у момент погашення векселя.

Сума простого відсотка (I) обчислюється за формулою (4.4).

$$I = PV \cdot r \cdot n, \quad (4.4)$$

де всі позначення відповідають наведеним вище. Цей розрахунок дозволяє окремо визначити дохід, отриманий у результаті застосування простої відсоткової ставки без включення його до суми основного капіталу.

У сучасному фінансовому середовищі оцінка вартості грошей неможлива без урахування інфляційного чинника. Вартість грошової одиниці знижується під впливом інфляції, і це слід враховувати як у стратегічному, так і в оперативному фінансовому плануванні.

Інфляційна корекція майбутньої вартості відображає зміщення реальної купівельної спроможності грошей у часі. Для розрахунку використовується формула (4.5).

$$FV = PV \cdot [(1 + r) \cdot (1 + TI)]^n, \quad (4.5)$$

де: TI - прогнозований темп інфляції, виражений десятковим дробом.

Цей підхід дозволяє оцінити майбутню вартість коштів не лише в номінальному, а й у реальному вимірі, що є принциповим для стратегічних інвесторів.

При необхідності порівняння інвестиційного доходу з поточними витратами врахування інфляції також є обов'язковим. Тоді використовують формулу дисконтування з інфляційною поправкою.

$$PV = \frac{FV}{[(1+r) \cdot (1+TI)]^n}, \quad (4.6)$$

Таким чином, реальна відсоткова ставка забезпечує скориговану на інфляцію оцінку вартості грошей, що дозволяє обґрунтовано моделювати фінансові потоки, прогнозувати реальний дохід і забезпечувати сталий розвиток підприємства у довгостроковій перспективі.

4.3. Рентні платежі (ануїтети та їх оцінка)



У сучасній фінансовій практиці рентні платежі (ануїтети) є ключовим інструментом при аналізі вартості грошових потоків у часі. Ануїтети широко застосовуються в інвестиційному аналізі, кредитуванні, страхуванні, пенсійному забезпеченні, облігаційних розрахунках та іпотечному фінансуванні. Правильна оцінка таких платежів ґрунтується на використанні методу складних відсотків, який дозволяє моделювати процес нарощення вартості з урахуванням капіталізації відсоткових доходів.

На відміну від простих відсотків, при використанні складного нарахування відсотків база розрахунку постійно зростає, оскільки на кожному етапі нарахування до початкової суми додається вже накопичений дохід. Цей процес має назву компаундинг (англ. compounding) – нарощення грошової суми шляхом багаторазового нарахування відсотків на зростаючу базу.

Майбутня вартість (Future Value, FV) капіталу при застосуванні складного відсоткового методу визначається за формулою (4.7).

$$FV = PV \cdot (1 + r)^n, \quad (4.7)$$

де: PV – початкова сума;

n – кількість періодів, за які нараховуються відсотки;

r – ставка відсотків;
 $(1+r)^n$ – коефіцієнт майбутньої вартості.

У випадках, коли відсотки нараховуються декілька разів на рік (щомісячно, щоквартально тощо), формула набуває такого вигляду (4.8).

$$FV = PV \cdot \left(1 + \frac{r}{m}\right)^{nm}, \quad (4.8)$$

де: m – число разів нарахування відсотків протягом року.

Особливу роль у фінансовому менеджменті відіграє оцінка ефективної ставки доходності (або реальної прибутковості) дисконтних інструментів, зокрема облігацій, що продаються за ціною нижче номіналу.

Ануїтети – це серія однакових за розміром платежів або надходжень, що здійснюються через рівні проміжки часу. Класичні приклади – виплати за кредитами, орендні платежі, пенсійні внески. В теорії фінансів розрізняють два типи ануїтетів:

Звичайний ануїтет (*postnumerando*) – коли платежі здійснюються в кінці кожного періоду;

Ануїтет-пренумерандо (*prenumerando*) – коли платежі здійснюються на початку кожного періоду.

Для обчислення майбутньої вартості звичайного ануїтету використовується така формула (4.9).

$$FV = PMT \cdot \frac{(1+r)^n - 1}{r} \cdot (1 + r), \quad (4.9)$$

Цей тип ануїтету є вигіднішим для інвестора, оскільки кожен платіж працює довше, забезпечуючи більший ефект компаундингу.

Оцінка рентних платежів має важливе значення для прийняття рішень у таких напрямках:

- визначення справедливої вартості фінансових інструментів (облігацій, кредитів, лізингових договорів);
- оптимізація структури грошових потоків підприємства;
- обґрунтування кредитної політики банківських установ;
- формування ефективних моделей пенсійного забезпечення та страхування життя.

Сучасна фінансова аналітика активно використовує ануїтетні розрахунки в поєднанні з цифровими інструментами (табличні процесори, фінансові калькулятори, спеціалізовані ПЗ) для швидкого аналізу чутливості, ефективності та ризиків, пов'язаних з грошовими потоками.

4.4. Доходність фінансових операцій



У фінансовому менеджменті доходність (або прибутковість) є одним із ключових індикаторів ефективності інвестиційної або кредитної діяльності. Це відносний показник, що дозволяє оцінити результативність вкладених коштів з урахуванням фактора часу, рівня ризику та очікуваних грошових потоків.

Доходність відображає відношення отриманого фінансового результату до вкладеного капіталу за певний період. Як правило, вона виражається у відсотках і характеризує частку приросту капіталу, яку отримує інвестор внаслідок фінансової операції.

$$r = \frac{P_n - P}{P} = \frac{\Delta P}{P}, \quad (4.10)$$

де: r – доходність за період;

P – початково інвестовані кошти;

P_n – сума, одержана через n років.

Цей показник дозволяє порівнювати альтернативні варіанти розміщення капіталу та приймати обґрунтовані управлінські рішення.

У міжнародній фінансовій практиці доходність найчастіше нормується на річну базу. Якщо інвестор отримує доходність за кілька років, середньорічна ставка визначається як середнє геометричне значення.

$$r = \left(\frac{P_n}{P}\right)^{\frac{1}{n}} - 1, \quad (4.11)$$

де: n – кількість років.

Якщо ж складний відсоток нараховується m разів на рік (наприклад, щокварталу або щомісяця), тоді ефективна річна доходність (EAR, effective annual rate) визначається за формулою (4.12).

$$r = \left(1 + \frac{r_p}{m}\right)^m - 1, \quad (4.12)$$

де: r_p – номінальна ставка за період.

У разі безперервного нарахування відсотків використовується експоненційна модель:

$$r = e^{r_c} - 1, \quad (4.13)$$

де: r_c – безперервна ставка нарахування (використовується у моделях неперервного компаундингу, зокрема в банківському та інвестиційному аналізі).

Для цінних паперів, що мають строк обігу менше одного року, наприклад, державних векселів чи депозитних сертифікатів, розраховується ефективна доходність (ефективна ставка прибутковості). Вона дозволяє порівнювати короткострокові інструменти з річними еквівалентами. Якщо фінансовий рік умовно становить 360 днів, ефективна доходність визначається так:

$$r_{ef} = \frac{r_t \cdot 360}{t}, \quad (4.14)$$

або

$$r_{ef} = (1 + r_t)^{\frac{360}{t}} - 1, \quad (4.15)$$

де: r_t – доходність за період t ;
 t – тривалість операції в днях.

Ці формули забезпечують уніфікацію доходності для короткострокових активів і дозволяють порівнювати їхню привабливість із довгостроковими альтернативами.

У ринковій економіці з динамічними макроекономічними процесами інвестори мають враховувати інфляційний ризик, який знижує реальну купівельну спроможність доходів. Тому в аналітичних розрахунках використовують як номінальні, так і реальні ставки доходності:

Номінальна ставка – це ставка прибутковості без урахування інфляції. Вона відображає загальне зростання грошової маси.

Реальна ставка – це ставка, скоригована на рівень інфляції, яка визначає фактичне зростання купівельної спроможності інвестованого капіталу.

Залежність між цими показниками описується рівнянням Фішера (4.16).

$$1 + r = (1 + y)(1 + i), \quad (4.16)$$

де: r – номінальна ставка;
 y – реальна ставка;
 i – рівень інфляції.

Розв'язуючи рівняння відносно реальної ставки, отримаємо:

$$y = \frac{1+r}{1+i} - 1, \quad (4.17)$$

або у спрощеній формі, якщо r та i невеликі:

$$y \approx r - i, \quad (4.18)$$

Це дозволяє здійснювати реалістичну оцінку фінансової ефективності, зокрема в умовах високої інфляційної нестабільності. Якщо $i > r$, то інвестор фактично зазнає втрат, незважаючи на позитивне номінальне зростання активу.

Доходність – це не лише індикатор прибутковості фінансової операції, а й базовий орієнтир для прийняття стратегічних управлінських рішень. Вона дозволяє:

- порівнювати альтернативні фінансові інструменти;
- оцінювати ефективність капіталовкладень;
- враховувати ризики та інфляційні очікування;
- формувати довгострокові прогнози.

У сучасному фінансовому менеджменті доходність розглядається в комплексі з такими індикаторами, як внутрішня норма доходності (IRR), чиста приведена вартість (NPV), період окупності та ін., що дозволяє забезпечити всебічну оцінку економічної доцільності будь-якої фінансової операції.

4.5. Оцінка фінансових активів підприємства



У сучасній фінансовій практиці однією з ключових задач корпоративного фінансового менеджменту є обґрунтована оцінка фінансових активів, насамперед боргових цінних паперів, таких як облігації. Ця оцінка ґрунтується на концепції вартості грошей у часі та забезпечує прийняття інвестиційних рішень, що відповідають стратегічним цілям підприємства та очікуванням інвесторів щодо доходності і ризику.

Одним із найбільш розповсюджених фінансових інструментів на борговому ринку є облігації з фіксованим купоном. Оцінка їхньої вартості базується на дисконтуванні грошових потоків, які вони генерують у формі періодичних купонних платежів та одноразової виплати номіналу при погашенні. Таким чином, поточна ринкова вартість облігації визначається як сума теперішньої вартості ануїтету купонних виплат та теперішньої вартості номіналу:

$$P = \sum_{t=1}^{n \cdot m} \frac{(N \cdot k)/m}{(1 + \frac{r}{m})^t} + \frac{F}{(1 + \frac{r}{m})^{n \cdot m}}, \quad (4.19)$$

де: P – поточна ринкова вартість облігації;
 F – вартість погашення (зазвичай дорівнює номіналу N);
 k – річна ставка купона;
 r – ринкова ставка доходності (норма дисконту);
 n – кількість років до погашення;
 m – кількість купонних виплат на рік.

Вартість облігації обернено залежить від поточної ринкової процентної ставки: при її зростанні дисконтовані грошові потоки зменшуються, що призводить до зниження ринкової вартості облігації. Відповідно, при зниженні ринкової ставки вартість облігації зростає.

Цей взаємозв'язок відображають такі основні теоретичні положення:

1. Зв'язок між купонною ставкою та ринковою ставкою:

Якщо $r > k$, облігація торгується зі знижкою (дисконтом);

Якщо $r < k$, облігація торгується з премією;

Якщо $r = k$, вартість облігації дорівнює номіналу.

2. Залежність між вартістю облігації та терміном до погашення:

За умови $r \neq k$, з наближенням до терміну погашення вартість облігації сходиться до її номіналу;

Чим довший строк до погашення, тим вища чутливість ціни облігації до змін ринкових ставок, що відображає концепцію процентного ризику (interest rate risk).

Фінансовий менеджмент підприємств вимагає аналізу декількох видів доходності облігацій для прийняття ефективних рішень щодо інвестування в боргові цінні папери:

Купонна доходність (coupon rate) – це фіксована ставка, що визначає обсяг періодичних виплат інвестору у відсотках до номіналу.

Поточна доходність (current yield, Y) – співвідношення річного купонного доходу до поточної ринкової вартості облігації:

$$Y = \frac{N \cdot k}{P}, \quad (4.20)$$

де: N – номінал облігації;
 k – річна ставка купона;
 P – поточна ринкова ціна облігації.

Цей показник характеризує поточну прибутковість інвестора, але не враховує доходи від курсової різниці чи повторного інвестування купонів.

3. Прибутковість до погашення (Yield to Maturity, YTM) – комплексний показник, що враховує всі майбутні грошові потоки (купонні виплати та погашення номіналу) і прирівнює їхню теперішню вартість до поточної ціни облігації:

$$P = \sum_{t=1}^{n \cdot m} \frac{(N \cdot k)/m}{(1 + \frac{YTM}{m})^t} + \frac{F}{(1 + \frac{YTM}{m})^{n \cdot m}}, \quad (4.21)$$

Оскільки рівняння містить степеневі залежності, розв'язання щодо *YTM* зазвичай здійснюється чисельними методами, зокрема методом ітерацій або за допомогою фінансових калькуляторів чи програмного забезпечення.

Правильна оцінка боргових фінансових інструментів дозволяє підприємствам:

- ефективно управляти портфелем інвестицій;
- приймати раціональні рішення щодо рефінансування, викупу облігацій чи емісії нових;
- здійснювати порівняльний аналіз альтернативних інструментів з урахуванням ринкових умов;
- визначати ринкову вартість активів для потреб бухгалтерського обліку, аудиту та звітності відповідно до стандартів фінансової звітності (IFRS, GAAP).

Таким чином, використання моделей дисконтування грошових потоків та аналіз показників дохідності є невід'ємною складовою сучасної фінансової аналітики, що базується на принципах вартості грошей у часі.



Питання для обговорення

1. Концепція вартості грошей у часі як основа фінансового аналізу.
2. Дисконтування як інструмент оцінки ефективності інвестицій.
3. Роль простих і складних процентів у фінансовому плануванні.
4. Механізми розрахунку теперішньої та майбутньої вартості грошових потоків.
5. Ануїтети та їхнє застосування у фінансовому менеджменті.
6. Визначення вартості грошей у часі в умовах інфляції.
7. Частота нарахування процентів і її вплив на ефективність фінансових рішень.
8. Взаємозв'язок між номінальною, реальною ставкою та індексом цін.
9. Оцінка сталих і несталих грошових потоків у довгострокових проєктах.
10. Інтеграція концепції вартості грошей у часі в моделі сталого фінансового розвитку підприємства.



Задачі

Задача 1. Підприємство інвестувало 200 000 грн під 12% річних на умовах щорічного нарахування складних відсотків.

Визначте майбутню вартість цієї суми через 5 років.

Задача 2. Компанія очікує отримати 500 000 грн через 4 роки. Визначте поточну (дискontовану) вартість цього платежу, якщо дисконтна ставка становить 10% річних при щорічному нарахуванні.

Задача 3. Підприємець щороку відкладає 50 000 грн на рахунок у банку під 8% річних з нарахуванням відсотків у кінці кожного року.

Яку суму він накопичить за 6 років?

Задача 4. Підприємство розглядає можливість інвестування в облігацію номіналом 1 000 грн, купонна ставка становить 10% з щорічними виплатами, строк до погашення – 3 роки.

Якщо ринкова ставка складає 8%, визначте поточну вартість облігації.

Задача 5. Інвестор купив облігацію номіналом 1 000 грн з річною купонною ставкою 9% за ціною 950 грн. До погашення залишилось 2 роки.

Розрахуйте:

Поточну прибутковість (Current Yield);

Орієнтовну прибутковість до погашення (YTM), використовуючи спрощену формулу:

$$YTM \approx \frac{C + \frac{N-P}{n}}{\frac{N+P}{2}},$$

де: C – купонний дохід;

N – номінал;

P – ціна купівлі;

n – кількість років до погашення.



Тестові завдання

1. Що таке «вартість грошей у часі»?

а) рівень інфляції у країні.

б) потенційна сума доходу в майбутньому.

- c) поняття, що відображає зміну купівельної спроможності грошей залежно від часу.
- d) співвідношення між готівковими та безготівковими грошима

2. Формула складного відсотка для визначення майбутньої вартості (FV):

- a) $FV = PV \times (1 + r \times n)$.
- b) $FV = PV / (1 + r)^n$
- c) $FV = PV \times (1 + r)^n$
- d) $FV = PV \times r \times n$.

3. Який термін використовується для опису процесу нарощення вартості грошей з урахуванням складних відсотків?

- a) дисконтування.
- b) компаундинг.
- c) амортизація.
- d) індексація.

4. Що таке анuitет у фінансових розрахунках?

- a) разовий платіж, що здійснюється наприкінці інвестиційного періоду.
- b) потік рівних платежів через рівні проміжки часу.
- c) інвестиція, яка не приносить доходу.
- d) купівля облігації з дисконтом.

5. Яка ставка вважається більш об'єктивною при порівнянні альтернативних фінансових інструментів?

- a) номінальна ставка.
- b) фіксована ставка.
- c) ефективна річна ставка.
- d) купонна ставка.

6. Що показує прибутковість до погашення (Yield to Maturity, YTM)?

- a) поточну ринкову вартість облігації.
- b) купонний дохід у грошовому вираженні.
- c) загальний дохід інвестора, якщо облігація утримується до погашення.
- d) дохід з урахуванням податків.

7. За яких умов облігація продається з дисконтом?

- a) купонна ставка вища за ринкову.
- b) купонна ставка дорівнює ринковій.

- c) ринкова ставка вища за купонну.
- d) термін погашення облігації сплив.

8. Що таке дисконтування у фінансовому менеджменті?

- a) перерахунок суми доходу з іноземної валюти у гривні.
- b) процес визначення поточної вартості майбутніх платежів.
- c) оцінка інвестиційних ризиків.
- d) методи розрахунку ануїтетів.

9. Який вплив має зростання ринкової ставки на поточну вартість облігації з фіксованим купоном?

- a) вартість зростає.
- b) вартість зменшується.
- c) вартість не змінюється.
- d) залежить від номіналу.

10. Формула Фішера описує:

- a) зв'язок між складним та простим відсотком.
- b) взаємозв'язок між номінальною, реальною ставками та інфляцією.
- c) формування ціни облігацій.
- d) метод обліку вартості капіталу.

ТЕМА 5. УПРАВЛІННЯ АКТИВАМИ ПІДПРИЄМСТВА

План

1. Необхідність та задачі управління активами підприємства.
2. Управління оборотними активами підприємства.
3. Управління необоротними активами.



Ключові слова: оборотні активи підприємства, необоротні активи підприємства, управління оборотними активами, управління необоротними активами, управління дебіторською заборгованістю, стратегія фінансування оборотних активів.

Keywords: current assets of the enterprise, non-current assets of the enterprise, management of current assets, management of non-current assets, management of receivables, financing strategy of current assets.

5.1. Необхідність та задачі управління активами підприємства



Управління активами є одним із ключових напрямів фінансового менеджменту, що безпосередньо впливає на фінансову стійкість, ліквідність, рентабельність та інвестиційну привабливість підприємства. В умовах динамічного зовнішнього середовища, що характеризується високою конкуренцією, нестабільністю ринків та зростанням фінансових ризиків, ефективне управління активами набуває особливого значення. Воно забезпечує раціональний розподіл, збереження та приріст економічних ресурсів підприємства, сприяючи досягненню його стратегічних цілей.

Активи як об'єкт управління – це контрольовані підприємством ресурси, очікуване використання яких призведе до надходження майбутніх економічних вигод. У практиці фінансового менеджменту активи поділяють за різними класифікаційними ознаками: за об'єктом управління, терміном обслуговування, характером володіння, ліквідністю, призначенням та джерелами фінансування.

Така класифікація є необхідною для обґрунтованого прийняття управлінських рішень і формування фінансової стратегії підприємства (табл. 5.1).

Таблиця 5.1. Класифікація активів підприємства

Класифікаційні ознаки активів	Види активів
Залежно від об'єкта управління:	необоротні активи; оборотні активи.
Залежно від строків обслуговування діяльності підприємства:	довгострокові активи; короткострокові активи.
Залежно від характеру форм володіння активами:	власні активи; орендовані активи.
Залежно від форми об'єкта інвестування:	реальні активи; фінансові активи.
Залежно від ступеню ліквідності:	високоліквідні активи; середньо ліквідні активи; важко ліквідні активи; неліквідні активи.
Залежно від характеру обслуговування окремих видів діяльності:	операційні активи; інвестиційні активи.
Залежно від характеру фінансових джерел формування активів:	валові активи; чисті активи.

Згідно з сучасними підходами, активи поділяються на необоротні та оборотні. **Необоротні активи** (non-current assets) охоплюють ресурси, що використовуються підприємством протягом періоду, довшого за один рік, і включають, зокрема, основні засоби, нематеріальні активи, довгострокові інвестиції, відстрочені податкові активи тощо. Ці активи формують виробничий та інфраструктурний потенціал підприємства, забезпечуючи стійкість операційної діяльності.

Оборотні активи (current assets), навпаки, характеризуються високою швидкістю обігу та використовуються у межах одного операційного циклу. До них відносять запаси, дебіторську заборгованість, грошові кошти, короткострокові фінансові інвестиції та інші поточні ресурси. Ефективне управління оборотними активами дозволяє забезпечити достатній рівень ліквідності, оптимізувати грошові потоки та уникнути дефіциту обігових коштів.

Управління активами підприємства має на меті:

- оптимізацію структури активів з урахуванням галузевих особливостей, фази життєвого циклу підприємства та стратегічних пріоритетів;
- забезпечення ефективного функціонування операційної діяльності за рахунок раціонального використання ресурсів;
- підвищення рентабельності активів та зменшення фінансових втрат від їх неефективного використання;

– підтримку належного рівня ліквідності для своєчасного виконання зобов'язань перед контрагентами;

– зниження ризиків, пов'язаних із втратою вартості активів чи їх знеціненням.

Особливої уваги вимагає управління оборотними активами, оскільки вони є найбільш мобільною частиною майна підприємства і безпосередньо пов'язані з фінансовим циклом.

Таблиця 5.2. Методи стягування дебіторської заборгованості

Метод	Захід	Пояснення заходів
Інкасація	Внутрішній контроль	Здійснення внутрішнього контролю та моніторингу непогашеної заборгованості для виявлення прострочених платежів та негайного реагування на них.
	Нагадування про заборгованість	Відправка повідомлень та нагадувань клієнтам про прострочені платежі з метою спонукання їх до внесення оплати.
	Домовленості про погашення	Узгодження планів погашення заборгованості з клієнтами та встановлення реалістичних строків виплат.
Рефінансування	Кредитування	Використання кредитних ліній або позик для фінансування операцій та погашення дебіторської заборгованості.
	Факторинг	Продаж дебіторської заборгованості фінансовій установі або факторинговій компанії за умови отримання негайної оплати частини суми.
	Секюритизація	Перетворення дебіторської заборгованості в цінні папери, які потім можуть бути продані інвесторам на вторинному ринку.
Управління дебіторською заборгованістю	Автоматизація процесів	Використання програмного забезпечення для автоматизації процесів обробки та управління дебіторською заборгованістю.
	Аналіз та прогнозування	Аналіз фінансових даних та покупців для прогнозування ризиків та виявлення можливостей для оптимізації управління дебіторською заборгованістю.

Управління запасами передбачає визначення оптимального рівня матеріальних ресурсів для уникнення як надлишку, так і дефіциту, що

досягається завдяки сучасним підходам до прогнозування, логістики та автоматизації закупівель.

У сфері управління дебіторською заборгованістю важливо формувати кредитну політику з урахуванням індивідуальних характеристик клієнтів, їхньої платоспроможності та фінансової дисципліни. Сучасний фінансовий менеджмент передбачає використання таких інструментів, як скоринг, CRM-системи, факторинг, сек'юритизація, а також цифрові платформи для контролю та аналізу дебіторської заборгованості.

Важливим елементом управління активами є інтеграція цифрових рішень, які дозволяють здійснювати моніторинг та аналітику в режимі реального часу. Застосування ERP-систем, Big Data, хмарних технологій та штучного інтелекту дозволяє фінансовим менеджерам оперативно приймати обґрунтовані рішення щодо оптимізації структури активів, покращення обіговості ресурсів та підвищення фінансової ефективності бізнесу.

Таким чином, управління активами — це багатокомпонентний процес, що охоплює планування, моніторинг, оцінювання та регулювання всіх видів активів з метою досягнення фінансової стійкості та довгострокової прибутковості підприємства. З огляду на сучасні виклики, цей процес має ґрунтуватися на принципах гнучкості, цифрової трансформації та стратегії сталого розвитку.

5.2. Управління оборотними активами



Ефективне управління оборотними активами є ключовим елементом загальної системи фінансового менеджменту підприємства, оскільки забезпечує підтримку ліквідності, фінансової стійкості та операційної ефективності. Залежно від місця у кругообігу капіталу, оборотні активи класифікують на дві основні групи: оборотні активи виробництва (сировина, матеріали, незавершене виробництво) та оборотні активи обігу (готова продукція, дебіторська заборгованість, грошові кошти).

Фінансове управління оборотним капіталом охоплює широкий спектр управлінських рішень, що впливають на загальну результативність бізнесу. Воно забезпечує безперервність операційного процесу, підтримує платоспроможність і дозволяє підприємству своєчасно виконувати фінансові зобов'язання. Згідно з сучасною парадигмою фінансового менеджменту, ефективне управління оборотними активами також тісно пов'язане з організацією логістичних процесів, політикою закупівель, управлінням дебіторською заборгованістю та касовими потоками.

Ціль управління оборотними активами полягає у досягненні оптимального балансу між ризиком неплатоспроможності та дохідністю. Основними завданнями цього процесу є:

- визначення раціональної потреби в оборотному капіталі;
- оптимізація структури та джерел фінансування оборотних активів;
- скорочення тривалості операційного циклу;
- підвищення оборотності запасів та контроль за дебіторською заборгованістю;
- забезпечення ефективного управління грошовими коштами.

Тривалість операційного циклу, який охоплює період від придбання виробничих ресурсів до отримання грошових коштів від реалізації продукції, є визначальним фактором обсягу потреби підприємства в оборотних активах. Чим довший цей цикл, тим вищими є потреби в обігових коштах. Відповідно, ефективне управління оборотними активами передбачає скорочення періоду обороту виробничих запасів і дебіторської заборгованості при одночасному збереженні (або розширенні) терміну погашення зобов'язань перед кредиторами.

Залежно від обраної фінансової стратегії, виділяють три підходи до формування політики управління оборотними активами (табл. 5.3).

Таблиця 5.3. Підходи до формування оборотних активів підприємства

Підхід	Зміст підходу
Консервативний	Передбачає переважне використання власного капіталу та довгострокових зобов'язань. Забезпечує високу фінансову стійкість, однак характеризується низькою рентабельністю через високу вартість капіталу.
Помірний	Поєднує джерела фінансування у пропорціях, що відповідають середньому рівню ризику та прибутковості.
Агресивний	Орієнтований на використання короткострокового фінансування та мінімізацію страхових резервів, що підвищує ризики, але дозволяє досягти високої рентабельності.

Крім того, оборотні активи поділяються на постійну та змінну частини. Постійна частина характеризується стабільністю в часі та не залежить від сезонності або коливань обсягів виробництва. Змінна частина, навпаки, змінюється відповідно до операційної динаміки, і саме вона потребує особливої уваги під час вибору джерел фінансування.

Формування політики фінансування оборотних активів відбувається відповідно до обраної моделі, серед яких розрізняють:

Ідеальну модель – фінансування постійної частини оборотних активів за рахунок власного капіталу, а змінної – за рахунок короткострокових зобов'язань.

Агресивну модель – максимальне використання короткострокових джерел фінансування.

Консервативну модель – покриття оборотних активів в основному за рахунок довгострокового капіталу.

Компромісну модель – поєднання різних джерел залежно від структури активів і фінансових цілей (табл. 5.4).

Таблиця 5.4. Моделі фінансування оборотних активів

Складові	Ідеальна модель	Агресивна модель	Консервативна модель	Компромісна модель
Необоротні активи	} ВК+ДЗ	} ВК	} ВК	} ВК
Постійна частина оборотних активів	} ПЗ	} ДЗ	} ДЗ	} ДЗ
Змінна частина оборотних активів	} ПЗ	} ПЗ	} ПЗ	} ПЗ

де: ВК – власний капітал;
ДЗ – довгострокові зобов'язання;
ПЗ – поточні зобов'язання.

Чисті оборотні активи (net working capital) розраховують як різницю між оборотними активами та короткостроковими зобов'язаннями. Їх співвідношення до загального обсягу оборотних активів відображає обрану стратегію управління та ступінь ризику. Низький рівень свідчить про агресивний підхід, тоді як високий – про орієнтацію на стабільність і фінансову безпеку.

В умовах сучасної динаміки ринку основною формою фінансування оборотного капіталу залишається короткострокова заборгованість. Серед її джерел виділяють:

Короткострокові банківські кредити, що забезпечують оперативне покриття дефіциту ліквідності;

Комерційний кредит, що надається постачальниками у вигляді відстрочки платежу;

Внутрішні джерела короткострокового фінансування, зокрема приріст поточної кредиторської заборгованості перед працівниками, бюджетом та фондами соціального страхування.

Управління оборотними активами має бути динамічним, адаптивним до змін зовнішнього середовища, враховувати галузеву специфіку, сезонність, структуру операційного циклу та ринкову кон'юнктуру. Застосування цифрових технологій, автоматизованих систем обліку та прогностичної аналітики значно підвищує ефективність прийняття рішень у сфері управління обіговими коштами.

Отже, стратегія управління оборотними активами має бути гнучкою, враховувати ризики та забезпечувати баланс між дохідністю і ліквідністю. Раціональна організація цієї сфери дозволяє підвищити конкурентоспроможність підприємства, забезпечити його фінансову стабільність і адаптацію до умов турбулентного ринкового середовища

5.3. Управління необоротними активами



Необоротні активи є основою інвестиційного та виробничого потенціалу підприємства, визначаючи його стратегічну спроможність до зростання, інноваційного розвитку та підтримання конкурентоспроможності. До складу необоротних активів входять основні засоби, нематеріальні активи, інвестиційна нерухомість, незавершені капітальні інвестиції, довгострокові біологічні активи, довгострокові фінансові вкладення, а також інші довгострокові ресурси, що використовуються підприємством у господарській діяльності протягом періоду понад один рік.

Політика управління необоротними активами передбачає:

- визначення потреби підприємства у відповідних ресурсах та оптимізацію їх структури;
- забезпечення високої ефективності використання необоротних активів;
- своєчасне оновлення з урахуванням темпів морального та фізичного зношення;
- формування ефективної системи джерел фінансування капітальних вкладень.

Класифікацію необоротних активів подано у таблиці 5.5.

Таблиця 5.5. Класифікація необоротних активів

№ з/п	Класифікаційні ознаки	Групи необоротних активів
1	За функціональними видами	1. Основні засоби. 2. Нематеріальні активи. 3. Незавершені капітальні інвестиції. 4. Інвестиційна нерухомість. 5. Довгострокові біологічні активи. 6. Довгострокові фінансові інвестиції. 7. Інші види необоротних активів
2	За характером обслуговування окремих видів діяльності підприємства	1. Операційні необоротні активи. 2. Інвестиційні необоротні активи. 3. Невиробничі необоротні активи.
3	За характером володіння	1. Власні необоротні активи. 2. Орендовані необоротні активи
4	За формами заставного забезпечення кредиту й особливостями страхування	1. Рухомі необоротні активи. 2. Нерухомі необоротні активи.

Загалом, процес управління необоротними активами охоплює етапи планування, придбання, експлуатації, модернізації, заміни або ліквідації активів із забезпеченням їх найефективнішого використання. Одним із ключових завдань є оптимізація співвідношення між обсягом вкладених коштів і обсягом створеного економічного ефекту.

Сучасний фінансовий менеджмент розглядає управління необоротними активами як багатофакторний процес, що вимагає врахування таких критеріїв, як капіталомісткість, термін окупності, інноваційна привабливість, потенціал зростання продуктивності та ефективності.

З метою підвищення ефективності управління здійснюється пошук резервів інтенсифікації використання операційних необоротних активів, серед яких основними є:

1. Підвищення інтенсивності використання у часі – через зростання коефіцієнтів змінності, зменшення простоїв, автоматизацію та цифровізацію виробничих процесів.

2. Підвищення ефективності використання за потужністю – завдяки кращому завантаженню обладнання, зменшенню втрат продуктивності та модернізації застарілих технічних рішень.

Для прийняття ефективних управлінських рішень щодо необоротних активів доцільно використовувати систему аналітичних показників:

а) коефіцієнт участі необоротних активів у загальних активах:

$$K_y = \frac{B_{на}}{B_{на} + B_{оа}}, \quad (5.1)$$

де: $B_{на}$ – середня вартість необоротних активів;
 $B_{оа}$ – середня вартість оборотних активів.

б) коефіцієнт зношення:

$$K_z = \frac{z_{на}}{B_{на}}, \quad (5.2)$$

де: $z_{на}$ – середньорічна сума зношення операційних необоротних активів.

в) період обороту операційних необоротних активів (днів):

$$T_o = \frac{B_{на} \cdot 360}{D}, \quad (5.3)$$

де: D – дохід від реалізації продукції.

г) рентабельність операційних необоротних активів (%):

$$K_p = \frac{Пч \cdot 100}{B_{на}}, \quad (5.4)$$

де: $Пч$ – чистий прибуток.

д) оптимальна вартість необоротних активів:

$$B_{нао} = (B_{нак} - B_{нан}) \cdot (1 + \Delta K_{вна}) \cdot (1 + \Delta K_{ор}), \quad (5.5)$$

де: $B_{нак}$ – вартість необоротних операційних активів, які використовують на кінець звітного періоду;

$B_{нан}$ – вартість необоротних операційних активів, які не використовуються у виробничому процесі;

$\Delta K_{вна}$ – приріст коефіцієнта використання необоротних активів;

$\Delta K_{ор}$ – коефіцієнт зміни обсягу реалізації продукції.

Управління оновленням необоротних активів є критично важливим для забезпечення довгострокової конкурентоспроможності підприємства. Виділяють два напрями оновлення:

Просте відтворення – капітальний та поточний ремонт, заміна окремих одиниць основних засобів у межах нарахованої амортизації.

Розширене відтворення – модернізація, технічне переоснащення, інвестиції в нові об'єкти інфраструктури, оновлення технологічного парку на основі інноваційних рішень.

Окрему увагу слід приділити амортизаційній політиці як інструменту управління оновленням основних засобів. Застосування прискорених методів амортизації дозволяє прискорити процес оновлення активів, особливо в умовах високих темпів інфляції та швидкого морального старіння техніки.

Інфляційний фактор, як правило, спотворює реальну оцінку вартості необоротних активів, тому актуальною є індексація балансової вартості основних засобів та їх переоцінка згідно з національними стандартами бухгалтерського обліку.

Джерела фінансування оновлення необоротних активів включають:

- власний капітал (амортизаційні відрахування, нерозподілений прибуток);

- залучений капітал (банківські кредити, фінансовий та оперативний лізинг, емісія облігацій);

- змішані джерела в рамках багатоканального фінансування.

Раціональна політика фінансування повинна базуватись на сценарному аналізі структури капіталу з урахуванням ризиків зміни ринкової кон'юнктури, ставок кредитування, інфляції, валютних коливань тощо. Оцінка впливу фінансового левериджу дозволяє встановити межі доцільного використання позикових коштів, зберігаючи при цьому фінансову стійкість підприємства.

Ефективність використання основного капіталу значною мірою залежить від частки його активної складової, тобто машин, обладнання та іншого технічно продуктивного оснащення. Збільшення цієї частки через перерозподіл капіталовкладень від адміністративної або допоміжної інфраструктури є одним із напрямів оптимізації.

У структурі необоротних активів зростає значення нематеріальних активів, таких як ліцензії, патенти, ноу-хау, програмне забезпечення. Їх частка в загальній вартості необоротного капіталу є індикатором інноваційної активності підприємства. Формування та управління нематеріальними активами вимагає адаптації до сучасних стандартів оцінки, амортизації та захисту інтелектуальних прав.

Таким чином, управління необоротними активами вимагає системного підходу, що охоплює стратегічне планування, аналітичну оцінку ефективності, управління ризиками та впровадження інструментів фінансового контролю. У контексті цифрової трансформації бізнесу важливо

інтегрувати сучасні ІТ-рішення в облік, моніторинг та прогнозування змін у структурі та ефективності використання необоротних активів.



Питання для обговорення

1. Структура активів підприємства та особливості її оптимізації.
2. Оцінка ефективності використання оборотних активів.
3. Управління необоротними активами у контексті інноваційного розвитку.
4. Політика управління запасами та її вплив на ліквідність підприємства.
5. Раціоналізація обігового капіталу в умовах економічної нестабільності.
6. Інвестиції в «зелені» активи як складова екологічно відповідального управління.
7. Сталий підхід до управління активами в ланцюгу створення вартості.
8. Управління дебіторською заборгованістю та мінімізація фінансових ризиків.
9. Фінансове планування придбання та оновлення основних засобів.
10. Цифровізація управління активами як інструмент підвищення прозорості та ефективності.



Задачі

Задача 1. На підставі наведених даних побудуйте структуру активів підприємства та дайте висновок про рівень капіталомісткості виробництва:

Необоротні активи – 9 000 тис. грн

Оборотні активи – 6 000 тис. грн

Завдання:

1. Обчисліть частку необоротних і оборотних активів у загальній сумі активів.
2. Зробіть висновок про інвестиційну політику підприємства.

Задача 2. Підприємство має:

Середню вартість необоротних активів – 12 000 тис. грн

Сума зносу – 3 600 тис. грн

Дохід від реалізації продукції – 48 000 тис. грн

Чистий прибуток – 4 800 тис. грн

Завдання:

1. Розрахуйте коефіцієнт зношення необоротних активів.
2. Обчисліть рентабельність необоротних активів.
3. Сформулюйте висновки щодо ефективності використання основного капіталу.

Задача 3. Підприємство планує оновити парк обладнання вартістю 5 000 тис. грн. Для цього воно має: 2 000 тис. грн власних коштів; можливість залучити банківський кредит під 16% річних; альтернативу — укласти угоду фінансового лізингу.

Завдання:

1. Розробіть два варіанти фінансування інвестицій.
2. Оцініть переваги та недоліки кожного варіанту.
3. Зробіть висновок про доцільніший варіант з урахуванням впливу на фінансову стійкість.

Задача 4. Підприємство має середню вартість оборотних активів у розмірі 7 500 тис. грн, при цьому середній строк їх обороту складає 60 днів. Очікується, що за рахунок удосконалення логістики строк обороту скоротиться до 45 днів.

Завдання:

1. Розрахуйте річний обсяг реалізації продукції до і після скорочення строку обороту.
2. Оцініть, яку економію в оборотному капіталі може отримати підприємство.
3. Поясніть вплив оборотності активів на ліквідність та платоспроможність.

Задача 5. У структурі основних засобів активна частина становить 55%, пасивна – 45%. За попередній рік рентабельність основного капіталу становила 12%. Підприємство планує інвестувати в оновлення обладнання, щоб довести активну частину до 70%.

Завдання:

1. Оцініть потенційний вплив такого оновлення на ефективність використання основних засобів.
2. Розрахуйте новий рівень рентабельності основного капіталу, якщо прогнозується зростання продуктивності на 15%.
3. Зробіть висновки щодо доцільності реінвестування в активну частину.



Тестові завдання

1. Що відноситься до необоротних активів підприємства?
 - a) готова продукція.
 - b) кредиторська заборгованість.
 - c) основні засоби.
 - d) грошові кошти.

2. Який показник характеризує рівень зношення основних засобів?
 - a) коефіцієнт оборотності активів.
 - b) коефіцієнт зношення.
 - c) рентабельність активів.
 - d) показник ліквідності.

3. Що є метою управління активами підприємства?
 - a) мінімізація витрат на оплату праці.
 - b) максимізація податкових пільг.
 - c) забезпечення ефективного використання майна підприємства.
 - d) зниження частки кредитного капіталу.

4. Який з наведених показників відображає ефективність використання необоротних активів?
 - a) коефіцієнт автономії.
 - b) фондівіддача.
 - c) рентабельність необоротних активів.
 - d) коефіцієнт ліквідності.

5. Що включає активна частина основних засобів?
 - a) адміністративні приміщення.
 - b) складські приміщення.
 - c) машини, обладнання, виробничі засоби праці.
 - d) земельні ділянки.

6. Що таке період обороту активів?
 - a) кількість циклів відтворення оборотних активів.
 - b) середній час, за який активи перетворюються на грошові кошти.
 - c) період амортизації основних засобів.
 - d) тривалість податкового періоду.

7. Який із методів врахування впливу інфляції на оновлення основних засобів використовується найчастіше?

- a) зменшення виробничих потужностей.
- b) інвестування у нематеріальні активи.
- c) прискорена амортизація.
- d) реструктуризація зобов'язань.

8. Яке з джерел фінансування оновлення необоротних активів є зовнішнім?

- a) амортизаційні відрахування.
- b) прибуток, що залишився у розпорядженні підприємства.
- c) банківський кредит.
- d) статутний капітал.

9. Який показник відображає частку необоротних активів у загальній структурі активів?

- a) коефіцієнт участі необоротних активів.
- b) коефіцієнт покриття.
- c) коефіцієнт фінансового левериджу.
- d) коефіцієнт ліквідності.

10. Що таке розширене відтворення основних засобів?

- a) придбання нових активів у межах амортизації.
- b) модернізація, реконструкція, інвестування в додаткові потужності.
- c) технічне обслуговування.
- d) поточний ремонт.

ТЕМА 6. УПРАВЛІННЯ ПРИБУТКОМ ПІДПРИЄМСТВА

План

1. Значення управління прибутком підприємства у фінансовому менеджменті.
2. Формування прибутку від операційної діяльності.
3. Управління операційним прибутком підприємства.



Ключові слова: капітал підприємства, власний капітал, довгострокові фінансові зобов'язання, короткострокові фінансові зобов'язання, кредиторська заборгованість, управління позичковим капіталом, вартість капіталу, загальна вартість капіталу, ринкова вартість капіталу, середньозважена вартість капіталу, структура капіталу.

Keywords: enterprise capital, equity capital, long-term financial liabilities, short-term financial liabilities, accounts payable, debt capital management, cost of capital, total cost of capital, market value of capital, weighted average cost of capital, capital structure.

6.1. Значення управління прибутком підприємства у фінансовому менеджменті



Управління прибутком є ключовою складовою системи фінансового менеджменту підприємства, оскільки саме прибуток є джерелом економічного зростання, інвестиційного розвитку, фінансової стійкості та конкурентоспроможності господарюючого суб'єкта. У сучасних умовах господарювання, що характеризуються нестабільністю зовнішнього середовища, високою динамікою ринкових змін та зростаючим рівнем ризиків, ефективне управління прибутком набуває особливої ваги як основа забезпечення стратегічної результативності підприємства.

У вузькому розумінні управління прибутком полягає у цілеспрямованому впливі на величину та структуру прибутку шляхом:

- ✓ максимізації доходів від основної та допоміжної діяльності;
- ✓ зниження витрат виробництва та обігу;
- ✓ розроблення й реалізації ефективної податкової політики;
- ✓ обґрунтованого розподілу прибутку з урахуванням стратегічних цілей підприємства.

Управління прибутком охоплює також прийняття рішень щодо напрямів використання чистого прибутку: фінансування інвестиційних

проектів, розвиток інновацій, дивідендну політику, формування резервів та інше. Важливу роль у цьому контексті відіграє визначення цільової моделі прибутковості відповідно до життєвого циклу підприємства, його фінансової стратегії та кон'юнктури ринку.

Управління прибутком потребує чіткого розуміння його видів та джерел формування. Згідно з сучасною фінансовою практикою, класифікація прибутку здійснюється за такими ознаками:

1. За видами діяльності:

- ✓ прибуток від операційної діяльності;
- ✓ прибуток від інвестиційної діяльності;
- ✓ прибуток від фінансової діяльності.

2. За джерелами утворення:

- ✓ прибуток від реалізації продукції (робіт, послуг);
- ✓ прибуток від реалізації активів;
- ✓ прибуток від позареалізаційних операцій (наприклад, курсові різниці, штрафи, компенсації).

3. За складом:

- ✓ валовий (маржинальний) прибуток – як різниця між чистою виручкою від реалізації та змінними витратами;
- ✓ операційний прибуток – після вирахування адміністративних та збутових витрат;
- ✓ прибуток від звичайної діяльності до оподаткування – сукупний фінансовий результат від основної та додаткової діяльності;
- ✓ надзвичайний прибуток – фінансовий результат, що виник унаслідок подій, які не є типовими для підприємства (наприклад, стихійне лихо);
- ✓ чистий прибуток – результат після сплати всіх податків, штрафів, збитків і інших зобов'язань.

4. За напрямками використання:

- ✓ прибуток, що перераховується до бюджету (у вигляді податків і зборів);
- ✓ прибуток, що спрямовується на споживання (дивіденди, премії, соціальні програми);
- ✓ капіталізований прибуток (залишений у розпорядженні підприємства для подальшого інвестування).

Ефективне управління прибутком вимагає системного підходу, який передбачає взаємопов'язане планування, аналіз, прогнозування, облік, контроль і регулювання прибутковості діяльності підприємства. Такий підхід дозволяє:

- ✓ забезпечити цілісність управлінського процесу;
- ✓ адаптувати управлінські рішення до змін зовнішнього середовища;
- ✓ підвищити якість прогнозування фінансових результатів;
- ✓ формувати обґрунтовану політику розподілу прибутку.

Системний підхід також передбачає інтеграцію аналізу зовнішніх і внутрішніх чинників, які впливають на рівень прибутку. Зовнішні чинники включають макроекономічну ситуацію, рівень інфляції, процентні ставки, кон'юнктуру ринку, державне регулювання, рівень конкуренції, вартість ресурсів тощо. Ці чинники не підлягають безпосередньому управлінському впливу, однак мають бути враховані під час стратегічного планування.

До **внутрішніх факторів**, на які підприємство може впливати, належать: обсяги та структура виробництва, собівартість продукції, ціноутворення, ефективність використання ресурсів, якість продукції, продуктивність праці, маркетингова політика тощо. Управління цими факторами дозволяє підприємству не лише оптимізувати поточні прибутки, а й забезпечити сталу прибутковість у довгостроковій перспективі.

Сучасна практика фінансового менеджменту виокремлює такі основні функції управління прибутком:

- ✓ **аналітична функція** – передбачає моніторинг та оцінку динаміки прибутку, факторний аналіз відхилень, оцінку резервів зростання;
- ✓ **планова функція** – формування прогнозів і планів прибутку на різні горизонти планування;
- ✓ **організаційна функція** – координація дій структурних підрозділів підприємства щодо досягнення запланованої прибутковості;
- ✓ **регуляторна функція** – оперативне реагування на зміни внутрішнього та зовнішнього середовища шляхом коригування планів, стратегій і бюджетів;
- ✓ **контрольна функція** – оцінювання виконання цільових показників прибутковості та виявлення причин відхилень.

Так, управління прибутком у сучасному фінансовому менеджменті – це комплексний процес, який об'єднує стратегічне бачення, аналітичну точність, тактичну гнучкість і ефективний контроль. Від якості прийнятих рішень у цій сфері залежить здатність підприємства генерувати додану вартість, адаптуватися до викликів ринку та забезпечувати сталий розвиток.

6.2. Формування прибутку від операційної діяльності



У сучасному фінансовому менеджменті **прибуток від операційної діяльності** є ключовим індикатором ефективності основної діяльності підприємства. Цей показник демонструє здатність суб'єкта господарювання генерувати прибуток на базі своєї основної функції – виробництва та реалізації продукції, товарів або надання послуг, без урахування результатів фінансової чи інвестиційної активності.

Саме операційний прибуток забезпечує фінансову стійкість підприємства, є базою для подальшого розрахунку чистого прибутку та об'єктом стратегічного управління.

Формування прибутку від операційної діяльності відбувається поетапно, відповідно до загальноприйнятих принципів бухгалтерського обліку, визначених Міжнародними стандартами фінансової звітності (МСФЗ) та національними положеннями (стандартами) бухгалтерського обліку (П(С)БО). Алгоритм обчислення операційного прибутку передбачає послідовне коригування доходів та витрат, пов'язаних із основною діяльністю підприємства.

На **першому етапі** визначається **чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)**. Для цього загальний дохід коригується на суму податку на додану вартість, акцизного збору, знижок, повернень продукції та інших подібних відрахувань.

На **другому етапі** з чистого доходу від реалізації віднімається **собівартість реалізованої продукції**, у результаті чого визначається **валовий прибуток**. Собівартість охоплює прямі матеріальні витрати, витрати на оплату праці, амортизацію, інші прямі виробничі витрати, а також виробничі накладні витрати, які поділяються на змінні й постійні.

Третій етап передбачає коригування валового прибутку на суму **іншого операційного доходу або витрат**. До таких належать доходи (витрати) від реалізації неосновних активів (крім фінансових інвестицій), операційної оренди, операційних курсових різниць, штрафів, пені, відшкодувань тощо.

На **четвертому етапі** визначається **операційний прибуток (або збиток)** як різниця між скоригованим валовим прибутком та **операційними витратами**, які включають **адміністративні витрати, витрати на збут, інші операційні витрати**.

Адміністративні витрати охоплюють витрати на утримання управлінського апарату, офісу, канцелярське забезпечення, зв'язок, юридичні та консультаційні послуги, амортизацію офісного обладнання. Витрати на збут включають витрати на пакування, транспортування, рекламу, комісійні винагороди, маркетинг, гарантійне обслуговування. До інших операційних витрат належать: списання запасів, втрати від знецінення активів, збитки від курсових різниць, створення резервів під сумнівні борги.

Суттєвий вплив на величину операційного прибутку мають **внутрішні та зовнішні чинники**. До зовнішніх належать: кон'юнктура ринку, інфляційні процеси, ціни на ресурси, податкове законодавство, конкурентне середовище, державне регулювання. Внутрішніми факторами є: обсяги та структура виробництва, собівартість продукції, рівень продуктивності праці, інноваційна активність підприємства, ефективність використання ресурсів.

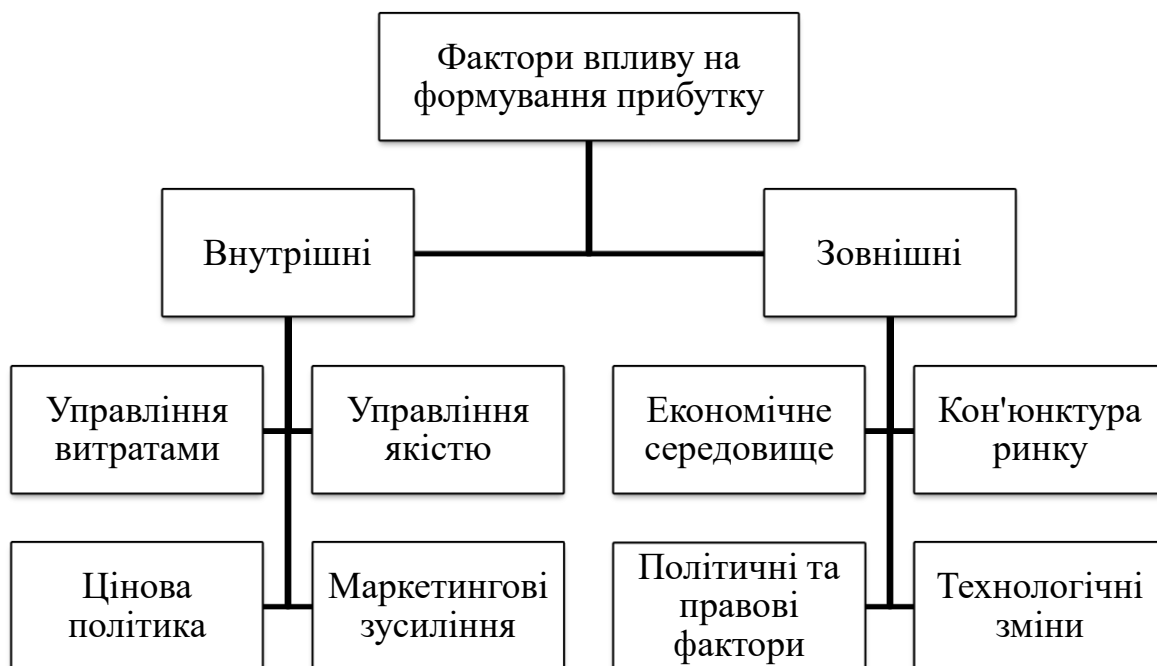


Рисунок 6.1. Фактори впливу на формування прибутку підприємства

У процесі управління операційним прибутком надзвичайно важливим є аналіз витрат, який здійснюється за такими ознаками: за економічними елементами (матеріальні витрати, оплата праці, амортизація тощо), за місцями виникнення (цехи, відділи), за видами продукції. Важливим напрямом аналізу є поділ витрат на контрольовані (премії, витрати на відрядження, маркетинг) та неконтрольовані (комунальні послуги, оренда, обов'язкові платежі).

Вибір методу оцінювання запасів (FIFO, середньозважена собівартість тощо) також впливає на величину валового та операційного прибутку. Цей вибір регулюється обліковою політикою підприємства та може використовуватись як інструмент фінансової оптимізації в межах чинного законодавства.

Інформаційна база для управління прибутком формується на основі системи управлінського та фінансового обліку. Вона охоплює оперативні дані, бюджетні розрахунки, аналітичну інформацію щодо ефективності витрат, рівня рентабельності, структури доходів і витрат. Якість цієї інформаційної бази безпосередньо впливає на обґрунтованість управлінських рішень щодо підвищення прибутковості основної діяльності.

Управління прибутком від операційної діяльності вимагає застосування інтегрованих підходів, зокрема контролінгу, бюджетування, аналізу «витрати – обсяг – прибуток» (CVP-аналізу), калькулювання повної та змінної собівартості. Комплексне застосування цих інструментів дозволяє гнучко реагувати на зміни внутрішнього та зовнішнього середовища,

виявляти резерви зростання прибутку, забезпечувати довгострокову конкурентоспроможність підприємства.

Таким чином, операційний прибуток виступає не лише фінансовим результатом, а й ключовим критерієм ефективності управлінських рішень, що формуються у межах виробничо-комерційного циклу підприємства. Його грамотне формування і стратегічне управління є передумовою стабільного фінансового розвитку та інвестиційної привабливості суб'єкта господарювання.

6.3. Управління операційним прибутком підприємства



Управління операційним прибутком підприємства є ключовим елементом системи фінансового менеджменту, що забезпечує стале функціонування бізнесу, збереження фінансової стабільності та досягнення стратегічних цілей. Операційний прибуток відображає результат основної діяльності підприємства до врахування фінансових, інвестиційних та податкових статей, і саме він є основою для подальшого розширення бізнесу та зростання його ринкової вартості.

Сучасна концепція управління операційним прибутком включає низку взаємопов'язаних етапів:

- визначення беззбиткового обсягу реалізації (break-even point);
- застосування операційного левериджу для оцінки прибутковості;
- проведення операційного аналізу для вибору оптимальних управлінських рішень.

Беззбитковий обсяг продажу визначається як такий рівень виручки, при якому операційні доходи повністю покривають операційні витрати, тобто підприємство не отримує ні прибутку, ні збитків. Цей показник є базовим орієнтиром для ухвалення рішень щодо обсягів виробництва та ціноутворення.

Для окремих видів продукції беззбитковий обсяг реалізації розраховується за методикою прямих витрат, у той час як для підприємства загалом застосовується методика маржинального аналізу, що базується на використанні валової маржі. Валова маржа (або маржинальний прибуток) визначається як різниця між доходом від реалізації продукції та змінними витратами:

$$BM = RP - ZB, \quad (6.1)$$

де: BM – валова маржа;

РП – рівень продажу;
ЗМ – змінні витрати.

Точка беззбитковості у вартісному вимірі визначається за формулою:

$$ТОБ = \frac{ПВ}{МК}, \quad (6.2)$$

де ПВ – постійні витрати;
МК – маржинальний коефіцієнт.

Отримане значення дає змогу визначити обсяг продажу, необхідний для досягнення нульового фінансового результату, що особливо важливо у стратегічному плануванні та бюджетуванні.

Операційний леверидж (операційний важіль) характеризує залежність операційного прибутку від змін обсягу реалізації. Він ґрунтується на співвідношенні між постійними та змінними витратами, і використовується для оцінювання чутливості прибутку до змін виручки.

Коефіцієнт ефекту операційного левериджу визначається за формулою:

$$К_{е.о.л.} = \frac{ВМ}{П}, \quad (6.3)$$

де П – операційний прибуток.

Цей коефіцієнт показує, у скільки разів зміниться прибуток підприємства при зміні обсягу реалізації на 1%. Наприклад, якщо коефіцієнт становить 3, то приріст виручки на 10% призведе до зростання прибутку на 30%.

Іншим показником, що доповнює аналіз, є коефіцієнт структури витрат:

$$К_{ол} = \frac{ПВ}{ПВ+ЗВ}, \quad (6.4)$$

де ПВ – постійні витрати;
ЗВ – змінні витрати.

Чим вищою є частка постійних витрат у структурі загальних витрат, тим більший вплив обсягу реалізації на операційний прибуток, а отже – більший ризик втрати фінансової стійкості в разі коливань попиту. Високий операційний леверидж може забезпечити стрімке зростання прибутку в умовах стабільного ринку, однак він водночас підвищує вразливість підприємства до зменшення обсягів реалізації.

Додатково розраховується коефіцієнт ефекту левериджу за приростами:

$$K_{\text{еол}} = \frac{\Delta\P}{\Delta\text{РП}}, \quad (6.5)$$

де: $\Delta\P$ – темп приросту операційного прибутку, %;

$\Delta\text{РП}$ – темп приросту обсягів реалізації, %.

Цей показник слугує для динамічного аналізу фінансових результатів і дозволяє моделювати альтернативні сценарії розвитку операційної діяльності.

Операційний аналіз у системі управління прибутком

Операційний аналіз (CVP-аналіз, cost-volume-profit) є інструментом стратегічного фінансового планування, що дозволяє оцінити вплив змін у витратах, цінах, обсягах виробництва та продажу на прибуток. У процесі аналізу моделюються різні сценарії зміни ключових параметрів, зокрема:

- збільшення або зменшення частки постійних витрат;
- вплив цінових змін на маржинальний дохід;
- зміна структури продуктового портфеля;
- ефективність заходів з оптимізації витрат.

Ці моделі дозволяють керівництву обґрунтовано формулювати плани прибутку, ухвалювати рішення щодо диверсифікації асортименту, впровадження нових технологій або змін у ціновій політиці.

Операційний аналіз також тісно пов'язаний з бюджетуванням витрат і фінансовим контролем. Контроль витрат за центрами відповідальності, оцінка відхилень та їх причин, впровадження систем стандарт-костінгу – усе це забезпечує оперативне реагування на зміни у внутрішньому і зовнішньому середовищі.

Управління операційним прибутком ґрунтується на поєднанні кількісного аналізу, стратегічного прогнозування та тактичного контролю витрат. Сучасний підхід до цього процесу передбачає не лише забезпечення рентабельності діяльності, а й побудову гнучкої фінансової структури, здатної адаптуватися до змін ринкових умов. Ефективне використання операційного левериджу та операційного аналізу дозволяє не тільки підвищити прибутковість, але й зменшити фінансові ризики, що забезпечує довгострокову конкурентоспроможність підприємства.



Питання для обговорення

1. Формування прибутку як стратегічний орієнтир фінансового менеджменту.

2. Роль маржинального прибутку в прийнятті управлінських рішень.
3. Взаємозв'язок прибутковості, ризику та вартості бізнесу.
4. Управління прибутком у контексті податкової оптимізації.
5. Вплив екологічної та соціальної відповідальності на структуру прибутку.
6. Використання прибутку на інноваційний розвиток підприємства.
7. Фінансове планування прибутку в умовах ринкової нестабільності.
8. Стратегії максимізації чистого прибутку в межах сталого розвитку.
9. Облік управлінських рішень щодо розподілу прибутку та їх вплив на фінансову стійкість.
10. Етика управління прибутком і прозорість фінансової звітності підприємства.



Задачі

Задача 1. Підприємство реалізує продукцію за ціною 500 грн/од. Змінні витрати на одиницю продукції становлять 300 грн, а загальні постійні витрати – 100 000 грн на місяць.

Завдання:

1. Визначте обсяг реалізації (в одиницях продукції), за якого підприємство досягне точки беззбитковості.
2. Яким буде прибуток, якщо підприємство продасть 600 одиниць продукції?

Задача 2. За звітний період підприємство отримало виручку від реалізації у розмірі 1 200 000 грн. Змінні витрати склали 720 000 грн, постійні витрати – 300 000 грн.

Завдання:

1. Розрахуйте валову маржу (маржинальний прибуток).
2. Визначте операційний прибуток.
3. Обчисліть коефіцієнт ефекту операційного левериджу.
4. Поясніть, як зміниться прибуток при збільшенні обсягу реалізації на 10%.

Задача 3. Підприємство А має наступні показники:

Обсяг реалізації – 1 000 одиниць продукції за ціною 400 грн/од.;

Постійні витрати – 100 000 грн;

Змінні витрати – 200 грн/од.

Підприємство В реалізує таку ж кількість одиниць продукції за тією ж ціною, але структура витрат інша:

Постійні витрати – 200 000 грн;

Змінні витрати – 100 грн/од.

Завдання:

- 1.Визначте операційний прибуток обох підприємств.
- 2.Розрахуйте коефіцієнт операційного левериджу для кожного.
- 3.Зробіть висновок про вплив структури витрат на фінансовий результат.

Задача 4. Підприємство планує збільшити обсяг реалізації продукції на 8%. Очікуване зростання прибутку — 20%.

Завдання:

- 1.Розрахуйте коефіцієнт ефекту операційного левериджу.
- 2.Яке значення цього коефіцієнта вказує на підвищений ризик?
- 3.Які заходи можна запропонувати для зниження операційного ризику?

Задача 5. Підприємство має на вибір два варіанти розширення виробництва:

Варіант 1: інвестиції у нове обладнання. Постійні витрати зростають на 50 000 грн, але собівартість одиниці продукції зменшується на 50 грн;

Варіант 2: збільшення змінних витрат (через оренду устаткування), без зміни постійних витрат, але зменшення ціни за одиницю на 30 грн.

Завдання:

- 1.Розрахуйте очікуваний прибуток за обох варіантів, якщо планується реалізувати 1 500 одиниць продукції.
- 2.Який варіант є вигіднішим?
- 3.Які ризики пов'язані з кожним варіантом?



Тестові завдання

1. Що таке операційний прибуток підприємства?
 - a) різниця між виручкою та чистим прибутком.
 - b) прибуток після сплати податків.
 - c) прибуток від основної діяльності без урахування фінансових та інвестиційних результатів.
 - d) валовий прибуток підприємства.
2. Що відображає точка беззбитковості?
 - a) максимально можливий прибуток підприємства.

- b) обсяг реалізації, при якому прибуток дорівнює нулю.
 - c) оптимальний розмір кредитного навантаження.
 - d) рівень собівартості одиниці продукції.
3. Як розраховується валова маржа (маржинальний прибуток)?
- a) РП – Постійні витрати.
 - b) РП – Собівартість реалізованої продукції.
 - c) РП – Змінні витрати.
 - d) Чистий прибуток – Податки.
4. Яке співвідношення відображає ефект операційного левериджу?
- a) змінні витрати ÷ обсяг продажів.
 - b) валова маржа ÷ операційний прибуток.
 - c) постійні витрати ÷ прибуток.
 - d) реалізація ÷ валовий прибуток.
5. Які витрати не враховуються під час розрахунку операційного прибутку?
- a) адміністративні.
 - b) фінансові (відсотки за кредитами).
 - c) витрати на збут.
 - d) операційні курсові різниці.
6. Що відбувається з прибутком при високому значенні операційного левериджу у разі незначного зниження обсягів продажу?
- a) прибуток залишається незмінним.
 - b) прибуток зростає пропорційно.
 - c) прибуток знижується більш ніж пропорційно.
 - d) змінюється лише виручка.
7. Яке співвідношення визначає коефіцієнт операційного левериджу?
- a) постійні витрати ÷ змінні витрати.
 - b) валова маржа ÷ реалізація.
 - c) постійні витрати ÷ (постійні + змінні витрати).
 - d) прибуток ÷ податки.
8. До контрольованих витрат не належать:
- a) премії працівникам.
 - b) витрати на представництво.
 - c) виплати за оренду.
 - d) витрати на відрядження.

9. Який з методів допомагає обґрунтувати управлінські рішення щодо прибутку?

- a) SWOT-аналіз.
- b) операційний аналіз.
- c) PEST-аналіз.
- d) GAP-аналіз.

10. Що є метою управління операційним прибутком?

- a) мінімізація валового доходу.
- b) оптимізація податкових платежів.
- c) забезпечення стабільності та зростання прибутку від основної діяльності.
- d) уникнення зовнішнього фінансування.

ЗМІСТОВИЙ МОДУЛЬ 2

СТРАТЕГІЯ І ТАКТИКА УПРАВЛІННЯ КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВА, ІНВЕСТИЦІЙНОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ, ФІНАНСОВИМИ РИЗИКАМИ, ПЛАНУВАННЯ, ФІНАНСОВИЙ АНАЛІЗ ТА АНТИКРИЗОВЕ УПРАВЛІННЯ У ФІНАНСОВОМУ МЕНЕДЖМЕНТІ

ТЕМА 7. УПРАВЛІННЯ КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВА ТА ОПТИМІЗАЦІЯ ЙОГО СТРУКТУРИ

План

1. Сутність капіталу підприємства.
2. Класифікація та види капіталу підприємства.
3. Власний капітал і його формування.
4. Управління зобов'язаннями підприємства.



Ключові слова: капітал підприємства, власний капітал, довгострокові фінансові зобов'язання, короткострокові фінансові зобов'язання, кредиторська заборгованість, управління позичковим капіталом, вартість капіталу, загальна вартість капіталу, ринкова вартість капіталу, середньозважена вартість капіталу, структура капіталу.

Keywords: enterprise capital, equity capital, long-term financial liabilities, short-term financial liabilities, accounts payable, debt capital management, cost of capital, total cost of capital, market value of capital, weighted average cost of capital, capital structure.

7.1. Сутність капіталу підприємства та його класифікація



Капітал підприємства є фундаментальною економічною категорією, що відображає сукупність фінансових ресурсів, які використовуються для здійснення підприємницької діяльності з метою отримання прибутку та забезпечення стійкого функціонування суб'єкта господарювання. В умовах трансформаційної економіки, глобалізації фінансових ринків і високої конкуренції саме капітал виступає основою стійкості підприємства, визначає його інвестиційний потенціал, платоспроможність, конкурентоспроможність та ринкову цінність.

Згідно з сучасними підходами фінансового менеджменту, капітал підприємства трактується як система джерел фінансування його активів, яка охоплює власні, залучені та позикові кошти. Ці ресурси спрямовуються на формування майнової бази підприємства, його інвестиційних програм, інноваційного розвитку та забезпечення оборотного циклу. Ефективність управління капіталом значною мірою визначає рівень фінансової безпеки та стратегічну життєздатність підприємства в динамічному зовнішньому середовищі.

У теоретичному аспекті категорія «капітал» є багатогранною. Термін походить від латинського слова *capitalis*, що означає «основний, головний». В економічній літературі капітал розглядається у кількох ключових контекстах:

- як об'єкт економічного управління;
- як накопичена цінність;
- як виробничий ресурс (фактор виробництва);
- як інвестиційний ресурс;
- як джерело доходів;
- як об'єкт власності та розпорядження;
- як носій фінансового ризику;
- як вимірник ліквідності;
- як елемент ринкової вартості підприємства.

У ринковій економіці капітал виконує функцію основного інструменту економічного зростання. Саме завдяки його наявності й ефективному використанню підприємство може розвивати матеріально-технічну базу, впроваджувати інновації, залучати кваліфіковану робочу силу та забезпечувати сталу дохідність. Економічна сутність капіталу проявляється в його здатності створювати додану вартість за рахунок інвестування в активи, які генерують грошові потоки.

У фінансовому менеджменті капітал поділяється на дві великі групи: власний та позиковий. Власний капітал формується за рахунок внесків власників, нерозподіленого прибутку, емісії акцій, додаткового капіталу та інших джерел, що не передбачають обов'язкового повернення. Позиковий капітал – це зовнішні ресурси (банківські кредити, облігаційні позики, комерційні кредити тощо), які потребують повернення з нарахованими процентами. Оптимізація співвідношення між цими двома видами капіталу є ключовим завданням фінансового управління, оскільки вона безпосередньо впливає на фінансову стійкість, ліквідність і рентабельність підприємства.

Висока питома вага позикового капіталу з одного боку створює фінансовий леверидж, що потенційно підвищує рентабельність власного капіталу, а з іншого – зумовлює додаткові фінансові витрати у вигляді відсоткових платежів і підвищує ризик неплатоспроможності. Тому кожне

рішення про залучення позикових ресурсів має базуватися на фінансовому аналізі доцільності, з урахуванням вартості капіталу, його структури та впливу на ключові фінансові показники.

Сутність капіталу підприємства розкривається через низку взаємопов'язаних **характеристик**:

- капітал як фактор виробництва: у цій площині капітал розглядається як сукупність матеріальних і нематеріальних ресурсів, необхідних для організації виробничого процесу – машин, обладнання, технологій, програмного забезпечення тощо.

- капітал як фінансовий ресурс: він охоплює грошові кошти, цінні папери, дебіторську заборгованість, які можуть бути інвестовані з метою отримання прибутку.

- капітал як джерело формування добробуту власників: це частина ресурсів, яка забезпечує дохід власникам підприємства – через дивіденди, зростання ринкової вартості, прибутки від реалізації майнових прав.

- капітал як показник ринкової вартості підприємства: власний капітал, особливо в контексті чистих активів, є індикатором фінансової стабільності, привабливості для інвесторів та кредитоспроможності.

- капітал як барометр ефективності господарської діяльності: зростання обсягу власного капіталу, особливо за рахунок нерозподіленого прибутку, є свідченням прибутковості та ефективності фінансового менеджменту підприємства.

Ефективне управління капіталом ґрунтується на **принципах** достатності, ліквідності, прибутковості та ризикорегулювання. Це передбачає систематичне формування, розподіл, використання та моніторинг структури капіталу відповідно до поточних і стратегічних цілей підприємства. Особливої ваги набуває створення гнучкої інформаційної системи управління капіталом, яка дає змогу приймати обґрунтовані рішення в умовах невизначеності.

З погляду сучасних концепцій фінансового менеджменту (наприклад, теорія агентських витрат, теорія моделювання структури капіталу Модільяні-Міллера, підхід до оптимальної структури капіталу за критерієм мінімізації WACC), вартість капіталу та його структура мають безпосередній вплив на фінансові результати, ціну капіталу та ринкову вартість підприємства.

Таким чином, капітал підприємства є не лише джерелом ресурсного забезпечення діяльності, а й інтегрованим інструментом стратегічного управління в системі координат сучасної ринкової економіки. Його ефективне використання потребує науково обґрунтованого підходу, глибокого фінансового аналізу та відповідності цілям стійкого розвитку.

7.2. Класифікація та види капіталу підприємства



Капітал підприємства є не лише ключовим фінансовим ресурсом, але й складною багатоаспектною економічною категорією, яка охоплює сукупність матеріальних, нематеріальних і грошових ресурсів, що використовуються з метою забезпечення безперервної діяльності та стратегічного розвитку суб'єкта господарювання. Різноманітність форм існування та джерел походження капіталу зумовлює необхідність його класифікації для ефективного управління.

З метою поглибленого розуміння сутності капіталу підприємства в сучасному фінансовому менеджменті широко застосовується класифікаційний підхід. Він дозволяє систематизувати наявні види капіталу за сукупністю релевантних ознак, що відображають його джерела формування, функціональне призначення, форму інвестування, участь у виробничому процесі, стадії кругообігу тощо.

Найбільш поширеним критерієм є поділ капіталу за джерелами його походження на власний і позиковий капітал.

Власний капітал – це сукупність фінансових ресурсів, які формуються за рахунок внесків власників (засновників), прибутку, що залишається у розпорядженні підприємства, емісійного доходу, фондів спеціального призначення тощо. Він є основою фінансової незалежності підприємства, забезпечує стабільність у довгостроковій перспективі та зменшує ризики, пов'язані з обслуговуванням зовнішніх зобов'язань.

Позиковий капітал – це залучені підприємством фінансові ресурси, що надаються на умовах платності, строковості та повернення. До нього належать банківські кредити, позики, облігаційні випуски, лізингові зобов'язання, кредиторська заборгованість тощо. Позиковий капітал дозволяє оперативно розширювати фінансову базу, але водночас підвищує рівень фінансових ризиків і потребує управління вартістю та строками обслуговування.

Капітал, що інвестується у діяльність підприємства, може існувати у трьох основних формах:

Грошова форма – грошові кошти, депозити, безготівкові кошти, що використовуються для купівлі ресурсів та забезпечення поточних потреб бізнесу.

Матеріальна форма – активи, інвестовані у вигляді машин, обладнання, інструментів, виробничих приміщень тощо.

Нематеріальна форма – інвестиції в інтелектуальну власність, ліцензії, патенти, програмне забезпечення, бренди, ділову репутацію.

Усі ці форми підлягають вартісній оцінці та відображаються у бухгалтерському та управлінському обліку підприємства.

Узагальнену класифікацію капіталу підприємства наведено на рис. 7.1.



Рисунок 7.1. **Класифікація капіталу підприємства за основними ознаками**

Відповідно до напрямку інвестування капіталу у структуру активів підприємства виокремлюють:

Основний капітал – довгострокові активи, які багаторазово беруть участь у виробничому процесі та переносять свою вартість на готову продукцію поступово (основні засоби, нематеріальні активи, капітальні інвестиції).

Оборотний капітал – активи, що повністю споживаються протягом одного виробничого циклу або року (матеріальні запаси, дебіторська заборгованість, грошові кошти, короткострокові фінансові інструменти).

Окремо доцільно виокремити додатковий власний капітал, який виникає за рахунок результатів переоцінки активів, емісійного доходу або безоплатно отриманого майна. Він може використовуватись як резерв для фінансування непередбачуваних витрат або інвестиційних потреб.

Форму капіталу на кожному етапі його руху відображають три основні стадії кругообігу:

Грошова форма капіталу – початкова стадія, коли капітал існує у вигляді грошових коштів, що інвестуються в активи.

Виробнича форма – друга стадія, на якій капітал трансформується у виробничі ресурси (основні та оборотні засоби) і забезпечує створення товару.

Товарна форма – завершальна стадія, коли вироблена продукція або послуги переходять у форму товарного капіталу, який після реалізації знову набуває грошової форми (рис. 7.2).

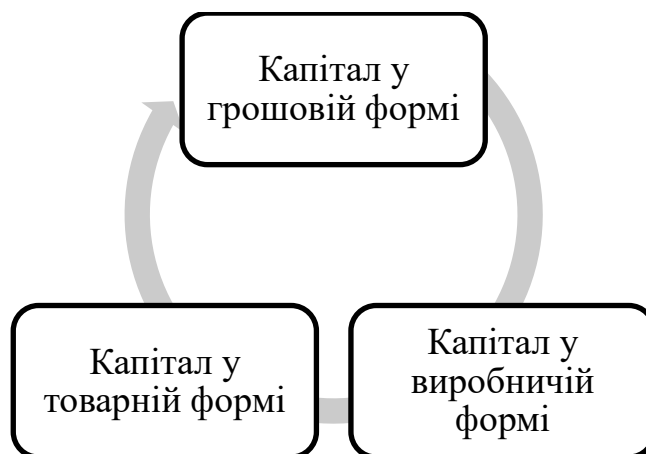


Рисунок 7.2. **Кругообіг капіталу підприємства**

Залежно від строку функціонування капіталу в межах господарської діяльності розрізняють:

Довгостроковий капітал – ресурси, що використовуються підприємством протягом більше одного року. Це, передусім, власний капітал і довгострокові позики.

Короткостроковий капітал – ресурси, що залучаються або використовуються на період до одного року, зокрема, кредиторська заборгованість, короткострокові кредити, кошти в обігу.

За рівнем мобільності капітал поділяється на:

Фіксований капітал – вкладений у довготривалі активи, що мають обмежену мобільність.

Мобільний капітал – ресурси, що можуть бути швидко реінвестовані або використані для фінансування поточних потреб.

Таким чином, класифікація капіталу підприємства дозволяє не лише структуровано описати його різновиди, але й забезпечити більш точне та ефективне управління цими ресурсами. Вибір тієї чи іншої класифікаційної ознаки залежить від цілей аналізу: стратегічного планування, оцінки інвестиційної привабливості, розрахунку показників фінансової стійкості або оптимізації структури джерел фінансування.

У сучасному фінансовому менеджменті класифікація капіталу використовується як інструмент формування ефективної моделі управління, що забезпечує досягнення ключових фінансових цілей підприємства – зростання ринкової вартості, забезпечення ліквідності, мінімізації ризиків і підвищення прибутковості.

7.3. Власний капітал і його формування



Власний капітал – це вартість засобів підприємства, що належить йому на правах власності та використовується для формування певної частини активів. У підприємства власний капітал представлений такими формами (рис. 7.3).

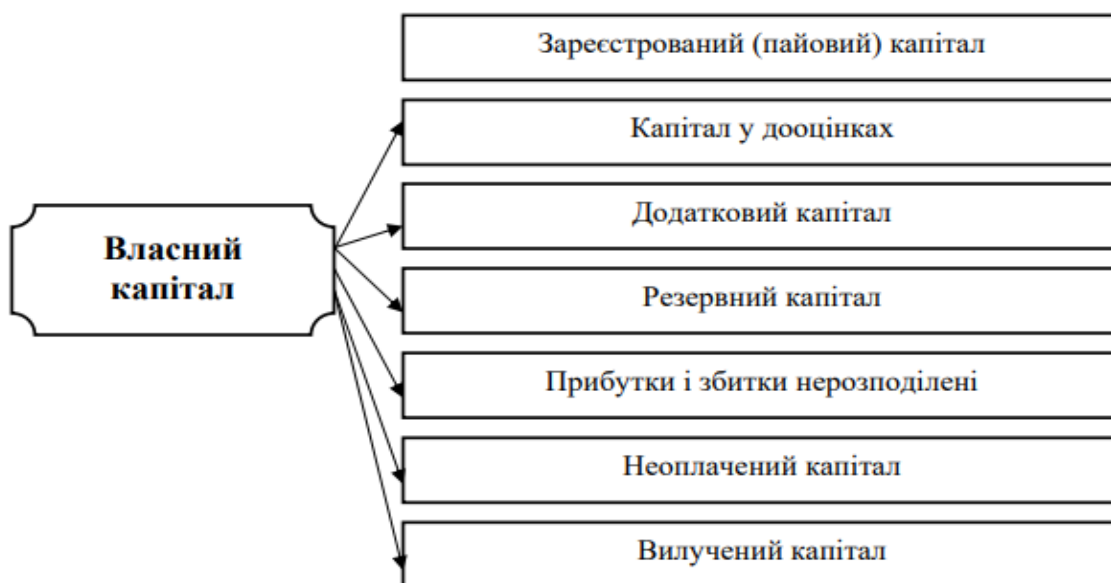


Рисунок 7.3. Складові власного капіталу підприємства

У сучасній системі фінансового менеджменту власний капітал відіграє ключову роль у забезпеченні фінансової стійкості, інвестиційної привабливості та довгострокового розвитку підприємства. Його управління вимагає комплексного підходу, який поєднує як класичні положення фінансової теорії, так і сучасні національні стандарти бухгалтерського обліку,

зокрема, вимоги Національного положення (стандарту) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності».

Власний капітал, згідно з НП(С)БО 1, визначається як залишкова частина в активах підприємства після вирахування його зобов'язань. Він є джерелом фінансування, що належить власникам підприємства та формує основу його фінансової автономії. До елементів власного капіталу, відповідно до НП(С)БО, належать: зареєстрований (пайовий) капітал, капітал у дооцінках, додатковий вкладений капітал, інший додатковий капітал, нерозподілений прибуток (непокритий збиток) та інші компоненти власного капіталу.

Центральним елементом структури власного капіталу виступає **зареєстрований (пайовий) капітал**. Він становить сукупність внесків засновників (учасників) до статутного капіталу підприємства та відображає мінімальний рівень зобов'язань підприємства перед його власниками. Законодавчо встановлені мінімальні обсяги зареєстрованого капіталу (наприклад, для акціонерних товариств – 1250 розмірів мінімальної заробітної плати) виконують функцію захисту інтересів кредиторів, забезпечуючи гарантію мінімального майнового забезпечення зобов'язань підприємства. Крім того, зареєстрований капітал фіксує співвідношення часток власності, регламентує порядок розподілу прибутку та формує основу корпоративного управління.

Додатковий вкладений капітал виникає в результаті емісії акцій за ціною, що перевищує їх номінальну вартість, або як внески засновників понад установлений розмір статутного капіталу. Він зміцнює фінансову базу підприємства, не створюючи зобов'язань перед зовнішніми контрагентами. Капітал у дооцінках формується в результаті переоцінки необоротних активів і виконує функцію відображення зміни ринкової вартості активів.

Нерозподілений прибуток як елемент власного капіталу є індикатором фінансової результативності діяльності підприємства за попередні періоди. Його накопичення сприяє підвищенню фінансової незалежності, формуванню внутрішніх резервів для інвестицій та покриття ризиків. Разом із тим, ефективне управління нерозподіленим прибутком потребує ретельного балансування між реінвестуванням та дивідендною політикою, з урахуванням очікувань інвесторів і стратегічних цілей підприємства.

Управління власним капіталом охоплює дві основні функціональні підсистеми: управління формуванням та управління використанням капіталу. Перша спрямована на досягнення оптимальної структури капіталу через залучення відповідних джерел, визначення обсягів інвестування, вибір між внутрішніми та зовнішніми джерелами поповнення. Вона враховує вартість кожного джерела, фінансові ризики, ліквідність та гнучкість. Друга підсистема – управління використанням власного капіталу

– передбачає ефективний розподіл наявних ресурсів за напрямками, що забезпечують максимальну дохідність або реалізацію стратегічних пріоритетів підприємства.

Важливим завданням є досягнення оптимального співвідношення між власним і позичковим капіталом. Теоретично обґрунтоване співвідношення дозволяє підприємству забезпечити належний рівень фінансової стабільності та мінімізувати середньозважену вартість капіталу. Надмірна орієнтація на власний капітал може призвести до втрати ефекту фінансового левериджу, тоді як надмірна залежність від позичкових ресурсів загрожує зростанням фінансових ризиків.

Формування та управління власним капіталом має здійснюватися відповідно до таких принципів:

1. Принцип реалістичної оцінки. Розрахунок реальної ринкової вартості підприємства та власного капіталу як ключова умова ухвалення управлінських рішень.

2. Принцип достатності капіталу. Власний капітал має забезпечувати здатність підприємства до самофінансування та витримування фінансових шоків.

3. Принцип ефективності використання. Власний капітал має бути розміщений у напрямках, що генерують вищу норму прибутку, ніж середня вартість капіталу.

4. Принцип гнучкості. Забезпечення адаптивності структури капіталу до змін внутрішнього та зовнішнього середовища.

Отже, сучасний підхід до управління власним капіталом передбачає стратегічну інтеграцію фінансового планування, оцінювання ризиків, аналізу дохідності та прозорості фінансової звітності. В умовах зростаючих викликів та глобалізації бізнесу, ефективне управління власним капіталом стає визначальним фактором фінансової життєздатності та конкурентоспроможності підприємства.

7.4. Управління зобов'язаннями підприємства



Ефективне управління зобов'язаннями є ключовим компонентом загальної системи фінансового менеджменту підприємства. Зобов'язання як складова капіталу забезпечують гнучкість фінансування, підвищують адаптивність підприємства до змін зовнішнього середовища та відіграють важливу роль у реалізації стратегічних цілей підприємницької діяльності.

Згідно з Національним положенням (стандартом) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності», зобов'язання

визначаються як заборгованість підприємства, що виникла внаслідок минулих подій, погашення якої призведе до зменшення ресурсів, які втілюють у собі економічні вигоди. Вони включають як поточні (короткострокові), так і довгострокові зобов'язання, які відображаються у відповідних статтях балансу підприємства.

На рис. 7.4 наведено основні складові зобов'язань підприємства, серед яких основне місце займають поточні та довгострокові зобов'язання. До основних форм зобов'язань належать: поточні фінансові зобов'язання – короткострокові кредити, позики, заборгованість перед постачальниками та підрядниками; довгострокові фінансові зобов'язання – банківські кредити на інвестиційні потреби, облігаційні позики; зобов'язання за розрахунками з бюджетом та позабюджетними фондами; зобов'язання за розрахунками із працівниками; відстрочені податкові зобов'язання тощо.

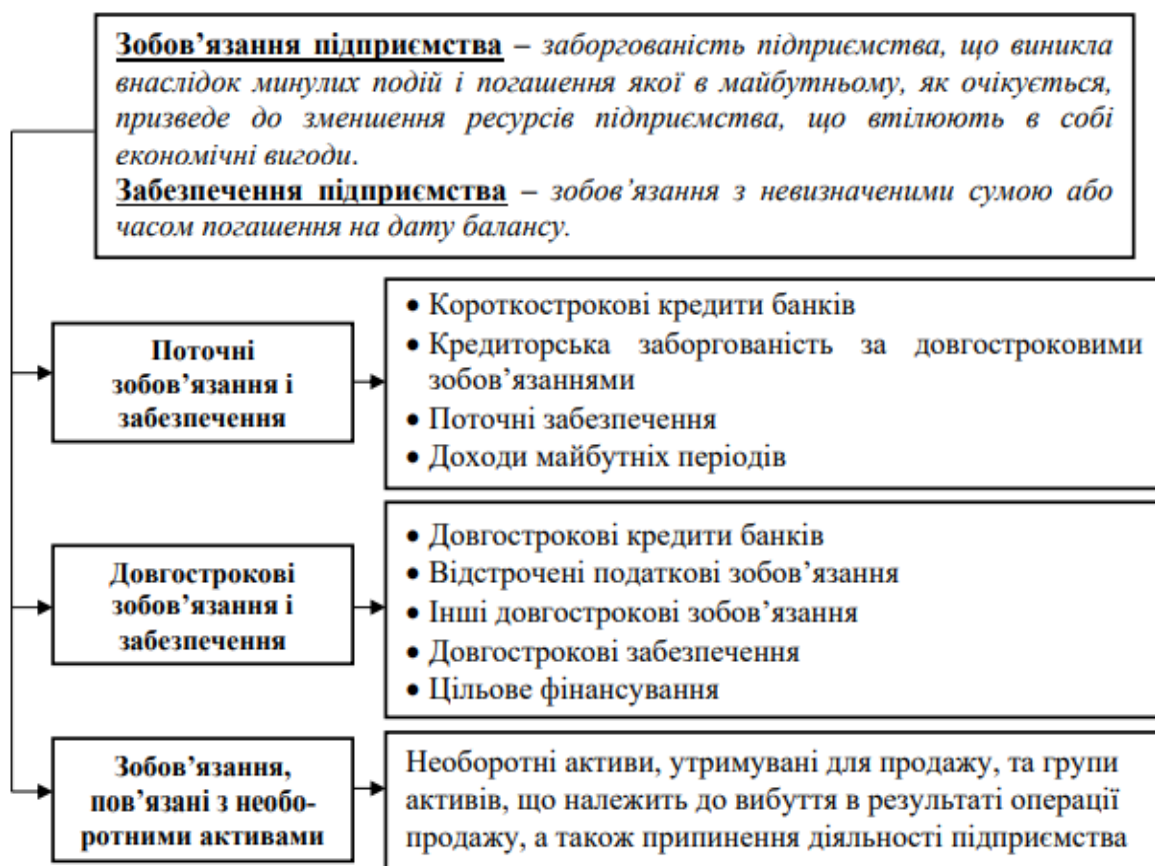


Рисунок 7.4. Зобов'язання підприємства

Ефективне управління зобов'язаннями передбачає реалізацію послідовної фінансової політики щодо структурування позичкового капіталу, контролю рівня заборгованості, визначення раціонального співвідношення між власними і залученими ресурсами, що забезпечує фінансову стійкість підприємства в коротко- та довгостроковій перспективі.

Основні етапи управління зобов'язаннями підприємства:

I. Аналіз складу, динаміки та ефективності використання зобов'язань у попередньому періоді. Цей етап охоплює оцінку обсягів залученого капіталу, структури кредиторської заборгованості, вартості обслуговування боргу, тривалості обігу зобов'язань та їх впливу на ліквідність і рентабельність активів. Важливою є також діагностика ризиків фінансової нестійкості.

II. Визначення стратегічної мети залучення позичкових коштів. Визначаються цілі фінансування: короткострокове покриття касових розривів, закупівля оборотних ресурсів, реалізація інвестиційних проєктів, оновлення виробничого потенціалу тощо.

III. Розрахунок граничного обсягу позичкового капіталу з урахуванням ефекту фінансового левериджу. Метою є знаходження оптимального рівня боргового навантаження, який дозволяє підвищити прибутковість власного капіталу без суттєвого зростання ризиків втрати платоспроможності.

IV. Визначення вартості позичкового капіталу. Оцінюється вартість кожного елемента зобов'язань (банківські кредити, векселі, облігації тощо), що дає змогу здійснити обґрунтований вибір найефективніших джерел запозичень з погляду витрат і гнучкості умов залучення.

V. Оптимізація структури боргу: баланс між коротко- та довгостроковими зобов'язаннями. Короткостроковий борг забезпечує оперативність, але підвищує ризик втрати платоспроможності; довгострокові зобов'язання – стабільність фінансування, але вищу вартість і складніші умови обслуговування.

VI. Вибір форм і джерел залучення капіталу. Це можуть бути банківські кредити, комерційні позики, фінансовий лізинг, емісія боргових цінних паперів, облігації. Вибір залежить від потреб підприємства, специфіки його діяльності, кредитної історії, поточного фінансового стану.

VII. Ідентифікація та класифікація основних кредиторів. Визначення ступеня залежності від окремих кредиторів, аналіз умов надання кредитів, оцінка стійкості договірних зобов'язань, перевірка репутації партнерів.

VIII. Формування ефективних умов залучення позикових ресурсів. Умови мають враховувати строковість, процентну ставку, графік погашення, наявність застав, гарантій або поручительства. Ключовим є узгодження параметрів договору із прогнозованими грошовими потоками підприємства.

IX. Контроль ефективності використання позичкових коштів. Ключові показники – оборотність позикового капіталу, рентабельність активів і власного капіталу з урахуванням фінансового левериджу. Проводиться порівняння очікуваного та фактичного ефекту від залучення капіталу.

X. Забезпечення своєчасних розрахунків і управління фінансовими ризиками. Йдеться про формування резервів для обслуговування боргів, запровадження механізмів внутрішнього моніторингу зобов'язань, впровадження програм фінансової стабілізації у разі загрози дефолту або порушення строків платежів.

Управління зобов'язаннями не повинно зводитися лише до залучення дешевих фінансових ресурсів. Воно передбачає побудову раціональної політики фінансування, спрямованої на збереження платоспроможності, підтримку кредитного рейтингу, оптимізацію структури капіталу підприємства та досягнення довгострокової фінансової стабільності.

Раціональний підхід до управління зобов'язаннями вимагає постійного моніторингу фінансових показників, врахування змін у макроекономічному середовищі, динаміки процентних ставок, інфляції та доступності зовнішніх джерел капіталу. Тільки за умови інтеграції стратегічного і тактичного рівнів управління зобов'язаннями можливе забезпечення конкурентоспроможності підприємства в умовах динамічного ринку.



Питання для обговорення

1. Структура капіталу як інструмент забезпечення фінансової стійкості підприємства.
2. Критерії оптимізації співвідношення власного і позикового капіталу.
3. Теорії структури капіталу: традиційний підхід, теорія Модільяні-Міллера, компромісна та ієрархічна моделі.
4. Вартість капіталу як фактор інвестиційної привабливості підприємства.
5. Вплив екологічних та соціальних ініціатив на структуру капіталу підприємства.
6. Управління залученням фінансування в умовах сталого розвитку.
7. Роль капіталу у забезпеченні стратегічної гнучкості підприємства.
8. Визначення оптимального рівня фінансового левереджу.
9. Фінансова політика підприємства: консервативна, агресивна та поміркована стратегії управління капіталом.
10. Особливості формування капіталу підприємств малого та середнього бізнесу в Україні.



Задачі

Задача 1. Баланс підприємства містить наступні дані:

Власний капітал – 6 000 тис. грн

Довгострокові зобов'язання – 3 000 тис. грн

Короткострокові кредити – 1 000 тис. грн

Потрібно:

1. Визначити структуру капіталу підприємства у відсотках.

2. Проаналізувати, чи відповідає вона принципам фінансової стійкості.
3. Обґрунтувати доцільність зміни структури капіталу в бік збільшення/зменшення позичкових коштів.

Задача 2. Підприємство фінансується за рахунок:

Власного капіталу – 50% за ставкою очікуваної прибутковості 14%

Довгострокового боргу – 30% за ефективною ставкою 10%

Короткострокового боргу – 20% за ставкою 12%

Ставка податку на прибуток – 18%.

Потрібно:

1. Обчислити середньозважену вартість капіталу (WACC).
2. Зробити висновок про ефективність залученого капіталу.
3. Запропонувати шляхи оптимізації структури капіталу.

Задача 3. Дані про два варіанти фінансування інвестиційного проекту:

Показник	Варіант А (лише власний капітал)	Варіант Б (60% власний + 40% позичковий)
Інвестиції	2 000 тис. грн	2 000 тис. грн
Очікуваний прибуток	400 тис. грн	400 тис. грн
Відсоткова ставка за позикою	–	10%

Потрібно:

1. Розрахувати прибутковість власного капіталу для обох варіантів.
2. Визначити ефект фінансового левериджу.
3. Оцінити ризики та доцільність використання позичкового капіталу.

Задача 4. Підприємство має:

Власний капітал – 8 000 тис. грн

Загальна сума зобов'язань – 12 000 тис. грн

Необоротні активи – 10 000 тис. грн

Оборотні активи – 10 000 тис. грн

Потрібно:

1. Розрахувати коефіцієнти: автономії; фінансової залежності; забезпеченості власними оборотними засобами.
2. Зробити висновки про фінансову стійкість підприємства.
3. Запропонувати напрямки поліпшення фінансової структури.

Задача 5. Підприємство планує реалізувати проєкт вартістю 5 000 тис. грн. Розглядаються два варіанти фінансування:

Варіант 1: 100% – власні кошти.

Варіант 2: 60% – власні кошти, 40% – банківський кредит під 11% річних.

Очікуваний операційний прибуток від проєкту – 900 тис. грн на рік.

Потрібно:

1. Обчислити рентабельність власного капіталу за кожним варіантом.
2. Оцінити, який варіант є більш ефективним з точки зору прибутковості.
3. Зробити висновки щодо доцільності залучення позикового фінансування.



Тестові завдання

1. Що є основною метою управління капіталом підприємства?
 - a) максимізація активів підприємства.
 - b) зниження податкового навантаження.
 - c) забезпечення оптимальної структури джерел фінансування.
 - d) мінімізація обігових коштів.
2. До якого виду капіталу належать банківські кредити на термін понад 1 рік?
 - a) поточні зобов'язання.
 - b) власний капітал.
 - c) довгострокові зобов'язання.
 - d) оборотний капітал.
3. Що відображає коефіцієнт автономії підприємства?
 - a) частку короткострокових зобов'язань у загальній сумі активів.
 - b) здатність підприємства погашати борги за рахунок власних коштів.
 - c) суму чистого прибутку на одну акцію.
 - d) рівень оборотності оборотного капіталу.
4. Як називається явище зростання прибутковості власного капіталу при залученні позикових коштів?
 - a) ефект мультиплікатора.
 - b) ефект синергії.
 - c) ефект фінансового левериджу.
 - d) ефект дисконтного потоку.
5. Що з наведеного не входить до складу власного капіталу згідно з

НП(С)БО 1?

- a) статутний капітал.
- b) додатковий капітал.
- c) нерозподілений прибуток.
- d) короткострокові кредити банків.

6. Яке співвідношення вважається фінансово безпечним між власним і позиковим капіталом у структурі капіталу підприємства?

- a) 10:90.
- b) 30:70.
- c) 50:50 або більше на користь власного.
- d) 20:80.

7. Який показник дозволяє оцінити ефективність використання капіталу підприємства?

- a) валовий прибуток.
- b) ROA (рентабельність активів).
- c) обсяг реалізації.
- d) поточна ліквідність.

8. Що включає середньозважена вартість капіталу (WACC)?

- a) лише вартість власного капіталу.
- b) тільки вартість позичкових коштів.
- c) суму усіх витрат підприємства.
- d) вартість усіх джерел капіталу з урахуванням їхньої питомої ваги.

9. Який з наведених факторів НЕ впливає безпосередньо на структуру капіталу підприємства?

- a) вартість позичкових коштів.
- b) динаміка курсу валют.
- c) податкове законодавство.
- d) рівень фінансового ризику.

10. У чому полягає завдання оптимізації структури капіталу?

- a) у максимізації короткострокових кредитів.
- b) у мінімізації витрат на оренду майна.
- c) у забезпеченні балансу між ризиком і прибутковістю фінансування.
- d) у нарощуванні виробничих запасів.

ТЕМА 8. УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ ПІДПРИЄМСТВА

План

1. Зміст і завдання управління інвестиційною діяльністю підприємства.
2. Суть та основи управління реальними інвестиціями.
3. Фінансові інвестиції, їх склад та джерела.
4. Інвестиційний портфель і його формування.



Ключові слова: інвестиції, інвестиційна діяльність, інвестиційна політика, реальні інвестиції, капітальні вкладення, інвестиційний проєкт, фінансові інвестиції, цінні папери, депозитні рахунки, диверсифікація інвестиційного портфеля.

Keywords: investment, investment activity, investment policy, real investments, capital investments, investment project, financial investments, securities, deposit accounts, investment portfolio diversification.

8.1. Зміст і завдання управління інвестиційною діяльністю підприємства



Інвестиційна діяльність є однією з ключових складових стратегічного розвитку підприємства. Вона охоплює процеси розміщення капіталу з метою отримання доходу у майбутньому та забезпечення довгострокової конкурентоспроможності суб'єкта господарювання. У контексті сучасної парадигми фінансового менеджменту інвестиції розглядаються як цілеспрямоване використання фінансових, матеріальних, інтелектуальних або інших ресурсів у проєкти, здатні генерувати додану вартість з урахуванням ризику, ліквідності та часових обмежень.

Інвестиції можуть бути класифіковані за різними **критеріями**, що дозволяє більш ефективно організовувати їх облік, управління та аналіз:

1. За об'єктом вкладень: реальні (матеріальні й нематеріальні активи), фінансові (цінні папери, частки у статутному капіталі, депозити).
2. За терміном інвестування: короткострокові (до одного року), середньострокові (1–5 років), довгострокові (понад 5 років).
3. За метою інвестування: реінвестиції (повторне вкладення прибутку), нетто-інвестиції (розширення виробництва);

4. За джерелом походження капіталу: внутрішні (власні), зовнішні (залучені або запозичені кошти);
5. За географічною ознакою: національні, іноземні, змішані;
6. За ступенем участі інвестора в управлінні: прямі (з активною участю), портфельні (пасивне володіння).

Інший варіант загальної класифікації інвестицій зображено на рис. 8.1.



Рисунок 8.1. Загальна класифікація інвестицій

Інвестиції здійснюються у різних формах (рис.8.2).

Інвестиційна діяльність підприємства реалізується у різноманітних **формах** (рис. 8.2), серед яких найбільш поширеними є: прямі капіталовкладення у виробничі потужності, фінансові інвестиції у цінні папери, інноваційні проєкти, придбання нематеріальних активів, включаючи патенти, ліцензії, ноу-хау тощо.

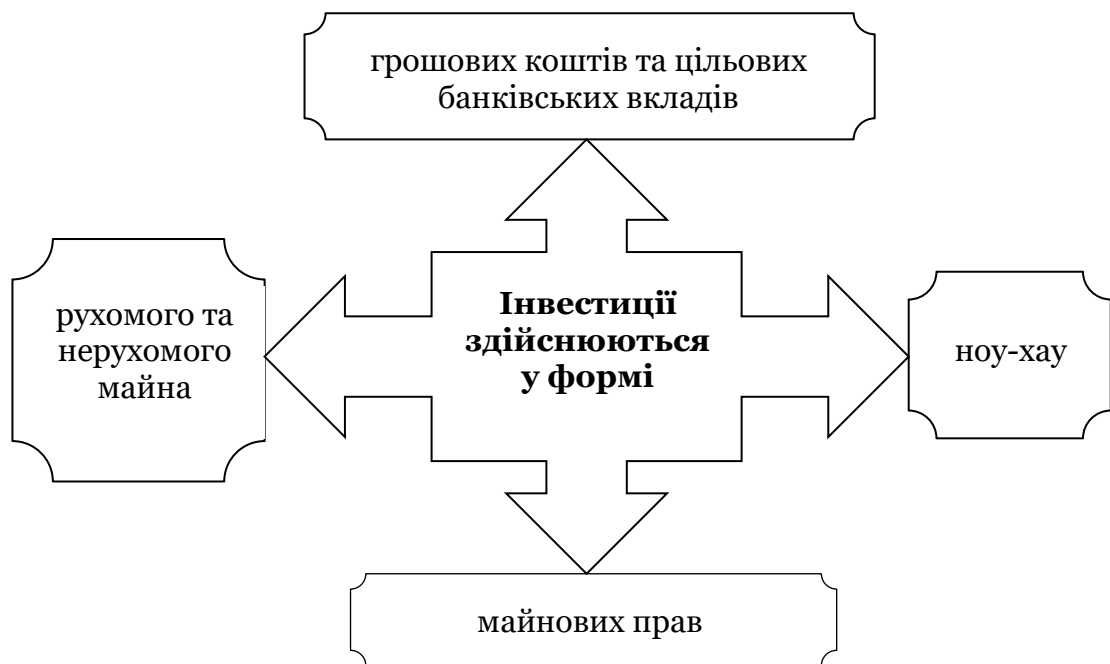


Рисунок 8.2. **Форми інвестицій**

Сучасне **управління інвестиційною діяльністю** підприємства передбачає системне поєднання стратегічних і тактичних рішень щодо формування, розміщення та контролю за інвестиційними ресурсами. Його зміст охоплює:

1. Визначення та структуризацію видів інвестицій відповідно до стратегічних цілей підприємства.
2. Формування інвестиційного портфеля із урахуванням дохідності, ризикованості, ліквідності та часової структури.
3. Управління реальними інвестиціями, що включає розробку, оцінку та реалізацію проєктів з придбання або модернізації основних засобів.
4. Управління фінансовими інвестиціями: формування портфеля цінних паперів, управління ризиками, вибір інструментів інвестування.
5. Вибір оптимальних джерел фінансування інвестицій (власні кошти, кредити, лізинг, венчурний капітал тощо).
6. Оцінку інвестиційних проєктів на основі сучасних фінансових критеріїв (NPV, IRR, PI, DPP);
7. Забезпечення постінвестиційного моніторингу та аналізу ефективності реалізованих проєктів.

Інвестиційний процес – це сукупність логічно пов'язаних етапів прийняття та реалізації інвестиційного рішення. Він є багатоступеневим і передбачає поетапне прийняття рішень, що мінімізує ризики, забезпечує ефективне використання ресурсів і контроль за реалізацією інвестиційних програм. Сучасна модель інвестиційного процесу ґрунтується на концепції «інвестиційного циклу», що складається з трьох основних стадій:

1. Доінвестиційна (підготовча) стадія, на якій здійснюється формулювання ідеї, аналіз потреб ринку, розробка техніко-економічного обґрунтування, оцінка ризиків, вибір оптимального варіанту інвестування.

2. Інвестиційна стадія, яка охоплює залучення фінансових ресурсів, організацію процесу будівництва (або впровадження технологій), закупівлю обладнання, виконання робіт, контроль за дотриманням бюджету та графіка.

3. Експлуатаційна стадія, яка передбачає початок функціонування об'єкта інвестування, моніторинг фінансових показників, управління прибутковістю та повернення інвестованих ресурсів.

Важливим елементом інвестиційної діяльності підприємства є розробка ефективної інвестиційної політики, яка має забезпечити узгодження інвестиційних рішень зі стратегічними завданнями розвитку підприємства. **Інвестиційна політика** – це сукупність принципів, підходів, правил і інструментів, які формують інвестиційну поведінку підприємства на довгострокову перспективу.

Завдання інвестиційної політики включають:

1. Визначення пріоритетних напрямів інвестування з урахуванням зовнішніх і внутрішніх факторів.

2. Синхронізацію інвестиційних рішень з фінансовими можливостями підприємства.

3. Створення системи індикаторів ефективності інвестиційної діяльності.

4. Управління інвестиційними ризиками (ринковими, кредитними, операційними).

5. Розробку гнучких стратегій реагування на зміни в інвестиційному середовищі.

В умовах глобалізації, цифровізації та нестабільності фінансових ринків особливого значення набуває інтеграція принципів сталого розвитку та ESG-індикаторів (екологічних, соціальних та управлінських) у систему управління інвестиціями. Підприємства, що враховують ці аспекти у своїх інвестиційних рішеннях, мають більше шансів залучити відповідальний капітал і забезпечити довгострокову стабільність свого функціонування.

Таким чином, ефективне управління інвестиційною діяльністю підприємства – це багатовекторна діяльність, яка вимагає аналітичної точності, стратегічного мислення та здатності до гнучкої адаптації. Успішна реалізація інвестиційної стратегії дозволяє підприємству не лише зберегти, а й примножити свій капітал, забезпечити інноваційний розвиток, підвищити ринкову вартість і конкурентоспроможність.

8.2. Суть та основи управління реальними інвестиціями



Управління реальними інвестиціями – це системна діяльність, спрямована на формування, обґрунтування, реалізацію та контроль інвестиційних рішень, пов'язаних із вкладенням коштів у реальні активи підприємства. Основна мета цього процесу полягає у забезпеченні ефективного розміщення інвестиційних ресурсів з метою досягнення максимального економічного ефекту, підвищення конкурентоспроможності та стійкого розвитку підприємства.

Реальні інвестиції, на відміну від фінансових, передбачають інвестування в матеріальні (будівлі, споруди, машини, обладнання, транспортні засоби) або нематеріальні активи (патенти, технології, програмне забезпечення). Їх реалізація часто супроводжується значними витратами, довготривалим терміном окупності та підвищеним рівнем ризику, що обумовлює необхідність ґрунтовного аналізу та управління на всіх етапах життєвого циклу інвестиційного проєкту.

Процес управління реальними інвестиціями охоплює такі основні **етапи**:

1. Аналіз інвестиційного потенціалу підприємства – оцінка наявних ресурсів, технічного стану основних засобів, потреб у модернізації або розширенні.
2. Формування інвестиційної стратегії – визначення пріоритетних напрямів інвестування, термінів, форм та джерел фінансування.
3. Підготовка інвестиційних проєктів – розробка бізнес-планів, техніко-економічне обґрунтування, оцінка ризиків.
4. Оцінка ефективності проєктів – застосування сучасних методик оцінювання доцільності інвестування.
5. Реалізація та контроль проєктів – календарне та ресурсне планування, управління капітальними бюджетами, моніторинг ходу реалізації.
6. Оцінка результатів і коригування інвестиційної політики – порівняння фактичних результатів із прогнозними показниками, удосконалення управлінських рішень.

Залежно від цілей і техніко-економічних характеристик, розрізняють такі **форми реального інвестування**:

1. Нове капітальне будівництво – створення нових виробничих потужностей або об'єктів інфраструктури.
2. Реконструкція – відновлення зношених основних засобів із частковим їх технічним переоснащенням.

3. Модернізація – оновлення технологій та обладнання без зміни масштабів діяльності.

4. Придбання готових об'єктів – цілісних майнових комплексів або підприємств.

5. Інноваційне інвестування – вкладення у нематеріальні активи, розробку нових продуктів чи технологій;

6. Приріст оборотного капіталу – збільшення обсягів сировини, матеріалів, готової продукції тощо.

Інвестиційний проєкт є комплексним документом, який містить обґрунтування доцільності вкладення ресурсів у конкретну діяльність. Його структура зазвичай охоплює:

- загальну характеристику ідеї;
- ринковий аналіз і маркетингову концепцію;
- опис необхідних матеріальних та трудових ресурсів;
- місцезнаходження об'єкта інвестування;
- техніко-економічну модель реалізації;
- організаційно-управлінську структуру;
- фінансовий план;
- графік реалізації;
- оцінку ризиків.

Для обґрунтування інвестиційних рішень використовуються **кількісні методи оцінки ефективності проєктів**. Найбільш поширені з них:

1. Метод простої окупності – визначає строк повернення вкладених коштів без урахування вартості грошей у часі.

2. Рентабельність капіталу (ROI) – розрахунок прибутковості інвестицій.

3. Методи дисконтування грошових потоків, зокрема:

– NPV (Net Present Value) – чиста теперішня вартість проєкту:

$$NPV = \sum_{t=1}^n \frac{ЧГП_t}{(1+r)^t} - KI, \quad (8.1)$$

де ЧГП_t – чистий грошовий потік у періоді *t*;

r – ставка дисконтування;

KI – початкові інвестиції.

– IRR (Internal Rate of Return) – внутрішня норма дохідності, що відповідає такому рівню дисконтування, при якому NPV = 0;

– PI (Profitability Index) – індекс прибутковості:

$$PI = \frac{\sum_{t=1}^n \frac{ЧГП_t}{(1+r)^t}}{KI}, \quad (8.2)$$

Якщо $PI > 1$, проєкт вважається доцільним для реалізації.

– Discounted Payback Period – строк окупності з урахуванням дисконтування.

Також для попередньої оцінки ефективності капіталовкладень застосовують коефіцієнти:

1. Абсолютної ефективності (КАЕ):

$$КАЕ = \frac{ПП}{КІ}, \quad (8.3)$$

де ПП – приріст прибутку;
КІ – капітальні інвестиції.

2. Відносної ефективності (КВЕ):

$$КВЕ = \frac{С}{Е}, \quad (8.4)$$

де С – витрати;
Е – норматив ефективності.

Процес управління реальними інвестиціями передбачає обов'язкове **складання бюджету капітальних вкладень**. Основні елементи цього процесу:

- прогнозування обсягів продажів продукції (з урахуванням приросту попиту);
- розрахунок грошових потоків по роках;
- оцінка доступності зовнішніх і внутрішніх джерел фінансування;
- визначення ставки дисконту, що відповідає середньозваженій вартості капіталу (WACC).

При формуванні грошових потоків необхідно дотримуватися таких умов:

- з кожним проєктом асоціюється окремий грошовий потік;
- оцінка здійснюється, як правило, на річній основі, але допустимий будь-який фіксований період;
- інвестиції вважаються здійсненими на початку або в кінці базового періоду (залежно від методології);
- грошові надходження можуть бути рівномірними або змінюватись у часі.

Політика управління реальними інвестиціями – це частина загальної інвестиційної політики підприємства, що спрямована на досягнення стратегічних цілей шляхом оптимального використання інвестиційного потенціалу. Вона включає:

- аналіз історичної динаміки реальних інвестицій;
- прогнозування обсягів інвестування;
- вибір форм та об'єктів інвестування;
- розробку і оцінку інвестиційних проєктів;
- формування портфеля реальних інвестицій;
- контроль за виконанням проєктів;
- коригування політики за результатами реалізації.

8.3. Фінансові інвестиції, їх склад та джерела



Фінансові інвестиції є ключовим інструментом реалізації стратегічних цілей підприємства в контексті забезпечення диверсифікації, зростання капіталізації та підвищення загальної фінансової стійкості. Вони передбачають розміщення капіталу у фінансові активи з метою отримання доходу та (або) досягнення контролю в інвестиційних проєктах через володіння корпоративними правами.

Сучасна теорія фінансового менеджменту розглядає фінансові інвестиції як активну форму управління вільними ресурсами підприємства, що дозволяє ефективно використовувати потенціал капіталу у коротко- та довгостроковій перспективі. Такі інвестиції формують інвестиційний портфель підприємства і можуть охоплювати як прямі, так і портфельні вкладення.

До основних **форм фінансових інвестицій** належать:

1. Участь у капіталі інших підприємств, зокрема шляхом придбання акцій, паїв або внесення коштів до статутного капіталу спільних чи дочірніх підприємств. Такі вкладення можуть надавати інвестору права участі в управлінні та отриманні частки прибутку.
2. Інвестування в боргові інструменти, включаючи облігації, депозити, сертифікати та інші форми позикового капіталу. Доходи від таких інвестицій зазвичай мають фіксований характер і залежать від облікової ставки, кредитного рейтингу емітента та строку до погашення.
3. Інвестування в інші дохідні фінансові інструменти, зокрема похідні цінні папери (деривативи), пайові інвестиційні фонди, біржові фонди (ETF), індексні продукти тощо, які можуть бути використані як для захисту від ризиків (хеджування), так і для спекулятивного доходу.

Основні завдання, які вирішуються завдяки управлінню фінансовими інвестиціями, зображено на рис. 8.3. Відповідна система управління має базуватися на принципах прозорості, ризик-орієнтованості, адаптивності та постійного вдосконалення інструментів оцінки ефективності.

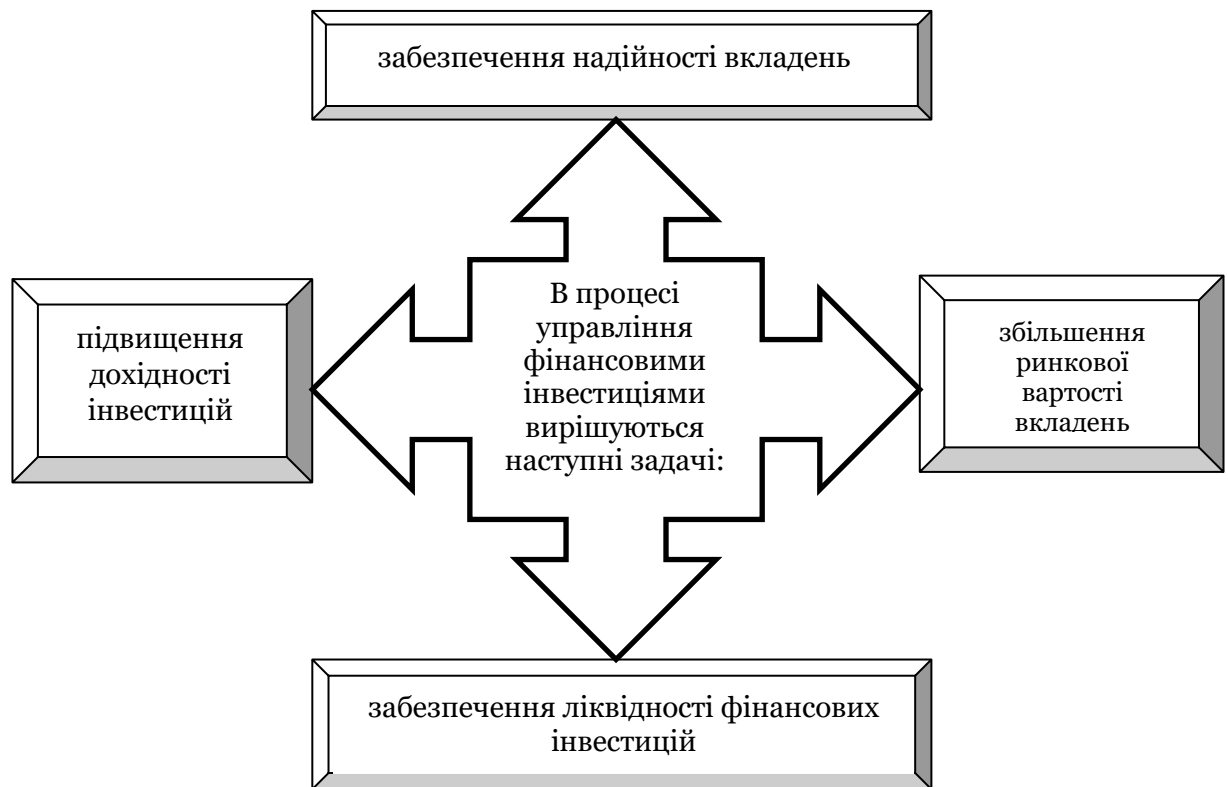


Рисунок 8.3. Завдання управління інвестиціями

Фінансові інвестиції мають високий ступінь ліквідності, однак пов'язані з ринковими, процентними, валютними та кредитними ризиками, що зумовлює необхідність постійного моніторингу та оптимізації структури інвестиційного портфеля.

Управління фінансовими інвестиціями як складова загальної інвестиційної політики підприємства охоплює сукупність дій, спрямованих на досягнення максимального інвестиційного доходу за прийняттого рівня ризику. Процес формування такої політики включає наступні етапи:

1. Аналіз поточного портфеля фінансових інвестицій, включаючи оцінку їхньої прибутковості, ліквідності та ризиковості, а також визначення доцільності подальшого володіння кожним інструментом.
2. Формування стратегічних орієнтирів фінансового інвестування, включаючи вибір цільового рівня прибутковості, допустимого рівня ризику та горизонтів інвестування.
3. Вибір фінансових інструментів, які відповідають встановленим критеріям, з урахуванням макроекономічної ситуації, стану фінансових ринків і галузевих тенденцій.
4. Оцінка інвестиційних якостей окремих інструментів, що передбачає визначення їхньої вартості, очікуваної доходності та потенціалу зростання.

5. Побудова та оптимізація інвестиційного портфеля, в якому забезпечується баланс між дохідністю, ризиком і ліквідністю, з урахуванням принципів диверсифікації.

6. Оперативне управління портфелем, що передбачає регулярний перегляд структури портфеля, прийняття рішень про докупівлю, продаж або реінвестування активів на основі змін у ринковому середовищі або фінансовому стані підприємства.

Оцінка фінансових інструментів здійснюється з метою визначення їхньої справедливої (ринкової) вартості, яка забезпечує досягнення очікуваної норми прибутку. У фінансовому менеджменті застосовуються наступні моделі:

1. Загальна модель дисконтування грошових потоків:

$$B_{\phi i} = \sum_{t=1}^n \frac{ЗГП_t}{(1+НП)^t}, \quad (8.5)$$

де $B_{\phi i}$ – поточна (реальна) вартість фінансового інструмента;
 $ЗГП_t$ – очікуваний грошовий потік у періоді t ;
 $НП$ – очікувана норма прибутковості;
 n – кількість періодів.

2. Модель оцінки облігації з періодичною виплатою відсотків:

$$B_{об} = \sum_{t=1}^n \frac{П_0}{(1+НП)^t} + \frac{H_0}{(1+НП)^n}, \quad (8.6)$$

де $П_0$ – періодична купонна виплата;
 H_0 – номінальна вартість облігації.

3. Модель облігації з виплатою купону наприкінці терміну:

$$B_{оп} = \frac{H_0 + П_k}{(1+НП)^n}, \quad (8.7)$$

де $П_k$ – загальна сума нарахованих відсотків, що виплачується в кінці.

4. Поточна прибутковість облігації:

$$K_{ппо} = \frac{H_0 \cdot СП}{B_0}, \quad (8.8)$$

де $СП$ – купонна ставка, виражена десятковим дробом;
 B_0 – поточна ринкова ціна облігації.

5. Модель оцінки вартості звичайної акції:

$$B_{ан} = \sum_{t=1}^n \frac{D_{ai}}{(1+НП)^t}, \quad (8.9)$$

де D_{ai} – дивіденди, очікувані в кожному періоді.

6. Модель Гордона для акцій з постійним приростом дивідендів:

$$B_{аз} = \frac{D_0(1+T_d)}{НП-T_d}, \quad (8.10)$$

де T_d – темп зростання дивідендів.

Зазначені моделі використовуються як основа для ухвалення рішень щодо купівлі, утримання або продажу фінансових активів. Їх застосування потребує точного прогнозування грошових потоків та врахування ризиків, що супроводжують фінансові вкладення.

8.4. Інвестиційний портфель і його формування



Інвестиційний портфель є цілеспрямовано сформованою сукупністю фінансових інструментів, відібраних відповідно до стратегічних цілей підприємства у сфері фінансового інвестування. Його основним призначенням є ефективна реалізація інвестиційної політики підприємства через оптимальне співвідношення дохідності, ризику, ліквідності та часових характеристик інвестованих активів.

Сучасна парадигма управління інвестиційною діяльністю передбачає розгляд інвестиційного портфеля як динамічного інструменту управління активами, який дозволяє збалансовано поєднувати короткострокові та довгострокові фінансові цілі підприємства, з урахуванням як зовнішніх (ринкових), так і внутрішніх (організаційно-фінансових) чинників.

Метою формування інвестиційного портфеля є забезпечення стратегічної і тактичної ефективності фінансового інвестування. З цієї мети впливають такі ключові **завдання**:

1. Максимізація поточного інвестиційного доходу – досягається шляхом включення до портфеля активів з високою дивідендною прибутковістю або відсотковими платежами.

2. Забезпечення приросту капіталу в довгостроковій перспективі – передбачає інвестування в активи з потенціалом зростання вартості, насамперед акції перспективних компаній.

3. Мінімізація рівня інвестиційних ризиків – реалізується шляхом портфельної диверсифікації та використання інструментів хеджування.

4. Збереження належного рівня ліквідності – передбачає включення до складу портфеля активів, що легко конвертуються у грошові кошти.

5. Оптимізація податкового навантаження – досягається за рахунок використання «податкового щита» та інвестування у податково вигідні інструменти.

Формування інвестиційного портфеля передбачає врахування схильності підприємства до ризику. Залежно від цього виділяють **три основні типи портфелів**:

1. Агресивний (спекулятивний) портфель формується з орієнтацією на максимізацію прибутковості без врахування високого рівня ризику. До його складу входять, як правило, високоволатильні активи – акції технологічних стартапів, криптовалюти, деривативи. Його характерною рисою є висока ймовірність отримання як значного прибутку, так і істотних збитків.

2. Помірний (компромісний) портфель характеризується балансом між прибутковістю та ризиком. Він складається з активів із середньою дохідністю та ризиковістю – диверсифікованих акцій стабільних компаній, облігацій інвестиційного рівня, пайових фондів.

3. Консервативний портфель орієнтований на збереження капіталу. До його складу включаються інструменти з низьким рівнем ризику – державні облігації, депозити, облігації першокласних емітентів. Такий портфель забезпечує стабільний, але порівняно невисокий рівень доходу.

Алгоритм реалізації сучасної портфельної теорії, який зображено на рис. 8.4, складається з наступних етапів:

1. Оцінка інвестиційних якостей фінансових інструментів. На цьому етапі аналізуються дохідність, ризиковість, ліквідність та часові характеристики окремих фінансових інструментів. Результатом є вибір оптимальних активів з урахуванням обраного типу портфеля.

2. Формування інвестиційних рішень щодо включення конкретних фінансових інструментів до портфеля. Цей процес базується на результатах попереднього етапу, поточній ринковій ситуації та стратегії підприємства. Застосовуються критерії прибутковості/ризик, співвідношення «вартість – очікувана дохідність», а також оцінка систематичного ризику через бета-коефіцієнт.

3. Оптимізація структури портфеля. Використовуючи інструменти сучасної портфельної теорії (зокрема модель Марковіца), здійснюється розрахунок коваріацій між активами для досягнення найменшого можливого ризику при заданому рівні очікуваної дохідності. Активи з

високим ступенем кореляції замінюються більш незалежними у дохідності інструментами.

4. Підсумкова оцінка портфеля. На заключному етапі проводиться оцінка ефективності сформованого портфеля за показниками середньозваженої прибутковості, ризику та ліквідності.



Рисунок 8.4. Алгоритм реалізації сучасної портфельної теорії

Середньозважена прибутковість портфеля визначається за формулою:

$$\text{РПП} = \sum_{i=1}^n (\text{РП}_i \cdot \text{Ч}_i), \quad (8.11)$$

де РПП – рівень прибутковості інвестиційного портфеля;
РП_i – рівень прибутковості окремих фінансових інструментів;
Ч_i – питома вага кожного інструменту у вартості портфеля.

Рівень ризику портфеля розраховується як сукупність систематичного та несистематичного ризиків:

$$\text{РРП} = \sum_{i=1}^n (\text{РСР}_i \cdot \text{Ч}_i) + \text{РНР}_i, \quad (8.12)$$

де РРП – загальний ризик портфеля;
RCP_i – систематичний ризик (бета-коефіцієнт) кожного активу;
RNP_i – рівень несистематичного ризику, що знижений за рахунок диверсифікації.

Крім прибутковості й ризику, доцільно оцінювати також коефіцієнт Шарпа, який відображає ефективність портфеля з урахуванням ризику:

$$S = \frac{R_p - R_f}{\sigma_p}, \quad (8.13)$$

де R_p – середня дохідність портфеля;
R_f – безризикова ставка;
σ_p – стандартне відхилення прибутковості портфеля.

Інвестиційний портфель є ключовим інструментом реалізації стратегії фінансового інвестування підприємства. Його ефективне формування базується на наукових підходах до управління ризиками та доходами, включаючи сучасну портфельну теорію, фінансову інженерію та аналітичні інструменти фондового ринку. Успішне управління інвестиційним портфелем дозволяє підприємству не лише зберігати капітал, а й забезпечувати його сталий приріст у середньо- та довгостроковій перспективі.



Питання для обговорення

1. Стратегічне значення інвестиційної діяльності в системі фінансового менеджменту підприємства.
2. Критерії ефективності інвестиційних проєктів в умовах ризику та невизначеності.
3. Вибір джерел фінансування інвестиційних програм: власні, позикові, грантові ресурси.
4. Інноваційні інвестиції як інструмент підвищення конкурентоспроможності підприємства.
5. Роль цифрових технологій в управлінні інвестиційним портфелем.
6. Особливості формування та реалізації екологічно орієнтованих (зелених) інвестицій.
7. Аналіз інвестиційної привабливості підприємства для зовнішніх інвесторів.

8. Практика застосування методів оцінки інвестиційних проєктів: NPV, IRR, PI, DPP.

9. Інвестиційна політика підприємства як складова сталого розвитку.

10. Взаємозв'язок між інвестиційною стратегією підприємства та його фінансовою стабільністю.



Задачі

Задача 1. Підприємство розглядає можливість реалізації інвестиційного проєкту з початковими капіталовкладеннями у розмірі 2 000 000 грн. Очікувані чисті грошові потоки від реалізації проєкту становлять:

1-й рік – 600 000 грн,

2-й рік – 700 000 грн,

3-й рік – 800 000 грн,

4-й рік – 700 000 грн.

Вартість капіталу становить 12% річних.

Завдання:

1. Обчисліть чисту теперішню вартість (NPV) проєкту.

2. Визначте внутрішню норму дохідності (IRR).

3. Зробіть висновок щодо доцільності інвестування.

Задача 2. Підприємство реалізує інвестиційну програму, яка включає:

1. Розширення виробничих потужностей – 40% загального бюджету.

2. Технічне переозброєння – 25%.

3. Придбання нематеріальних активів – 15%.

4. Екологічна модернізація – 20%.

Загальний обсяг інвестицій – 10 млн грн.

Завдання:

1. Побудуйте діаграму структури інвестиційної програми.

2. Визначте, який напрям інвестування є пріоритетним.

3. Які можливі стратегічні наслідки для підприємства може мати переважання такого напрямку?

Задача 3. Підприємство планує сформувати портфель з трьох фінансових інструментів:

Актив	Очікувана дохідність, %	Ризик (стандартне відхилення), %	Частка в портфелі
A	10	6	0,4
B	8	4	0,3
C	12	9	0,3

Завдання:

1. Обчисліть очікувану дохідність портфеля.
2. За умови, що всі активи некорельовані, обчисліть ризик портфеля.
3. Як зміниться ризик, якщо між активами А і С спостерігається сильна позитивна кореляція ($\rho = 0,9$)?

Задача 4. Підприємство планує інвестувати 5 млн грн у проєкт модернізації. Розглядаються такі джерела фінансування:

1. Кредит у банку на 3 роки під 15% річних.
2. Випуск корпоративних облігацій на суму 3 млн грн під 13% річних.
3. Часткове самофінансування за рахунок прибутку – 2 млн грн.

Завдання:

1. Сформуйте оптимальну структуру фінансування інвестицій.
2. Обґрунтуйте вибір з урахуванням вартості капіталу та фінансової стійкості.
3. Який вплив на фінансовий ризик матиме обрана структура?

Задача 5. Підприємство має 15 млн грн для інвестування. Є три можливі напрями:

1. Купівля нового обладнання – очікувана дохідність 14%, ризик – середній.
2. Придбання акцій стабільної компанії – дохідність 10%, ризик – низький.
3. Побудова нового цеху – дохідність 18%, ризик – високий.

Завдання:

1. Оцініть кожен варіант за критерієм «дохідність/ризик».
2. Запропонуйте раціональний розподіл коштів між напрямками.
3. Аргументуйте свою пропозицію з урахуванням інвестиційної стратегії підприємства.



Тестові завдання

1. Що з наведеного найточніше відображає мету інвестиційної діяльності підприємства?
 - a) максимізація обсягів виробництва.
 - b) зменшення податкового навантаження.
 - c) забезпечення прибутковості та зростання вартості бізнесу.
 - d) оптимізація облікової політики.

2. Який показник використовується для визначення сучасної вартості майбутніх грошових потоків від інвестиційного проєкту?
- a) IRR.
 - b) ROI.
 - c) NPV.
 - d) ARR.
3. Що таке реальні інвестиції?
- a) інвестиції у цінні папери.
 - b) інвестиції у банківські депозити.
 - c) інвестиції у виробничі основні засоби та нематеріальні активи.
 - d) спекулятивні інвестиції на ринку валюти.
4. Внутрішня норма дохідності (IRR) – це:
- a) сума всіх грошових потоків проєкту.
 - b) ставка дисконту, при якій $NPV = 0$.
 - c) максимальна ставка дивідендів для інвесторів.
 - d) мінімальна рентабельність продажів.
5. Що з наведеного не є джерелом фінансування інвестиційної діяльності?
- a) прибуток підприємства.
 - b) амортизаційні відрахування.
 - c) поточні операційні витрати.
 - d) банківські кредити.
6. Який метод оцінки інвестиційного проєкту враховує фактор часу?
- a) метод облікової рентабельності (ARR).
 - b) період окупності без дисконтування.
 - c) метод чистої теперішньої вартості (NPV).
 - d) метод експертної оцінки.
7. Що з наведеного характеризує диверсифікацію інвестиційного портфеля?
- a) інвестування лише в один проєкт.
 - b) розподіл інвестицій між різними активами для зниження ризику.
 - c) зосередження інвестицій у високоризикових цінних паперах.
 - d) максимізація боргового фінансування.
8. Який з варіантів є прикладом фінансових інвестицій?
- a) придбання патенту.

- b) купівля верстата.
- c) вкладення в акції іншого підприємства.
- d) будівництво складу.

9. Який з показників дозволяє визначити термін повернення інвестицій?

- a) IRR.
- b) Payback Period.
- c) Profitability Index.
- d) EVA.

10. Основна мета управління інвестиційною діяльністю підприємства – це:

- a) мінімізація витрат на виробництво.
- b) оптимізація структури капіталу.
- c) формування ефективного інвестиційного портфеля і досягнення стратегічних цілей.
- d) збільшення товарних запасів.

ТЕМА 9. УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ РИЗИКАМИ ПІДПРИЄМСТВ

План

1. Сутність фінансових ризиків та їх класифікація.
2. Методи управління ризиками.
3. Страхування ризиків.



Ключові слова: фінансові ризики, валютний ризик, депозитний ризик, процентний ризик, інфляційний ризик, інвестиційний ризик, кредитний ризик, рівень ризику, управління фінансовими ризиками, економіко-статистичні методи оцінки рівня ризиків, експертні методи оцінки рівня ризиків, аналогові методи розрахунку рівня ризику.

Keywords: financial risks, currency risk, deposit risk, interest rate risk, inflation risk, investment risk, credit risk, risk level, financial risk management, economic and statistical methods of risk level assessment, expert methods of risk level assessment, analog methods of risk level calculation.

9.1. Сутність фінансових ризиків та їх класифікація



У сучасних умовах господарювання підприємства функціонують в динамічному, нестабільному зовнішньому середовищі, яке характеризується високим рівнем невизначеності. Це зумовлює необхідність і важливість ефективного управління фінансовими ризиками як одного з ключових елементів загальної системи фінансового менеджменту.

Фінансовий ризик – це ймовірність виникнення несприятливих фінансових наслідків внаслідок реалізації певних подій або процесів, що можуть вплинути на вартість активів, обсяг прибутку, платоспроможність, структуру капіталу чи інші фінансові параметри підприємства. Управління цими ризиками набуває все більшого значення в умовах глобалізації, цифровізації фінансів і активного використання складних фінансових інструментів.

Система управління фінансовими ризиками, або **ризик-менеджмент**, є інтегрованим процесом, що включає ідентифікацію, аналіз, оцінку, моніторинг та контроль ризиків, а також розробку і реалізацію заходів щодо їх зниження або страхування. Метою ризик-менеджменту є мінімізація потенційних втрат і забезпечення стабільного фінансового стану

підприємства. Згідно з сучасними підходами, ризик-менеджмент виконує як стратегічну, так і тактичну функції:

1. Стратегічна функція полягає у формуванні загальної політики та філософії управління ризиками, інтегрованої в бізнес-модель підприємства. Основною стратегічною метою виступає зниження негативного впливу зовнішніх і внутрішніх дестабілізуючих чинників на фінансову стійкість підприємства.

2. Тактична функція полягає у виборі конкретних методів управління ризиками (диверсифікація, хеджування, страхування, резервування тощо) та оперативному реагуванні на виникаючі загрози.

Ризик-менеджмент як система охоплює дві **взаємопов'язані підсистеми**:

1. Суб'єкт управління ризиком (управлінський персонал, фінансовий директор, ризик-менеджер).

2. Об'єкт управління (конкретні фінансові ризики, пов'язані з діяльністю підприємства).

У процесі розробки політики управління фінансовими ризиками доцільно дотримуватися певної **послідовності**:

1. Виявлення потенційних видів ризиків та ситуацій їх виникнення.

2. Ідентифікація ключових факторів впливу на рівень кожного виду ризику.

3. Оцінка ймовірності реалізації ризикових подій.

4. Визначення гранично допустимого рівня ризику та прогноз можливих фінансових втрат.

5. Вибір та обґрунтування інструментів зниження ризиків.

6. Забезпечення фінансового захисту (внутрішнього або зовнішнього страхування).

7. Оцінка ефективності застосованих ризик-орієнтованих заходів.

У науковій та практичній літературі фінансові ризики класифікуються за різними критеріями. Найпоширенішою є класифікація за джерелами походження:

1. Валютний ризик – пов'язаний з несприятливими змінами валютних курсів. Особливо актуальний для підприємств, що здійснюють зовнішньоекономічну діяльність. Його джерелами є курсові коливання, політична нестабільність, валютна лібералізація або інтервенції центрального банку.

2. Процентний ризик – зумовлений коливаннями ринкових відсоткових ставок, що впливають на вартість позикового капіталу або прибутковість фінансових активів. Ризик підвищення ставок є критичним для підприємств із високим рівнем залученого капіталу.

3. Інфляційний ризик – виникає внаслідок втрати купівельної спроможності грошових коштів та зниження реальної вартості майбутніх

доходів. Для підприємств це означає зростання витрат і зменшення прибутку.

4. Кредитний ризик – пов'язаний з можливістю невиконання контрагентом фінансових зобов'язань, зокрема несплати заборгованості або прострочення платежів. Особливо важливий при наданні відстрочки платежів, участі в проектному фінансуванні чи співпраці з дебіторами.

5. Інвестиційний ризик – стосується невизначеності доходу від капіталовкладень, що може виникати внаслідок ринкової волатильності, помилкової оцінки інвестиційної доцільності або макроекономічних шоків.

6. Ліквідний ризик – характеризується браком можливості оперативно реалізувати активи без значних фінансових втрат. Високий рівень цього ризику унеможливорює швидке реагування на потреби в грошових коштах.

7. Депозитний ризик – пов'язаний з тим, що підприємство може втратити доступ до грошових коштів, розміщених у банках, через їхню фінансову неплатоспроможність або блокування рахунків.

Важливим етапом у системі управління ризиками є їх аналіз, що поділяється на:

Якісний аналіз – дозволяє ідентифікувати типи, джерела та чинники ризиків, а також провести їх попередню оцінку за категоріями.

Кількісний аналіз – передбачає математичну оцінку ймовірностей настання ризикованих подій, обсягів можливих збитків та ступеня впливу на результати діяльності.

До сучасних **методів кількісної оцінки** ризику належать:

1. Аналіз фінансових коефіцієнтів (ліквідність, рентабельність, покриття тощо).
2. Експертні оцінки (у т.ч. метод Дельфі).
3. Аналіз аналогій (використання даних схожих проєктів або кейсів).
4. Статистичне моделювання ризиків (використання сценарного та імовірнісного аналізу).
5. Розрахунок премії за ризик, що є додатковою винагородою інвестору за прийняття вищого рівня невизначеності. Вона визначається через співвідношення ризику і очікуваної доходності.

Узагальнюючим інструментом при оцінюванні ефективності ризик-орієнтованої політики є розрахунок середнього очікуваного доходу, що враховує ймовірності реалізації кожного сценарію розвитку подій:

$$M(R) = \sum P_i \cdot R_i, \quad (9.1)$$

де P_i – ймовірність настання i -ї події;
 R_i – дохід, очікуваний у цьому випадку.

Таким чином, ефективне управління фінансовими ризиками сприяє збереженню стабільності підприємства, підвищенню його інвестиційної привабливості, забезпеченню стійкого зростання і формуванню адаптивної моделі розвитку в умовах турбулентного середовища.

9.2. Методи управління ризиками



Управління фінансовими ризиками є невід’ємною складовою ефективного фінансового менеджменту підприємства. Воно передбачає виявлення джерел ризику, оцінювання їх рівня та застосування відповідних методів реагування з метою мінімізації негативного впливу на результати господарської діяльності. Актуальність системного підходу до управління ризиками зростає в умовах високої динамічності економічного середовища, зростання фінансової волатильності, ускладнення ринкових взаємозв’язків та глобалізації бізнес-процесів.

Внутрішні фінансові ризики зумовлені чинниками, що прямо пов’язані з особливостями функціонування підприємства. Вони виникають у результаті управлінських рішень, специфіки бізнес-моделі, внутрішньої організації виробництва, структури капіталу, політики фінансування тощо. Систематизований перелік таких факторів наведено в таблиці 9.1.

Таблиця 9.1. **Фактори, що визначають внутрішні ризики підприємства**

Група	Фактори ризику
Виробничо-комерційні	1. Низька ефективність використання основних засобів 2. Недостатня диверсифікація асортименту 3. Висока матеріаломісткість і трудомісткість продукції 4. Значна частка постійних витрат 5. Недосконала цінова політика
Інвестиційні	1. Затягування строків реалізації інвестиційних проєктів 2. Перевищення бюджетів інвестицій 3. Тривалий період окупності вкладень
Фінансові	1. Імперфектна структура капіталу та надмірна частка позикових коштів 2. Висока середньозважена вартість капіталу 3. Незбалансована структура оборотних активів 4. Недостатня ліквідність активів 5. Агресивна дивідендна політика

Комплексність зазначених факторів вимагає застосування широкого спектра методів управління ризиками, які розподіляються на дві основні

групи – внутрішні та зовнішні. Їх поєднання формує цілісний механізм нейтралізації фінансових ризиків підприємства (рис. 9.1).

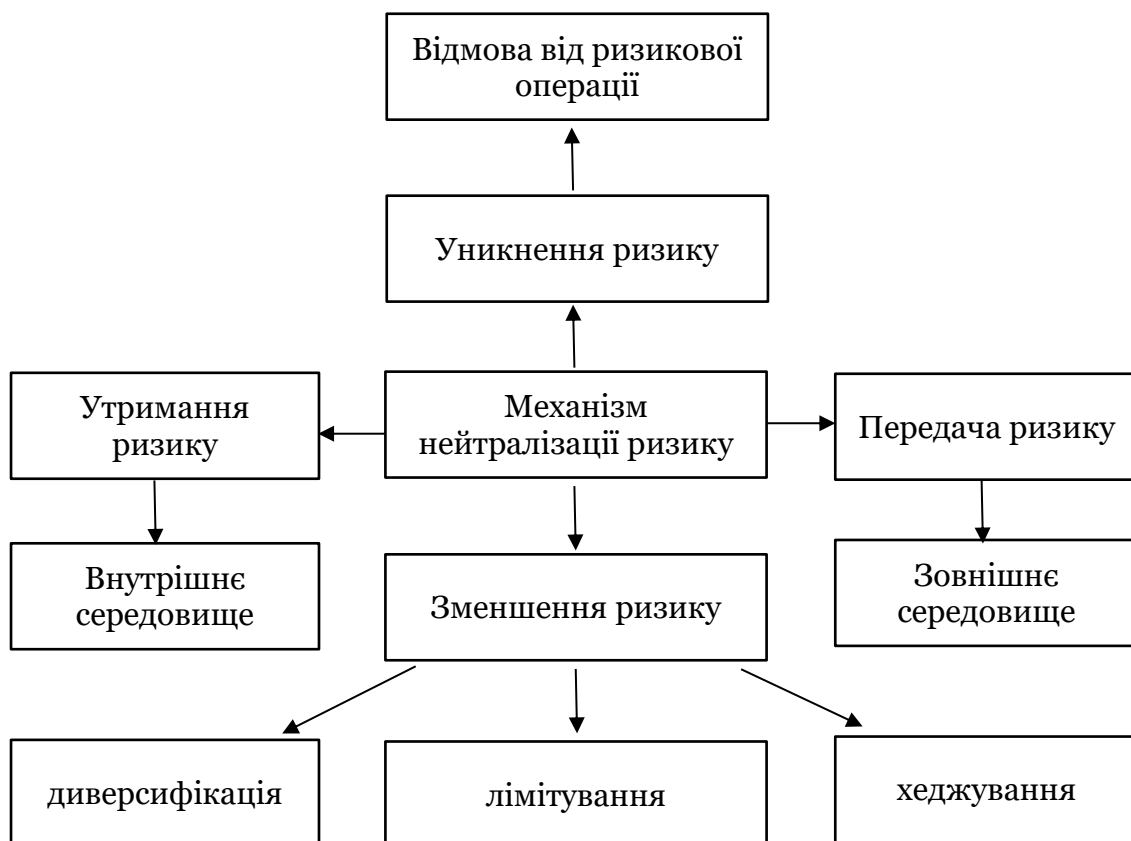


Рисунок 9.1. Механізм нейтралізації фінансових ризиків

Уникнення ризику – це стратегічний підхід, який передбачає повну відмову від здійснення певних фінансових операцій, якщо рівень потенційного ризику перевищує допустимі межі. Така політика є ефективною при роботі зі складно прогнозованими інструментами чи контрагентами, або при відсутності достатніх механізмів компенсації можливих втрат. Уникнення може реалізовуватись через відмову від участі у високоризикових проєктах, укладання контрактів з ненадійними партнерами або інвестування у надто волатильні активи.

Утримання ризику – цей метод застосовується тоді, коли підприємство усвідомлює ймовірність виникнення фінансових втрат, але приймає їх як прийнятні. Утримання ризику можливе за умов наявності внутрішніх резервів або страхової «подушки», які дозволяють самостійно покривати негативні наслідки ризику. Такий підхід є доцільним при роботі з незначними або передбачуваними ризиками, для яких економічно недоцільно впроваджувати складні механізми нейтралізації.

Зменшення ризику – методи зменшення фінансових ризиків передбачають активний вплив на джерела ризику з метою обмеження його

масштабу або ймовірності реалізації. До найбільш ефективних способів належать:

- диверсифікація – полягає в розподілі фінансових ресурсів між різними видами активів, інвестиційних проєктів або ринків. Такий підхід дозволяє знизити вплив специфічних (несистематичних) ризиків, не усуваючи системні ризики ринку загалом. Ефективна диверсифікація передбачає аналіз кореляцій між об'єктами інвестування для мінімізації загального ризику портфеля;

- лімітування – полягає в установленні граничних значень допустимого ризику за окремими видами фінансових операцій або напрямками діяльності. Може реалізовуватися через нормативи щодо обсягу дебіторської заборгованості, частки короткострокових зобов'язань у структурі капіталу, обмежень на валютні ризики тощо.

Передача фінансових ризиків передбачає делегування ризику третім сторонам за певну плату або інші умови. До основних інструментів належать:

- страхування – дозволяє передати ризики страхових випадків спеціалізованим компаніям. Витрати на страхування виправдані, коли потенційні втрати є значними або критичними для стабільності бізнесу.

- хеджування – це процес укладення похідних контрактів (деривативів), що дозволяють зменшити або повністю нівелювати фінансові наслідки несприятливих змін цін, валютних курсів, ставок. Основними інструментами є: ф'ючерси – стандартизовані контракти на купівлю/продаж активів у майбутньому за заздалегідь встановленою ціною; опціони – дають право (але не зобов'язання) купити або продати актив у майбутньому; форвардні контракти – індивідуалізовані договори поза біржею; свопи – обмін потоками платежів між сторонами.

Хеджування є дієвим способом управління валютними, процентними, товарними та фондовими ризиками, особливо для підприємств, що ведуть зовнішньоекономічну діяльність або використовують значний обсяг фінансових інструментів.

Ефективне управління фінансовими ризиками потребує комплексного підходу, що поєднує внутрішні та зовнішні методи нейтралізації ризиків. Вибір оптимального інструменту залежить від типу ризику, його ймовірності та потенційного впливу на підприємство. У сучасному фінансовому менеджменті пріоритет надається проактивному управлінню ризиками, заснованому на постійному моніторингу середовища, адаптивності стратегій та широкому використанні фінансових інструментів захисту.

9.3. Страхування ризиків



У сучасній системі управління фінансовими ризиками підприємств страхування виступає як один із ключових інструментів їхньої нейтралізації. Страхування фінансових ризиків є формою їхньої зовнішньої передачі, яка дозволяє підприємству знизити потенційні фінансові втрати шляхом укладання відповідних страхових договорів зі страховими компаніями.

Згідно із Законом України "Про страхування", фінансові ризики можуть бути предметом страхування у випадку, якщо вони відповідають критеріям ймовірності настання події та наявності негативних економічних наслідків для застрахованої особи. До таких ризиків належать, зокрема, ризик неплатоспроможності контрагентів, валютні ризики, ризики перерв у виробництві, ризик зниження доходів від інвестиційної діяльності тощо.

Механізм страхування фінансових ризиків передбачає кілька етапів:

1. Ідентифікація ризиків, що підлягають страхуванню.
2. Оцінювання ймовірності та масштабів можливих збитків.
3. Вибір оптимального страхового продукту та компанії.
4. Укладання договору страхування з урахуванням специфіки діяльності підприємства.
5. Контроль за дотриманням умов договору та своєчасною сплатою страхових премій.

Залежно від обраного страхового продукту підприємство може скористатися:

1. Страхуванням кредитних ризиків.
2. Страхуванням ризиків непогашення зобов'язань контрагентами.
3. Страхуванням валютних ризиків.
4. Страхуванням ризику зниження доходів у результаті перерв у виробничому процесі.
5. Страхуванням інвестиційних ризиків.

Однією з форм страхування, що набуває актуальності в умовах глобалізації, є страхування експортно-імпортних операцій, яке дозволяє компенсувати втрати, пов'язані з міжнародними розрахунками, змінами митної політики, політичними ризиками у країні партнера. В Україні таку функцію виконує Експортно-кредитне агентство, яке здійснює страхування, перестрахування та гарантування за експортними кредитами, позиками, інвестиціями українських підприємств.

Управління фінансовими ризиками за допомогою страхування має низку **переваг**: забезпечення фінансової стабільності підприємства за рахунок перекладання збитків на страхову компанію; поліпшення

кредитного рейтингу та інвестиційної привабливості; підвищення рівня довіри з боку контрагентів; зниження потреби у створенні надлишкових резервів для покриття можливих втрат.

Водночас існують і певні **обмеження**: не всі фінансові ризики можуть бути застраховані; висока вартість страхових премій у разі наявності значного ризику; необхідність ретельного вивчення умов договору страхування для уникнення ризику відмови у виплаті компенсації.

Особливу увагу при організації страхування підприємство повинно приділяти вибору надійного страховика. Важливими критеріями є фінансова стійкість страхової компанії, її репутація на ринку, наявність ліцензії на здійснення відповідного виду страхування, досвід роботи зі страховими випадками у сфері корпоративного страхування.

На практиці ефективне використання страхування як інструменту управління ризиками потребує інтеграції в загальну систему фінансового менеджменту підприємства. Це означає, що страхування має бути не ізольованим заходом, а частиною комплексної стратегії управління ризиками, яка включає ідентифікацію, оцінювання, моніторинг, контроль і реагування на ризики.

В умовах зростання невизначеності та турбулентності економічного середовища, страхування фінансових ризиків виступає не лише інструментом зменшення втрат, а й елементом стратегічного планування, який дозволяє підприємству діяти проактивно, а не реактивно. Зокрема, за результатами оцінки ризиків підприємство може приймати обґрунтовані управлінські рішення щодо структури фінансування, політики резервування, вибору партнерів та постачальників, диверсифікації активів і доходів.

Таким чином, страхування є ефективним методом мінімізації фінансових ризиків підприємства, за умови його правильного впровадження, вибору адекватних страхових інструментів і включення в загальну систему управління фінансовими ризиками. Воно не тільки забезпечує захист від непередбачуваних фінансових втрат, але й сприяє зміцненню конкурентоспроможності підприємства у довгостроковій перспективі.



Питання для обговорення

1. Економічний зміст та поняття фінансового ризику.
2. Класифікація ризиків.
3. Управління фінансовими ризиками.
4. Оцінка ризиків.
5. Визначення ризику портфелю інвестицій.
6. Страхування ризиків.



Задачі

Задача 1. Підприємство розглядає два альтернативні інвестиційні проекти. Очікувані доходи імовірно розподілено таким чином:

Сценарій	Імовірність	Проект А (тис. грн)	Проект Б (тис. грн)
Песимістичний	0,2	120	80
Реалістичний	0,6	200	200
Оптимістичний	0,2	280	340

Завдання:

1. Обчисліть очікувану величину доходу та стандартне відхилення для кожного проекту.
2. Який проект є менш ризикованим?
3. Який проект доцільно обрати, якщо інвестор є ризиконейтральним?

Задача 2. Підприємство встановило ліміт на максимальну частку короткострокових зобов'язань у загальному обсязі пасивів на рівні 30%. У поточному періоді структура пасивів виглядає так: Зареєстрований капітал – 2 500 тис. грн; Нерозподілений прибуток – 800 тис. грн; Довгострокові кредити – 1 200 тис. грн; Короткострокові зобов'язання – 2 000 тис. грн

Завдання:

1. Визначте фактичну частку короткострокових зобов'язань.
2. Чи перевищено ліміт? Які фінансові ризики це спричиняє?
3. Запропонуйте рекомендації щодо зниження ризику неплатоспроможності.

Задача 3. Підприємство імпортує обладнання вартістю 100 000 євро з оплатою через 3 місяці. Поточний курс становить 41 грн/євро. Є побоювання, що курс зросте до 43 грн/євро.

Завдання:

1. Розрахуйте можливі втрати за несприятливого сценарію.
2. Запропонуйте варіанти хеджування ризику (форвард, ф'ючерс, опціон) та поясніть принцип їх дії.
3. Обґрунтуйте, який інструмент є найбільш доцільним у цій ситуації з огляду на стратегію підприємства.

Задача 4. Фінансовий аналітик оцінив структуру капіталу підприємства: Власний капітал – 4 000 тис. грн; Позиковий капітал – 6 000 тис. грн; Вартість власного капіталу – 12%; Вартість позикового капіталу після оподаткування – 8%.

Завдання:

1. Визначте середньозважену вартість капіталу (WACC).
2. Проаналізуйте, як зміна структури капіталу на користь позикового може вплинути на фінансовий ризик.
3. Запропонуйте стратегію оптимізації структури капіталу з урахуванням ризику.

Задача 5. Підприємство володіє складом на суму 5 млн грн. Ризик виникнення пожежі – 1%. Вартість повного страхування – 90 тис. грн на рік.

Завдання:

1. Оцініть очікувану величину можливих втрат без страхування.
2. Зіставте її з вартістю страхування.
3. Чи доцільно страхувати об'єкт? Обґрунтуйте рішення з позиції управління фінансовими ризиками.



Тестові завдання

1. Що є головною метою управління фінансовими ризиками підприємства?
 - а) максимізація операційного прибутку.
 - б) мінімізація податкового навантаження.
 - в) забезпечення фінансової стійкості та мінімізація можливих збитків.
 - г) оптимізація дебіторської заборгованості.
2. Який із перелічених методів належить до методів уникнення ризику?
 - а) страхування.
 - б) диверсифікація.
 - в) відмова від здійснення ризикованої операції.
 - г) хеджування.
3. Що таке хеджування?
 - а) продаж активів для зменшення ризику.
 - б) передача ризику іншій стороні через страхування.
 - в) застосування деривативів для зменшення фінансового ризику.
 - г) аналіз фінансових показників підприємства.
4. Який вид ризику зменшується завдяки диверсифікації?
 - а) систематичний ризик.
 - б) валютний ризик.

- c) несистематичний ризик.
 - d) інфляційний ризик.
5. До внутрішніх фінансових ризиків не належить:
- a) висока частка постійних витрат.
 - b) низька ліквідність активів.
 - c) коливання валютного курсу.
 - d) неоптимальна структура капіталу.
6. Що передбачає метод лімітування у фінансовому менеджменті?
- a) застосування опціонних контрактів.
 - b) встановлення меж витрат чи зобов'язань за окремими напрямками.
 - c) зниження рівня конкуренції.
 - d) збільшення оборотного капіталу.
7. Який документ регулює страхування в Україні?
- a) Закон України «Про фінансові послуги».
 - b) Закон України «Про страхування».
 - c) Закон України «Про бухгалтерський облік».
 - d) Податковий кодекс України.
8. Сутність механізму передачі фінансового ризику полягає у:
- a) перенесенні відповідальності за збитки на зовнішню сторону (страхову компанію, контрагента).
 - b) повному уникненні ризику.
 - c) усуненні внутрішніх причин виникнення ризику.
 - d) проведенні реструктуризації активів.
9. До зовнішніх інструментів управління фінансовими ризиками належить:
- a) диверсифікація.
 - b) внутрішній аудит.
 - c) хеджування.
 - d) управління дебіторською заборгованістю.
10. Що таке страхова премія?
- a) сума страхового відшкодування.
 - b) очікуваний дохід від страхування.
 - c) платіж, який сплачується страхувальником страховикові.
 - d) страхова вартість майна.

ТЕМА 10. ФІНАНСОВЕ ПРОГНОЗУВАННЯ ТА ПЛАНУВАННЯ В СИСТЕМІ ФІНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТУ

План

1. Сутність та значення фінансового прогнозування і планування.
2. Методи та інструменти фінансового прогнозування.
3. Основні види фінансових планів і організація планового процесу.



Ключові слова: фінансове прогнозування, фінансове планування, внутрішньофірмове фінансове прогнозування, внутрішньофірмове фінансове планування, методи фінансового прогнозування та планування, бюджетування, види бюджетів, кошторис, фінансові показники бюджетів, оперативне фінансове планування, внутрішньофірмовий фінансовий контроль.

Keywords: financial forecasting, financial planning, intra-company financial forecasting, intra-company financial planning, methods of financial forecasting and planning, budgeting, types of budgets, estimates, financial indicators of budgets, operational financial planning, intra-company financial control.

10.1. Сутність та значення фінансового прогнозування і планування



Фінансове прогнозування та планування є ключовими елементами системи фінансового менеджменту підприємства, що забезпечують цілеспрямоване формування, розподіл і використання фінансових ресурсів у стратегічній, тактичній і оперативній перспективах. Їх основна мета полягає у створенні науково обґрунтованої основи для ухвалення ефективних управлінських рішень у фінансовій сфері, з урахуванням ризиків, динаміки зовнішнього середовища та внутрішнього потенціалу суб'єкта господарювання.

Фінансове прогнозування – це процес оцінювання майбутнього фінансового стану підприємства на основі аналізу поточних тенденцій, статистичних даних та прогнозних моделей. Воно передбачає ідентифікацію ключових фінансових параметрів (дохід, витрати, прибуток, грошові потоки, інвестиції, капітал), їх прогнозування в умовах визначеного сценарію економічного розвитку. У результаті фінансового прогнозування дозволяє формувати обґрунтовані очікування щодо майбутніх фінансових результатів та вчасно реагувати на зміни зовнішнього середовища. Фінансове прогнозування здійснюється з використанням як кількісних, так і якісних

методів. До перших належать екстраполяція трендів, кореляційно-регресійне моделювання, сценарний аналіз, імітаційне моделювання, методи штучного інтелекту. Якісні методи передбачають експертні оцінки, SWOT-аналіз, Delphi-метод. Вибір інструментів прогнозування залежить від характеру управлінської задачі, ступеня невизначеності, обсягу доступної інформації та горизонтів прогнозу.

Фінансове планування – це процес формування системи фінансових планів підприємства на певний період з метою забезпечення ефективного використання фінансових ресурсів та досягнення стратегічних цілей. У широкому сенсі фінансове планування включає складання фінансової стратегії, бюджетування, розробку фінансових прогнозів і контроль виконання планів. Воно забезпечує інтеграцію фінансових рішень з операційною, інвестиційною та маркетинговою діяльністю підприємства, сприяючи збалансованості фінансових потоків, оптимізації капітальної структури та підтриманню платоспроможності.

Згідно із сучасною практикою корпоративного управління, фінансове планування реалізується на **трьох рівнях**:

1. Стратегічний рівень, що охоплює довгострокове планування (3–5 і більше років) з фокусом на забезпечення конкурентоспроможності, інвестиційної привабливості та фінансової стійкості підприємства.

2. Тактичний рівень, що передбачає середньострокове планування (1–3 роки) і деталізацію стратегічних цілей у вигляді фінансових показників (обсяг виручки, прибуток, потреба в оборотному капіталі, кредитне навантаження).

3. Оперативний рівень, що орієнтований на короткострокове (місячне, квартальне) планування поточних надходжень і витрат, бюджетування грошових потоків та контроль виконання фінансових планів.

Сутність фінансового прогнозування та планування полягає не лише у забезпеченні фінансової стабільності, а й у створенні умов для гнучкої адаптації до змін зовнішнього середовища, підвищення якості управлінських рішень, мінімізації ризиків і забезпечення досягнення цільових орієнтирів підприємства. У сучасному фінансовому менеджменті ці процеси мають бути інтегрованими, динамічними та цифровізованими, що зумовлює актуальність впровадження ERP-систем, BI-аналітики, хмарних сервісів та штучного інтелекту для підвищення точності прогнозів та ефективності фінансових рішень.

Значущість фінансового прогнозування і планування зростає в умовах макроекономічної нестабільності, інфляційного тиску, високої вартості капіталу та швидких змін на ринку. Для українських підприємств особливої актуальності набуває використання сценарного планування, управління грошовими потоками в реальному часі та формування антикризових фінансових стратегій. Відповідно до положень чинного законодавства

України, зокрема Закону «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні» (зі змінами), підприємства зобов'язані забезпечити достовірність та повноту фінансової інформації, що формує основу для прогнозування та планування.

Таким чином, фінансове прогнозування та планування виступають важливими інструментами забезпечення стабільного розвитку підприємства, формування конкурентних переваг та підтримання фінансової безпеки. Їх ефективність безпосередньо залежить від рівня професійної підготовки фінансових менеджерів, достовірності інформаційної бази та здатності підприємства до адаптації в умовах високої турбулентності ринку.

10.2. Методи та інструменти фінансового прогнозування



Фінансове прогнозування як один із ключових напрямів фінансового менеджменту базується на системному застосуванні методів і інструментів, що дозволяють кількісно та якісно передбачати зміни фінансового стану підприємства в майбутньому. Вибір методів прогнозування залежить від рівня невизначеності, глибини прогнозного горизонту, якості вхідної інформації, галузевих особливостей і цілей управління.

Усі методи фінансового прогнозування умовно поділяють на детерміновані та стохастичні. **Детерміновані методи** базуються на чітких математичних розрахунках без врахування випадкових факторів. **Стохастичні методи**, навпаки, враховують ймовірнісний характер зміни фінансових показників і дозволяють моделювати різні сценарії.

1. Метод екстраполяції тренду

Цей метод базується на припущенні, що тенденції, які склалися в минулому, збережуться у майбутньому. Визначення прогнозного значення здійснюється шляхом побудови трендової моделі:

$$Y_t = a + b \cdot t, \quad (10.1)$$

де: Y – прогнозоване значення показника у момент часу;
 a – початковий рівень показника (в момент часу $t=0$);
 b – темп приросту;
 t – номер періоду.

Залежно від характеру динаміки, використовують також експоненціальні та логістичні моделі:

$$Y_t = a + e^{bt}, \quad (10.2)$$

Перевага методу – простота реалізації. Недолік – обмежене врахування впливу зовнішніх факторів, що робить його доцільним лише у стабільному середовищі.

2. Метод кореляційно-регресійного аналізу

Цей метод дозволяє врахувати вплив кількох незалежних факторів на прогнозований фінансовий показник. У загальному вигляді модель має вигляд:

$$Y = a_0 + a_1x_1 + a_2x_2 + \dots + a_nx_n + \varepsilon, \quad (10.3)$$

де: Y – залежна змінна (наприклад, прибуток, виручка);
 $x_1, x_2, \dots, x_n$, – незалежні змінні (чинники впливу);
 a_0 – вільний член;
 $a_1, a_2, \dots, a_n$ – коефіцієнти регресії;
 ε – випадкова похибка.

У фінансовому менеджменті цей метод ефективно застосовується для прогнозування грошових потоків, виручки, собівартості, коефіцієнтів ліквідності тощо. У разі мультиколінеарності факторів застосовують метод головних компонент або часткову регресію.

3. Сценарний аналіз

Сценарне прогнозування передбачає побудову кількох варіантів розвитку подій – оптимістичного, песимістичного та реалістичного. Кожен сценарій враховує різні припущення щодо макроекономічної ситуації, динаміки ринку, змін у регуляторному полі.

Формується матриця результатів:

Сценарій	Виручка	Витрати	Прибуток
Оптимістичний	12000	9000	3000
Реалістичний	10000	8500	1500
Песимістичний	8000	8000	0

Застосовується у стратегічному плануванні, інвестиційному аналізі, антикризовому управлінні.

4. Імітаційне моделювання (метод Монте-Карло)

Імітаційне моделювання базується на багаторазовому моделюванні майбутніх сценаріїв з урахуванням випадкових факторів. Величини, що прогнозуються (наприклад, курс валют, ставка інфляції, ціни на ресурси), задаються як випадкові змінні з певними розподілами ймовірностей.

Модель передбачає:

1. Побудову функції результату:

$$R = f(x_1, x_2, \dots, x_n), \quad (10.4)$$

2. Випадкову генерацію наборів X_i згідно із заданими розподілами;

3. Розрахунок значення R для кожної ітерації;

4. Аналіз розподілу отриманих результатів.

Метод ефективний у ризик-менеджменті, інвестиційному аналізі, оцінці вартості бізнесу.

5. Методи фінансового прогнозування на базі штучного інтелекту

У сучасному фінансовому менеджменті зростає роль моделей машинного навчання (ML), нейронних мереж, алгоритмів кластеризації, які дозволяють ефективно працювати з великими масивами даних (Big Data). Такі інструменти застосовують для: прогнозування ліквідності; аналізу неплатоспроможності контрагентів; прогнозування валютних курсів, процентних ставок; динамічного планування грошових потоків.

Серед найбільш поширених моделей – decision trees, random forest, gradient boosting, LSTM-нейромережі.

6. Інструменти фінансового прогнозування

З практичного погляду, реалізація методів фінансового прогнозування здійснюється через використання спеціалізованих програмних засобів:

– MS Excel з надбудовами;

– Power BI – для динамічного відображення прогнозів у дашбордах;

– ERP-системи – для інтеграції прогнозування у фінансово-економічну діяльність підприємства;

– Програмні засоби R, Python – для побудови складних моделей прогнозування.

У практиці українських підприємств також застосовуються хмарні сервіси (наприклад, Planful, QuickBooks, FinMAP), які підтримують фінансове планування та прогнозування з урахуванням касового методу, графіків платежів, валютних коливань.

7. Інтеграція прогнозування з фінансовим плануванням

Ефективне фінансове прогнозування має бути інтегрованим із процесами стратегічного і бюджетного планування. На основі прогнозних даних формуються:

– прогнози руху грошових коштів;

– прогнози прибутку та збитків;

– прогнози балансових показників.

Прогнозні дані слугують базою для прийняття рішень щодо інвестицій, залучення фінансування, оцінки рентабельності, визначення лімітів бюджету.

Методи та інструменти фінансового прогнозування є необхідними складовими ефективного фінансового менеджменту підприємства. Їх правильний вибір та застосування дозволяє знизити фінансову невизначеність, запобігти дефіциту ресурсів, забезпечити стратегічну стійкість та підвищити вартість бізнесу. У сучасних умовах особливого значення набуває поєднання традиційних аналітичних методів із цифровими технологіями прогнозування, що забезпечує гнучкість, точність і своєчасність управлінських рішень.

10.3. Основні види фінансових планів і організація планового процесу



Фінансове планування є системною, цілеспрямованою діяльністю, спрямованою на розробку комплексу фінансових документів, що забезпечують реалізацію стратегії підприємства шляхом оптимального розподілу та використання фінансових ресурсів. Ефективність фінансового менеджменту безпосередньо залежить від якісної побудови фінансових планів і чіткої організації планового процесу.

Фінансовий план є формалізованим документом, який відображає обґрунтовані обсяги фінансових ресурсів, джерела їх надходження та напрями використання в певному періоді. Його функції включають: забезпечення фінансової рівноваги; координацію дій між підрозділами; формування контрольних орієнтирів; виявлення потреби у зовнішньому фінансуванні; підвищення інвестиційної привабливості підприємства.

У системі фінансового менеджменту фінансове планування виконує інтегративну функцію, поєднуючи стратегічні, тактичні й оперативні рішення. Фінансові плани класифікуються за рядом ознак (табл. 10.1).

Таблиця 10.1. Класифікація фінансових планів

Ознака класифікації	Види фінансових планів
За горизонтом планування	Стратегічні, тактичні, оперативні
За рівнем деталізації	Зведені (інтегровані), часткові (бюджети)
За об'єктом планування	План прибутку, план руху грошових коштів, баланс
За функціональним призначенням	Бюджет доходів і витрат, інвестиційний бюджет, бюджет капіталу, план податкових зобов'язань

Нижче розглянемо ключові види фінансових планів детальніше.

1. План прибутку (бюджет доходів і витрат)

Цей план відображає прогнозовані доходи, витрати та чистий прибуток підприємства. Його структура аналогічна звіту про фінансові результати (P&L):

$$\text{Чистий прибуток} = \text{Виручка} - \text{Собівартість} - \text{Операційні витрати} - \text{Податки} \quad (10.5)$$

Цей план є базовим для оцінки ефективності діяльності, планування дивідендної політики, формування фондів розвитку.

2. План руху грошових коштів (Cash Flow Budget)

Він дозволяє оцінити ліквідність підприємства, забезпечити платоспроможність у короткостроковій перспективі. Основні складові:

- надходження грошових коштів (від реалізації продукції, фінансування, інвестицій);
- витрати грошових коштів (на закупівлю, оплату праці, податки, інвестиції);
- сальдо грошових коштів:

$$\text{Сальдо} = \text{Вхідний залишок} + \text{Надходження} - \text{Витрати} \quad (10.6)$$

Такий бюджет формується за періодами (місяць, квартал) і є основою для прийняття управлінських рішень щодо залучення або розміщення коштів.

3. Прогнозний баланс (бюджетний баланс)

Формується на основі прогнозу активів і пасивів підприємства з урахуванням очікуваних змін у структурі капіталу. Застосовується для оцінки фінансової стійкості, структури джерел фінансування, достатності власного капіталу.

Загальна формула балансу:

$$\text{Активи} = \text{Зобов'язання} + \text{Власний капітал} \quad (10.7)$$

Прогнозний баланс використовується для виявлення дефіциту фінансування (gaps), планування зовнішніх джерел капіталу.

4. Інвестиційний план (Capital Budgeting)

Передбачає оцінку та обґрунтування доцільності реалізації інвестиційних проектів. Основними інструментами є:

- NPV (Net Present Value):

$$NPV = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+r)^t} - IC, \quad (10.8)$$

де: CF_t – грошовий потік у періоді t ;
 r – ставка дисконту;
 IC – обсяг інвестицій.

– IRR (Internal Rate of Return) – внутрішня норма прибутковості, за якої $NPV=0$.

5. Податковий план – передбачає прогнозування податкових платежів, розробку заходів із законного зменшення податкового навантаження, оптимізацію податкових ставок через вибір режимів, графіків розрахунків та пільг.

Фінансове планування є циклічним процесом, що охоплює кілька послідовних **етапів**:

1. Постановка цілей та визначення стратегічних орієнтирів. На цьому етапі формуються стратегічні цілі фінансової діяльності: зростання прибутку, підвищення рентабельності, забезпечення ліквідності, зниження боргового навантаження тощо.

2. Прогнозування вхідної інформації. На базі аналізу зовнішнього та внутрішнього середовища формується база для розрахунків: обсяги продажів, темпи інфляції, валютні курси, процентні ставки.

3. Розробка фінансових планів. Побудова планів за вказаними вище видами на відповідному горизонті планування (1 рік, 3 роки, 5 років). Враховується сценарний підхід.

4. Узгодження та затвердження фінансових планів. Фінансові плани проходять погодження з ключовими функціональними підрозділами та затверджуються вищим керівництвом. На цьому етапі формується зведений фінансовий план або master-budget.

5. Моніторинг, контроль та коригування. У процесі реалізації планів здійснюється порівняння фактичних показників із плановими, виявляються відхилення, вживаються коригувальні заходи.

Принципи організації ефективного планового процесу:

1. Принцип комплексності – охоплення всіх сфер фінансової діяльності.

2. Принцип гнучкості – здатність адаптувати плани до змін середовища.

3. Принцип безперервності – формування фінансових планів на постійній основі.

4. Принцип інтеграції – поєднання стратегічного, тактичного й оперативного планування.

5. Принцип відповідальності – закріплення функцій планування за конкретними підрозділами.

У великих підприємствах формується планово-фінансова служба, яка координує процес планування, організовує облік і контроль виконання планів.

Фінансове планування – це не лише технічний процес складання бюджетів, а стратегічна управлінська функція, що формує фундамент для стійкого розвитку підприємства. Різноманіття фінансових планів дозволяє відобразити всі аспекти діяльності: прибутковість, ліквідність, стійкість, інвестиційну активність, податкове навантаження. Ефективна організація планового процесу забезпечує не лише ресурсну збалансованість, а й підвищення гнучкості та адаптивності підприємства до викликів середовища.



Питання для обговорення

1. Зміст і завдання аналізу фінансової звітності.
2. Методи аналізу фінансової звітності.
3. Аналіз динаміки і структури активів і пасивів балансу.
4. Аналіз Звіту про фінансові результати підприємства.
5. Аналіз Звіту про рух грошових коштів.
6. Аналіз показників ліквідності і платоспроможності підприємства.
7. Аналіз стійкості економічного зростання підприємства.
8. Показники фінансової стійкості і стабільності підприємства та їх оцінка.
9. Показники ділової активності підприємства.



Задачі

Задача 1. Підприємство планує у наступному році збільшити обсяг реалізації продукції на 15% порівняно з поточним роком, у якому обсяг продажів склав 12 млн грн. Змінні витрати становлять 60% від обсягу продажів, постійні витрати – 2,5 млн грн.

Завдання:

1. Спрогнозуйте виручку, загальні витрати та прибуток підприємства на наступний рік.

2. Побудуйте бюджет доходів і витрат.

Задача 2. Підприємство очікує такі грошові надходження та витрати на I квартал:

Місяць	Надходження (тис. грн)	Витрати (тис. грн)
Січень	520	460
Лютий	480	510
Березень	540	470

Початковий залишок коштів на 1 січня — 100 тис. грн.

Завдання:

1. Побудуйте план руху грошових коштів за місяцями.
2. Визначте кінцеве сальдо на кінець кварталу.
3. Чи є ризик касового розриву?

Задача 3. Підприємство планує інвестувати 300 тис. грн у нове обладнання. Очікується, що інвестиція генеруватиме щорічний чистий грошовий потік у розмірі 90 тис. грн протягом 5 років. Ставка дисконту – 12%.

Завдання:

1. Розрахуйте чисту теперішню вартість проекту (NPV).
2. Зробіть висновок про доцільність інвестування.

Примітка: використовуйте формулу для NPV або таблицю приведених коефіцієнтів.

Задача 4. На підставі прогнозу фінансових показників підприємства на кінець наступного року маємо:

Основні засоби – 1 800 тис. грн

Запаси – 900 тис. грн

Дебіторська заборгованість – 600 тис. грн

Грошові кошти – 300 тис. грн

Кредиторська заборгованість – 500 тис. грн

Довгострокові зобов'язання – 1 000 тис. грн

Власний капітал – ?

Завдання:

1. Складіть прогнозний баланс підприємства.
2. Визначте розмір власного капіталу.
3. Оцініть структуру джерел фінансування.

Задача 5. Фінансовий план підприємства передбачав отримання чистого прибутку в розмірі 2,5 млн грн. Фактично підприємство отримало 2,1 млн грн. Основними причинами відхилень стали:

– зменшення обсягу реалізації на 8%;

– збільшення витрат на 5%.

Завдання:

1. Оцініть вплив кожного чинника на кінцевий фінансовий результат.
2. Сформулюйте управлінські рішення для покращення планування в майбутньому.



Тестові завдання

1. Що є основною метою фінансового прогнозування на підприємстві?
 - a) зниження собівартості продукції.
 - b) оцінка майбутнього фінансового стану підприємства.
 - c) зменшення кількості фінансових документів.
 - d) оптимізація чисельності персоналу.
2. Який з методів прогнозування базується на закономірностях минулих періодів?
 - a) метод експертних оцінок.
 - b) кореляційно-регресійний аналіз.
 - c) нормативний метод.
 - d) економіко-математичне моделювання.
3. Який документ відображає майбутні доходи та витрати підприємства?
 - a) баланс.
 - b) бюджет доходів і витрат.
 - c) звіт про фінансові результати.
 - d) податковий звіт.
4. До якого типу фінансових планів належить оперативний план руху грошових коштів?
 - a) стратегічного.
 - b) тактичного.
 - c) оперативного.
 - d) інвестиційного.
5. Яка формула використовується для розрахунку чистої теперішньої вартості (NPV)?
 - a) $NPV = IRR \times CF$.
 - b) $NPV = \sum (CF_t / (1 + r)^t) - IC$.
 - c) $NPV = (\text{Доходи} - \text{Витрати}) \times r$.

d) $NPV = CF \times n$.

6. Який вид фінансового планування передбачає формування бюджету на місяць або квартал?

- a) стратегічне планування.
- b) довгострокове планування
- c) оперативне планування.
- d) нормативне планування.

7. Який інструмент застосовується для визначення обсягу фінансування інвестиційного проекту з урахуванням часу?

- a) дисконтована вартість.
- b) кредитний план.
- c) баланс.
- d) звіт про рух коштів.

8. Що з наведеного не є інструментом фінансового планування?

- a) бюджет.
- b) касовий план.
- c) план податкових відрахувань.
- d) акт виконаних робіт.

9. Основна перевага методу експертних оцінок у прогнозуванні полягає в:

- a) використанні статистичних даних.
- b) простоті розрахунків.
- c) швидкості отримання прогнозу.
- d) можливості врахування якісних чинників.

10. На якому етапі фінансового планування здійснюється моніторинг фактичних результатів та їх порівняння з планом?

- a) підготовчому.
- b) аналітичному.
- c) контрольному.
- d) прогнозному.

ТЕМА 11. АНАЛІЗ ФІНАНСОВОГО СТАНУ ПІДПРИЄМСТВА В СИСТЕМІ ФІНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТУ

План

1. Зміст і завдання аналізу фінансової звітності підприємств.
2. Аналіз балансу (звіту про фінансовий стан) підприємства.
3. Аналіз звіту про фінансові результати (звіту про сукупний дохід) підприємства.



Ключові слова: фінансовий стан підприємства, фінансова звітність підприємства, бухгалтерський баланс, структура балансу підприємства, показники фінансового стану підприємства, економічний потенціал підприємства, ліквідність підприємства, платоспроможність підприємства, фінансова стійкість підприємства, ринкова ділова активність підприємства, комплексний аналіз фінансового стану підприємства.

Keywords: financial condition of the enterprise, financial reporting of the enterprise, balance sheet, structure of the enterprise balance sheet, indicators of the financial condition of the enterprise, economic potential of the enterprise, liquidity of the enterprise, solvency of the enterprise, financial stability of the enterprise, market business activity of the enterprise, comprehensive analysis of the financial state of the enterprise.

11.1.Зміст і завдання аналізу фінансової звітності підприємств



Фінансова звітність є ключовим джерелом інформації для всебічного аналізу фінансового стану підприємства в системі фінансового менеджменту. Згідно з Національним положенням (стандартом) бухгалтерського обліку (НП(С)БО) 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності», затвердженим наказом Міністерства фінансів України №73 від 7 лютого 2013 року (зі змінами), **фінансова звітність** – це сукупність форм звітності, що містять інформацію про фінансовий стан, результати діяльності, грошові потоки підприємства та зміни у власному капіталі.

Фінансова звітність складається з таких основних **елементів**:

1. Баланс (Звіт про фінансовий стан) – характеризує структуру активів, зобов'язань та власного капіталу підприємства.

2. Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід) – відображає доходи, витрати та фінансовий результат.

3. Звіт про рух грошових коштів – фіксує грошові потоки за операційною, інвестиційною та фінансовою діяльністю.

4. Звіт про власний капітал – демонструє зміни у структурі капіталу.

5. Примітки до звітності – уточнюють облікові політики, методи та окремі показники.

Аналіз фінансової звітності дозволяє розкрити як загальну фінансову ситуацію підприємства, так і динаміку змін у її основних компонентах, забезпечуючи основу для прийняття стратегічних та оперативних управлінських рішень.

Аналіз фінансової звітності в межах фінансового менеджменту має на меті всебічну оцінку ефективності, ліквідності, платоспроможності, рентабельності та інвестиційної привабливості підприємства. Основні **завдання аналізу** включають:

1. Оцінку фінансового стану підприємства – шляхом виявлення співвідношення між власними та залученими ресурсами, аналізу структури активів та зобов'язань.

2. Визначення динаміки фінансових результатів – аналізу змін у доходах, витратах та прибутку у порівнянні з попередніми періодами.

3. Діагностику ліквідності та платоспроможності – оцінку здатності підприємства виконувати коротко- та довгострокові зобов'язання.

4. Виявлення ефективності використання активів – через аналіз оборотності активів, дебіторської заборгованості, запасів тощо.

5. Аналіз рентабельності – визначення рівня прибутковості операційної діяльності, капіталу, активів тощо.

6. Оцінку фінансових ризиків і стабільності – встановлення ступеня фінансової незалежності та впливу зовнішніх і внутрішніх загроз.

7. Формування інформаційної бази для стратегічного планування – забезпечення керівництва достовірною інформацією для розробки фінансової стратегії.

Завдання аналізу можуть змінюватися залежно від потреб користувачів фінансової інформації: інвесторів, кредиторів, менеджменту, податкових органів, засновників тощо.

У практиці фінансового менеджменту використовуються такі **основні методи аналізу**:

1. Горизонтальний (трендовий) аналіз – виявляє динаміку змін показників за кілька періодів, дозволяє ідентифікувати тенденції.

Формула абсолютного приросту:

$$\Delta П = П_{\text{звітний}} - П_{\text{базовий}}, \quad (11.1)$$

Формула темпу зростання (%):

$$T_{зр} = \left(\frac{П_{звітний}}{П_{базовий}} - 1 \right) \cdot 100, \quad (11.2)$$

2. Вертикальний (структурний) аналіз – визначає структуру статей у межах одного звіту.

Формула питомої ваги елемента:

$$У_{дв} = \left(\frac{П_{елемент}}{П_{загальний}} \right) \cdot 100, \quad (11.3)$$

3. Коефіцієнтний аналіз – дозволяє обчислити фінансові індикатори.

4. Факторний аналіз – розкриває вплив окремих факторів на зміну показника (наприклад, модель Дюпона для ROE).

5. Порівняльний аналіз – зіставлення результатів підприємства з аналогічними показниками конкурентів, галузевими або нормативними значеннями.

Фінансова звітність є критично важливим інформаційним ресурсом у системі фінансового менеджменту. На її основі здійснюється:

1. Виявлення “слабких місць” у структурі витрат, фінансовому контролі та обігу активів.

2. Оцінка ефективності рішень щодо капіталовкладень, фінансування, дивідендної політики.

3. Прогнозування грошових потоків, рентабельності інвестицій, потенціалу зростання.

4. Побудова фінансових моделей розвитку підприємства в коротко- та довгостроковій перспективі.

5. Забезпечення прозорості та підзвітності перед зовнішніми користувачами фінансової інформації.

Відповідно до НП(С)БО 1, фінансова звітність має відповідати вимогам достовірності, повноти, порівнюваності, своєчасності та зрозумілості, що є необхідними умовами для її використання в аналізі.

Аналіз фінансової звітності підприємства є фундаментальним інструментом фінансового менеджменту, що забезпечує ухвалення раціональних рішень на всіх рівнях управління. Його реалізація базується на чітко визначених стандартах звітності, зокрема НП(С)БО 1, та потребує поєднання кількісних і якісних методів аналізу. У сучасних умовах, коли підприємства функціонують в умовах динамічного економічного середовища, системний аналіз звітності є необхідною передумовою стабільного розвитку та фінансової безпеки.

11.2. Аналіз балансу (звіту про фінансовий стан) підприємства



Баланс (звіт про фінансовий стан) є однією з основних форм фінансової звітності відповідно до Національного положення (стандарту) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності». Він надає інформацію про наявні активи, зобов'язання та власний капітал підприємства на певну дату.

Баланс відображає фінансову позицію підприємства в статичі, тобто показує, які ресурси перебувають у розпорядженні суб'єкта господарювання та за рахунок яких джерел ці ресурси сформовані. Таким чином, аналіз балансу є першим етапом у комплексному дослідженні фінансового стану підприємства.

Звіт про фінансовий стан згідно з НП(С)БО 1 складається з двох основних розділів:

Активи, які поділяються на:

Необоротні активи (нематеріальні активи, основні засоби, інвестиційна нерухомість тощо);

Оборотні активи (запаси, дебіторська заборгованість, грошові кошти тощо).

Пасиви, які включають:

Власний капітал (zareєстрований, додатковий, нерозподілений прибуток тощо);

Забезпечення і зобов'язання (довгострокові та поточні).

Загальна формула балансу:

$$\text{Активи} = \text{Зобов'язання} + \text{Власний капітал}$$

Це основне бухгалтерське рівняння лежить в основі аналізу фінансової рівноваги підприємства.

Таблиця 11.1. **Загальна схема бухгалтерського балансу (звіту про фінансовий стан)**

Актив	Пасив
I розділ. Необоротні активи	I розділ. Власний капітал
II розділ. Оборотні активи	II розділ. Довгострокові зобов'язання і забезпечення
III розділ. Необоротні активи, утримувані для продажу та групи вибуття	III розділ. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття
Баланс	Баланс

Методика горизонтального та вертикального аналізу балансу:

1. Горизонтальний аналіз (трендовий) – це порівняння окремих статей балансу за кілька періодів для визначення темпів їх змін (формули 11.1, 11.2). Цей метод дозволяє виявити тенденції у структурі активів і зобов'язань.

2. Вертикальний аналіз (структурний) – це розрахунок питомої ваги кожної статті в загальній валюті балансу (формули 11.3). За результатами вертикального аналізу можна оцінити, наскільки підприємство капіталозабезпечене, яка частка оборотних і необоротних активів у загальній структурі, який рівень боргового навантаження.

Коефіцієнтний аналіз балансу:

Для оцінки фінансового стану підприємства на основі балансу використовують систему коефіцієнтів (табл. 11.2).

Таблиця 11.2. Основні коефіцієнти для аналізу бухгалтерського балансу (звіту про фінансовий стан)

Коефіцієнт	Методика розрахунку	Примітка
Автономії (фінансової незалежності)	$K_{\text{авт}} = \frac{\text{Власний капітал}}{\text{Валюта балансу}}$	Показує частку активів, профінансованих за рахунок власного капіталу. Оптимальне значення – не менше 0,5.
Фінансової залежності	$K_{\text{фз}} = \frac{\text{Зобов'язання}}{\text{Власний капітал}}$	Характеризує рівень боргового навантаження
Поточної ліквідності	$K_{\text{л}} = \frac{\text{Оборотні активи}}{\text{Поточні зобов'язання}}$	Оцінює здатність підприємства погашати короткострокові зобов'язання
Коефіцієнт забезпеченості власними оборотними засобами	$K_{\text{з.в.}} = \frac{\text{ВК} - \text{Необоротні активи}}{\text{Оборотні активи}}$	Визначає обсяг оборотних активів, сформованих за рахунок власного капіталу

Аналіз фінансової стійкості базується на визначенні структури джерел фінансування та їх достатності для покриття активів підприємства.

Класифікація станів фінансової стійкості:

Абсолютна стійкість – коли власні оборотні кошти > 0, короткострокові зобов'язання повністю покриваються оборотними активами.

Нормальна стійкість – підприємство має власні оборотні кошти та короткострокові позики в помірному обсязі.

Нестійкий стан – підприємство залежить від короткострокового кредиту для фінансування оборотного капіталу.

Кризовий стан – оборотні активи менші за поточні зобов'язання.

Аналітична робота з балансом дозволяє ідентифікувати потенційні фінансові загрози: накопичення дебіторської заборгованості; збільшення частки короткострокових кредитів у структурі зобов'язань; недостатність власного капіталу для покриття інвестиційної діяльності.

На підставі висновків аналізу можуть бути сформульовані рекомендації щодо реструктуризації капіталу, оптимізації структури активів, впровадження політики скорочення дебіторської заборгованості або зміни джерел фінансування.

Аналіз звіту про фінансовий стан підприємства є ключовим інструментом оцінювання його платоспроможності, фінансової стійкості та ефективності використання капіталу. Використання положень НП(С)БО 1 гарантує уніфікованість та достовірність показників, що дає змогу порівнювати результати між підприємствами, виявляти тренди й приймати обґрунтовані управлінські рішення. У сучасних умовах стратегічного управління аналіз балансу не лише фіксує факт фінансового стану, а й стає інструментом прогнозування майбутньої динаміки розвитку підприємства.

11.3. Аналіз звіту про фінансові результати (звіту про сукупний дохід) підприємства



Звіт про фінансові результати (відповідно до НП(С)БО 1 також Звіт про сукупний дохід) є ключовим елементом фінансової звітності, що відображає прибутковість діяльності підприємства за звітний період. Він показує, які доходи були отримані, які витрати понесені, і який чистий фінансовий результат (прибуток або збиток) сформувався за певний період.

Цей звіт є основою для:

- оцінки ефективності діяльності підприємства;
- аналізу рентабельності;
- прийняття управлінських рішень щодо ціноутворення, інвестування, оптимізації витрат;
- розробки фінансової стратегії.

Звіт про сукупний дохід містить дві основні частини:

1) Фінансові результати звичайної діяльності:

Доходи від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг);

Собівартість реалізованої продукції;

Валовий прибуток (збиток);
 Адміністративні, збутові витрати, інші операційні доходи/витрати;
 Операційний прибуток (збиток);
 Фінансові доходи та витрати;
 Прибуток (збиток) до оподаткування;
 Податок на прибуток;
 Чистий прибуток (збиток) за звітний період.

2) Інші сукупні доходи (при наявності):
 Доходи/витрати від переоцінки активів;
 Курсові різниці;

Інші доходи, які не враховуються в обчисленні чистого прибутку, але відображаються у сукупному доході.

Горизонтальний аналіз дозволяє простежити динаміку основних статей звіту (формули 11.1, 11.2). Наприклад, аналіз темпів зростання чистого доходу або операційного прибутку дозволяє виявити тренди зміни ефективності.

Вертикальний аналіз базується на розрахунку питомої ваги кожної статті у загальному доході (формула 11.3). Це дозволяє виявити структуру витрат, частку фінансових витрат у витратній частині, оцінити прибутковість основної діяльності.

Коефіцієнтний аналіз звіту про фінансові результати (звіту про сукупний дохід):

Для оцінки фінансового стану підприємства на основі звіту про фінансові результати (звіту про сукупний дохід) використовують систему коефіцієнтів (табл. 11.3).

Таблиця 11.3. Основні коефіцієнти для аналізу звіту про фінансові результати (звіту про сукупний дохід)

Коефіцієнт	Методика розрахунку
Рентабельність реалізації (маржинальна прибутковість)	$R_{p.p.} = \frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Чистий дохід}} \cdot 100$
Рентабельність операційної діяльності	$R_{оп} = \frac{\text{Операційний прибуток}}{\text{Чистий дохід}} \cdot 100$
Рентабельність власного капіталу:	$R_{вк} = \frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Середній власний капітал}} \cdot 100$
Рентабельність активів (ROA)	$ROA = \frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Середні активи}} \cdot 100$

Ці показники слугують орієнтирами при оцінці ефективності управління ресурсами підприємства.

Окрім кількісних розрахунків, важливо здійснити **якісний аналіз факторів**, які вплинули на фінансовий результат:

- зміна обсягів реалізації продукції;
- цінова політика підприємства;
- структура собівартості та динаміка витрат;
- інноваційність і конкурентоспроможність продукції;
- кредитне навантаження та вартість фінансування;
- наявність нестандартних витрат/доходів (наприклад, курсові різниці, штрафи, переоцінки).

Факторний аналіз може застосовуватись за методом абсолютних різниць або ланцюгових підстановок.

Інформація зі звіту про фінансові результати використовується:

- для побудови прогнозних моделей прибутковості;
- для оцінки резервів збільшення чистого прибутку;
- для аналізу чутливості прибутку до змін цін, обсягів реалізації, витрат;
- для визначення граничного обсягу беззбитковості (CVP-аналізу):

$$\text{ТБ (в нат. вираж.)} = \frac{\text{Постійні витрати}}{\text{Ціна} - \text{Змінні витрати на од.}}$$

Такий підхід дозволяє розробляти стратегічні рішення з управління прибутком, оптимізації виробничих процесів і підвищення рентабельності.

Звіт про фінансові результати є ключовим джерелом інформації про прибутковість підприємства, ефективність використання ресурсів і якість управлінських рішень. Його глибокий аналіз дає змогу:

- оцінити фінансову стійкість підприємства в динаміці;
- виявити слабкі місця в системі витрат;
- сформулювати обґрунтовані рекомендації для стратегічного і тактичного управління.

Застосування методик горизонтального, вертикального та коефіцієнтного аналізу в комплексі з інтерпретацією зовнішніх і внутрішніх факторів дозволяє фінансовим менеджерам приймати ефективні рішення щодо розвитку бізнесу, підвищення прибутковості та конкурентоспроможності.

Таблиця 11.4. Інші коефіцієнти аналізу фінансового стану підприємства

Показник	Формула для розрахунку	Рекомендоване значення, тенденції змін
1	2	3
<i>1. Показники ліквідності</i>		
1.1. Коефіцієнт абсолютної ліквідності	Грошові кошти Поточні зобов'язання	0,2-0,35
1.2. Коефіцієнт швидкої ліквідності	Грошові кошти + поточні фінансові вкладення + дебіторська заборгованість Поточні зобов'язання	0,7-1,5
1.3. Коефіцієнт поточної ліквідності	Оборотні активи Поточні зобов'язання	1-2,5
1.4. Коефіцієнт критичної ліквідності	Оборотні активи – Запаси Поточні зобов'язання	0,7-1,5
<i>2. Показники ділової активності</i>		
2.1. Оборотноість оборотних активів	Чистий дохід Середні величина оборотних активів	Збільшення
2.2. Тривалість одного обороту оборотних активів	Тривалість періоду (365) Коефіцієнт оборотності оборотних активів	Зменшення
2.3. Оборотноість виробничих запасів	Собівартість реалізовано\ продукції Середні виробничі запаси	Збільшення
2.4. Тривалість одного обороту виробничих запасів	Тривалість періоду (365) Коефіцієнт оборотності виробничих запасів	Зменшення
2.5. Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	Чистий дохід Середня дебіторська заборгованість	Збільшення
2.6. Тривалість одного обороту дебіторської заборгованості	Тривалість періоду (365) Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	Зменшення
2.7. Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	Чистий дохід Середня кредиторська заборгованість	Збільшення

1	2	3
2.8. Тривалість одного обороту кредиторської заборгованості	Тривалість періоду (365) Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	Зменшення
2.9. Коефіцієнт стійкості економічного зростання	Реінвестований прибуток Валюта балансу або Реінвестований прибуток Власний капітал	Збільшення
<i>3. Показники фінансової стійкості</i>		
3.1. Коефіцієнт фінансової стійкості	Власний капітал Позиковий капітал	>0,8
3.2. Коефіцієнт фінансової стабільності	Власний капітал + Довгострокові зобов'язання Валюта балансу	>0,7-0,9
3.3. Коефіцієнт фінансової незалежності	Власний капітал Валюта балансу	>0,5
3.4. Коефіцієнт фінансової залежності	Позиковий капітал Валюта балансу	<0,5
3.5. Коефіцієнт фінансового ризику	Позиковий капітал Власний капітал	<0,8
3.6. Власний оборотний капітал	Власний капітал – Необоротні активи	Збільшення
3.7. Робочий капітал	Оборотні активи – Поточні зобов'язання	Збільшення
3.8. Коефіцієнт забезпеченості оборотним капіталом	Власний оборотний капітал Оборотні активи	≥0,1 Збільшення
3.9. Коефіцієнт забезпеченості робочим капіталом	Робочий капітал Оборотні активи	0,75-1 Збільшення
3.10. Коефіцієнт маневреності власного оборотного капіталу	Власний оборотний капітал Власний капітал	0,2-0,5 Збільшення
<i>4. Показники рентабельності</i>		
4.1. Рентабельність продукції за операційним прибутком	Операційний прибуток Собівартість реалізованої продукції	Збільшення
4.2. Рентабельність операційної діяльності	Операційний прибуток Операційні витрати	Збільшення

1	2	3
4.3. Операційна рентабельність продажу	Операційний прибуток Чистий дохід	Збільшення
4.4. Чиста рентабельність продажу	Чистий прибуток Чистий дохід	Збільшення
4.5. Рентабельність активів	Чистий прибуток Валюта балансу	Збільшення
4.6. Рентабельність власного капіталу	Чистий прибуток Власний капітал	Збільшення
<i>5. Показники руху грошових коштів</i>		
5.1. Грошова рентабельність продажу	Чистий операційний грошовий потік Чистий дохід	Збільшення
5.2. Грошове наповнення операційної маржі	Чистий операційний грошовий потік Операційний прибуток	Збільшення
5.3. Коефіцієнт Бівера	Чистий прибуток + Амортизація Позиковий капітал	>0,2
5.4. Період погашення боргу	Позиковий капітал Чистий операційний грошовий потік	Зменшення
5.5. Коефіцієнт ліквідності грошового потоку	Позитивний грошовий потік + Δ грошових коштів Негативний грошовий потік	Збільшення



Питання для обговорення

1. Сутність і цілі внутрішньофірмового фінансового прогнозування та планування.
2. Системи прогнозування фінансової діяльності.
3. Поточне фінансове планування.
4. Система оперативного фінансового планування (бюджетування).



Задачі

Задача 1. За даними балансу підприємства на кінець року:
Грошові кошти – 200 тис. грн
Дебіторська заборгованість – 500 тис. грн

Запаси – 800 тис. грн

Поточні зобов'язання – 1 000 тис. грн

Завдання:

1. Розрахуйте коефіцієнти ліквідності: коефіцієнт покриття (поточної ліквідності); коефіцієнт швидкої ліквідності; коефіцієнт абсолютної ліквідності.

2. Зробіть висновки про платоспроможність підприємства.

Задача 2. Підприємство за звітний рік отримало:

Чистий дохід від реалізації – 10 000 тис. грн

Собівартість реалізованої продукції – 6 500 тис. грн

Адміністративні та збутові витрати – 1 200 тис. грн

Чистий прибуток – 1 300 тис. грн

Середній власний капітал – 5 000 тис. грн

Завдання:

1. Обчисліть валовий прибуток і операційний прибуток.

2. Розрахуйте рентабельність продажів, активів і власного капіталу.

3. Зробіть висновки про ефективність господарської діяльності.

Задача 3. Згідно з даними балансу підприємства:

Власний капітал – 4 000 тис. грн

Довгострокові зобов'язання – 1 500 тис. грн

Поточні зобов'язання – 2 500 тис. грн

Запаси – 3 000 тис. грн

Необоротні активи – 2 500 тис. грн

Завдання:

1. Розрахуйте коефіцієнт автономії, коефіцієнт фінансової стійкості, коефіцієнт маневреності власного капіталу.

2. Оцініть фінансову незалежність підприємства.

Задача 4. Протягом звітного року підприємство мало:

Чистий дохід – 12 000 тис. грн

Середній залишок активів – 8 000 тис. грн

Середній залишок запасів – 3 000 тис. грн

Середня дебіторська заборгованість – 2 000 тис. грн

Завдання:

1. Розрахуйте коефіцієнти оборотності активів, запасів, дебіторської заборгованості.

2. Визначте середню тривалість операційного циклу.

3. Оцініть ефективність управління оборотними активами.

Задача 5. Підприємство надало наступні показники за рік:

Чистий прибуток – 1 800 тис. грн

Загальні активи – 9 000 тис. грн

Власний капітал – 4 500 тис. грн

Дебіторська заборгованість – 1 500 тис. грн

Поточні зобов'язання – 2 000 тис. грн

Грошові кошти – 500 тис. грн

Завдання:

1. Проведіть оцінку фінансової стійкості, ліквідності, рентабельності та ділової активності підприємства.
2. Побудуйте узагальнену характеристику фінансового стану.
3. Дайте рекомендації щодо покращення фінансового становища.



Тестові завдання

1. Який документ відповідно до НП(С)БО 1 відображає стан активів, капіталу та зобов'язань підприємства на певну дату?
 - а) звіт про рух грошових коштів.
 - б) звіт про фінансові результати.
 - в) баланс (звіт про фінансовий стан).
 - г) примітки до фінансової звітності.
2. Що характеризує коефіцієнт абсолютної ліквідності?
 - а) здатність підприємства покривати довгострокові зобов'язання.
 - б) здатність погашати короткострокові зобов'язання за рахунок грошових коштів.
 - в) здатність формувати резервний капітал.
 - г) рівень покриття запасів дебіторською заборгованістю.
3. Який показник визначає частку власного капіталу в загальній сумі джерел фінансування?
 - а) коефіцієнт поточної ліквідності.
 - б) коефіцієнт фінансової автономії.
 - в) коефіцієнт рентабельності.
 - г) коефіцієнт оборотності активів.
4. До якого виду аналізу належить розрахунок фінансових коефіцієнтів?
 - а) вертикальний.
 - б) горизонтальний.

- c) факторний.
 - d) коефіцієнтний.
5. Що відображає звіт про фінансові результати (згідно з НП(С)БО 1)?
- a) фінансові зобов'язання на кінець періоду.
 - b) прибутковість і витрати за звітний період.
 - c) динаміку оборотних активів.
 - d) рух грошових коштів.
6. Який із наведених показників використовується для оцінки ділової активності?
- a) коефіцієнт автономії.
 - b) коефіцієнт рентабельності продукції.
 - c) коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості.
 - d) коефіцієнт покриття.
7. Якщо коефіцієнт поточної ліквідності < 1 , це означає, що:
- a) підприємство не має прибутку.
 - b) поточні активи менші за поточні зобов'язання.
 - c) власний капітал перевищує активи.
 - d) запаси не обліковуються у балансі.
8. Що характеризує коефіцієнт рентабельності власного капіталу (ROE)?
- a) ефективність використання основних засобів.
 - b) частку прибутку в обсязі реалізації.
 - c) прибутковість капіталу, вкладеного власниками.
 - d) рівень залежності від кредиторів.
9. Який метод аналізу передбачає порівняння звітності за декілька періодів?
- a) коефіцієнтний.
 - b) горизонтальний.
 - c) вертикальний.
 - d) бенчмаркінг.
10. Що є метою аналізу фінансового стану підприємства?
- a) оптимізація структури продукції.
 - b) визначення конкурентних переваг.
 - c) оцінка платоспроможності, ліквідності, прибутковості.
 - d) формування облікової політики.

ТЕМА 12. АНТИКРИЗОВЕ ФІНАНСОВЕ УПРАВЛІННЯ ПІДПРИЄМСТВОМ

План

1. Сутність та основні завдання антикризового фінансового управління підприємством.
2. Система антикризового управління фінансами підприємства: структура та функціональне призначення.
3. Управління фінансовою санацією підприємства.



Ключові слова: антикризове фінансове управління підприємством, методи прогнозування банкрутства підприємства, загроза банкрутства, фінансова санація, антикризове управління, досудова санація, менеджмент санації підприємства, фінансування санації підприємства, реструктуризація.

Keywords: anti-crisis financial management of the enterprise, methods of forecasting the bankruptcy of the enterprise, threat of bankruptcy, financial rehabilitation, anti-crisis management, pre-trial rehabilitation, management of rehabilitation of the enterprise, financing of rehabilitation of the enterprise, restructuring.

12.1. Сутність та основні завдання антикризового фінансового управління підприємством



У сучасних умовах високої турбулентності економічного середовища, постійних змін у податковому, правовому, інституційному регулюванні, а також у зв'язку з глобальними викликами (війна, пандемія, зміни логістичних ланцюгів) особливого значення набуває антикризове фінансове управління підприємствами. Це одна з ключових функціональних сфер фінансового менеджменту, спрямована на своєчасне виявлення загроз фінансової стабільності, розробку ефективних управлінських рішень щодо їх нейтралізації та забезпечення довгострокового виживання й розвитку суб'єкта господарювання.

Антикризове фінансове управління – це система цілеспрямованих дій щодо виявлення фінансових ризиків, недопущення банкрутства, зниження витрат, підтримання ліквідності, оптимізації структури капіталу, а також збереження ринкових позицій підприємства в умовах загострення зовнішніх або внутрішніх кризових чинників. Це

управління відрізняється від звичайного фінансового менеджменту тим, що діє у контексті високого ступеня невизначеності, обмеженості ресурсів та необхідності приймати швидко, часто нестандартні рішення.

Антикризове управління має комплексний характер і поєднує в собі фінансові, організаційні, стратегічні, юридичні та комунікаційні інструменти. Основу цієї системи становлять фінансові методи виявлення кризових симптомів (втрата платоспроможності, перевищення зобов'язань над активами, падіння рентабельності, порушення структури капіталу тощо), оцінка глибини проблем, формування стратегії стабілізації, реалізація заходів санаційного характеру.

Згідно з методологією антикризового управління, криза на підприємстві розглядається як етап життєвого циклу, що потребує не просто ліквідації негативних наслідків, а переосмислення цілей, реструктуризації процесів та оновлення моделі управління.

Ключовими завданнями антикризового фінансового управління є:

1. Своєчасна ідентифікація кризових симптомів та загроз.

Одним із головних завдань є виявлення ранніх ознак фінансової нестабільності за допомогою індикаторного моніторингу:

- аналізу фінансових коефіцієнтів (ліквідності, платоспроможності, рентабельності, оборотності);
- аналізу трендів грошових потоків;
- оцінки кредитного навантаження та структури зобов'язань.

Особлива увага приділяється порушенням структури активів та зниженню фінансової гнучкості.

2. Формування та реалізація антикризової фінансової стратегії. Стратегія повинна враховувати ступінь кризовості стану підприємства (латентна, явна, глибока фаза кризи) та передбачати:

- реструктуризацію заборгованості (переговори з кредиторами, зміна графіків платежів);
- скорочення витрат (впровадження cost-cutting ініціатив, оптимізація персоналу);
- підвищення ефективності обігового капіталу;
- продаж або консервацію непрофільних активів;
- пошук джерел санаційного фінансування.

Антикризова стратегія має бути гнучкою та адаптивною до змін зовнішнього середовища.

3. Забезпечення платоспроможності та управління грошовими потоками. У центрі уваги – Cash Flow Management. Зокрема:

- контроль за надходженням коштів від дебіторів;
- оперативне планування грошових потоків (Cash Budgeting);
- оптимізація графіка розрахунків з постачальниками;

– формування буфера ліквідності.

4. Реструктуризація бізнесу та фінансового механізму.

Антикризове управління передбачає глибокий перегляд бізнес-моделі, що включає:

- санацію балансу (ліквідацію збиткових підрозділів, списання безнадійних боргів, зміна структури капіталу);
- трансформацію внутрішньої системи управління фінансами;
- удосконалення системи управлінського обліку та звітності.

5. Підвищення стійкості підприємства до зовнішніх шоків. Це завдання реалізується через:

- диверсифікацію джерел доходів;
- формування резервного капіталу;
- укладання страхових контрактів на випадок втрати активів або прибутків;
- впровадження системи ризик-менеджменту.

6. Правове та управлінське супроводження процесів фінансового оздоровлення. У разі критичної фінансової ситуації важливо:

- дотримуватись процедур, передбачених Законом України «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом»;
- співпрацювати з арбітражними керуючими, зовнішніми консультантами;
- забезпечити комунікацію з усіма зацікавленими сторонами (державними органами, працівниками, кредиторами, постачальниками).

В умовах воєнного стану, енергетичних шоків, інфляційного тиску, втрати ринків та переформатування логістичних зв'язків, антикризове управління є не тимчасовою реакцією, а невід'ємною частиною стратегічного фінансового менеджменту. Від того, наскільки підприємство здатне оперативно адаптуватися до зовнішніх змін, залежить не лише його стабільність, а й можливості для майбутнього зростання.

Особливої ваги набувають питання гнучкого бюджетування, сценарного прогнозування, стрес-тестування фінансових моделей та впровадження цифрових інструментів (ERP, BI-системи) для управління кризовими процесами.

Отже, антикризове фінансове управління є системною управлінською діяльністю, спрямованою на відновлення фінансової рівноваги підприємства, недопущення банкрутства та забезпечення його стійкого розвитку в умовах невизначеності. Його ефективність залежить від здатності менеджменту адекватно діагностувати ризики, швидко реагувати на загрози, приймати проактивні управлінські рішення і взаємодіяти зі всіма зацікавленими сторонами.

12.2. Система антикризового управління фінансами підприємства: структура та функціональне призначення



Система антикризового управління фінансами підприємства є цілісним інструментарієм виявлення, попередження, локалізації та подолання фінансової нестабільності, що забезпечує фінансову рівновагу й довгострокову життєздатність суб'єкта господарювання в умовах економічної турбулентності. У сучасних умовах функціонування підприємств, які постійно перебувають під впливом внутрішніх і зовнішніх ризиків, потреба у формуванні дієвої антикризової системи управління фінансами є не просто актуальною, а стратегічно необхідною.

Система антикризового фінансового управління – це сукупність організаційних, фінансово-економічних, аналітичних і правових елементів, що взаємодіють у межах єдиного механізму з метою запобігання кризовим явищам на підприємстві, стабілізації його фінансового стану та створення основ для подальшого розвитку. Ця система базується на принципах адаптивності, оперативності, превентивності, комплексності та системності.

Головною метою функціонування такої системи є збереження платоспроможності підприємства, недопущення банкрутства, забезпечення гнучкості фінансових рішень та створення умов для швидкого реагування на зміну ринкової кон'юнктури.

Система антикризового управління фінансами складається з кількох **взаємопов'язаних компонентів**, які охоплюють як стратегічний, так і оперативний рівні управління:

1. Інформаційно-аналітична підсистема

Це база для прийняття управлінських рішень у кризових умовах. Вона включає:

- систему фінансового моніторингу (щоденний аналіз грошових потоків, звітності, ключових фінансових коефіцієнтів);
- індикативний аналіз динаміки ризиків та кризових симптомів;
- прогнозування сценаріїв розвитку подій із використанням методів економіко-математичного моделювання;
- систему раннього попередження (Early Warning System), яка сигналізує про відхилення від нормативних параметрів фінансової стабільності.

2. Організаційно-функціональна підсистема

Цей компонент визначає внутрішню структуру управління антикризовими процесами. До її елементів належать:

- антикризовий комітет або робоча група в складі керівників ключових фінансово-економічних підрозділів;
- чіткий розподіл відповідальності між учасниками системи;
- інтеграція функцій антикризового менеджменту у загальну систему стратегічного управління підприємством;
- визначення регламентів реагування на кризові ситуації.

3. Фінансово-економічна підсистема

Цей елемент є ключовим і охоплює:

- інструменти управління ліквідністю (платіжний календар, графік обслуговування боргу, планування cash flow);
- механізми реструктуризації фінансових зобов'язань (переговори з кредиторами, рефінансування, санація);
- бюджетування в умовах дефіциту ресурсів (crisis budgeting);
- інструменти управління витратами (впровадження системи контролю витрат, скорочення непродуктивних витрат, управління собівартістю).

4. Правова та регуляторна підсистема

Ця складова забезпечує:

- дотримання вимог законодавства в частині фінансового оздоровлення, банкрутства, трудових і договірних зобов'язань;
- управління юридичними ризиками;
- супровід процедур реструктуризації або санації відповідно до Кодексу України з процедур банкрутства.

5. Комунікаційна підсистема

Комунікаційна підтримка в умовах кризи є важливою складовою збереження довіри до підприємства. До її функцій належать:

- взаємодія з кредиторами, інвесторами, податковими органами;
- антикризовий PR;
- внутрішня комунікація з персоналом для зниження соціального напруження.

У системі антикризового управління фінансами реалізуються такі ключові **функції**:

1. Діагностична функція – виявлення фінансових проблем, оцінка глибини кризи, ідентифікація її причин.
2. Прогностична функція – моделювання можливих сценаріїв розвитку подій та оцінка ефективності запропонованих рішень.
3. Координаційна функція – забезпечення узгодженості дій усіх підрозділів підприємства, які залучені до антикризових заходів.
4. Захисна функція – зниження негативного впливу внутрішніх і зовнішніх загроз, захист активів, прав та інтересів підприємства.
5. Відновлювальна функція – забезпечення відновлення фінансової стабільності, платоспроможності, прибутковості.

6. Адаптаційна функція – трансформація фінансових стратегій та бізнес-процесів відповідно до нових умов середовища.

7. Контрольна функція – оперативний моніторинг результатів реалізації антикризових заходів і коригування стратегії за потреби.

Для забезпечення результативності системи антикризового управління фінансами важливо дотримуватись наступних **принципів**:

- системності та комплексності дій;
- обґрунтованості та реалістичності антикризової стратегії;
- постійного моніторингу фінансових показників;
- високого рівня компетентності управлінського персоналу;
- гнучкої адаптації до змін у макроекономічному середовищі.

Особливу роль відіграє цифрова трансформація фінансового менеджменту, зокрема впровадження ERP-систем, хмарних платформ для фінансового аналізу, штучного інтелекту для ризик-менеджменту, що підвищує швидкість і точність прийняття антикризових рішень.

Отже, система антикризового управління фінансами є стратегічною основою збереження життєздатності підприємства в умовах фінансової нестабільності. Її ефективність визначається цілісністю структури, інтеграцією в загальну систему управління, орієнтацією на превентивні дії та спроможністю швидко реагувати на виклики зовнішнього середовища.

12.3. Управління фінансовою санацією підприємства



Управління фінансовою санацією є ключовим елементом антикризового фінансового менеджменту, оскільки передбачає впровадження комплексу заходів для відновлення платоспроможності, стабілізації фінансового стану та запобігання банкрутству підприємства. **Фінансова санація** – це система заходів економічного, організаційного, правового та фінансового характеру, спрямованих на подолання неплатоспроможності підприємства, реструктуризацію його зобов'язань та активізацію внутрішнього потенціалу розвитку.

Відповідно до Кодексу України з процедур банкрутства (далі – КУЗПБ), санація визначається як процедура, що застосовується до боржника з метою запобігання його банкрутству шляхом застосування організаційних, технічних, управлінських, фінансово-економічних та інших заходів для відновлення платоспроможності, виконання боргових зобов'язань перед кредиторами та збереження підприємства як суб'єкта господарювання.

Санація може здійснюватися як у досудовій формі (ініційованій самим підприємством або власником), так і в межах провадження у справі про неплатоспроможність. Досудова санація дозволяє уникнути судової процедури банкрутства, зберігаючи управління у руках власників і

керівництва підприємства, водночас створюючи умови для переговорів з кредиторами та перегляду графіка виконання зобов'язань.

Основними **цільми** управління фінансовою санацією є:

- стабілізація грошових потоків і досягнення позитивного фінансового результату;
- зменшення рівня кредиторської заборгованості або її реструктуризація;
- оптимізація витрат та підвищення операційної ефективності;
- підвищення інвестиційної привабливості підприємства;
- запобігання втраті активів та збереження ринкових позицій.

Основні **завдання** включають:

- діагностику причин неплатоспроможності;
- розробку та реалізацію санаційного плану;
- пошук джерел фінансування санаційних заходів;
- координацію з кредиторами, інвесторами, державними органами;
- моніторинг результатів та коригування плану.

Типова структура управління фінансовою санацією передбачає проходження наступних етапів:

1. Антикризова діагностика, а саме: оцінка фінансового стану, виявлення структурних проблем, ідентифікація ризиків і їх причин.
2. Розробка санаційного плану: формування комплексу заходів щодо відновлення платоспроможності – фінансових, організаційних, виробничих та маркетингових.
3. Пошук фінансування – визначення джерел коштів (власні резерви, зовнішні інвестори, кредитори, державна підтримка тощо).
4. Реалізація плану – впровадження заходів у межах встановленого бюджету й термінів.
5. Контроль і коригування – оцінка ефективності вжитих заходів, адаптація плану відповідно до змін у внутрішньому та зовнішньому середовищі.

Ефективне управління санацією базується на застосуванні сучасних **фінансових інструментів**, серед яких:

Реструктуризація боргу – перегляд умов кредитних договорів, зміна графіку погашення боргу, списання пені або частини зобов'язань, конверсія боргу в акціонерний капітал.

Залучення стратегічного інвестора – продаж частки в статутному капіталі або укладення договорів про фінансування з інвестором в обмін на участь у прибутку.

Оптимізація активів – продаж непрофільних або низькорентабельних активів для мобілізації ресурсів.

Зменшення витрат – скорочення постійних витрат, реорганізація виробничих процесів, перегляд структури управління.

Фінансове планування та контроль – запровадження бюджетування, аналізу беззбитковості, контролю грошових потоків (cash-flow management).

Для оцінки результативності фінансової санації використовуються такі **фінансові індикатори**: платоспроможність (коефіцієнт покриття зобов'язань); рентабельність активів (ROA); коефіцієнт автономії; покращення грошового потоку від операційної діяльності.

Позитивна динаміка зазначених показників свідчить про успішну реалізацію санаційних заходів.

Отже, управління фінансовою санацією – це складний, багатофакторний процес, що вимагає системного підходу, компетентного керівництва та ефективної координації із зовнішніми суб'єктами (кредиторами, інвесторами, контролюючими органами). В умовах економічної нестабільності важливим завданням є своєчасна ідентифікація фінансових проблем та проактивне застосування механізмів санації для збереження підприємства як економічного суб'єкта. Застосування сучасних інструментів антикризового управління дозволяє не лише вийти з кризи, а й закласти основу для подальшого стійкого розвитку підприємства.



Питання для обговорення

1. Поняття банкрутства та його правове забезпечення.
2. Процедура визнання підприємства банкрутом.
3. Методи прогнозування банкрутства: західний і вітчизняний досвід.
4. Основні напрями запобігання банкрутства, фінансова санація.



Задачі

Задача 1. Підприємство ТОВ «Рубін» має такі фінансові показники за останній рік:

Коефіцієнт покриття – 0,95

Коефіцієнт автономії – 0,18

Рентабельність власного капіталу – (–4,2)%

Загальна сума зобов'язань перевищує суму активів на 5%

Завдання:

1. Визначте, чи перебуває підприємство у стані фінансової кризи.
2. Які першочергові дії має вжити фінансовий менеджер у таких умовах?

Задача 2. ТОВ «ТехноПром» втратило платоспроможність, проте має стабільні контракти та перспективу виходу на прибутковість протягом 18 місяців. Кредитори погоджуються на часткову реструктуризацію боргів. Є два варіанти фінансової санації:

Варіант А: списання 20% боргу, відтермінування на 2 роки, з виплатою під 10% річних.

Варіант Б: реструктуризація всього боргу на 5 років під 18% річних без списання.

Завдання:

1. Обґрунтуйте, який варіант є більш доцільним для підприємства.
2. Які ризики пов'язані з обраним варіантом?

Задача 3. Компанія АТ «Гармонія» у кризі через низьку оборотність активів, зниження продажів і накопичення дебіторської заборгованості. Фінансовий менеджер має запропонувати санаційні заходи в межах бюджету 2 млн грн.

Завдання:

1. Запропонуйте 3 основні заходи для покращення фінансового стану.
2. Визначте, які показники доцільно використовувати для моніторингу ефективності впроваджених заходів.

Задача 4. Після реалізації програми фінансової санації підприємство отримало такі показники:

Показник	До санації	Після санації
Коефіцієнт покриття	0,85	1,25
Рентабельність активів (ROA)	-2,5%	3,2%
Чистий прибуток	-600 тис. грн	+900 тис. грн

Завдання:

1. Проаналізуйте результативність антикризових заходів.
2. Чи можна вважати санацію успішною? Обґрунтуйте відповідь.

Задача 5. Підприємство ТОВ «Променерго» постраждало від зовнішніх шоків (різке зростання вартості енергоносіїв, девальвація гривні). Фінансовий директор планує розробити антикризову програму з урахуванням зовнішніх ризиків.

Завдання:

1. Визначте, які зовнішні чинники слід враховувати під час розробки програми.
2. Запропонуйте 3 інструменти мінімізації зовнішніх фінансових ризиків.



Тестові завдання

1. Що є основною метою антикризового фінансового управління підприємством?
 - a) мінімізація податкового навантаження.
 - b) збільшення обсягів виробництва.
 - c) відновлення платоспроможності та забезпечення фінансової стійкості.
 - d) зменшення витрат на маркетинг.
2. Яка з наведених ознак є сигналом фінансової кризи на підприємстві?
 - a) збільшення дебіторської заборгованості за рахунок активної кредитної політики.
 - b) високий рівень капіталовкладень.
 - c) стабільний рівень рентабельності.
 - d) коефіцієнт покриття менше 1.
3. Який документ визначає основні напрями виходу підприємства з кризи?
 - a) бізнес-план.
 - b) маркетинговий звіт.
 - c) санаційний план.
 - d) кошторис витрат.
4. Що з наведеного не є причиною фінансової кризи підприємства?
 - a) надмірна дебіторська заборгованість.
 - b) висока ліквідність.
 - c) зниження обсягів продажів.
 - d) недостатність власного капіталу.
5. Який із нижченаведених методів належить до пасивної фінансової санації?
 - a) залучення інвестора.
 - b) списання боргів.
 - c) оптимізація структури витрат.
 - d) зміна цінової політики.
6. Що є першочерговим завданням при виявленні передкризового стану?
 - a) ліквідація підприємства.

- b) продаж активів.
- c) діагностика фінансового стану.
- d) залучення кредитів.

7. Який з показників найкраще характеризує платоспроможність підприємства?

- a) коефіцієнт автономії.
- b) коефіцієнт абсолютної ліквідності.
- c) рентабельність активів.
- d) період обороту дебіторської заборгованості.

8. Що з наведеного відноситься до інструментів антикризового фінансового управління?

- a) SWOT-аналіз.
- b) стратегія диференціації.
- c) бюджетування.
- d) аналіз PEST.

9. У чому полягає мета фінансової санації?

- a) підвищити соціальні виплати персоналу.
- b) розробити новий продукт.
- c) усунути неплатоспроможність та запобігти банкрутству.
- d) отримати державне фінансування.

10. Який суб'єкт може ініціювати фінансову санацію підприємства згідно з законодавством України?

- a) органи місцевого самоврядування.
- b) Державна податкова служба.
- c) кредитори або власники підприємства.
- d) торгово-промислова палата України.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Податковий кодекс України : закон України від 02.12.2010 р. №2755–VI. URL: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/2755-17> (дата звернення: 01.05.2025).
2. Митний кодекс України : закон України від 13.03.2012 р. № 4495-VI. URL: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/4495-17> (дата звернення: 01.05.2025).
3. Бюджетний кодекс України : закон України від 08.07.2010 р. № 2456-VI. URL: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/2456-17> (дата звернення: 01.05.2025).
4. Верховна рада України. URL: <http://portal.rada.gov.ua> (дата звернення: 01.05.2025).
5. Державна податкова служба України. URL: <https://tax.gov.ua/> (дата звернення: 01.05.2025).
6. Державна митна служба України. URL: <http://www.customs.gov.ua> (дата звернення: 01.05.2025).
7. Аранчій В. І., Томілін О. О., Дорогань-Писаренко Л. О. Фінансовий менеджмент : навчальний посібник. Полтава : РВВ ПДАУ. 2021. 300 с.
8. Шевченко Н. В., Мельник С. І. Фінансовий менеджмент : навчальний посібник у схемах і таблицях. Львів : Львівський державний університет внутрішніх справ, 2022. 224 с.
9. Вахович І. Фінансовий менеджмент магістерський курс : навчальний посібник. 3-тє вид., змінене і доповнене. Луцьк : Надстир'я, 2023. 640 с.
10. Верланов Ю. Ю. Фінансовий менеджмент : навчальний посібник. 2-ге вид. Миколаїв : ЧНУ ім. Петра Могили, 2021. 336 с.
11. Леськів Г. З., Франчук В. І., Левків Г. Я., Гобела В. В. Управління конкурентоспроможністю підприємства : навчальний посібник. Львів : Львівський державний університет внутрішніх справ, 2022. 220 с.
12. Минів Р. Фінансовий менеджмент : навчальний посібник. Львів : ЛНУВМБ імені С.З. Гжицького, 2022. 540 с.
13. Atamanyuk I., Poltorak A., Sidenko Ie., Bartnicka E., Kondratenko Yu. Concept of express monitoring of the state's financial security. *22nd Industrial Simulation Conference ISC 2024* (Valencia, 3 June 2024 - 5 June 2024). Valencia, Spain. 2024. pp. 24-29. URL: <https://www.scopus.com/record/display.uri?eid=2-s2.0-85201267015&origin=resultslist>.
14. Poltorak A., Bodnar O., Rybachuk I., Statsenko V. The impact of the strategy of socio-economic recovery of rural areas on the management of agricultural enterprises. *Ekonomika APK*. 2024. Vol. 31(3), P. 45-56. DOI: <https://doi.org/10.32317/2221-1055.2024030.45>.

15. Ribachuk V. P., Kuzoma V. V. and Stamat V. M. Theoretical and praxeological approaches to monitoring the state of financial security of Ukraine / A. S. Poltorak, S. I. Tyshchenko, O. A. Khrystenko et al. *Economic and cyber security* : collective monograph. Kharkiv : PC TECHNOLOGY CENTER, 2023. P. 123-159. DOI: <https://doi.org/10.15587/978-617-7319-98-5.ch5>.
16. Development of directions for improving the monitoring of the state economic security under conditions of global instability / A. Poltorak, Yu. Volosyuk, S. Tyshchenko et al. *Eastern-European Journal of Enterprise Technologies*. 2023. № 2(13-122). P. 17–27. DOI: <https://doi.org/10.15587/1729-4061.2023.275834>.
17. Development of doctrinal model for state's financial security management and forecasting its level / A. Poltorak, N. Potryvaieva, V Kuzoma et al. *Eastern-European Journal of Enterprise Technologies*. 2021. №5/13 (113). P. 26-33. DOI: <https://doi.org/10.15587/1729-4061.2021.243056>.
18. Khrystenko O., Poltorak A., Burkovska A., Dovgal I. Environmental Taxation as a Basis of Stimulating Sustainable Development and Ensuring Financial and Economic Security. *Modern Economics*. 2025. Vol. 50. P. 206-214. DOI: [https://doi.org/10.31521/modecon.V50\(2025\)-27](https://doi.org/10.31521/modecon.V50(2025)-27).
19. Poltorak A., Ahafonov A. Conceptual Foundations for Evaluating the Effectiveness of Security-Oriented Management in Commercial Banks. *Інвестиції: практика та досвід*. 2025. №4. С. 32-41. DOI: <https://doi.org/10.32702/2306-6814.2025.4.32>.
20. Полторак А. С., Ветрова Н. С., Онопрійчук Д. О., Онищенко Д. Ю. Оцінка впливу фінансових ресурсів за межі України в системі управління фінансовою безпекою. *Modern Economics*. 2024. № 43. С. 82-88. DOI: [https://doi.org/10.31521/modecon.V43\(2024\)-11](https://doi.org/10.31521/modecon.V43(2024)-11).
21. Poltorak A. S. Conceptual foundations of the behavioral approach to managing the system of financial and economic security of the state. *Ukrainian Black Sea Region Agrarian Science*. 2023. Vol. 27 (1). P. 9-19. DOI: <https://doi.org/10.56407/bs.agrarian/1.2023.09>.

Навчальне видання

Полторак Анастасія Сергіївна
Стамат Вікторія Михайлівна
Сухорукова Анна Леонідівна
Бурковська Анна Іванівна

ФІНАНСОВИЙ МЕНЕДЖМЕНТ

Навчальний посібник

Формат 60х84 1/16. Ум. друк. арк. 14,6.
Тираж 100 прим.

Надруковано у видавничому відділі
Миколаївського національного аграрного університету
54008, Україна, м. Миколаїв, вул. Георгія Гонгадзе, 9

Свідоцтво суб'єкта видавничої справи ДК №4490 від 20.02.2013 р.