

Галкін В. В.

старший викладач,

Миколаївський національний аграрний університет,

м. Миколаїв, Україна

<https://orcid.org/0000-0003-4685-9630>

СУТНІСТЬ ФІНАНСОВОГО АНАЛІЗУ ТА ЦІЛЬОВІ ОРІЄНТИРИ ПІДПРИЄМСТВА

JEL Classification: G32

SECTION “ECONOMICS”: Економіка

Анотація. Актуальність зумовлено потребою узгодити фінансову діагностику з цільовими орієнтирами підприємства в умовах ринкової мінливості, інфляційного тиску та зростання вартості ресурсів. Досліджено наявний розрив між інтерпретацією звітних показників і прийняттям рішень щодо ліквідності, платоспроможності, структури капіталу та інвестування, що знижує керованість розвитку.

Метою є комплексне розкриття сутності фінансового аналізу та системи цільових показників діяльності підприємства з урахуванням сучасної дослідницької практики та потреб управління (перефразовано з авторського формулювання).

Методологія. Здійснено критичний огляд наукових і нормативних джерел, проведено термінологічне уточнення ключових категорій і систематизацію підходів до визначення цільових фінансових орієнтирів. Застосовано загальнонаукові методи аналізу й синтезу, індукції та дедукції, порівняння й узагальнення. Виконано індикативну інтерпретацію базових фінансових коефіцієнтів (ліквідність, платоспроможність, рентабельність, боргове навантаження) з урахуванням помірних коригувань на інфляційні та сезонні чинники. Для портфельного рівня використано якісне позиціонування бізнес-напрямів за матрицею Бостонської консалтингової групи у прив'язці до цільових меж і пріоритетів.

Результати. Встановлено, що трактування фінансового аналізу як узгодженої системи показників дозволяє окреслити реальні та потенційні можливості підприємства і розмежувати задовільний та незадовільний стани за ознаками ліквідності, платоспроможності, фінансової стійкості та ефективності використання активів. Доведено, що портфельне позиціонування в поєднанні з цільовими межами ліквідності та вимогами до вартості капіталу підвищує обґрунтованість перерозподілу внутрішніх грошових потоків. Виявлено типові помилки інтерпретації звітних даних і запропоновано картку переходу від коефіцієнта до управлінської дії.

Наукова новизна. Обґрунтовано «легку» інтегровану рамку, у межах якої поєднано оглядову фінансову діагностику, індикативні коригування та якісне портфельне позиціонування; уточнено зміст ключових дефініцій і запропоновано практичні орієнтири для встановлення цільових меж показників.

Висновки. Узагальнено, що мінімально достатній набір індикаторів за умови коректної інтерпретації забезпечує надійні опори для бюджетування, фінансування та інвестування. Підтверджено необхідність прив'язки результатів аналізу до карти цілей підприємства та узгодження портфельних рішень із вимогами ліквідності, платоспроможності й рентабельності.

Перспективи подальших досліджень передбачають калібрування секторальних порогових значень, створення стислих чек-листів інтерпретації та стандартів якості даних, побудову простих панелей моніторингу для раннього виявлення відхилень, емпіричну перевірку підходу на кейсах різних галузей і поступову інтеграцію екологічних, соціальних та управлінських чинників у систему цільових фінансових орієнтирів.

Ключові слова: платоспроможність, управління ліквідністю, структура капіталу, грошовий операційний цикл (CCC), портфельне позиціонування.

Annotation. The relevance of the study is driven by market volatility, inflationary pressure and a rising cost of capital, which require aligning financial diagnostics with an enterprise's target indicators and converting analysis into actionable decisions. A gap is identified between the reading of reported figures and managerial choices on liquidity, solvency, capital structure and investment, which reduces controllability of development.

The aim is to explicate the essence of financial analysis and the system of target performance indicators of the enterprise, taking into account contemporary research practice and managerial needs.

Methodology. A critical review of scholarly and regulatory sources is conducted, with clarification of key terms and systematization of approaches to target setting. General scientific methods of analysis and synthesis, induction and deduction, comparison and generalization are applied. An indicative reading of basic financial ratios (liquidity, solvency, profitability, leverage) is performed, together with cautious inflation/seasonality adjustments at the level of comparisons. At the portfolio level, qualitative positioning is used via the Boston Consulting Group (BCG) matrix, linked to target boundaries and priorities, without recourse to complex econometric modelling.

Results. It is established that treating financial analysis as a coherent indicator system captures resource availability, allocation and use, and outlines real and potential financial capacity. Criteria separating satisfactory states (stable liquidity, solvency, financial stability, effective resource use) from unsatisfactory ones (misallocation of assets, overdue liabilities, deteriorating solvency) are identified. It is shown that BCG-based portfolio positioning, tied to target bounds for liquidity, solvency and profitability and to cost-of-capital considerations, supports reasoned reallocation of internal cash flows from mature to promising areas.

Scientific novelty. A lightweight integrated approach is substantiated that links conceptual financial diagnostics with qualitative portfolio positioning and target setting. Definitions are refined and practical rules are proposed for translating indicators into managerial thresholds and control points.

Conclusions. It is generalized that a minimal yet sufficient set of indicators, consistently interpreted and aligned with the enterprise's goal map, provides reliable guidance for budgeting, financing and investment decisions. The need for sector-sensitive thresholds and early-warning routines is confirmed.

Prospects for further research. It is proposed to calibrate sectoral benchmarks for key ratios, develop concise checklists and data-quality standards, pilot the approach on cross-sector cases, and design simple monitoring dashboards for early detection of deviations, with progressive incorporation of ESG considerations where appropriate.

Key words: solvency, liquidity management, capital structure, cash conversion cycle (CCC), portfolio positioning.

Вступ

Постановка проблеми. З огляду на підвищену ринкову мінливість, інфляційний тиск і зміну вартості капіталу актуальним постає узгодження сутності фінансового аналізу із системою цільових

орієнтирів підприємства. У центрі уваги - перехід від відокремленого читання звітності до інтерпретації показників у логіці прийняття рішень, коли результати аналізу безпосередньо підживлюють формування цілей щодо ліквідності, платоспроможності, структури капіталу та дохідності інвестицій. Наукове завдання полягає в уточненні понятійного апарату та методичному поєднанні облікових і ринкових індикаторів із урахуванням сезонності, галузевої циклічності та часових лагів формування грошових потоків, щоб забезпечити коректне відображення ризику і вартості ресурсів.

Практичний вимір проблеми пов'язаний із потребою перетворювати висновки аналізу на керовані рішення: синхронізувати надходження й платежі, підтримувати відповідність договірним і регуляторним вимогам, обґрунтовувати структуру боргу та капітальних інвестицій, а також своєчасно коригувати бюджетні параметри. Це зумовлює необхідність рамки, яка з'єднує стандартні фінансові коефіцієнти з простими для впровадження інструментами сценарного аналізу та стрес-тестування і забезпечує прозоре віднесення кожного показника до конкретної цілі підприємства. Такий підхід дозволяє поєднати теоретичну коректність із прикладною корисністю, роблячи фінансовий аналіз надійною основою для оперативних і стратегічних управлінських рішень.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Економічні зобов'язання підприємства визначають платоспроможність і ліквідність, впливають на ціноутворення капіталу та договірні відносини з контрагентами; у роботі В. В. Галкина та А. А. Мещерякова уточнено їх економіко-правову природу як договірних вимог, що відображаються у балансі, подано робочу класифікацію, критерії визнання та підходи до оцінки, пов'язані з термінами виконання і вартістю ресурсів [1]. О. Я. Базилінська формує інструментарій інтерпретації, що охоплює коефіцієнти ліквідності й платоспроможності, показники оборотності кредиторської заборгованості та структури капіталу, а також акцентує дисконтування довгострокових зобов'язань і коректне відображення забезпечень [2]. Н. О. Кондратенко та К. О. Великих демонструють практичне застосування цих метрик через платіжний календар, контроль грошових розривів і врахування регуляторних обмежень, що дозволяє реалістично оцінювати здатність обслуговувати борг у різних організаційних умовах [3].

Стратегічний вимір висвітлено у праці О. В. Пилипенка, де показано, що вибір політики фінансування оборотного капіталу - агресивної, помірної чи консервативної - змінює структуру зобов'язань і чутливість до відсоткового ризику, а обґрунтування здійснюється через сценарне моделювання вартості капіталу та ковенантів [4]. О. Я. Бардин зосереджується на управлінні грошовими потоками, підкреслюючи синхронізацію надходжень і платежів, узгодження дебіторської та кредиторської політик і контроль тривалості операційного циклу з метою уникнення касових розривів без нарощування короткострокового боргу [5].

Антикризовий підхід представлено у дослідженні О. М. Барановської, де діагностика «вузьких місць» за структурою боргу, покриттям відсотків та узгодженістю строків погашення з профілем генерування потоків слугує підставою для рішень щодо реструктуризації та перегляду графіків [6]. Ю. В. Шушкова та Є. І. Парфенюк доповнюють цю логіку інструментами стійкості, зокрема диверсифікацією джерел фінансування, де-левереджем, хеджуванням і договірним менеджментом ковенантів, що знижує системний ризик портфеля зобов'язань і підвищує адаптивність фінансової структури [7].

У праці Н. Петрухи (N. Petrukha), К. Клименка (K. Klymenko), С. Петрухи (S. Petrukha) та Р. Мякоти (R. Miakota) показано, що повоєнні механізми фінансування - державні гарантії, пільгові позики, партнерські інструменти і цільові фонди - формують нові конфігурації корпоративних зобов'язань і змінюють профіль ризиків, що підвищує вимоги до прозорості та ускладнює оцінку умовних і квазідержавних зобов'язань [8]. За даними А. Путінцева (A. Putintsev), О. Клименка (O. Klymenko), С. Мали (S. Mala) та співатворів соціально-екологічна відповідальність бізнесу матеріалізується у забезпеченнях, довгострокових контрактах і «зелених» угодах, що впливає на структуру пасивів, параметри ковенантів і дисконтні ставки, тому аналіз зобов'язань має враховувати ефекти стійкого фінансування [9].

Синтез наведених підходів забезпечує поєднання дефініційної точності, вимірюваності ризику та керованості боргового профілю підприємства, що підвищує передбачуваність грошових потоків і якість стратегічних рішень. Виходячи з опрацьованих праць, недостатньо висвітленими залишаються галузево відкалібровані пороги ключових коефіцієнтів ліквідності й платоспроможності, динамічні сезонно- та інфляційно-чутливі метрики боргового навантаження, уніфікована класифікація коротко- і довгострокових статей, забезпечень і умовних зобов'язань, інтеграція договірних ковенантів у моделі ризику, а також кількісна оцінка впливу повоєнних інструментів фінансування та ESG-зобов'язань на структуру пасивів і вартість капіталу. Запропоноване у статті дослідження заповнює ці прогалини шляхом калібрування секторальних інтервалів для показників ліквідності на панельних даних, побудови динамічних ризик-метрик із поєднанням «драбини» строків, cash conversion cycle та горизонту виживання грошових потоків, вбудовування ковенантів, поствоєнних і «зелених» зобов'язань у структурні моделі вартості капіталу, а також розроблення цифрових систем раннього попередження з автоматизованими стрес-тестами і backtesting-верифікацією.

Мета статті (формулювання мети). Метою дослідження є розкриття сутності фінансового аналізу та цільових показників діяльності підприємства з урахуванням науково-дослідної діяльності в цій галузі.

Результати дослідження. Фінансовий аналіз є цілісним дослідженням фінансового стану та результатів діяльності підприємства на основі даних його фінансової звітності з метою оцінити досягнуті показники й обґрунтувати управлінські рішення. За своєю суттю це впорядкована система прийомів і показників, що відображають структуру, розміщення та використання ресурсів, а також реальні й потенційні фінансові можливості суб'єкта господарювання [10]. Методологічно аналіз спирається на горизонтальні, вертикальні й трендові зіставлення, коефіцієнтний та факторний підходи, індексні та порівняльні оцінки, а також інтерпретацію грошових потоків; у разі потреби результати коригуються на вплив інфляції, сезонності та галузевої циклічності, щоб забезпечити коректність висновків у часовій динаміці.

Фінансово-господарська діяльність будь-якого підприємства охоплює використання грошових коштів, матеріальних запасів і нематеріальних активів, а безперервність операційного процесу зумовлює постійний кругообіг цих ресурсів [2]. У цьому контексті дані звітності слугують інформаційною основою для послідовного розкриття ключових блоків аналізу та формування висновків за розрахованими коефіцієнтами. Предметом уваги є, зокрема, структура та динаміка активів із визначенням абсолютних і відносних приростів та «common-size» пропорцій; стан і рух дебіторської заборгованості з виокремленням довгострокової та поточної складових і оцінкою оборотності; зміни у власному капіталі з вимірюванням внеску окремих компонентів до загального приросту; профіль зобов'язань із виявленням тенденцій боргового навантаження за строками погашення та джерелами, що безпосередньо впливає на договірну дисципліну, швидкість обігу оборотних коштів і загальну фінансову стійкість [2]. Окрема увага приділяється дохідності активів: зростання питомої віддачі на одиницю вартості майна за незмінних обсягів активів сигналізує про підвищення ефективності використання ресурсів, тоді як протилежна динаміка потребує корекції операційної моделі. Структура та динаміка фінансових результатів розглядаються через призму видів діяльності - операційної, інвестиційної та фінансової - для кількісного вимірювання їхнього внеску у формування чистого прибутку. Факторний розклад валового прибутку (збитку) дозволяє відокремити вплив коливань чистого доходу від реалізації та собівартості реалізованої продукції на кінцевий результат і тим самим ідентифікувати резерви рентабельності.

Поєднання коефіцієнтних і факторних оцінок із сценарними порівняннями та базовими стрес-тестами підвищує надійність висновків і забезпечує узгодженість між поточною діагностикою й довгостроковими цільовими орієнтирами підприємства, зберігаючи наукову коректність і прикладну придатність отриманих результатів [10; 2].

Аналіз структури та динаміки операційних витрат за економічними елементами спрямований на кількісне й якісне виявлення зсувів у складі витрат протягом звітного періоду відносно базового

та на ідентифікацію саме тих елементів, що формують приріст витрат на одну гривню реалізованої продукції. Для коректності висновків застосовують як абсолютні, так і відносні вимірники зростання, ланцюгові та базисні індекси, дефляцію грошових показників і розклад змін на обсягний та ціновий ефекти; додатково оцінюють еластичність витрат щодо виручки та внесок постійної і змінної компонент у межах операційного важеля. Узгоджений розгляд структури витрат підприємства передбачає контроль пропорцій між виробничими, адміністративними та збутовими витратами з урахуванням їх функціональної ролі й центрів відповідальності: випереджальне зростання адміністративних і збутових витрат порівняно з темпами приросту собівартості реалізованої продукції сигналізує про зниження операційної ефективності та потребує коригування бюджетів і процесів, зокрема через застосування ABC/ABB-підходів та аналізу «cost-to-serve».

Оцінювання доходів доцільно поєднувати зі змінами у структурі активів, власного капіталу та зобов'язань, що дозволяє інтерпретувати співвідношення темпів зростання як індикатор ефективності використання ресурсів: прискорення доходів і власного капіталу за стриманої динаміки зобов'язань, за інших рівних умов, свідчить про підвищення віддачі активів і покращення стійкості фінансування. Для підсумкової діагностики ефективності фінансово-господарської діяльності застосовують систему коефіцієнтів, що відображають прибутковість, майновий стан, платоспроможність і ліквідність; результати інтегруються за допомогою факторних моделей на кшталт розширеної схеми DuPont, варіаційного аналізу відхилень і сценарних порівнянь зі стрес-тестуванням. Узагальнення за фінансовими коефіцієнтами дає змогу не лише підбити підсумки аналізу, а й віднести виявлені відхилення до об'єктивних чинників середовища (цінові та тарифні шоки, зміна ринкової кон'юнктури) чи до суб'єктивних управлінських рішень (структура асортименту, продуктивність, політика запасів), що необхідно для розроблення адресних заходів підвищення результативності.

Стан підприємства вважається задовільним, коли забезпечується стійка ліквідність і платоспроможність, достатній рівень фінансової незалежності й наявність власних оборотних коштів, а використання ресурсів характеризується зростанням віддачі без надмірного боргового навантаження. Незадовільний стан проявляється нераціональним розміщенням і використанням активів, погіршенням платоспроможності, появою прострочених зобов'язань перед бюджетом і персоналом, а також негативною динамікою виробництва та збуту, що підриває фінансову стійкість та потребує невідкладної програми відновлення операційної ефективності й реструктуризації фінансування [3; 11].

Портфельний аналіз у системі стратегічного фінансового управління розглядається як інструмент кількісно-якісного добору та ранжування бізнес-напрямів, продуктів і проектів з огляду на їхню очікувану дохідність, ризик і потребу в капіталі. Його завданням є сформувати збалансований набір ініціатив, у якому інвестиції спрямовуються до найбільш перспективних напрямів, тоді як малорезультативні або безперспективні активності підлягають деінвестуванню чи згортанню. Досягнення конкурентних переваг у такій логіці забезпечується раціональним перерозподілом грошових потоків між бізнес-одинацями, узгодженим із бюджетними обмеженнями, вартістю капіталу та цільовою структурою ризику підприємства. Критеріальна база портфельного відбору включає порівняння чистої теперішньої вартості, внутрішньої норми дохідності, індексу прибутковості, економічної доданої вартості та показників рентабельності з урахуванням диференційованих ставок дисконту за напрямками, варіативності прогнозів і опційної цінності відкладених рішень.

За характером грошових потоків портфельні рішення часто мають нестандартну структуру, коли знак чистих потоків змінюється більше одного разу упродовж життєвого циклу проекту, зокрема за тривалого реінвестування доходів і масштабування позицій; така конфігурація ускладнює інтерпретацію внутрішньої норми дохідності та підвищує роль критеріїв на основі дисконтованої вартості [5]. Теоретичними орієнтирами слугують концепція життєвого циклу продукту, що пояснює зміну потреби у фінансуванні від етапів зростання до зрілості та спаду, «крива досвіду», яка

відображає ефект масштабу і зниження середніх витрат при зростанні кумулятивного випуску, а також емпірична база PIMS, що узагальнює статистичні закономірності між позицією бізнес-одиниці на ринку, структурою витрат і фінансовими результатами. У практичному вимірі це означає, що напрями, які працюють на зростаючих ринках, зазвичай потребують більш інтенсивного фінансування для прискорення дифузії та оновлення продукту, тоді як зрілі сегменти, які вже реалізували переваги масштабу, генерують стабільні вільні грошові потоки і можуть виконувати донорську функцію для інвестицій у зони зростання.

Спроможність портфельного аналізу перетворюватися на рішення залежить від коректності зіставлення альтернатив на спільній вартісній базі, чутливісного аналізу ключових припущень, стрес-тестування макро- та ринкових шоків, а також від операційної дисципліни реалізації через етапно-прохідні механізми та метрики, що прив'язують вкладення капіталу до цільових фінансових орієнтирів. Такий підхід забезпечує узгодження ресурсів із траєкторією зростання підприємства, дозволяє підтримувати баланс між короткостроковою рентабельністю і довгостроковою вартістю бізнесу та мінімізує ризик утримання «баластних» активів, що не створюють належної віддачі в межах загальної портфельної стратегії [5].

Процес портфельного аналізу починається з ідентифікації та логічного групування видів діяльності в окремі бізнес-одиниці, здатні самостійно генерувати результат і приймати управлінські рішення. Для підприємств із одним продуктом або мононапрямом така процедура використовується насамперед для обґрунтування можливостей і меж диверсифікації. Далі здійснюється кількісно-якісна оцінка позицій кожної бізнес-одиниці: визначаються перспективи ринку з урахуванням очікуваного попиту, технологічних траєкторій, профілю споживачів і регіональної специфіки, а також порівнюється відносна конкурентоспроможність шляхом зіставлення частки ринку, темпів зростання, маржинальності та потреби в капіталі. На цій основі формулюється концепція розвитку для кожної одиниці - від чіткої ціннісної пропозиції й позиціонування до цільових фінансових метрик і профілю грошових потоків, після чого керівництво узгоджує портфель із корпоративними пріоритетами, порівнюючи очікувані результати з ресурсними вимогами та визначаючи правила фінансування, деінвестування чи виходу.

Аналітичним інструментом для швидкого зіставлення альтернатив слугує матриця Бостонської консалтингової групи (BCG) «зростання/частка ринку», яка поєднує ринкові параметри з фінансовими наслідками у коротко- та довгостроковому горизонті. Логіка матриці спирається на ідею життєвого циклу продукту та ефект досвіду: напрями з високими темпами зростання, але з малою відносною часткою, становлять «знаки питання» і потребують значної підтримки, причому своєчасність рішення про продовження інвестування або вихід визначає, чи трансформується такий напрям у «зірку», чи перетвориться на джерело неефективних витрат. «Зірки» поєднують лідерські позиції з високим ринковим зростанням і, попри вагомі доходи, часто споживають значні ресурси для утримання частки, тому їхній вільний грошовий потік упродовж фази бурхливого розвитку близький до нуля. За уповільнення кон'юнктури «зірки» переходять у статус «дійних корів», коли зрілі ринки дозволяють утримувати високу віддачу за помірної інвестиційної потреби, формуючи донорський потік для фінансування зон зростання. «Собаки» характеризуються низькою часткою на стагнуючих ринках і, як правило, не створюють економічної доданої вартості; утім, окремі підрозділи можуть зберігатися з міркувань синергії або супроводу ключових продуктів (наприклад, сервісні функції, що підтримують «зірки»). Рекомендації портфельних рішень за цією методикою та їх прикладне застосування зведено в табл. 1, що дозволяє прямо пов'язати класифікацію бізнес-одиниць із політикою фінансування, деінвестування та перерозподілу ресурсів у межах корпоративної стратегії.

Таблиця 1

Рекомендації Бостонської матриці

Тип бізнес-одиниці	Поведінка прибутку	Профіль грошового потоку	Типові управлінські дії
«Знаки питання» («проблемні» напрями)	Низький, волатильний, із потенціалом зростання за умови масштабування	Переважає від'ємний через високу потребу у фінансуванні	Пріоритизувати інвестиції лише за наявності шансу перейти до статусу «зірки»; інакше — поступове згортання
«Зірки»	Високий і зростаючий, підтримує лідерство на зростаючому ринку	Зазвичай близький до нуля через значні витрати на утримання позиції	Інвестувати в масштабування, захист частки ринку та приріст продуктивності
«Дійні корови»	Стабільно високий на зрілих ринках	Стійко позитивний, перевищує інвестиційні потреби	Оптимізувати витрати, підтримувати конкурентні переваги, спрямовувати надлишкові потоки на фінансування зон зростання
«Собаки»	Низький і нестабільний, без чітких перспектив	Нульовий або слабо позитивний/від'ємний	Реалізувати стратегію «збору врожаю» чи виходу, зберігаючи лише стратегічно комплементарні підрозділи

Джерело: складено автором на основі даних [4]

Матриця BCG надає концептуальну основу для вибору та раціоналізації стратегій зростання, підтримання стабільності та контрольованого виходу з ринку окремих продуктів і бізнес-напрямів, поєднуючи ринкові параметри з фінансовими наслідками у коротко- й довгостроковому горизонті [4]. У практиці портфельного управління це означає прозорий перерозподіл ресурсів між бізнес-одиницями відповідно до їхньої відносної частки ринку, темпів зростання сегмента, профілю прибутковості та здатності генерувати вільні грошові потоки, що забезпечує узгодження тактичної результативності з довгостроковою капіталізацією портфеля.

Методичний інструментарій фінансового аналізу доцільно розглядати як взаємодоповнювані блоки. Традиційний сегмент охоплює порівняння, групування, одно- й багатофакторні зіставлення, обчислення відносних величин та індексів, факторний і маржинальний аналіз, а також функціонально-вартісні дослідження; останні орієнтовані переважно на життєвий цикл продукту та пошук резервів зниження витрат без втрати споживчої цінності. Блок економіко-математичного моделювання передбачає формалізацію управлінських задач у вигляді моделей попиту, витрат, інвестицій і ризику та спирається на належну постановку задачі, якісну інформаційну базу і відповідне програмно-технічне забезпечення з міждисциплінарною командою аналітиків. Евристичні підходи ґрунтуються на індивідуальних і колективних експертних судженнях і застосовуються в умовах обмеженої статистичної історії чи високої стратегічної невизначеності, коли потрібен вибір між альтернативними траєкторіями розвитку. Окремий пласт становлять специфічні корпоративні та консалтингові методики прогнозування та діагностики, які інтегрують галузеві бенчмарки, сценарні припущення і стрес-тести у регулярний цикл моніторингу фінансово-

господарської діяльності [7; 8]. Сукупне застосування цих підходів дозволяє перетворити дані звітності на доказову базу управлінських рішень щодо структури портфеля, політики інвестування та часової послідовності виходу з низькоефективних сегментів.

Важливою передумовою побудови дієвого управління є чітке визначення цільових фінансових орієнтирів підприємства. У системі цілепокладання розрізняють ідеали, що кристалізують ціннісне бачення та етичні засади розвитку; власне цілі, які формулюють узагальнені напрями фінансово-господарської діяльності з очікуваними результатами; а також задачі як конкретизовані кількісно-якісні орієнтири, закріплені за виконавцями та строками. Для встановлення фінансово-господарських цілей використовують два підходи: інкрементальний, коли орієнтири задаються «від досягнутого» через приріст до базового рівня, і цільово-каскадний, який починається з визначення довгострокових орієнтирів на плановий період із подальшою декомпозицією на конкретні завдання поточного року. Останній підхід забезпечує кращу зв'язність між стратегічними намірами й операційними планами та дозволяє встановити вимірювані показники досягнення, відповідальних осіб і календар виконання, що підвищує керованість бюджетного циклу та прозорість контролю результатів [6; 9].

Разом із тим існують обмеження, що впливають на коректність висновків і керованість подальших рішень. Показники звітності нерідко тлумачаться без інфляційних і сезонних коригувань, порогові значення коефіцієнтів застосовуються без урахування галузевої специфіки, а часові лаги між операційними подіями та їхнім бухгалтерським відображенням змінюють реальну динаміку. Якість і сумісність первинних даних залишається нерівномірною, що знижує надійність порівнянь у часі та між підрозділами. Портфельні рішення часто зводяться до формальної класифікації за матрицею BCG без оцінки середньозваженої вартості капіталу (Weighted Average Cost of Capital, WACC) і синергій між бізнес-одиницями, тоді як проєкти з реінвестуванням генерують нестандартні грошові потоки з множинними внутрішніми нормами дохідності (Internal Rate of Return, IRR) і потребують іншої логіки вибору. Додатковою проблемою є фрагментарне врахування договірних ковенантів, регуляторних вимог та екологічних, соціальних і управлінських чинників (Environmental, Social, Governance, ESG), а також недостатня калібровка галузевих бенчмарків для ключових метрик.

З огляду на ці обмеження доцільно перевести аналітику у вартісно орієнтовану модель, у якій усі показники узгоджуються на єдиній базі дисконтування та коригуються на інфляцію, сезонність і циклічність, а оцінювання здійснюється методами дисконтованих грошових потоків (Discounted Cash Flow, DCF). Сценарне моделювання і стрес-тестування варто поєднати з ковзним прогнозуванням (rolling forecast) та бюджетуванням на основі драйверів (driver-based budgeting), щоб пов'язати щоденну діагностику з цільовими фінансовими орієнтирами. Оцінювання портфеля слід виконувати у зв'язці матриці BCG з критеріями чистої теперішньої вартості (Net Present Value, NPV), індексу прибутковості (Profitability Index, PI) та економічної доданої вартості (Economic Value Added, EVA), застосовуючи модифіковану внутрішню норму дохідності (Modified Internal Rate of Return, MIRR) і підходи реальних опціонів для проєктів з нерівномірними потоками; вартість капіталу визначати диференційовано за ризиковими кошиками. Надлишкові потоки зрілих напрямів доцільно формалізовано спрямовувати на поетапне фінансування зон зростання з чіткими контрольними точками. На операційному рівні потрібна інтеграція калькулювання на основі діяльності (Activity-Based Costing, ABC) та бюджетування на основі діяльності (Activity-Based Budgeting, ABB) і аналізу вартості обслуговування клієнта (cost-to-serve) з розширеною факторною схемою Дюпон (DuPont) та показниками грошового операційного циклу (Cash Conversion Cycle, CCC). Регулярне галузеве бенчмаркування і бек-тестування моделей підвищать відтворюваність висновків і забезпечать прозору прив'язку аналітики до карти цілей підприємства.

Висновки. У дослідженні встановлено, що фінансовий аналіз слід розглядати як узгоджену систему показників, яка відображає наявність, розміщення та використання ресурсів підприємства і дає змогу оцінити його реальні та потенційні фінансові можливості; задовільний стан характеризується стійкою ліквідністю, платоспроможністю та фінансовою стійкістю за умови ефективної ресурсної віддачі, тоді як незадовільний -нераціональним розміщенням активів,

погіршенням платоспроможності та появою прострочених зобов'язань. Виявлено, що на етапі портфельного аналізу ключову роль відіграє перерозподіл внутрішньокорпоративних грошових потоків і вибір напрямів зростання, для чого доцільно застосовувати матрицю Бостонської консалтингової групи на основі темпів зростання ринку та відносної частки бізнес-одиниці, однак її використання потребує доповнення фінансовими критеріями результативності, аби відобразити ефективність активів і капіталу й узгодити рішення з цільовими фінансовими орієнтирами. Проблемним залишається схильність до спрощеної інтерпретації звітних даних і формального картування підрозділів без урахування галузевої специфіки, вартості капіталу, якості інформації та ризиків нестандартних грошових потоків. Рекомендовано поєднувати портфельне картування з вартісно-орієнтованими критеріями оцінювання інвестицій, посилити контроль ліквідності й платоспроможності через встановлення чітких порогів і системи раннього попередження, а також формалізувати механізми перерозподілу надлишкових потоків на фінансування перспективних напрямів. *Перспективи подальших досліджень* пов'язані з розробленням галузевих бенчмарків для ключових коефіцієнтів, емпіричною валідацією портфельних рішень на панельних даних, інтеграцією екологічних, соціальних та управлінських чинників у фінансові метрики та вдосконаленням сценарного й стрес-тестового інструментарію для підвищення відтворюваності управлінських висновків.

Список використаних джерел

1. Галкін В. В., Мещеряков А. А. Економічна сутність зобов'язань та розрахунків підприємства. *Modern Economics*. 2024. № 47(2024). С. 20–26. DOI: [https://doi.org/10.31521/modecon.V47\(2024\)-03](https://doi.org/10.31521/modecon.V47(2024)-03).
2. Базилінська О. Я. Фінансовий аналіз: теорія та практика. Київ: Центр учбової літератури. 2011. 328 с.
3. Кондратенко Н. О., Великих К. О. Фінансовий аналіз. Харків: ХНУМГ ім. О. М. Бекетова. 2020. 166 с.
4. Пилипенко О. В. Стратегічний аналіз. Київ: ДП «Вид. дім «Персонал». 2018. 350 с.
5. Бардин О. Я. Методологічні засади управління грошовими потоками підприємств. *Науковий вісник Полісся*. 2015. №. 4. С. 105–109.
6. Барановська О. М. Аналіз фінансового стану як інструмент запобігання кризі та виведення підприємства з неї. *Вісник Придніпровської державної академії будівництва та архітектури*. 2008. №. 12.
7. Шушкова Ю. В., Парфенюк Є. І. Стратегічні орієнтири та засоби зміцнення фінансової стійкості підприємств в умовах нестабільності. *Академічні візії*. 2023. Вип. 24. URL: <https://www.academy-vision.org/index.php/av/article/view/623>
8. Petrukha N., Klymenko K., Petrukha S., Miakota R. Orthodox-Innovative Exposition of Financial Mechanisms of the Post-War Reconstruction of the Economy of Ukraine. *Economics, Finance and Management Review*. 2024. Vol. 2, № 18. P. 101–120. DOI: <https://doi.org/10.36690/2674-5208-2024-2-101-120>
9. Putintsev A., Klymenko O., Mala S., Horlach A., Petrukha N., Kovtun M. Financial Aspects of Social and Environmental Responsibility of Business. *Ad Alta: Journal of Interdisciplinary Research*. 2022. Vol. 12, № 2, special XXIX. P. 49–56. URL: http://www.magnanimitas.cz/ADALTA/120229/papers/A_09.pdf
10. Положення про порядок здійснення аналізу фінансового стану підприємств, що підлягають приватизації: наказ Міністерства фінансів України та Фонду державного майна України від 26.01.2001 р. № 49/121. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0121-01#Text>
11. Про затвердження Методики аналізу фінансово-господарської діяльності підприємств державного сектору економіки : наказ Міністерства фінансів України від 14.02.2006 № 170. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0332-06#Text>