

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ  
ІМЕНІ ВАДИМА ГЕТЬМАНА**

*Факультет економіки та управління*  
**Кафедра бізнес-економіки та підприємництва**

Рівень вищої освіти другий (магістерський)  
Галузь знань 05 «Соціальні та поведінкові науки»  
Спеціальність 051 «Економіка»  
Освітньо-професійна програма «Бізнес-економіка»

**Денна форма навчання**

**КВАЛІФІКАЦІЙНА МАГІСТЕРСЬКА РОБОТА  
ШУВАЛОВА ОЛЕКСАНДРА ОЛЕКСІЙОВИЧА**

на тему: «ОБҐРУНТУВАННЯ ПРОЄКТУ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ФІНАНСОВОЇ  
СТІЙКОСТІ КОМПАНІЇ»

*Робота виконана з дотриманням основних принципів та фундаментальних  
цінностей академічної доброчесності \_\_\_\_\_ Шувалов О.О.*

**Науковий керівник:**

канд. екон. наук, доц.

\_\_\_\_\_ Валентина ЛАВРЕНЕНКО.

Робота допущена до захисту в ЕК «\_\_» \_\_\_\_\_ 20\_\_ р. протокол № \_\_

Зав. кафедри бізнес-економіки  
та підприємництва,  
докт. екон. наук, проф.

**Інна РЄПІНА**

Київ 2023

## **ЗМІСТ**

|                                                                                                                             |           |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>ВСТУП .....</b>                                                                                                          | <b>3</b>  |
| <b>РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ТА МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ<br/>ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ КОМПАНІЇ.....</b>                         | <b>6</b>  |
| 1.1. Сутнісно-змістовна характеристика та фактори впливу на фінансову<br>стійкість компанії .....                           | 6         |
| 1.2. Методичні підходи до оцінювання фінансової стійкості компанії.....                                                     | 17        |
| 1.3. Сучасні напрями та моделі забезпечення фінансової стійкості компанії ....                                              | 24        |
| <b>РОЗДІЛ 2. ДІАГНОСТИКА ДІЯЛЬНОСТІ ТА ФІНАНСОВОГО СТАНУ<br/>ПРАТ «УКРГІДРОЕНЕРГО» .....</b>                                | <b>33</b> |
| 2.1. Організаційно-економічна характеристика ПрАТ «Укргідроенерго».....                                                     | 33        |
| 2.2. Аналіз особливостей діяльності та фінансово-економічного стану ПрАТ<br>«Укргідроенерго».....                           | 43        |
| 2.3. Оцінювання рівня фінансової стійкості ПрАТ «Укргідроенерго» .....                                                      | 55        |
| <b>РОЗДІЛ 3. НАПРЯМИ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ<br/>КОМПАНІЇ ПРАТ «УКРГІДРОЕНЕРГО» .....</b>                         | <b>61</b> |
| 3.1. Стратегічні орієнтири забезпечення фінансової стійкості компанії ПрАТ<br>«Укргідроенерго».....                         | 61        |
| 3.2. Економічне обґрунтування проєктних заходів забезпечення фінансової<br>стійкості ПрАТ «Укргідроенерго» .....            | 67        |
| 3.3. Управлінське оцінювання впливу запропонованих заходів на показники<br>фінансової стійкості ПрАТ «Укргідроенерго» ..... | 77        |
| <b>ВИСНОВКИ.....</b>                                                                                                        | <b>84</b> |
| <b>СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ .....</b>                                                                                     | <b>87</b> |
| <b>ДОДАТКИ .....</b>                                                                                                        | <b>95</b> |

## ВСТУП

Фінансова стійкість відноситься до переліку найголовніших характеристик фінансового становища компанії поряд з таким важливими складовими як ліквідність, ділова активність та рентабельність. Особливо велике значення фінансова стійкість компаній в Україні набуває у сучасних умовах ринкової нестабільності, викликаній військовою агресією. В таких умовах важливо контролювати взяті зобов'язання та приділяти посилену увагу питанням безпечної діяльності.

Фінансова стійкість підприємства, особливо у нестабільних економічних умовах, є основним показником успішної економічної діяльності як для внутрішнього менеджменту, так і для зовнішніх спостерігачів та осіб, які співпрацюють з цим суб'єктом господарювання. Тому забезпечення фінансової стійкості є найважливішим завданням для фінансових служб та фінансової адміністрації підприємства. Незважаючи на те, що фінансова стійкість підприємства відбивається та інтенсивно впливає на всі аспекти фінансової результативності, та опосередковано впливає на виробничий процес, більшість підприємств недооцінюють актуальність порушеної проблеми.

Особливої актуальності проблема забезпечення фінансової стійкості набуває для підприємств, які працюють у нестабільних зовнішніх умовах (якими є умови сучасного вітчизняного економічного середовища), оскільки зовнішню нестабільність необхідно компенсувати посиленням внутрішнього контролю за фінансовою стійкістю.

Проблема фінансової стійкості в науковій площині розглядається багатьма вітчизняними та зарубіжними вченими. Серед науковців, наукові розробки яких використано в цьому дослідженні, варто виділити таких: І.М. Абрамова, С.В. Адонін, Г.І. Башнянин, Т.Е. Беялов, Т.І. Бодарева, А.О. Верзун, Є.М. Виборова, Н.М. Гапак, С.О. Домбровська, О.С. Другова, Н.Ю. Захарова, М.С. Заюкова, Л.Г. Кемарська, Л.Л. Ковальська, Н.О. Ковальчук, Ю.О. Костенко, М.О. Кравченко, С.Г.

Лисевич, Н.А. Марченко, Є.І. Масленніков, О.С. Павлиш, Г.О. Партин, Ю.О. Русіна, О.В. Рачинський, А.О. Савельєва, С.С. Скаковська, В.М. Собчишин, В.В. Чепка та інші. Високо оцінюючи вклад зазначених науковців щодо проблеми забезпечення фінансової стійкості підприємства, багато питань залишаються відкритими. Існують великі відмінності в концептуальних та методологічних підходах до дослідження цієї проблеми, чим визначаються суттєві розбіжності в узагальненнях, висновках та методичних рекомендаціях щодо механізму та напрямів забезпечення фінансової стійкості підприємства в поточних умовах воєнного часу в Україні.

Мета полягає в теоретико методичному дослідженні механізму забезпечення фінансової стійкості компанії та розробка проєкту підвищення фінансової стійкості ПрАТ «Укргідроенерго».

Поставлена мета визначила необхідність вирішення наступних завдань теоретичного та практичного спрямування:

- представити сутнісно-змістовну характеристику та узагальнити фактори впливу на фінансову стійкість компанії;
- сформулювати методичні підходи до оцінювання фінансової стійкості компанії;
- дослідити сучасні напрями та моделі забезпечення фінансової стійкості компанії;
- навести організаційно-економічну характеристику ПрАТ «Укргідроенерго»;
- провести аналіз особливостей діяльності та фінансово-економічного стану гідроенергуючої компанії;
- здійснити оцінювання рівня фінансової стійкості підприємства;
- запропонувати стратегічні орієнтири забезпечення фінансової стійкості компанії ПрАТ «Укргідроенерго»;
- здійснити економічне обґрунтування проєктних заходів забезпечення фінансової стійкості;
- провести оцінювання впливу запропонованих заходів на показники

фінансової стійкості підприємств.

Об'єктом дослідження виступає процес забезпечення фінансової стійкості компанії. Предметом дослідження є сукупність теоретичних методичних і прикладних аспектів обґрунтування проекту забезпечення фінансової стійкості компанії.

Основою для формування теоретичної бази послужили дослідження зарубіжних та вітчизняних вчених з питань фінансової стійкості, особливостей її прояву в Україні в умовах воєнного часу, використання методичного інструментарію оцінки рівня та проблем забезпечення фінансової стійкості суб'єктів господарювання. У дослідженні були використані такі теоретичні та емпіричні методи: системний та логічний аналіз, наукове узагальнення, спостереження, аналіз статистичних даних, методи фінансового аналізу, економіко-статистичні методи, методи побудови кореляційно-регресійних моделей.

В якості інформаційної бази дослідження фінансової стійкості підприємств в Україні використовувалися різні статистичні матеріали, офіційні сайти державних органів влади та порталів інформаційних служб, а також дані бухгалтерської та управлінської звітності ПрАТ «Укргідроенерго» за 2015-2022 роки.

Наукова та практична значимість роботи полягає у тому, що її основні наукові положення та висновки можуть послужити як теоретико-методична база для проведення подальших досліджень забезпечення фінансової стійкості підприємств України в умовах економіки воєнного часу. Висновки та рекомендації автора можуть бути використані при формуванні та вдосконаленні політики забезпечення фінансової стійкості підприємств та організацій.

Випускна кваліфікаційна робота складається з вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел та додатків.

## РОЗДІЛ 1

# ТЕОРЕТИЧНІ ТА МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ КОМПАНІЇ

### 1.1. Сутнісно-змістовна характеристика та фактори впливу на фінансову стійкість компанії

У сучасних нестабільних економічних умовах, що характеризуються політичною невизначеністю та змінною кон'юктурою закупівельних ринків та ринків збуту готової продукції та послуг, однією з найбільш значущих цілей компанії є підтримання діяльності та за можливості – зміцнення позицій у займаній ніші. Потенційна розширення сфер впливу стає можливим для компанії лише після досягнення стабільного положення в існуючому сегменті, що супроводжується достатнім рівнем фінансової стійкості суб'єкта господарювання. Забезпечення фінансової стійкості для вітчизняних компаній набуває особливої актуальності в періоди кризових явищ в економіці, коли ситуація на ринку характеризується найбільшим рівнем нестабільності та непередбачуваності. У таких умовах для ефективного функціонування компанії необхідно розуміти важливість її фінансової стійкості для забезпечення поточних бізнес-процесів та розширеного відтворення у довгостроковій перспективі.

Фінансова стійкість відноситься до переліку найголовніших характеристик фінансового становища компанії поряд з таким важливими складовими як ліквідність, ділова активність та рентабельність. Особливо велике значення фінансова стійкість компаній в Україні набуває у сучасних умовах ринкової нестабільності, викликаній військовою агресією. В таких умовах важливо контролювати взяті зобов'язання та приділяти посилену увагу питанням безпечної діяльності.

Дотримуючись логіки побудови наукового дослідження, на нашу думку,

говорячи про фінансову стійкість, в першу чергу необхідно розкрити та розібратися з ключовими економічними категоріями, якими є «фінансова стійкість» та «фінансове становище». Тому нижче проведено критичний аналіз відповідних понять з урахуванням специфіки цього дослідження.

З економічної точки зору зміст «фінансової стійкості» як наукової категорії активно досліджується вченими вже впродовж тривалого періоду часу, але досі не представлено узгодженого підходу до розуміння цієї складного багатогранного поняття, що характеризує підприємство. Якщо говорити просто, то найчастіше під «фінансовою стійкістю» розуміється стабільна платоспроможність, коли в компанії достатньо коштів та різних джерел їх надходження. Представлене розуміння фінансової стійкості є максимально спрощеним, але воно дає змогу зрозуміти економічний зміст та роль цієї фінансової характеристики для компанії. В свою чергу, вченими пропонуються більш точні та глибокі визначення цього поняття, відповідно до яких вони намагаються максимально точно розкрити його змістовні аспекти.

Так, група вітчизняних вчених (Є.Ю. Ткаченко, В.В. Фатюха, О.В. Яришко) на основі дослідження широкого кола наукових джерел дійшли до висновку, що фінансова стійкість представляє собою «спроможність компанії формувати в достатньому обсязі фінансові ресурси таким чином, щоб мати можливість забезпечувати стабільність та ритмічність основної діяльності, з урахуванням всіх ризиків та змін зовнішнього середовища» [58, с. 129-135].

В.В. Чепка стверджує, що економічна сутність фінансової стійкості компанії проявляється у її «забезпеченості запасів джерелами формування, а платоспроможність є зовнішнім проявом фінансової стійкості» [63, с. 649-656]. Як можна побачити, відповідного до цього визначення фінансова стійкість бачиться вченому як головний показник оцінки фінансового становища організації, який визначається різницею реального власного капіталу та статутного капіталу.

М.С. Заюкова, О.В. Мороза вважають, що «одна з найважливіших характеристик фінансового становища підприємства – стабільність його з позиції довгострокової перспективи» [16, с. 56-57]. Вони спираються безпосередньо на

довгострокову перспективу компанії, розглядаючи зв'язок стабільності організації з її фінансовою структурою, а також вивчаючи рівень залежності організації від кредиторів та інвесторів. Аналогічної точки зору дотримується О.В. Рачинський. Вчений ототожнює фінансову стійкість із перспективною платоспроможністю компанії [47, с. 220-223]. Відповідно аналіз та оцінювання фінансової стійкості дає можливість інвесторам дізнатися про реальний фінансовий стан компаній на довгострокову перспективу.

Г.К. Яловий та Н.П. Бакаренко дають таке визначення: «фінансова стійкість компанії – це такий стан її грошових коштів, завдяки якому забезпечується сталий розвиток компанії в основному завдяки власним коштам при збереженні достатнього рівня платоспроможності та підтриманні мінімального рівня господарського ризику» [66, с. 115-124].

Інший український вчений Є.І. Масленніков у своїй монографії докладно дослідив питання управління фінансовою стійкістю підприємств та розкрив зміст аналізованої категорії наступним чином: «фінансова стійкість компанії – це системний процес діяльності підприємства, який відображається в її здатності виконувати взяті на себе зобов'язання у встановлені строки та сформувати умови для нарощення дисконтованого сукупного доходу і фінансової рівноваги». З представленого визначення можна побачити, що фінансова стійкість як характеристика фінансового становище компанії має лише не статичну основу, але також і динамічну. Подібний погляд дає змогу формувати концепцію статичної та динамічної концепції фінансової стійкості [22, с. 89-100]. Так, статична фінансова стійкість визначається забезпеченістю компанії необхідними фінансовими ресурсами на певний момент часу. В свою чергу, на динамічну фінансову стійкість підприємства впливає різноманіття чинників, визначальними з яких є виручка, витрати, ресурси компанії, прибуток тощо. Тому фінансова стійкість формується у процесі всієї виробничо-господарської діяльності та є основним компонентом загальної економічної стійкості компанії.

На думку Г.В. Савицької, «фінансова стійкість – це здатність компанії здійснювати успішну діяльність та розвиватися, зберігати забезпечувати

рівноважний стан активів і пасивів у мінливому зовнішньому та внутрішньому середовищі, постійно підтримувати свою платоспроможність та привабливість для інвесторів у межах допустимого рівня підприємницького ризику» [50, с. 256]. Вона розглядає фінансову стійкість як складову характеристики фінансового становища і свідчить про достатню гнучкість фінансової системи суб'єкта господарювання, тобто будь-які зміни у внутрішньому та зовнішньому середовищі повинні витримуватися ним.

На думку А.О. Сподіної та І.О. Тарасенко «фінансова стійкість комерційної організації є однією з ключових характеристик її фінансового становища, являючи собою найбільш ємний, концентрований показник, що відображає ступінь безпеки вкладення коштів». Сутність фінансової стійкості компанії полягає у забезпеченні стабільної платоспроможності за рахунок достатньої частки власного капіталу у складі джерел фінансування [54, с. 24-31]. Це робить комерційну організацію незалежною від зовнішніх негативних впливів, зокрема забезпечується незалежність від кредиторів, цим знижується можливий ризик банкрутства». За підсумками цих висловлювань можна зробити узагальнення, що фінансова стійкість є однією із головних показників конкурентоспроможності компанії на ринку, основним чинником успішного залучення капіталу, розширення та модернізації виробничих та управлінських процесів.

Л.В. Харакоз та О.А. Фелонюк дають таке визначення: «фінансова стійкість компанії – це постійне платоспроможне фінансове становище, що забезпечується достатньою часткою власного капіталу у складі джерел фінансування і робить її практично незалежною від зовнішніх негативних впливів» [62, с. 49-57].

М.О. Кизим, В.А. Забродський, В.А. Зінченко, Ю.С. Копчак поділяють поняття фінансової стійкості на зовнішню складову (здатність розраховуватися за боргами) та внутрішню (забезпеченість активів джерелами фінансування). Також вони відносять цю характеристику компанії до довгострокових, яка дає змогу підтримувати стабільність, платоспроможність, кредитоспроможність та забезпеченість фінансовими джерелами [21, с. 43].

Ключовими ознаками поняття «фінансова стійкість» є стан фінансових ресурсів,

платоспроможність, забезпеченість власними коштами, фінансова стабільність.

У табл. 1.1 узагальнено підходи вчених до розкриття сутнісно-змістовної характеристики досліджуваної економічної категорії «фінансова стійкість компанії».

Таблиця 1.1 – Підходи до визначення сутнісно-змістовної характеристики економічної категорії «фінансова стійкість компанії»

| Автор / джерело                               | Визначення поняття                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|-----------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Заюкова М.С.,<br>Мороза О.В.                  | Фінансова стійкість компанії – це одна з найважливіших характеристик фінансового становища підприємства, його стабільність з позиції довгострокової перспективи.                                                                                                                                                                          |
| Масленніков Є.І.                              | Фінансова стійкість компанії – це системний процес діяльності підприємства, який відображається в її здатності виконувати взяті на себе зобов'язання у встановлені строки та сформувати умови для нарощення дисконтованого сукупного доходу і фінансової рівноваги.                                                                       |
| Савицька Г.В.                                 | Фінансова стійкість – це здатність компанії здійснювати успішну діяльність та розвиватися, зберігати забезпечувати рівноважний стан активів і пасивів у мінливому зовнішньому та внутрішньому середовищі, постійно підтримувати свою платоспроможність та привабливість для інвесторів у межах допустимого рівня підприємницького ризику. |
| Сподіна А.О. та<br>Тарасенко І.О.             | Фінансова стійкість комерційної організації є однією з ключових характеристик її фінансового становища, являючи собою найбільш ємний, концентрований показник, що відображає ступінь безпеки вкладення коштів.                                                                                                                            |
| Ткаченко Є.Ю.,<br>Матюха В.В.,<br>Яришко О.В. | Фінансова стійкість компанії – спроможність компанії формувати в достатньому обсязі фінансові ресурси таким чином, щоб мати можливість забезпечувати стабільність та ритмічність основної діяльності, з урахуванням всіх ризиків та змін зовнішнього середовища.                                                                          |
| Харакоз Л.В.,<br>Фелонюк О.А.                 | Фінансова стійкість компанії – це постійне платоспроможне фінансове становище, що забезпечується достатньою часткою власного капіталу у складі джерел фінансування і робить її практично незалежною від зовнішніх негативних впливів.                                                                                                     |
| Чепка В.В.                                    | Фінансова стійкість – це забезпеченість запасів компанії джерелами формування, а платоспроможність є зовнішнім проявом фінансової стійкості.                                                                                                                                                                                              |
| Яловий Г.К. та<br>Бакаренко Н.П.              | Фінансова стійкість компанії – це такий стан її грошових коштів, завдяки якому забезпечується сталий розвиток компанії в основному завдяки власним коштам при збереженні достатнього рівня платоспроможності та підтриманні мінімального рівня господарського ризику.                                                                     |

*Джерело: складено автором на основі [47; 54; 58; 62; 63; 66; ]*

Дослідивши точки зору вчених стосовно розкриття змісту поняття «фінансова стійкість», можна дійти висновку, що однозначного визначення жоден із авторів не формулює. При цьому деякі вчені вважають стійкість тією

характеристикою, якою описується становище компанії. Тому під час аналізу фінансового стану оцінюють поряд з іншими характеристиками також і фінансову стійкість. В свою чергу, інші вчені, навпаки, вважають фінансову стійкість більш узагальнюючою характеристикою компанії саме, в той час як фінансове становище виступає лише її складовим елементом, тобто є відображенням стійкості. Існуюче в даному випадку протиріччя створює передумови, які можуть спричинити неправильну інтерпретацію результатів аналізу й у кінцевому підсумку призвести до помилок під час прийняття управлінських рішень. Однак, на думку автора, це протиріччя пов'язане лише з недостатньо чітким визначенням та розмежуванням понять. Якщо уточнити та конкретизувати поняття «фінансова стійкість» та «фінансове становище», то протиріччя знімається, оскільки у наведених трактуваннях йдеться про взаємозв'язок між поняттями у різних аспектах.

Будь-яке «становище», як це впливає з семантики самого слова, – це характеристика системи на якийсь момент часу, тобто статична характеристика. Зокрема, фінансове становище – це фінансова характеристика компанії на певний момент. Під моментом розуміється період, тривалість якого незначна для істотних змін цього становища. Максимально спрощуючи змістовний опис терміну «фінансове становище», можна сказати, що це «поточна, короткострокова характеристика компанії». Ключовий для цього наукового дослідження термін «стійкість», на відміну від «становища», є динамічною характеристикою об'єкта. Іншими словами, стійкість – це стабільність становища у довгостроковій перспективі. Під довгостроковим розуміється період, тривалість якого достатня для істотних змін становища. Тут важливе розуміння довгостроковості як гарантії сталості хорошого становища. Постійність чи довгостроковість залежить більше від інших, крім фінансового становища, чинників. Проте поточне фінансове становище може бути непрямим індикатором фінансової стійкості компанії. І водночас стійкість на якийсь середньостроковий період залежить від поточного фінансового становища. Але ця взаємозалежність не суперечить необхідності чіткого розмежування понять, щоб чіткіше розмежувати поняття «фінансове становище» та «фінансова стійкість».

Варто звернути увагу на те, що описана вище взаємозалежність «фінансової стійкості» та «фінансового становища» не суперечить необхідності чіткого розмежування цих понять. Тому, щоб чіткіше розмежувати та відділити поняття «фінансова стійкість» від поняття «фінансове становище», пропонується дотримуватися системного підходу.

В рамках системного підходу (наприклад, Ю.В. Лисецький) підприємство розглядається як система, що має входи та виходи [34, с. 159-166]. Характеристики цих входів та виходів визначають стійкість стану системи. Становище системи у певний момент часу залежить від стану в минулому та від стійкості цього становища, тобто характеристик вхідних та вихідних потоків. Саме в рамках цього взаємозв'язку становища та стійкості йшлося про статичну та динамічну характеристику компанії (Є.І. Масленніков [36]).

Що стосується інтерпретацій фінансового стану та фінансової стійкості як відповідно до поточної (короткострокової) та перспективної (довгострокової) характеристик, то насправді необхідно дуже обережно їх застосовувати. Так, очевидно, є різниця між поточною характеристикою (на короткий період) та майбутньою характеристикою (на довгостроковий період) системи (підприємства). Цю різницю зазвичай і відзначають багато авторів, коли визначають фінансовий стан та фінансову стійкість. Однак ця різниця вказує лише на наявність факторів, що виявляються у змінах стану системи за більш тривалі періоди. Це питання прогнозування чи оцінки характеристик системи відповідно на перспективу та на поточний момент. В даному випадку варто акцентувати увагу на тому, що і стійкість, і становище можуть бути характеристиками на даний момент, це просто різні характеристики системи.

Фінансове становище характеризується показниками на даний момент часу (показники запасу), а фінансова стійкість – в одиницю часу (показники потоку, інтенсивності). Саме це розмежування є основним. В свою чергу, інтерпретація фінансового становища та фінансової стійкості як поточної та довгострокової характеристик компанії є лише їх зовнішнім проявом.

Таким чином, базове поняття цього дослідження – «фінансова стійкість» –

окрім того, що не має усталеного загально визнаного визначення, ще досить часто ототожнюється з фінансовим становищем, що ускладнює інтерпретацію значень показників фінансово-господарської діяльності компанії та оцінку впливу на цю діяльність факторів зовнішнього та внутрішнього середовища. Тому доцільним, відповідно до практики вживання терміну «стійкість», що склалася в переважній більшості наукових досліджень, підкреслити статус «фінансової стійкості» як однієї з характеристик «фінансового стану», а саме, характеристики, що відображає потенційну здатність компанії зберігати або покращити своє фінансове становище.

За результатами критичного аналізу підходів до розуміння терміну «фінансова стійкість» пропонується розуміти наступне: «Фінансова стійкість - це комплексна характеристика компанії, що відображає стабільний рівень її фінансової спроможності, при якому фінансові ресурси, їх розподіл та використання в умовах негативного впливу внутрішніх та зовнішніх факторів підприємницького середовища, регулюючої ролі держави та управлінських рішень здатні забезпечити стійкий фінансовий розвиток у короткостроковому та довгостроковому періодах, що базується на постійній підтримці раціонального співвідношення між елементами вертикальної структури необоротних та оборотних активів та джерелами їх фінансування, та на виконанні ключових індикаторів рентабельності, ліквідності, платоспроможності, фінансової незалежності, кредитоспроможності, фінансової міцності, фінансової активності та ефективності грошових потоків».

Виступаючи одночасно статичною та динамічною характеристикою компанії, фінансова стійкість безумовно знаходиться під впливом всього спектру факторів зовнішнього макро- та мікросередовища, а також внутрішнього середовища. Якщо зробити спробу систематизувати чинники в кожній групі, то можна дійти до декількох рівнів деталізації. Тобто кожний чинник може відноситися одночасно і до якоїсь узагальнюючої групи, так і виступати узагальнюючим чинником для більш конкретних, специфічних чинників.

Комплексність досліджуваного поняття «фінансова стійкість», а також розуміння наявності безлічі чинників впливу на діяльність компанії та її становища

призвели до того, що науковцями пропонуються різні підходи до формування системи факторів впливу та їх класифікації. Саме, наприклад, М.Д. Білик, О.В. Павловська, Н.М. Притуляк, Н.Ю. Невмержицька та ін. пропонують всю сукупність факторів впливу на фінансову стійкість компанії поділяти на:

- фактори першого рівня (базові чинники);
- фактори другого рівня (похідні чинники): зовнішні, внутрішні;
- фактори третього та наступних рівнів (деталізуючі чинники) [7, с. 323].

Також існують підходи до виділення факторів та їх класифікації за критеріями місця виникнення, масштабів та структури впливу, спроможності прогнозувати та рівнем впливу на господарську діяльність компанії (Є.В. Мних, Н.С. Барабаш [39, с. 98]. Звісно, подібні підходи мають право на існування, але в межах цього дослідження більш продуктивним вважається побудова такої системи факторів впливу, яка будується за рівнями впливу з певною узагальнюючою їх деталізацією (не вдаючись до суттєвого поглиблення в кожний фактор). Це дасть можливість в подальшому провести аналіз особливостей діяльності та оцінку фінансової стійкості компанії з урахуваннями сформованої системи чинників.

Отже, структуровану систему факторів впливу на фінансову стійкість компанії пропонується поділити на три групи чинників першого рівня: макроекономічні, мікроекономічні та внутрішні. В свою чергу, в межах другого рівня деталізації до макроекономічних чинників віднесено: економічні, ринкові, фінансові, соціально-демографічні, політико-правові, технологічні та форс-мажорні фактори. Відповідно, мікроекономічні чинники традиційно поділяються на: постачальники, споживачі, суб'єкти державного регулювання (органи державної та місцевої влади), конкуренти та контактні аудиторії (ЗМІ, лідери думок). Внутрішніми факторами є: якість активів та фінансових ресурсів, структура капіталу, ліквідність, рентабельність, рівень ризиків, організаційно-структурні та виробничо-технологічні.

Схематично систему факторів впливу на фінансову стійкість компанії пропонується представити у вигляді рис. 1.1.

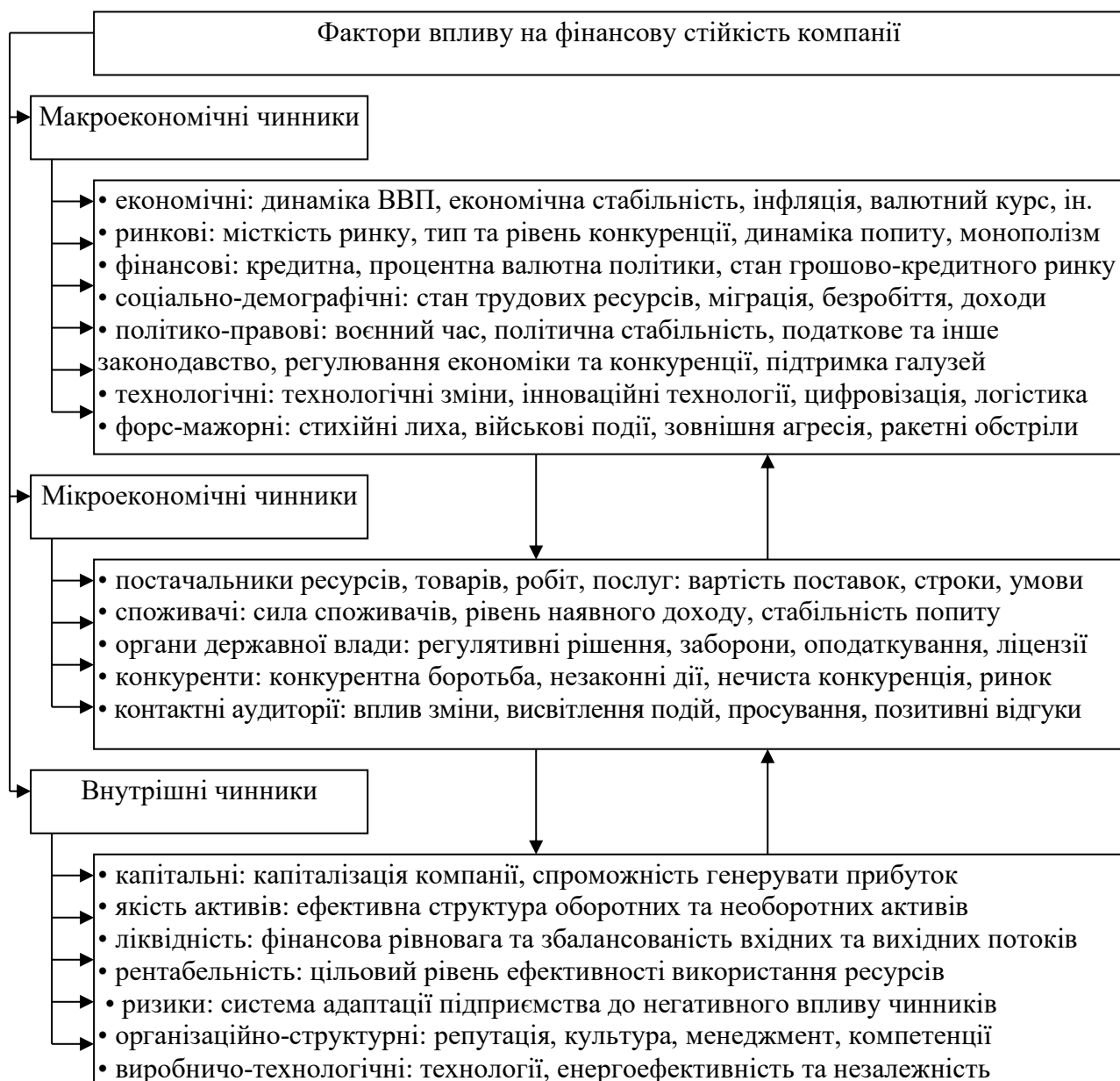


Рисунок 1.1 – Система факторів впливу на фінансову стійкість компанії

*Джерело: складено автором на основі [2; 39; 40; 49; 54; 62; 63; 66]*

Дослідження факторів, які визначають фінансову стійкість компанії, повинно проводитися систематично на постійній основі, оскільки з часом виникають нові впливи та фактори в результаті змін соціально-економічних, політичних, технологічних та інших процесів. В результаті компанія може опинитися в ситуації, коли кардинальна зміна умов просто позбавляє її бізнесу. Отже, обґрунтованою є позиція про те, що наведена на рис. 1.1 структуризація факторів впливу на фінансову стійкість компанії за місцем виникнення з поділом

на зовнішні та внутрішні грає важливу роль для аналізу та подальшого обґрунтування управлінських заходів впливу на фінансове становище компанії.

В сучасних умовах фінансова стійкість компанії виступає гарантом виживання та основою стабільного становища. Вона відбиває такий стан фінансових ресурсів, у якому компанія, маючи можливість вільно маневрувати грошовими ресурсами, здатна забезпечити ритмічний безперервний процес операційної діяльності з потенціалом її розширення. Якщо компанія є фінансово стійкою, порівняно з конкурентами, вона має ряд переваг у виборі постачальників, доборі кадрів, отриманні кредитів та інвестицій. Також ця компанія не має заборгованості перед державою зі сплати податків та зборів, перед засновниками, акціонерами з виплати дивідендів, працівниками із виплати заробітної плати та іншими контрагентами. Крім того, банки перед видачею кредитів завжди перевіряють попередньо, наскільки платоспроможною є компанія, яким майном вона володіє. Крім цього, стійка компанія, що розвивається, більш приваблива для інвесторів, постачальників та кваліфікованих кадрів.

Таким чином, підсумовуючи, можна дійти висновку, що економічна сутнісно-змістовна характеристика фінансової стійкості визначається ефективністю процесу формування, використання і розпорядження фінансовими ресурсами компанії, що стимулює її розвиток з урахуванням нарощення оборотів діяльності, максимізації прибутку і вартості капіталу при одночасному збереженні прийняттого співвідношення рівнів платоспроможності і кредитоспроможності та умов допустимого ризику. Стійке фінансове становище компанії виступає фундаментом для досягнення поставлених цілей і забезпечення потреб компанії необхідними ресурсами. Фінансова діяльність як невід'ємна складова звичайної (господарської) діяльності компанії спрямована на синхронізацію надходжень та витрат грошових коштів, дотримання розрахункової дисципліни, досягнення оптимального співвідношення у структурі власного та позикового капіталу для максимізації прибутку. Тому фінансова стійкість є достатньо значущою характеристикою для компанії та виступає безпосереднім методом зміцнення її фінансового становища.

## 1.2. Методичні підходи до оцінювання фінансової стійкості компанії

Фінансова стійкість виступає однією з найважливіших характеристик суб'єкта господарювання. Тому її оцінювання та аналіз відноситься до переліку аналітичних процедур, що невід'ємні від загального аналізу фінансового становища компанії. Важливість та значимість узагальнення методичних підходів до оцінювання фінансової стійкості компанії пояснюється тим, що результати такого аналізу дають змогу управлінській системі скласти уявлення сильні та вузькі місце у фінансовому становищі. Отримані результати аналізу фінансової стійкості виступають інформаційною базою для вироблення заходів для посилення наявних конкурентних переваг, а також мінімізації впливу тих чинників, які мають негативний вплив на діяльність компанії.

Методологія оцінювання фінансової стійкості не залишається сталою, а змінюється з часом як результат відповіді на зміни, що відбуваються в економічній системі держави та у внутрішній системі суб'єктів господарювання. Також методологія аналізу значно відрізняється в залежності від країни, тобто має національні особливості. Так, у зарубіжній практиці в процесі оцінювання фінансової стійкості та стабільності компаній замість традиційного для вітчизняної практики терміну «фінансова стійкість» частіше використовуються такі терміни як: «фінансова залежність» [12, с. 191-196], «гранично допустима частка позикових коштів» [13, с. 28-34], «фінансовий леверидж» [8, с. 85-90], «структурний аналіз капіталу» [33, с. 211-215]. Отже, в зарубіжній практиці під час оцінки фінансової стійкості, в першу чергу, виходять з розміру максимально частки позикових коштів у структурі капіталу фірми: «Коли фірма Коли фірма позичає кошти в банку, вона бере на себе зобов'язання їх повернути у вигляді серії фіксованих платежів. Враховуючи те, що на користь акціонерів залишається кошти після виплат кредиторам, то кажуть, що боргові зобов'язання створюють у компанії фінансову залежність (фінансовий леверидж)» [8, с. 85-90].

Практично всі зарубіжні фінансові аналітики погоджуються з тим, що

фінансова стійкість має нерозривний зв'язок та відображає наявну у компанії співвідношенням джерел формування її майна. Досить чітко подібну думку описав Ентоні Ріс наступними словами: «Для розуміння стійкості фінансового становища компанії ключове значення має розрахунок співвідношень між сумами коштів, що отримані з різних джерел та формують загальну структуру її капіталу» [65, с. 1112-1117].

Розглядаючи вітчизняну практику та підходи до оцінювання фінансової стійкості компаній встановлено, що вченими пропонуються різні методи та відповідно етапи такого аналізу. Так, Т.Е. Беялов та А.В. Олійник оцінку та аналіз фінансової стійкості компанії рекомендують проводити у динаміці за наступними чотирма етапами [6, с. 22-26]:

1 етап – аналіз абсолютних показників, що характеризують фінансову стійкість;

2 етап – аналіз відносних показників, що характеризують фінансову стійкість;

3 етап – аналіз показників фінансової стійкості та платоспроможності;

4 етап – визначення запасу фінансової стійкості.

Дещо іншого підходу до аналізу та оцінки фінансової стійкості підприємства дотримуються В.Г. Артеменко та М. В. Беллендир [3, с. 23], які всі методичні підходи до аналізу фінансової стійкості об'єднали у три групи: коефіцієнтний; агрегатний; інтегральний.

Варто зазначити, що аналіз підходів, запропонованих В.Г. Артеменко та М. В. Беллендиром [3] дають змогу зробити висновок, що коефіцієнтний аналіз відповідає аналізу показників фінансової стійкості та платоспроможності, запропонованих Т. Е. Беяловим та А. В. Олійником [6]. В свою чергу, агрегатний аналіз – це аналіз абсолютних показників через розрахунок відповідних агрегатів.

На рис. 1.4 узагальнено основні етапи та підходи до аналізу фінансової стійкості компанії. На першому етапі проводиться оцінювання фінансової стійкості компанії за абсолютними показниками. Абсолютний (натуральний чи вартісний) індикатор відбиває ступінь удосконалення економічної системи за деякий часовий інтервал. Пильну увагу зосереджується на вартісних індикаторах, оскільки в

умовах ринкової системи господарювання використовуються саме взаємодії, зумовлені використанням товарів та наданням плати за них.

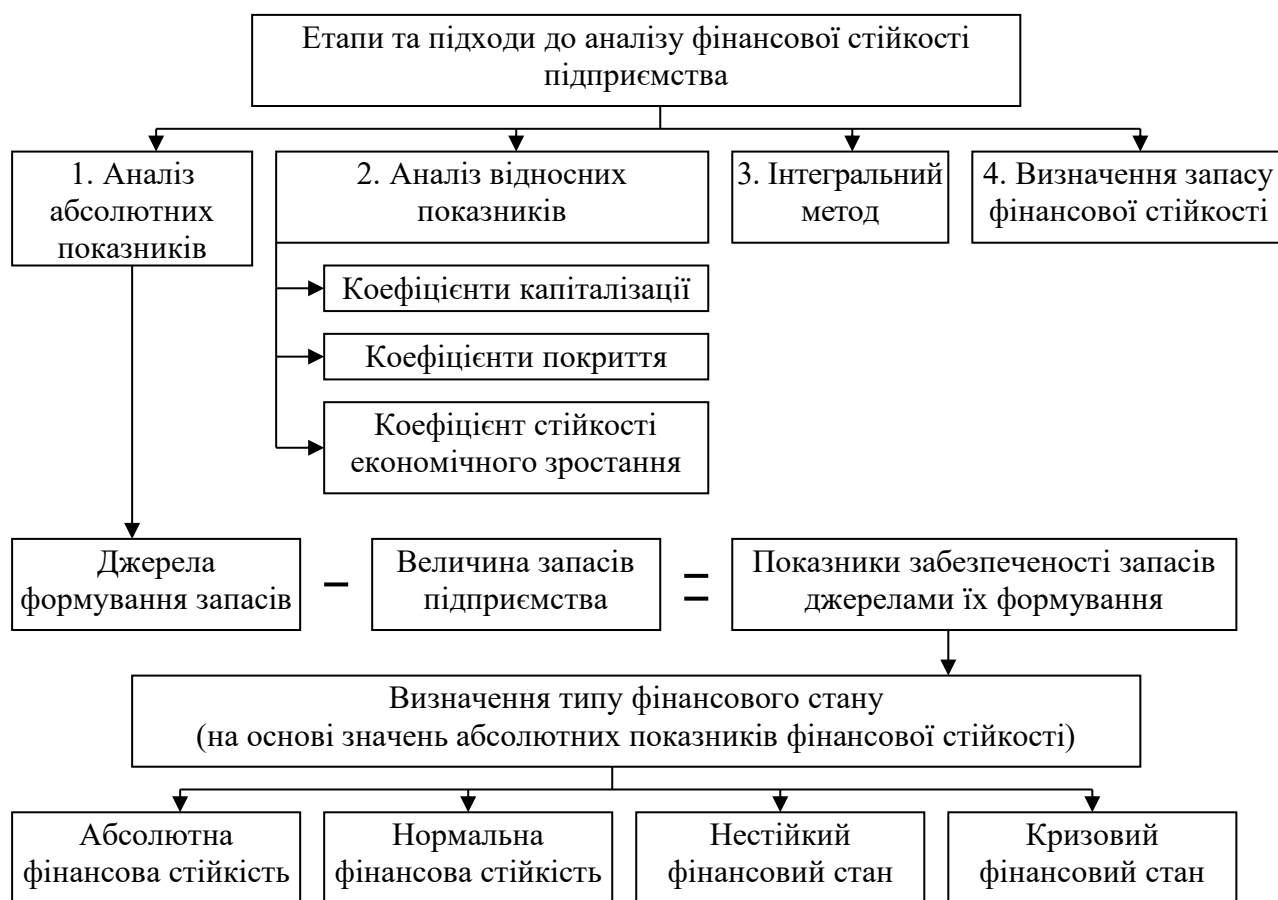


Рисунок 1.2 – Етапи та напрями оцінювання фінансової стійкості компанії

*Джерело: складено автором на основі [ 6; 19; 20]*

Абсолютними індикаторами фінансової стійкості компанії є показники, показують достатність джерел фінансування для формування запасів (сировини, матеріалів, товарів). Для фінансування запасів компанія може використовувати весь спектр доступних джерел, яким є власні кошти, а також кошти кредиторів та постачальників. В свою чергу, загальна величина запасів компанії відповідно до фінансової звітності та методики розрахунку абсолютних індикаторів фінансової стійкості складається з виробничих запасів, поточних біологічних активів (для підприємств сфери сільського господарства), незавершене виробництво, готова продукція та товари (для торговельних підприємств).

Через поступове математичне порівняння загальної величини запасів та відповідного розміру джерела фінансування (власні кошти, довгострокові та короткострокові кредити) визначається тип фінансової стійкості компанії. Відповідне порівняння відбувається три рази, що дає змогу розрахувати три показники забезпеченості, на основі яких робиться висновок про один з чотирьох типів фінансової стійкості. Методика розрахунку абсолютних показників фінансової стійкості має наступний вигляд [4, с. 98-101]:

1. Профіцит (+) чи дефіцит (–) власних оборотних коштів (ВОК):

$$\pm \Phi_{\text{ВОК}} = \text{ВОК} - \text{Запаси}, \quad (1.1)$$

2. Профіцит (+) чи дефіцит (–) власних оборотних коштів і довгострокових кредитних ресурсів (ДКР) для фінансування запасів компанії ( $\Phi_{\text{ДЖВЗ}}$ ):

$$\pm \Phi_{\text{ДЖВЗ}} = \Phi_{\text{ВОК}} + \text{ДКР}, \quad (1.2)$$

3. Профіцит (+) чи дефіцит (–) загальної суми всіх джерел для фінансування запасів ( $\Phi_{\text{ЗДФЗ}}$ ), яка враховує короткострокові кредитні ресурси (ККР):

$$\pm \Phi_{\text{ЗДФЗ}} = \Phi_{\text{ДЖВЗ}} + \text{ККР}, \quad (1.3)$$

За допомогою абсолютних показників фінансової стійкості ( $\pm \Phi_{\text{ВОК}}$ ,  $\pm \Phi_{\text{ДЖВЗ}}$ ,  $\pm \Phi_{\text{ЗДФЗ}}$ ) визначається узагальнюючий трикомпонентний індикатор, який може приймати один з чотирьох виглядів, відповідно до якого робиться висновок про тип фінансової стійкості.

Так, за умови перевищення суми власних оборотних коштів над величиною запасів трикомпонентний індикатор фінансової стійкості (ТІФС) має вигляд: ТІФС (1;1;1). Це означає, що навіть одного джерела вистачає для повного покриття потреби у фінансуванні запасів. В цьому випадку фінансова стійкість компанії характеризується як абсолютна. В тому випадку, якщо власних оборотних коштів

компанії не вистачає для фінансування запасів ( $ВОК < \text{Запаси}$ ) і вона починає використовувати довгострокові кредитні ресурси, трикомпонентний індикатор має вигляд: ТІФС (0;1;1). Цей тип фінансової стійкості характеризується як «нормальний».

Наступний тип фінансової стійкості виникає тоді, коли компанії не вистачає довгострокових джерел для фінансування запасів і вона починає використовувати короткострокові кредитні ресурси: ТІФС (0;0;1). Цей тип фінансової стійкості на відміну від попереднього вже характеризується як «нестійкий». Тобто компанія знаходиться в такій ситуації, що її нормальних відносно дешевих джерел для фінансування не вистачає для покриття запасів і вона змушена залучати більш дорогу короткострокові позикові ресурси.

Останній тип фінансової стійкості називається кризовим. Трикомпонентний індикатор фінансової стійкості має вигляд (0,0,0) і це свідчить про те, що компанії навіть в умовах залучення всіх джерел для фінансування запасів не вистачає для покриття їх величини.

Для наочності та простоти визначення типу фінансової стійкості абсолютні показники згруповано у вигляді в табл. 1.2.

Таблиця 1.2 – Узагальнююча таблиця абсолютних показників за типами фінансової стійкості

| Показник                                                   | Тип фінансової стійкості   |                             |                             |                          |
|------------------------------------------------------------|----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|--------------------------|
|                                                            | абсолютна                  | нормальна                   | нестійкий стан              | кризовий стан            |
| $\pm \Phi_{\text{Вок}} = \text{Вок} - \text{Запаси}$       | $\Phi_{\text{Вок}} \geq 0$ | $\Phi_{\text{Вок}} < 0$     | $\Phi_{\text{Вок}} < 0$     | $\Phi_{\text{Вок}} < 0$  |
| $\pm \Phi_{\text{Джвз}} = \Phi_{\text{Вок}} + \text{ДКР}$  | $\Phi_{\text{Джвз}} > 0$   | $\Phi_{\text{Джвз}} \geq 0$ | $\Phi_{\text{Джвз}} < 0$    | $\Phi_{\text{Джвз}} < 0$ |
| $\pm \Phi_{\text{Здфз}} = \Phi_{\text{Джвз}} + \text{ККР}$ | $\Phi_{\text{Здфз}} > 0$   | $\Phi_{\text{Здфз}} > 0$    | $\Phi_{\text{Здфз}} \geq 0$ | $\Phi_{\text{Здфз}} < 0$ |

*Джерело: складено автором на основі [6; 19; 21]*

Наступним етапом в оцінювання фінансової стійкості компанії (рис. 1.2) є розрахунок відносних показників. Визначаючи відносні індикатори, здійснюється зіставлення показників за звітний проміжок часу, а також показники, взяті за основу, звітні або середні в закінченому часовому інтервалі, середні показники в

конкретній галузі. Завдяки цьому визначається співвідношення між значеннями за конкретні проміжки часу. Подібний розділ фінансового аналізу стійкості компанії називається коефіцієнтний. Методичний інструментарій для розрахунку коефіцієнтів фінансової стійкості є найбільш популярним та широко використовується в разі виникнення потреби оцінити фінансову стійкість компанії та проаналізувати її динаміку у часі [24, с. 915].

Наказом Мінфіну України та Фонду державного майна України № 49/121 від 26.01.2001 р. затверджено «Положення про порядок здійснення аналізу фінансового стану підприємства, що підлягають приватизації», відповідно до якого пропонується розраховувати лише чотири коефіцієнти фінансової стійкості:

- 1) коефіцієнт платоспроможності (автономії);
- 2) коефіцієнт фінансування;
- 3) коефіцієнт забезпеченості власними оборотними коштами;
- 4) коефіцієнт маневреності власного капіталу [43].

На думку автора, хоча ці чотири коефіцієнти і дають змогу сформулювати уявлення про фінансову стійкість компанії, але краще проводити розрахунок більшої їх кількості. В описаному вище документі ототожнюються показники платоспроможності та фінансової стійкості, що вважаємо невірним. Як було встановлено вище, фінансова стійкість характеризує фінансове становище на довгострокову перспективу, в той час як платоспроможність відображає наявність у компанії коштів для погашення короткострокових зобов'язань при безперервному здійсненні основної діяльності.

Загалом система коефіцієнтів для діагностування та прогнозування фінансової стійкості компанії включає наступні показники – коефіцієнти: капіталізації, автономії, відновлення (втрати) платоспроможності, фінансової залежності, фінансування, концентрації власного капіталу, маневреності, короткострокової заборгованості, інвестування, покриття активів. Основні показники-коефіцієнти, які використовуються у вітчизняній та зарубіжній практиці для оцінки фінансової стійкості компанії, згруповано у табл. А.1 (Додаток А).

Загалом коефіцієнтний аналіз показників фінансової стійкості на певну дату

дає змогу визначити правильність та ефективність дій керівництва компанії та її фінансових менеджерів стосовно управління фінансовими ресурсами. Стан ринку диктує певні умови щодо стану фінансів компанії. Зокрема у періоди нестабільності компанії варто збільшувати резерви та меншою мірою використовувати кошти кредиторів. В свою чергу, у час, коли ринок знаходиться у стадії розвитку, межі ризиковості можуть бути дещо зменшені.. Таким чином, зміст коефіцієнтного оцінювання фінансової стійкості полягає у встановленні оптимальності політики компанії щодо формування, розподілу та використання наявних та доступних їй фінансових ресурсів.

На третьому етапі проводиться оцінювання фінансової стійкості компанії за допомогою інтегрального методу. Сутність цього підходу полягає у тому, що проводиться розрахунок окремих одиничних показників фінансової стійкості компанії, які в подальшому виступають основою для визначення інтегрального (узагальнюючого) показника [11, с. 38].

Для визначення інтегрального показника фінансової стійкості в рамках цього підходу проводиться розрахунок одиничних коефіцієнтів, що характеризують стан і структуру активів компанії та забезпеченість їх джерелами покриття. Система одиничних коефіцієнтів для розрахунку інтегрального показника фінансової стійкості представлена у табл. Б.1 (Додаток Б).

Підхід до оцінювання фінансової стійкості компанії на основі розрахунку інтегрального показника дає змогу через один єдиний індикатор охарактеризувати досліджувану характеристику фінансового становища компанії та виявити динаміку зміни у часі. При цьому одиничні показники для розрахунку інтегрального показника досліджуються у взаємозв'язку, що дає змогу скласти чітке уявлення про стан фінансової стійкості.

Формула для визначення інтегрального показника фінансової стійкості представлена нижче (1.4) [11, с. 38]:

$$\Phi_c = \frac{(1 + 2K_{\text{д.н.}} + 3_{\text{о.в.к.}} + 1/K_{\text{з.с.}} + K_{\text{р.в.}} + K_{\text{н.а.}})^1}{(1 + 2K_{\text{д.н.}} + 3_{\text{о.в.к.}} + 1/K_{\text{з.с.}} + K_{\text{р.в.}} + K_{\text{н.а.}})^0} - 1, \quad (1.4)$$

$Kд.п.^1$ ,  $Kд.п.^0$  - коефіцієнт довгострокового залучення коштів у звітному та попередньому періодах;

$Зв.о.к.^1$ ,  $Зв.о.к.^0$  – коефіцієнт забезпечення матеріальних запасів власними оборотними коштами у звітному та попередньому періодах;

$Kз.с.^1$ ,  $Kз.с.^0$  - коефіцієнт співвідношення позикових та власних коштів у звітному та попередньому періодах;

$Kр.в.^1$ ,  $Kр.в.^0$  – коефіцієнт реальної вартості майна;

$Kп.а.^1$ ,  $Kп.а.^0$  – коефіцієнт постійного активу.

Таким чином, щоб підвищити та розробити ефективні заходи покращення фінансового становища компанії та її фінансової стійкості потрібне застосування комплексного підходу. Фінансова стійкість аналізується з допомогою системи методів, яка включає визначення абсолютних та відносних показників, а також інтегрального підходу. Комплексний та своєчасний аналіз необхідний для відстеження зміни показників реалізованої діяльності, чинників, які відбиваються у зміні зазначених показників.

Результатом правильного оцінювання та аналізу фінансової стійкості є прийняття керівництвом раціональних управлінських рішень, пов'язаних зі збільшенням результативності діяльності суб'єкта господарювання, що аналізується, що зміцнює займані позиції на ринку.

### **1.3. Сучасні напрями та моделі забезпечення фінансової стійкості компанії**

Будь-яка компанія прагне забезпечити прийнятний рівень фінансової стійкості для досягнення збалансованого фінансового становища. Але для цього керівництву компанії слід грамотно керувати цілою низкою процесів, на які впливає зовнішнє та внутрішнє середовище. Отже, потрібне постійне управління та моніторинг стану фінансової стійкості, яка змінюється в ході здійснення організацією своєї діяльності, опрацювання сценаріїв її зміни та прийняття відповідних управлінських рішень.

Розробка впливів, вибір перспективних напрямів та моделей забезпечення фінансової стійкості здійснюється в межах відповідного управлінського процесу. Незважаючи на наявність відмінностей між компаніями та їх приналежністю до різних галузей, можна виділити загальні етапи в управлінні фінансовою стійкістю.

Процес управління фінансовою стійкістю компанії представлено на рис. 1.3.

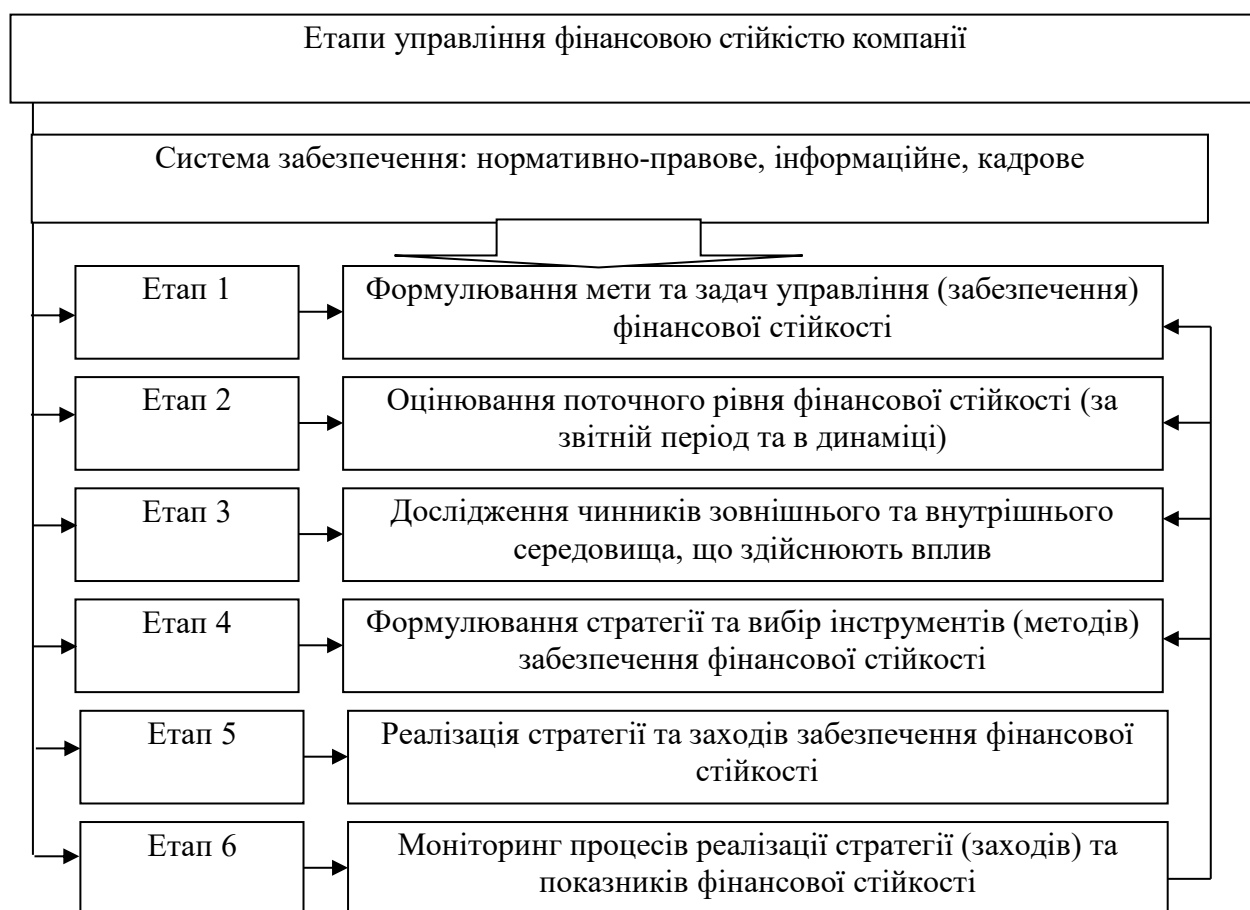


Рисунок 1.3 – Процес управління фінансовою стійкістю компанії

*Джерело: складено автором на основі [13; 52; 58]*

Управління фінансовою стійкістю розпочинається зі збору відповідної інформації, яка в подальшому обробляється для формулювання мети та задач управління (забезпечення) фінансової стійкості. На другому етапі здійснюється оцінювання фінансової стійкості та аналізуються отримані дані, що дозволяє визначити тип фінансової стійкості організації, рівень її прийнятності для компанії, а також динаміку змін впродовж досліджуваного періоду (див. методику

оцінювання фінансової стійкості, яка представлена у параграфі 1.2). Обов'язковою складовою процесу управління є також аналіз зовнішніх та внутрішніх чинників, які впливають на діяльність компанії та її фінансову стійкість (етап 3). Слід нагадати, що зовнішні чинники представляють зовнішнє середовище компанії, коливання в якому можуть різко змінити фінансове становище і навіть призвести до її банкрутства (див. рис. 1.1). Найчастіше зовнішні фактори не підлягають зміні з боку керівництва окремої компанії, тому для забезпечення фінансової стійкості їй потрібно знаходити шляхи адаптації та пристосування до них. пристосуватися до них.

На відміну від зовнішніх, внутрішні чинники – це внутрішні складові, які, як правило, перебувають під управлінським впливом компанії. Щоб забезпечити фінансову стійкість своєї діяльності, компанія повинна більшою мірою приділяти увагу ефективному управлінню саме внутрішніми факторами.

Виходячи з отриманого результату на етапах 2-3, на четвертому етапі розробляється стратегія та обираються інструменти забезпечення фінансової стійкості з метою оптимізації відповідних показників. На п'ятому етапі здійснюється реалізація запланованих дій з подальшим їх моніторингом та контролем на шостому етапі. Варто звернути увагу, що процес управління є циклічним та має зворотні зв'язки на кожному з етапів, що створює можливість коригування цілей, завдань, стратегії, інструментів управління фінансовою стійкістю.

Актуалізуючи процес управління фінансовою стійкістю компанії до сучасних умов нестабільності, викликаной зовнішньою агресією та відповідними наслідками для економіки держави, на думку автора, процес оцінювання та вибору моделі для аналізу ключових показників стійкості доцільно розширити. Як було встановлено вище, фінансова стійкість є виключно показником фінансового становища компанії, але при цьому одночасно вона знаходиться під впливом широкого спектру чинників як зовнішнього, так і внутрішнього середовища.

Тому сучасні умови вимагають від компаній комплексного підходу до оцінювання та моделювання своєї перспективної стійкості на основі інтегрального підходу, який буде враховувати не лише окремі коефіцієнти фінансової стійкості

(див. формула 1.4), але також і інші показники господарської діяльності, які відображають результати у виробничій, маркетинговій, інвестиційній та інших стійкостях. Відповідно, інтегральний показник доцільно розширити та дати йому назву – фінансово-економічна стійкість.

Визначаються вагові коефіцієнти одиничних показників стійкості.

2. Розрахунок одиничних показників при їх зростанні (зниженні) [38]:

$$u_i = 1 \pm \frac{a_i^{nl} - a_i}{a_i^{nl}}, \quad (1.5)$$

3. Розрахунок одиничних показників стійкості:

$$V_j = \sum_{i=1}^m w_{ij} \times u_{ij}, \quad (1.6)$$

4. Розрахунок інтегрального показника фінансово-економічної стійкості:

$$I = \sum_{j=1}^n w_j * V_j, \quad (1.7)$$

5. Прийняття рішення щодо стабілізації діяльності підприємства та забезпечення прийнятного рівня його фінансово-економічної стійкості.

Оцінка інтегрального показника фінансово-економічної стійкості (ФЕС) виконується за формулою (1.8):

$$C_{\text{инт.ФЕС.}} = \sum_{n=1}^6 \alpha_n \times Y_n, \quad (1.8)$$

де  $C_{\text{инт.ФЕС.}}$  – показник інтегральної ФЕС;

$\alpha_n$  – вага  $n$ -го узагальнюючого показника ФЕС в інтегральному показнику;

$Y_n$  –  $n$ -й узагальнюючий показник різних видів стійкості;

$n$  – кількість показників.

Узагальнюючий індикатор фінансової стійкості компанії формула (1.9) [38]:

$$\Phi_c = \sqrt[9]{K_{ав} \times K_{пк} \times M_{вк} \times K_{фз} \times K_n \times K_{зді} \times K_{звк} \times K_m \times K_{пн}}, \quad (1.9)$$

де  $K_{ав}$  – коефіцієнт фінансової автономії;

$K_{пк}$  – коефіцієнт позикового капіталу;

$M_{вк}$  – мультиплікатор власного капіталу;

$K_{фз}$  – фінансова залежність;

$K_n$  – коефіцієнт покриття процентів;

$K_{зді}$  – забезпеченість довгострокових інвестицій;

$K_{звк}$  – забезпеченість власними коштами;

$K_m$  – коефіцієнт маневреності;

$K_{пн}$  – коефіцієнт поточної платоспроможності.

Узагальнюючий індикатор техніко-технологічної стійкості має вигляд:

$$TT_c = \sqrt[3]{K_{прид.} \times K_{онов.} \times K_{пр.оз}}, \quad (1.10)$$

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

$K_{онов.}$  – коефіцієнт оновлення основних засобів;

$K_{пр.оз.}$  – коефіцієнт приросту основних засобів.

Узагальнюючий індикатор організаційної стійкості обчислюється так:

$$ОРГ_c = \sqrt[3]{K_{еу} \times K_{еос} \times K_{пн}}, \quad (1.11)$$

де  $K_{еу}$  – коефіцієнт ефективності управління;

$K_{еос}$  – економічність оргструктури;

$K_{пн}$  – чистий прибуток на 1 робітника управління.

Узагальнюючий індикатор виробничої стійкості обчислюється так:

$$B_c = \sqrt[3]{K_{вс} \times \Phi_{від} \times P_v}, \quad (1.12)$$

де  $K_{вс}$  – коефіцієнт виробничої стійкості;

$\Phi_{від}$  – фондovіддача;

$P_v$  – рентабельність виробництва.

Узагальнюючий індикатор маркетингової стійкості має вигляд:

$$M_c = \sqrt[4]{K_{он} \times Ч_p \times K_{мв} \times K_{об}}, \quad (1.13)$$

де  $K_{оп}$  – коефіцієнт зміни обсягу продаж;  
 $Ч_p$  – частка ринку;  
 $K_{мв}$  – коефіцієнт маркетингових витрат;  
 $K_{об}$  – кількість оборотів дебіторської заборгованості.

Узагальнюючий індикатор інвестиційної стійкості розраховується так [38]:

$$I_c = \sqrt[3]{K_{ia} \times K_{io} \times K_{\phi}}, \quad (1.14)$$

де  $K_{ia}$  – коефіцієнт інвестиційної активності;  
 $K_{io}$  – коефіцієнт інвестицій в основний капітал;  
 $K_{\phi}$  – коефіцієнт фінансових інвестицій.

Розрахункове значення  $C_{\text{інт.ФЕС}}$  коливатиметься в межах від 0 до 2, що впливає з методології та методики його обчислення. У табл. 1.3 представлено інтервальні значення інтегрального показника фінансово-економічної стійкості.

Таблиця 1.3 – Інтервальні значення інтегрального показника фінансово-економічної стійкості компанії

| Рівні ФЕС підприємства     | Межі рівня ФЕС         | Характеристика рівня фінансово-економічної стійкості                                                                                                                                                                                                |
|----------------------------|------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Ідеальна стійкість         | $1,6 < EC_i \leq 2$    | характеризується надвисоким рівнем прибутковості та платоспроможності, проте, як правило, носить тимчасовий характер, оскільки такий стан є виснажливим та ресурсомістким                                                                           |
| Нормальна стійкість        | $1,0 < EC_i \leq 1,6$  | проявляється у досягненні основних показників діяльності підприємства нормативних значень та характеризується активізацією інноваційної політики, розширенням виробництва продукції та підвищенням ефективності використання інвестованого капіталу |
| Передкризовий стан         | $0,5 \leq EC_i \leq 1$ | характеризується високим рівнем прибутковості оборотності активів при низькій платоспроможності та фінансовій стійкості підприємства                                                                                                                |
| Кризовий стан підприємства | $0 \leq EC_i < 0,5$    | проявляється у зниженні ефективності використання ресурсів, недостатній ліквідності та нестабільності структури власного капіталу, основна частина якого направляється на покриття збитків                                                          |
| Потенційне банкрутство     | $EC_i < 0$             | виявляється збитковою діяльністю підприємства протягом декількох звітних періодів, падінням обсягів збуту готової продукції, низьким рівнем ліквідності, уповільненням ділової активності і посиленням залежності від зовнішніх джерел фінансування |

Джерело: складено автором на основі [38]

Отже, вимірювання та подальше моделювання економічного стану компанії через інтегральний показник фінансово-економічної стійкості, який складається з

наступних складників: фінансового, виробничого, маркетингового, організаційно-економічного, техніко-технологічного, інвестиційного. Ця оптимізаційна модель є максимально інформативною та враховує безліч факторів зовнішнього і внутрішнього середовища. Модель дозволяє зробити комплексний висновок про стан компанії за аналізований інтервал часу та виявляє потенційні резерви для забезпечення фінансово-економічної стійкості.

Комплекс методів забезпечення фінансово-економічної стійкості лежить у площині двох основних напрямів – виходячи з практики управління активами та практики управління пасивами [10; 41].



Рисунок 1.4 – Напрями та заходи забезпечення фінансово-економічної стійкості компанії в умовах нестабільності

*Джерело:* складено автором на основі [10; 41]

Розглянемо кожний з напрямів та доступні інструменти забезпечення фінансово-економічної стійкості більш докладно. Почнемо зі змісту управління пасивами. В даному напрямку розроблено два шляхи збільшення фінансової стійкості

компанії, а саме: скорочення зобов'язань і нарощування власного капіталу.

Скорочення зобов'язань передбачає такі заходи:

- 1) мобілізація грошового потоку, що досягається шляхом прискорення збору дебіторської заборгованості;
- 2) зміна умов щодо виконання грошових зобов'язань, тобто реструктуризація обслуговування боргу та кредитних договорів;
- 3) рефінансування заборгованості – процес отримання кредитної позики одного банку з метою погашення раніше взятого кредиту в іншого банку. Це робиться з метою отримання більш вигідної ставки за відсотками, скорочення щомісячного обсягу платежу; підвищення терміну кредитування;
- 4) регулювання кредиторської заборгованості. У здійсненні цього процесу необхідний грамотний підхід, адже позикові гроші можуть як позитивно, так і негативно позначитися на балансі компанії, що одразу позначиться фінансово-економічній стійкості.

Нарощування власного капіталу компанії передбачає:

1. Збільшення продажів та зростання прибутку, що, у своє чергу, є джерелом фінансування власного капіталу через нерозподілений прибуток. В подальшому цей нерозподілений прибуток може бути використаний для розвитку компанії (випуск нових видів продукції, вихід на нові ринки, оновлення обладнання, тощо), та відповідно зміцнення позицій на ринку з одночасним підтриманням цільового рівня фінансово-економічної стійкості підприємства.

2. Емісія акцій та випуск облігацій. Випуск та продаж нових акцій (облігацій) ефективне рішення компанії в кризовій ситуації, а також ще одна можливість збільшити матеріальну міцність..

3. Фінансова підтримка діяльності та нових проектів від державних органів різних рівнях в умовах воєнного часу: державного та місцевих.

Щодо підвищення фінансово-економічної стійкості компанії виходячи з управління активами, то основними методами в даному випадку може бути:

1. Управління запасами. Запаси, що знаходяться на балансі компанії завжди вимагають вкладення коштів на їх утримання та зберігання, що у свою чергу

негативно впливає на оборотність активів. У такій ситуації для підтримки економічної стабільності та стійкості компанії здійснюються такі заходи як: ретельний контроль за станом запасів, їх планування і формування, налагодження ефективного процесу постачання, логістика.

2. Регулювання дебіторської заборгованості. Неконтрольоване збільшення дебіторської заборгованості негативно відбивається на фінансовій складовій організації, адже неотримані від покупців кошти не використовуються в обороті і не приносять прибуток. Щоб не допустити негативного впливу на фінансово-економічну стійкість від збільшення дебіторської заборгованості компанія стимулює партнерів до дострокової оплати, використовує акредитивний метод розрахунків.

3. Управління грошовими коштами та їх еквівалентами. Цей процес безпосередньо пов'язані з фінансовою стійкістю, оскільки від наявних грошей відштовхується компанія, приймаючи свої рішення. Наприклад, це стосується купівлі сировини, обладнання, а також реалізації проектів та оплати заборгованості перед працівниками, банком.

4. Управління основними засобами – до цього напрямку забезпечення фінансово-економічної стійкості відноситься: продаж, оренда та переоцінка.

У підсумку слід відзначити ключове – фінансова стійкість виступає гарантією безпечного та стабільного функціонування компанії, оскільки чим вище цей показник, тим надійніше працює організація. Цей захист полягає в тому, що компанія страхує себе від настання банкрутства через економічні зміни на ринку. Тобто вона сама може себе забезпечити без будь-яких кредитних позик у разі виникнення непередбачених обставин. Відповідно до цього кожній компанії варто прагнути до збільшення рівня своєї фінансово-економічної стійкості шляхом застосування різних методів та інструментів. І чим грамотнішою буде робота керівництва, логічніше збудований план дій, тим швидше компанія досягне успіху і вийде на новий рівень фінансово-економічної міцності.

## РОЗДІЛ 2

### ДІАГНОСТИКА ДІЯЛЬНОСТІ ТА ФІНАНСОВОГО СТАНУ ПРАТ «УКРГІДРОЕНЕРГО»

#### 2.1. Організаційно-економічна характеристика ПрАТ «Укргідроенерго»

Українська компанія ПрАТ «Укргідроенерго» є найбільшим підприємством, що генерує електричну енергію через використання водних ресурсів держави. Досліджуване підприємство відноситься до числа системних учасників електроенергетичного ринку України, забезпечуючи енергетичну безпеку держави та постачаючи потрібні для бізнесу та для приватних споживачів енергетичні ресурси. Підприємство виступає драйвером та інноватором у сфері розбудови енергетичної системи України. За офіційними даними ПрАТ «Укргідроенерго» входить до ТОП-15 найбільших державних підприємств України, сумарні активи яких перевищують 70% всіх активів підприємств державного сектору економіки [46].

Державна реєстрація підприємства за часів незалежної України була здійснена 5 січня 1995 року (код ЄДРПОУ – 20588716) і на даний момент підприємство функціонує як приватне акціонерне товариство – скорочена назва ПрАТ «Укргідроенерго». Новостворене підприємство стало результатом реорганізації ряду існуючих на той момент державних гідрогенеруючих підприємств, зокрема, Дніпровської, Каскаду Середньодніпровських Дніпродзержинської, Кременчуцької та Каховської гідроелектричних станцій (ГЕС). Отже, станом на 2023 рік загальний досвід функціонування компанії ПрАТ «Укргідроенерго» в її сучасному вигляді перевищує 28 років.

Відповідно до статуту ПрАТ «Укргідроенерго» в останній редакції 2022 року, затвердженого постановою Кабінетів Міністрів України у вересні 2022 року (№1151)

основним видом діяльності товариства є виробництво електроенергії (КВЕД 2010 – 35.11). Окрім основного виду діяльності аналізоване підприємство також може займатися будівництво гідроенергетичних та супутніх споруд (42.99, 41.20), діяльністю у сфері архітектури (71.11), інжинірингу, геології та геодезії, технічного консультування (71.12), технічними досліджуваннями та випробуваннями (71.20), а також здійснювати торгівлю електроенергією (35.14) [55].

Структурно компанія ПрАТ «Укргідроенерго» складається з 8 гідроелектричних станцій, що розташовані на річках Дніпро та Дністер. Кожне з цих структур є відокремленим структурним підрозділом аналізованого підприємства. У табл. 2.1 представлено показники діяльності гідроелектростанцій у складі ПрАТ «Укргідроенерго».

Таблиця 2.1 – Показники гідроелектростанцій у складі ПрАТ «Укргідроенерго»

| Електростанції             | Встановлена потужність, МВт | Кількість і потужність гідроагрегатів шт. * МВт | Середньорічне виробництво електроенергії, млн. кВт год. | Максимальний напір, м | Корисний об'єм водосховища, км <sup>3</sup> | Регулювання стоку                   |
|----------------------------|-----------------------------|-------------------------------------------------|---------------------------------------------------------|-----------------------|---------------------------------------------|-------------------------------------|
| Київська ГЕС               | 408.5                       | 11x22; 9x18,5                                   | 683                                                     | 12,0                  | 1,2                                         | обмежене, сезонне                   |
| Київська ГАЕС              | 235.5                       | 3x37; 3x41.5                                    | 190                                                     | 72.7                  | 0.0037                                      | добове                              |
| Канівська ГЕС              | 444                         | 24x18,5                                         | 823                                                     | 15,7                  | 0,29                                        | тижнєве, добове                     |
| Кременчуц. ГЕС             | 625                         | 12x57,2                                         | 1506                                                    | 17.0                  | 8.97                                        | річне                               |
| Дніпровська ГЕС-1 та ГЕС-2 | 1538,2                      | 9x72; 1x2,6<br>2x104,5<br>6x113,1               | 4140                                                    | 38,7                  | 0,865                                       | тижнєве, добове                     |
| Каховська ГЕС              | 351                         | 6x58,5                                          | 1420                                                    | 16,5                  | 6.78                                        | річне                               |
| Дністровська ГЕС           | 702                         | 6x117                                           | 865                                                     | 54.5                  | 2,0                                         | сезонне, з переходом на багаторічне |
| Дністровська ГАЕС          | 235.5                       | 2x37; 2x41.5                                    | 160                                                     | 52.7                  | 0.0031                                      | добове                              |

*Джерело: складено автором на основі [46]*

Загальна кількість гідроагрегатів на всіх станціях компанії перевищує 100 одиниць, а їх сумарна потужність складає понад 6200 МВт і за час розбудови

України як незалежної та суверенної держави компанія ПрАТ «Укргідроенерго» здійснила велику кількість проектів, завдяки яким було реконструйовано 77 гідроагрегатів, а термін корисного використання продовжено на 50 років.

За підсумками останнього звітного 2021 року до повномасштабного вторгнення російської федерації на територію України в загальному виробництві електроенергії в державі практично 70% припало на поза вуглецеві джерела виробництва енергії, а саме ГЕС та ГАЕС Укргідроенерго, АЕС та ВДЕ. При цьому треба відзначити, що саме гідроелектростанції показали найбільший приріст з виробництва енергії.

Виконуючи роль системоутворюючого підприємства в енергетичній безпеці України ПрАТ «Укргідроенерго» чітко визначає місію свого існування на ринку та зазначає, що воно покликане «створювати екологічну енергію з водних ресурсів сучасним та надійним способом» [17, с. 10]. Таким чином, компанія забезпечує енергетичну стабільність та безпеку Української держави, створює підґрунтя для її соціального та економічного розвитку. Найвищою цінністю ПрАТ «Укргідроенерго» називає людину, яка поряд з іншими елементами, такими як відповідальність, взаєморозуміння, збереження довкілля та цінування патріотизму формують ціннісне ядро компанії (рис. 2.1).

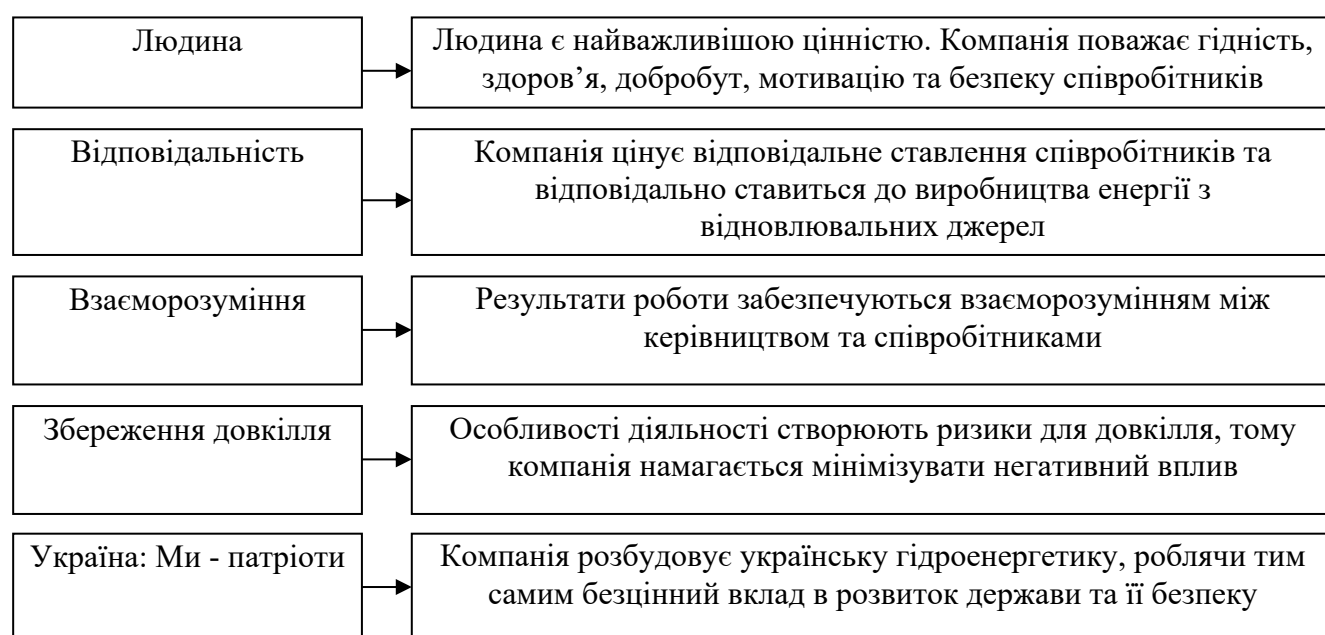


Рисунок 2.1 – Ціннісне ядро компанії ПрАТ «Укргідроенерго»

*Джерело: складено автором на основі [17]*

З літа 2019 року в Україні було запущено нову модель енергетичного ринку. В нових умовах ПрАТ «Укргідроенерго» здійснює свою діяльність в усіх сегментах, які, зокрема, включають: ринок двосторонніх договорів (POS), ринок «на добу наперед» (РДН), внутрішньо добовий ринок (ВДР), балансуючий ринок та ринок допоміжних послуг.

Основним партнерами аналізованого підприємства на ринку POS є державні підприємства «Оператор ринку» та Гарантований покупець», а також ПрАТ «НЕК «Укренерго», а також переможці аукціонів «Укргідроенерго» для ринку двосторонніх договорів. Забезпечення стабільності енергетичної системи забезпечувалося ПрАТ «Укргідроенерго» на ринках РДН та ВДР, де завдяки можливостям компанії відбувалося збалансування потреб ринку в електричній енергії (попит) та його можливостях (пропозиція).

Для реалізації процесів включення об'єднаної енергетичної системи України з ENTSO-E на підприємстві ПрАТ «Укргідроенерго» впродовж останніх років активно розроблялися та реалізовувалися різноманітні інвестиційні проекти щодо подальшого розвитку гідроелектричних та гідроелектричних акумулюючих станцій. Відповідні проекти відповідають цілям та завданням, що викладені в Енергетичній стратегії України на період до 2035 року та Програмі розвитку гідроенергетики до 2026 року.

До повномасштабного вторгнення РФ у лютому 2022 року в компанії ПрАТ «Укргідроенерго» було розроблено проекти щодо розбудови Дністровської ГАЕС, кількість гідроагрегатів на якій планувалося збільшити до 7-ми із сумарною потужністю у 2268 мегаВат (генераторний режим) та 2947 мегаВат (насосний режим). Також ПрАТ «Укргідроенерго» планується завершити будівництво Канівської ГАЕС, потужність якої складе 1 млн МВт в генераторному режимі та 1,04 млн МВт в насосному й Каховську ГЕС-2 потужністю 250 МВт. Однак на даний момент в умовах воєнного часу окремі проекти заморожені до моменту завершення війни. Зокрема, це стосується Каховської ГЕС-2 а також каховської ГЕС-1, яка біла зруйнована окупаційними військами. Після завершення війни та

успішної реалізації запланованих інвестиційних проектів маневрові потужності ГЕС та ГАЕС компанії ПрАТ «Укргідроенерго» буде доведено до 16% від загального балансу енергетичної галузі України.

Розміри ПрАТ «Укргідроенерго» потребують ефективної системи організації та управління всіма бізнес-процесами на підприємстві. Для цього у компанії розроблена та діє лінійно-функціональна організаційна структура. При цьому особливості діяльності компанії у сфері виробництва електричної енергії здійснюють вплив на її структуру, яка сконцентрована на трьох напрямках: 1) експлуатація гідроелектричних станцій, 2) оновлення гідроелектричних станцій та створення нових ГЕС, 3) розповсюдження електроенергії, що потребує взаємоузгодження дій окремих елементів функціонального підпорядкування в складі структурних підрозділів акціонерної компанії. Загальний вигляд організаційної структури управління ПрАТ «Укргідроенерго» представлено на рис. 2.2.



Рисунок 2.2 – Організаційна структура управління ПрАТ «Укргідроенерго»

*Джерело: складено автором на основі [17]*

Як можна побачити з рис. 2.2, органами управління підприємством ПрАТ «Укргідроенерго» є загальні збори товариства (вищий орган управління), Наглядова Рада. Виконавчим одноосібним органом управління підприємством є Генеральний директор, контроль за фінансово-господарською діяльністю товариства здійснюється Ревізійною комісією.

Основні завдання з управління підприємством покладені на генерального директора, в підпорядкування якого знаходяться відповідні заступники за окремими функціональними напрямками, а також головний інженер, головний бухгалтер, голова НТР та директора філій. Кожний з них відповідає за функціональний напрям діяльності комерційної організації, має відповідні завдання, обов'язки та функції.

Структурними елементами в організаційній структурі управління ПрАТ «Укргідроенерго» є відповідні відділи (департаменти) та служби, які знаходяться в рамках функціональних бізнес-процесів у підпорядкуванні заступників генерального директора (ЗГД). Такими функціональними напрямками в структурі управління є «економіка та фінанси», «стратегія та інвестиції», «комерційна діяльність», «адміністративне управління, забезпечення та управління персоналом», а також головний інженер та головний бухгалтер. Важливим роль, що підтверджується виокремленням у спеціальний структурний підрозділ підприємства, є науково-технічна рада, на який покладено завдання розробки та реалізації науково-технічної політики підприємства. Всі структурні елементи в організаційній структурі ПрАТ «Укргідроенерго» умовно поділяються на департаменти з адміністративно-управлінської діяльності; виробничі відділи, підрозділи з безпеки та охорони та підрозділи невиробничого характеру.

Отже, організаційна структура ПрАТ «Укргідроенерго» побудована таким чином, щоб забезпечити максимально ефективне та якнайшвидше прийняття господарських рішень для досягнення цілей та завдань в рамках загальної стратегії. Аналізоване підприємство є систематичним енергогенеруючим підприємством, яке контролює процес навантаження в енергетичній системі України та забезпечує в разі потреби покриття дефіциту у періоди пікового навантаження. Завдяки

правильній організаційній структурі покладені на підприємство завдання виконується з потрібним рівнем ефективності та забезпечують енергетичну безпеку України.

Ефективне функціонування підприємства ПрАТ «Укргідроенерго» забезпечується не лише вдало організованою структурою управління компанією, але також і кожним окремим співробітником, який виконує покладені на нього завдання в рамках його посадових обов'язків. Компанія ПрАТ «Укргідроенерго» відносить своїх співробітників до найважливішого ресурсу, а гідність, здоров'я, добробут, мотивація та безпеку працівників є ключовою цінністю. Враховуючи задеклароване відношення до своїх працівників «Укргідроенерго» в своїй кадровій політиці намагається забезпечити належний рівень матеріального стимулювання та соціального захисту разом з безпечними та належними умовами праці. Одним з важливих напрямів кадрової роботи ПрАТ «Укргідроенерго» є залучення та втримання молодих і кваліфікованих спеціалістів. Тим самим підприємство підвищує свою привабливість як цікавого для потенційних кандидатів роботодавця.

Розміри підприємства потребують значних трудових ресурсів для належного функціонування всіх процесів (рис. 2.3).

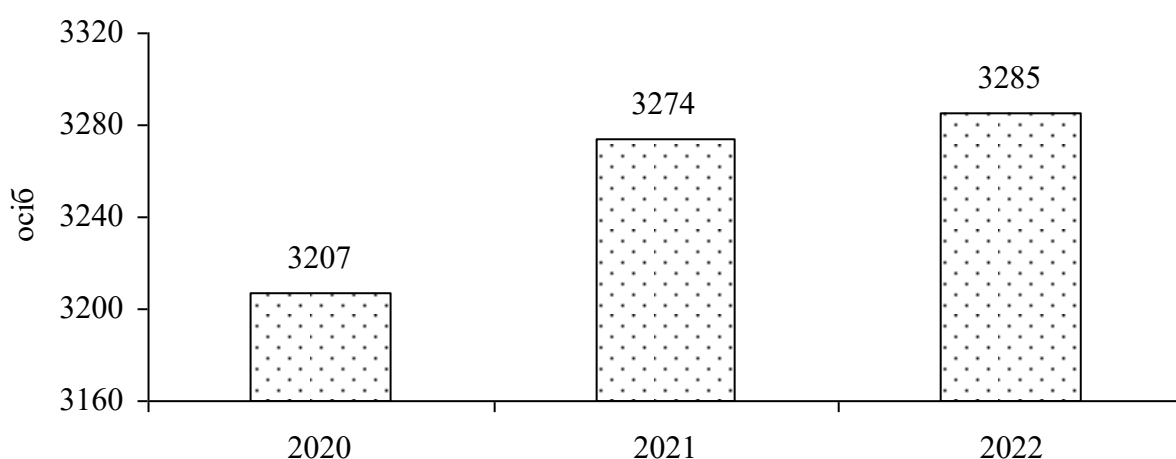


Рисунок 2.3 – Середньооблікова чисельність працівників ПрАТ «Укргідроенерго» у 2020-2022 роках

*Джерело: складено автором на основі [17]*

За підсумками 2022 року середньооблікова чисельність працівників у ПрАТ «Укргідроенерго» склала 3285 осіб. Примітно, що навіть в умовах повномасштабного вторгнення та значних викликів безпеці для співробітників, їх чисельність порівняно з попереднім 2021 роком збільшилася на 11 осіб. Що стосується динаміки зміни чисельності працівників у 2021 році, то цей рік можна назвати роком відновлення після ковідного 2020. Підтвердженням цього є збільшення чисельності на 2,1% порівняно з попереднім роком.

В розрізі професійної ознаки структура персоналу ПрАТ «Укргідроенерго» поділяється на 6 узагальнюючих категорій, зокрема: керівники, професіонали, фахівці, технічні службовці, кваліфіковані та інші робітники, найпростіші професії. Структура персоналу ПрАТ «Укргідроенерго» в розрізі професійної ознаки за період з 2020 по 2022 рік представлена у табл. 2.2.

Таблиця 2.2 – Структура персоналу ПрАТ «Укргідроенерго» в розрізі професійної ознаки за період з 2020 по 2022 рік

| Структура                       | 2020 рік | 2021 рік | 2022 рік | Зміна за період, осіб | Зміна за період, % |
|---------------------------------|----------|----------|----------|-----------------------|--------------------|
| Керівники                       | 687      | 709      | 706      | 19                    | 2,8                |
| Професіонали                    | 554      | 574      | 574      | 20                    | 3,6                |
| Фахівці                         | 156      | 168      | 168      | 12                    | 7,7                |
| Технічні службовці              | 12       | 9        | 8        | -4                    | -33,3              |
| Кваліфіковані та інші робітники | 1598     | 1618     | 1631     | 33                    | 2,1                |
| Найпростіші професії            | 200      | 196      | 198      | -2                    | -1,0               |
| Всього                          | 3207     | 3274     | 3285     | 78                    | 2,4                |

*Джерело: складено автором на основі [17]*

Наведені у табл. дані свідчать про те, що впродовж досліджуваного періоду скорочення чисельності персоналу мало місце лише у двох категоріях: чисельність технічних службовців біла зменшена на 4 особи (-33,3%) та чисельність працівників найпростіших професій зменшено на 2 особи (-1%). В свою чергу, за всіма іншими категоріями зафіксовано приріст чисельності від 2,1% до 7,7%. Структура персоналу у відсотковому вираженні у розрізі професійної ознаки наведено на рис. 2.4.

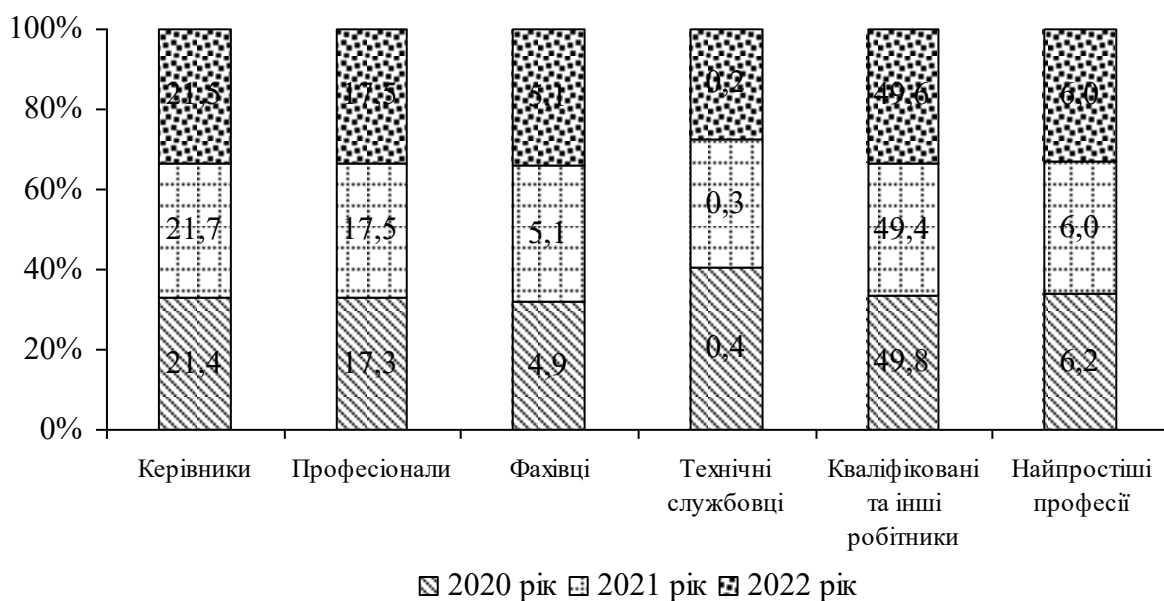


Рисунок 2.4 – Структура персоналу ПрАТ «Укргідроенерго» в розрізі професійної ознаки за період з 2020 по 2022 рік, %

*Джерело: складено автором на основі [17]*

Частка працівників керівничого складу впродовж всього досліджуваного періоду знаходиться у відносній стабільності та коливається в межах від 21,4% до 21,7%. Найбільш значущою з точки зору чисельності є категорія «кваліфіковані та інші робітники», на яких приходить практично 50% всіх працівників. Найменшою за чисельністю працівників є категорія «технічні службовці», частка яких в загальній структурі за підсумками 2022 року склала 0,2%, а за весь період не перевищувала 0,4%.

Завершити аналіз організаційно-економічної характеристики ПрАТ «Укргідроенерго» доцільно аналізом політики компанії щодо матеріального стимулювання працівників, що може бути здійснено на основі розрахунку середньомісячної заробітної плати по роках. У табл. 2.3 представлено динаміку середньомісячної заробітної плати у ПрАТ «Укргідроенерго» у 2020-2022 рр.

За підсумками 2022 року середньомісячна заробітна у ПрАТ «Укргідроенерго» збільшилася порівняно до попереднього року на 11,1% і склала 37,7 тис. грн. У 2021 році в середньому заробітна плата становила 34 тис грн, а приріст до попереднього року становив 17,3%. Найбільший приріст в оплаті праці

було зафіксовано у 2020 році, коли зарплата зросла на 21,4%. Представлені дані свідчать про те, що в цілому на підприємство дійсно забезпечується високий рівень матеріально мотивації, оскільки середня заробітна плата є суттєво більшою із середньою заробітною платою в Україні (довідково: у 2021 році середня зарплата в Україні – 14 тис. грн).

Таблиця 2.3 – Оплата праці у ПрАТ «Укргідроенерго» у 2020-2022 рр.

| Показник                                   | 2020 рік  | 2021 рік  | 2022 рік  |
|--------------------------------------------|-----------|-----------|-----------|
| Чисельність працівників, осіб              | 3207      | 3274      | 3285      |
| Сукупні витрати на оплату праці, тис. грн. | 1 114 938 | 1 334 722 | 1 487 336 |
| Середньомісячна зарплата, грн              | 28971,5   | 33972,8   | 37730,5   |
| Зміна зарплати до попереднього року, %     | 21,4      | 17,3      | 11,1      |

*Джерело: складено автором на основі [17]*

Таким чином, аналізоване підприємство ПрАТ «Укргідроенерго» є системоутворюючою компанією в енергетичній сфері України, забезпечуючи потреби країни в електричній енергії, що вироблена безпечними способом за рахунок використання водних ресурсів держави. За підсумками 2022 року в структурі компанії є 8 відокремлених структурних підрозділів (ГЕС та ГАЕС). Організаційна структура ПрАТ «Укргідроенерго» є лінійно-функціональною, завдяки чому вдається підтримувати ефективне функціонування компанії таких великих розмірів. Впродовж досліджуваного періоду чисельність працівників компанії показала незначне збільшення і досягла позначки у 3285 осіб. У структурі персоналу основна частка припадає на кваліфікованих та інших робітників (49,6%), а частка керівників коливається на рівні від 21,4% до 21,7%. Підприємство декларуючи працівника як найбільшу цінність підтверджує своє відношення відповідним матеріальним стимулюванням. Зокрема, оплата праці на підприємстві є значно більшою порівняно із середнім показником по країні.

## **2.2. Аналіз особливостей діяльності та фінансово-економічного стану ПрАТ «Укргідроенерго»**

Головною особливістю досліджуваного підприємства ПрАТ «Укргідроенерго» є те, що воно є найбільшою гідроенергуючою компанією в Україні, яка займається виробництвом електричної енергії за рахунок водних ресурсів з подальшим продажем її всім учасникам ринку. Структурно підприємство ПрАТ «Укргідроенерго» складається з восьми філій – ГЕС та ГАЕС, що розташовані на річках Дніпро та Дністер, і які є відокремленими структурними підрозділами.

ПрАТ «Укргідроенерго» відповідно до нової моделі ринку електричної енергії здійснює свою діяльність на п'яти ринках, зокрема, ринку двосторонніх договорів, ринку на добу наперед, внутрішньо добовому та балансуючому ринках, а також ринку допоміжних послуг. Свою основну господарську діяльність ПрАТ «Укргідроенерго» провадить на території України, економіка якої знаходиться під впливом як зовнішніх, так і внутрішніх чинників. Тому в обраний часовий період аналізу діяльності підприємства з 2020 по 2022 рік середовище його функціонування варто охарактеризувати як максимально нестабільне.

У 2020 році ключовий вплив на господарську діяльність ПрАТ «Укргідроенерго» здійснювали наслідки поширення коронавірусної інфекції COVID-19 та відповідні карантинні обмеження, що накладалися урядом. Додатковий негативний вплив продовжила здійснювати недосконала нормативно-правова база. І навіть запровадження нової моделі ринку електричної енергії в Україні з літа 2019 року не вирішило наявні проблеми, зокрема, правил ринку «на добу наперед» та внутрішньодобового ринку, кодексу системи передачі, кодексу систем розподілу, кодексу комерційного обліку, правил роздрібного ринку, інших нормативно-правових актів, що регулюють функціонування ринку електричної енергії [61, с. 21].

В результаті дії комплексу зовнішніх чинників ринок електроенергії в

Україні у 2020 році почав втрачати рівень своєї ліквідності в результаті заходів адміністративного втручання та політичного тиску разом з продовженням карантинних обмежень викликаних COVID-19, що в сукупності призвело до структурних змін у виробництві та споживанні електричної енергії.

У період 2021 року описана вище дія зовнішніх негативних чинників продовжилася, однак певною мірою трансформувалася. Зокрема, було запроваджено адаптивний карантин, що передбачав пом'якшення певних карантинних заходів в окремих регіонах та сферах. Наслідком даної ситуації стало певне відновлення економічного розвитку України та стабілізація ситуації в бізнесовому середовищі нашої держави.

Найважчим випробуванням для України загалом та для кожного підприємства та громадянина, зокрема, стала повномасштабна агресія російської федерації, яка розпочалася 24 лютого 2022 року (новий етап російсько-української війни). І хоча війна на Донбасі та окупація Криму тривали вже 8 років, однак удар, завданий наприкінці зими 2022 року мав критичний вплив на всі без винятку сфери господарської діяльності та загалом життя в Україні.

Після повномасштабного нападу 24 лютого 2022 року Урядом України відразу було введено воєнний стан по всій країні, який наразі продовжено ще на 90 днів. Російське вторгнення завдає серйозних економічних і гуманітарних збитків країні, що виражається у фінансовому тиску на бюджет, перебоях у торгівлі, переміщенні мільйонів людей і значному пошкодженні інфраструктури з потенційно довготривалими макроекономічними та соціальними наслідками. Наразі уряд визначив пріоритетність витрат на оборону та соціальні ресурси та продовжує виконувати свої зобов'язання щодо зовнішнього боргу. Компанії сплачують податки, а гроші підживлюють фінансову систему.

У валютно-фінансовій системі держави було прийнято два важливі рішення для стабілізації ситуації. Зокрема, Національним банком України було підвищено ключову процентну ставку до 25%, а також знижено курс національної валюти до 36,6 грн за дол США. Відповідні дії мали на меті, по-перше, підвищити інтерес до активів, оцінюваних в національній валюті, а, по-друге, збалансування валютного

ринку та підтримку фінансової стійкості вітчизняної економіки в умовах воєнного часу.

Збройна агресія російської федерації прямим чином вплинула на діяльність аналізованого підприємства ПрАТ «Укргідроенерго». Найбільш яскравим проявом такого впливу є не лише потенційний ризик втрати активів, що знаходяться на територіях, окупованих РФ, але також і фактична втрата таких активів. Зокрема, це стосується Каховської ГЕС, яка була підірвана окупантами 6 червня 2023 року і фактично припинила своє існування. В результаті ПрАТ «Укргідроенерго» понесло операційні збитки, які на разі не піддаються можливості оцінювання їх рівня. При цьому ризик подальших втрат не зменшився.

Основним макроекономічним прогнозом є якнайшвидше завершення військових дій та початок відновлення втрачених об'єктів цивільної інфраструктури, виробничих потужностей в тому числі досліджуваного підприємства ПрАТ «Укргідроенерго», інших об'єктів та цінностей за рахунок заблокованих міжнародних резервів країні-агресора, коштів міжнародних інвесторів. Ключовою умовою при цьому залишається принципове усунення ризику майбутньої агресії з боку росії та продовження співпраці з міжнародними фінансовими організаціями, зокрема з Міжнародним валютним фондом, Світовим банком, ЄБРР, а також з фінансовими партнерами з країн Європейського Союзу, США, Великої Британії та ряду інших провідних держав світу відповідно до прийнятих ними рішень. Реалізація програми відновлення дасть змогу відновити макроекономічну стабільність, необхідну для впевненого та безперервного зростання української економіки.

В той же час, українська енергетика зіткнулась з новими, ще більш загрозливими викликами, такими як ядерний тероризм, захоплення низки енергетичних об'єктів (АЕС, ТЕС, руйнування Каховської ГЕС), численними пошкодженнями критичної інфраструктури, суттєвим зниженням попиту на енергетичні продукти у зв'язку з переміщенням населення і припиненням бізнесу тощо.

Країна надалі продовжує відчувати негативні економічні наслідки через

вторгнення росії. Падіння споживання електроенергії становить приблизно 30%. В умовах активних військових дій на всій території України, руйнування Каховської ГЕС, окупації Запорізької АЕС, постійних обстрілів ТЕЦ та ТЕС, а також руйнування електричних мереж, споживання та виробництво електричної енергії є нестабільними та важко прогнозованими.

В умовах воєнного стану, коли ОЕС України зазнає руйнувань через військову агресію російської федерації проти України, ПрАТ «Укргідроенерго» відіграє надважливу роль в забезпеченні надійного постачання електричної енергії споживачам та в балансуванні енергосистеми. ГЕС та ГАЕС, які входять до структури ПрАТ «Укргідроенерго», працюють згідно диспетчерського графіку та виконують свої зобов'язання щодо регулювання частоти і потужності енергосистеми країни. Безперервна діяльність ПрАТ «Укргідроенерго» на всіх сегментах ринку електроенергії України дозволяє повноцінно функціонувати та виконувати зобов'язання під час таких несприятливих факторів.

Сукупність описаних вище чинників зовнішнього середовища мала прямий вплив на показники фінансово-економічного стану та результати господарської діяльності аналізованого підприємства ПрАТ «Укргідроенерго». Тому за даними фінансової звітності товариства, що представлена у додатках, проведемо діагностику ПрАТ «Укргідроенерго» з точки зору узагальнюючих показників, а також специфічних коефіцієнтів, що відображають фінансове становище компанії.

На першому етапі доцільно проаналізувати динаміку та структуру агрегованих статей балансу ПрАТ «Укргідроенерго» за період з 2020 по 2022 рік. Це дозволить визначити рівень за період з 2020 по 2022 рік. Це дозволить визначити рівень впливу військової агресії та запровадження воєнного стану на відповідні складові активів та пасивів компанії. У табл. 2.4 представлена динаміка та структура активів ПрАТ «Укргідроенерго» за 2020-2022 роки в агрегованому вигляді. Зокрема, важливо виявити, як змінювалася вартість майна підприємства та співвідношення між оборотними та необоротними активами.

Таблиця 2.4 – Активи підприємства ПрАТ «Укргідроенерго» у 2020-2022 рр.

| Назва показника            | Значення показника по роках |      |              |      |              |      | Відхилення 2022<br>р. до 2020 р. |         |
|----------------------------|-----------------------------|------|--------------|------|--------------|------|----------------------------------|---------|
|                            | 2020                        |      | 2021         |      | 2022         |      |                                  |         |
|                            | млн.<br>грн.                | %    | млн.<br>грн. | %    | млн.<br>грн. | %    | млн.<br>грн.                     | %       |
| Необоротні активи, в т.ч.  | 34193,9                     | 86,2 | 38293,5      | 77,6 | 41093,7      | 68,3 | 6899,7                           | 20,20%  |
| основні засоби             | 21316,3                     | 53,7 | 25246,3      | 51,2 | 24410,3      | 40,6 | 3094,0                           | 14,50%  |
| інші необоротні активи     | 12877,7                     | 32,5 | 13047,2      | 26,5 | 16683,4      | 27,7 | 3805,7                           | 29,60%  |
| Оборотні активи, в т.ч.    | 5478,4                      | 13,8 | 11032,4      | 22,4 | 19065,4      | 31,7 | 13587,0                          | 248,00% |
| запаси і витрати           | 156,6                       | 0,4  | 159,9        | 0,3  | 185,5        | 0,3  | 28,8                             | 18,40%  |
| дебіторська заборгованість | 1674,3                      | 4,2  | 3575,5       | 7,2  | 7066,9       | 11,7 | 5392,6                           | 322,10% |
| грошові кошти              | 3229,1                      | 8,1  | 6961,2       | 14,1 | 11167,5      | 18,6 | 7938,4                           | 245,80% |
| інші оборотні активи       | 418,3                       | 1,1  | 335,9        | 0,7  | 645,6        | 1,1  | 227,3                            | 54,30%  |
| Всього активів             | 39672,3                     | 100  | 49325,9      | 100  | 60159,1      | 100  | 20486,8                          | 51,60%  |

*Джерело: складено автором на основі [17; 61]*

Як свідчать представлені у табл. 2.4 дані, сумарна вартість майна ПрАТ «Укргідроенерго» за три роки збільшилася на 51,6% і склала за підсумками останнього звітнього 2022 року понад 60,1 млрд. грн. З одного боку, причиною зростання вартості майна може бути його переоцінка відповідно до ринкових умов, які змінилася (девальвація національної валюти до 36 грн за 1 дол США). Однак основною причиною нарощення вартості є зростання саме оборотної частини, яка показала приріст у 2.5 рази за три роки проти всього 20% зростання вартості необоротних активів. В результаті випереджаючих темпів зростання оборотних активів (дебіторська заборгованість, готівка) порівняно з необоротними, частка останніх зменшилася за 2020-2022 роки з 86,2% до 68,3%.

Ключовою негативною тенденцією для підприємства у період з 2020 по 2022 рік варто назвати стійке кратне збільшення дебіторської заборгованості, яка, як відомо, представляє собою грошові кошти покупців, що заморожені в розрахунках і якими підприємство фактично не може розпоряджатися. За підсумками 2022 року загальний розмір дебіторської заборгованості склав понад 7 млрд. грн, що становить 11.7% від загальної вартості активів ПрАТ «Укргідроенерго».

Окрім збільшення розміру дебіторської заборгованості необґрунтованим на думку автора варто назвати більш ніж трикратне (+322,1%) збільшення грошових

коштів та їх еквівалентів на балансу ПрАТ «Укргідроенерго». Частина цих коштів представлена поточними фінансовими інвестиціями (5,2 млрд. грн), однак інша – це грошові кошти на рахунках банків, сума яких за підсумками 2022 року становила практично 6 млрд. грн. Загалом, ці дві складові становили 18,6% від загальної вартості майна, що є надмірним з точки зору ліквідності а забезпечення платоспроможності підприємства.

Фінансування активів ПрАТ «Укргідроенерго» здійснюється за рахунок фінансових ресурсів підприємства, які можуть мати два джерела походження: перше – це власні кошти, а друге – це позикові кошти довгострокового та короткострокового характеру. У табл. 2.5 представлена динаміка та структура пасивів ПрАТ «Укргідроенерго» за 2020-2022 роки в агрегованому вигляді. Зокрема, важливо виявити, як змінювалася величина фінансових ресурсів підприємства та співвідношення між власною та позиковою їх частиною.

Таблиця 2.5 – Фінансові ресурси підприємства ПрАТ «Укргідроенерго» у 2020-2022 рр.

| Показник                       | 2020         |      | 2021         |      | 2022         |      | Відхилення<br>2022 р. до<br>2020 р. |       |
|--------------------------------|--------------|------|--------------|------|--------------|------|-------------------------------------|-------|
|                                | млн.<br>грн. | %    | млн.<br>грн. | %    | млн.<br>грн. | %    | млн.<br>грн.                        | %     |
| Власний капітал, у т.ч.        | 29023,7      | 73,2 | 39055,6      | 79,2 | 47681,5      | 79,3 | 18657,8                             | 64,3  |
| статутний капітал              | 1118,6       | 2,8  | 1118,6       | 2,3  | 1118,6       | 1,9  | 0,0                                 | 0,0   |
| нерозподілений прибуток        | 21374,0      | 53,9 | 31393,8      | 63,6 | 40010,6      | 66,5 | 18636,5                             | 87,2  |
| інший додатковий капітал       | 6531,1       | 16,5 | 6543,3       | 13,3 | 6552,3       | 10,9 | 21,3                                | 0,3   |
| Позиковий капітал, в т.ч.      | 10648,6      | 26,8 | 10270,3      | 20,8 | 12477,6      | 20,7 | 1829,0                              | 17,2  |
| довгострокова заборгованість   | 6118,5       | 15,4 | 5543,0       | 11,2 | 5433,1       | 9    | -685,4                              | -11,2 |
| короткострокова заборгованість | 0,0          | 0    | 0,0          | 0    | 0,0          | 0    | 0,0                                 | -     |
| кредиторська заборгованість    | 3825,7       | 9,6  | 3512,8       | 7,1  | 5675,5       | 9,4  | 1849,8                              | 48,4  |
| інші поточні зобов'язання      | 704,4        | 1,8  | 1214,5       | 2,5  | 1369,0       | 2,3  | 664,6                               | 94,3  |
| Всього пасивів                 | 39672,3      | 100  | 49325,9      | 100  | 60159,1      | 100  | 20486,8                             | 51,6  |

*Джерело: складено автором на основі [17; 61]*

Як відомо, вартість майна підприємства відповідає величині джерел для їх фінансування, що у бухгалтерському вигляді описується рівнянням: Активи =

Пасиви. За підсумками 2022 року сумарна величина фінансових ресурсів ПрАТ «Укргідроенерго» склала 60,1 млрд. грн і за три роки вони зросли на 51,6%. Відповідне зростання було забезпечено як нарощенням власних фінансових ресурсів (+64,3%), так і завдяки збільшенню позикового капіталу (+17,2%). Однак враховуючи той факт, що власний капітал нарощувався відносно більшими темпами порівняно зі збільшенням зобов'язань, то структура фінансових ресурсів за аналізований період змінилася у бік збільшення частки власних ресурсів (79,3% від загальної величини пасивів проти 73,2% у 2020 році) та зменшення частки позикових – до 20,7% (у 2020 році – 26,8%).

Основним джерелом власних фінансових ресурсів є нерозподілений прибуток (40 млрд. грн у 2022 році, що становить 66,5% від загальної величини пасивів), який накопичується у вигляді окремої статті пасиву балансу. Нарощення нерозподіленого прибутку забезпечується в цілому ефективною прибутковою діяльністю підприємства та зокрема тією частиною прибутку, що залишається нерозподіленою і не йде на виплату дивідендів та різноманітні інвестиційні проекти. Статутний капітал підприємства залишався незмінним впродовж досліджуваного періоду та становив 1118,6 млн. грн.

Позикова частина фінансових ресурсів ПрАТ «Укргідроенерго» у 2022 році розподілена приблизно однаково між довгостроковими та короткостроковими зобов'язаннями (9% та 11,7%). Примітно, що у попередні два роки довгострокові фінансові ресурси займали більшу питому вагу порівняно з короткостроковими.

В цілому виявлена динаміка та структура фінансових ресурсів ПрАТ «Укргідроенерго» свідчить про позитивні тенденції та фінансову стабільність і стійкість підприємства. Більш докладний аналіз фінансової стійкості, який саме і визначається політикою підприємства щодо управління капіталом та формування співвідношення між власними та позиковими ресурсами буде проведено у наступному параграфі.

Важливим джерелом інформації щодо результатів діяльності ПрАТ «Укргідроенерго» є форма №2, в якій наводяться дані щодо доходів, витрат та прибутку (збитку підприємства). Метою діяльності будь-якої комерційної

організації є отримання прибутку, який в подальшому використовується для розвитку підприємства та забезпечення інтересів його власників. У табл. 2.6 представлено динаміку доходів, витрат та фінансових результатів ПрАТ «Укргідроенерго» у 2020-2022 рр.

Таблиця 2.6 – Фінансові результати ПрАТ «Укргідроенерго» у 2020-2022 рр.

| Показник                  | Роки     |          |          | Відхилення 2022 р.<br>до 2020 р. |        |
|---------------------------|----------|----------|----------|----------------------------------|--------|
|                           | 2020     | 2021     | 2022     | млн. грн.                        | %      |
| Виручка                   | 13 153,7 | 23 437,7 | 37 235,5 | 24 081,8                         | 183,1  |
| Собівартість              | 4 804,3  | 4 213,1  | 8 047,4  | 3 243,1                          | 67,5   |
| Валовий прибуток          | 8 349,4  | 19 224,6 | 29 188,2 | 20 838,7                         | 249,6  |
| Інші операційні доходи    | 135,9    | 346,8    | 5 282,9  | 5 147,0                          | 3787,6 |
| Адміністративні витрати   | 573,9    | 730,1    | 1 033,9  | 460,0                            | 80,1   |
| Витрати на збут           | 169,3    | 3 505,6  | 16 237,8 | 16 068,4                         | 9488,4 |
| Інші операційні витрати   | 1 671,3  | 2 607,4  | 251,4    | -1 419,9                         | -85,0  |
| Операційний прибуток      | 6 070,7  | 12 728,3 | 16 948,0 | 10 877,3                         | 179,2  |
| Інші доходи               | 336,3    | 1 165,1  | 889,0    | 552,7                            | 164,3  |
| Інші витрати              | 1 346,1  | 145,8    | 3 337,9  | 1 991,8                          | 148,0  |
| Прибуток до оподаткування | 5 061,0  | 13 747,6 | 14 499,1 | 9 438,1                          | 186,5  |
| Податок на прибуток       | 924,0    | 2 486,8  | 2 682,3  | 1 758,3                          | 190,3  |
| Чистий прибуток           | 4 137,0  | 11 260,8 | 11 816,8 | 7 679,8                          | 185,6  |

*Джерело: складено автором на основі [17; 61]*

Представлені у табл. 2.6 дані свідчать про те, що на початок аналізованого періоду за підсумками 2020 року підприємство отримало виручки у сумі близько 13,2 млрд. грн. За три роки цей показник збільшився більш ніж у 2,5 рази (+183,1%) та досяг позначки у 37,2 млрд. грн. Подібне зростання навіть з урахуванням інфляції, яка була значно меншою за 2020-2022 роки свідчить про те, що підприємство суттєво наростило обсяги виробництва та реалізації продукції. Додатковим позитивним чинником у збільшенні виручки став експорт електроенергії за кордон, що стало важливим джерелом валютних надходжень для України.

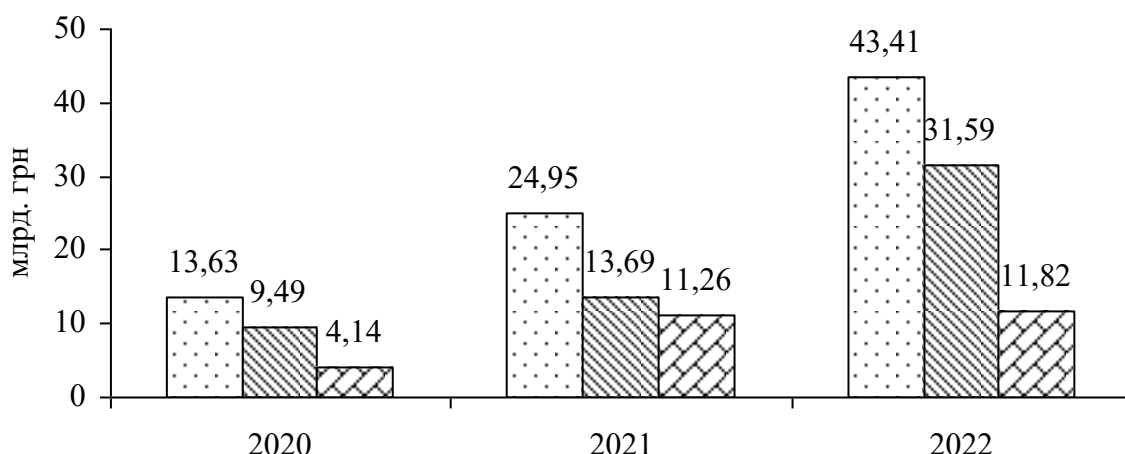
Примітно, що за аналогічний період собівартість виробництва електроенергії показала менші темпи зростання (67,5%). Завдяки цьому підприємству вдалося збільшити валовий прибуток практично у 3,5 рази у 2022

році порівняно з 2020 роком. Його величина склала 29,2 млрд. грн.

Одним з найбільш яскраво виражених фактів та фінансових результатів 2022 року стало суттєве збільшення витрат ПрАТ «Укргідроенерго» на збут. Так, у 2020 році сума витрат за статтею «витрати на збут» становила 169,3 млн. грн. Тенденція зростання витрат на збут проявилася вже у 2021 році, що вірогідно пов'язано з потребою експорту електроенергії за кордон. За підсумками року їх сума склала вже 3505,6 млн. грн. Але у 2022 році витрати на збут показали приріст до попереднього року у 4,6 рази і склали 16237,8 млн. грн. Причиною збільшення витрат стали постійні атаки агресора на критичну енергетичну інфраструктуру, що потребувало від підприємства вжиття заходів для пошуку альтернативних способів передачі електроенергії споживачам. Описані вище тенденції мали суттєвий негативний вплив, але не призвели до критичного погіршення фінансових результатів діяльності ПрАТ «Укргідроенерго» у 2022 році. Підприємству незважаючи на надважкі умови роботи вдалося навіть збільшити на 4,9% свій чистий прибуток порівняно з результатами 2021 року, який загалом склав 11,8 млрд. грн.

В узагальненому вигляді динаміка доходів, витрат та чистого прибутку ПрАТ «Укргідроенерго» представлена на рис. 2.5. Доходи включають виручка від продажу електричної енергії, інші операційні, фінансові та інвестиційні доходи. В свою чергу, до витрат на рис. 2.5 включено собівартість, інші операційні, фінансові та інвестиційні витрати. Також до складу витрат додано витрати підприємства на сплату податку на прибуток.

Отже, аналіз агрегованих статей балансу ПрАТ «Укргідроенерго», а також його фінансових результатів за останні три роки в цілому дав змогу виявити позитивні тенденції в розвитку підприємства. Зокрема, збільшено вартість майна підприємства, покращена структура капіталу, нарощено доходи та навіть чистий прибуток, який за підсумками 2022 року склав 11,8 млрд. грн, що на 4.9% більше порівняно з 2021 роком та у 2,8 разів більше порівняно з 2020.



□ Доходи, млрд. грн ▨ Витрати, млрд. грн ▩ Чистий прибуток, млрд. грн

Рисунок 2.5 – Доходи, витрати та чистий прибуток ПрАТ «Укргідроенерго» у 2020-2022 рр.

*Джерело: складено автором на основі [17; 61]*

Останнім етапом визначення особливостей діяльності та фінансово-економічного стану ПрАТ «Укргідроенерго» варто зробити аналіз окремих показників фінансового становища (ліквідності, ділової активності та ефективності). Відповідні блоки фінансового аналізу є достатньо об'ємними, оскільки включають велику кількість показників та коефіцієнтів. Тому для діагностики ПрАТ «Укргідроенерго» оберемо декілька з них в кожній з груп. Результати розрахунків представлено у табл. 2.7.

Таблиця 2.7 – Показники фінансово становища та ефективності діяльності ПрАТ «Укргідроенерго» у 2020-2022 рр.

| Показник                                                 | Роки  |         |          | Відхилення, (± / %) |           |
|----------------------------------------------------------|-------|---------|----------|---------------------|-----------|
|                                                          | 2020  | 2021    | 2022     | 2020/2021           | 2021/2022 |
| 1                                                        | 2     | 3       | 4        | 5                   | 6         |
| Блок «Ліквідність»                                       |       |         |          |                     |           |
| Коефіцієнт абсолютної ліквідності (негайної ліквідності) | 0,71  | 1,47    | 1,59     | 0,76                | 0,11      |
| Коефіцієнт швидкої ліквідності                           | 1,17  | 2,30    | 2,68     | 1,12                | 0,38      |
| Коефіцієнт загальної ліквідності                         | 1,21  | 2,33    | 2,71     | 1,12                | 0,37      |
| Власні оборотні кошти, млн. грн                          | 948,3 | 6 305,1 | 12 020,9 | 564,9               | 90,7      |

## Продовження табл.2.7

| 1                                                | 2    | 3    | 4    | 5     | 6     |
|--------------------------------------------------|------|------|------|-------|-------|
| Блок «Ділова активність»                         |      |      |      |       |       |
| Оборотність активів                              | 0,33 | 0,48 | 0,62 | 0,14  | 0,14  |
| Оборотність власного капіталу                    | 0,45 | 0,60 | 0,78 | 0,15  | 0,18  |
| Оборотність дебіторської заборгованості          | 8,51 | 8,27 | 5,41 | -0,24 | -2,86 |
| Блок «Ефективність діяльності та рентабельність» |      |      |      |       |       |
| Фондовіддача                                     | 0,62 | 0,93 | 1,53 | 0,31  | 0,60  |
| Продуктивність праці, млн. грн/ос                | 4,1  | 7,2  | 11,3 | 74,5  | 58,3  |
| Рентабельність активів, %                        | 10,4 | 22,8 | 19,6 | 12,4  | -3,2  |
| Рентабельність власного капіталу, %              | 14,3 | 28,8 | 24,8 | 14,6  | -4,0  |
| Рентабельність продажів, %                       | 31,5 | 48,0 | 31,7 | 16,6  | -16,3 |

*Джерело: складено автором на основі [17; 61]*

Перший блок показників у табл. 2.7 представлений коефіцієнтами ліквідності, які відображають на різних часових горизонтах можливості підприємства розраховуватися за зобов'язаннями з відповідним строком погашення. Для кожного з коефіцієнтів є рекомендований рівень. Так, для коефіцієнту абсолютної ліквідності – не менше 0,2; для коефіцієнту швидкої ліквідності – не менше 0,7; для коефіцієнту загальної ліквідності – не менше 1,5. Як свідчать результати розрахунків підприємство має відмінний рівень ліквідності на всіх часових горизонтах, оскільки розрахункові значення коефіцієнтів перевищують граничні межі. При цьому за аналізований період фіксується покращення коефіцієнтів ліквідності і відповідно спроможності підприємства розраховуватися за зобов'язаннями, строк яких наступив.

Важливим показником платоспроможності та ліквідності є ВОК, який розраховується як різниця між оборотними активами та поточними зобов'язаннями. Для нього вимогою є значення більше 0. У ПрАТ «Укргідроенерго» власні оборотні кошти у 2020-2022 роках мали позитивне значення та збільшувалися і за підсумками 2022 року склали понад 12 млрд. грн. Причин для настільки гарного фінансового становища ПрАТ «Укргідроенерго» у частині ліквідності є дві. По-перше, це структура капіталу та невелика частка поточних зобов'язань в його структурі (менше 12%). По-друге, значні розміри грошей та їх еквівалентів на рахунках банків та у поточних інвестиціях. Їх частка в активах підприємства за

підсумками 2020 року склала 18,6% (див. табл. 2.4).

Другий блок показників включає коефіцієнти ділової активності. В загальному вигляді коефіцієнт активності показує, скільки разів впродовж року актив/ресурс здійсню один оборот, або іншими словами, якою мірою річна виручка покриває відповідний актив/ресурс. Представлені у табл. 2.7 результати розрахунків свідчать, що оборотність активів та власного капіталу зросла. Причиною для цього було випереджаюче зростання виручки порівняно зі зростанням активів/власного капіталу. Зростання цих коефіцієнтів свідчить про підвищення загальної ефективності використання всіх ресурсів.

Негативна динаміка виявлена при оцінці оборотності дебіторської заборгованості, на чому акцентувалася увага вище. За підсумками 2022 року підприємство внаслідок війни в Україні було змушено полегшити можливості оплати для покупців електроенергії, відстрочити платежі. В результаті оборотність дебіторської заборгованості знизилася з 8,51 у 2020 році до 5,41 у 2022 році. Відповідно, середній період обороту дебіторської заборгованості збільшився з 43 днів до 67,5 дн. Подібна ситуація не є критичною і при покращенні ситуації в Україні, відновленні після перемоги підприємство повернеться до своєї політики взаємовідносин з покупцями.

Останній блок показників представлений у табл. 2.7, по-перше, показниками ефективності (фондовіддача та продуктивність праці), а, по-друге, коефіцієнтами рентабельності. Зростання фондовіддачі та продуктивності праці у ПрАТ «Укргідроенерго» у 2021 та 2022 роках біло забезпечено збільшенням виручки від реалізації, яка показала приріст у 78,2% та 58,9% відповідно. Завдяки цьому фондовіддача склала 1,53 проти 0,62 у 2020 році, а продуктивність праці – 11,3 млрд.грн/особу проти 4,1 млрд.грн/особу у 2020 році.

Аналогічну позитивну динаміку показали коефіцієнти рентабельності. Однак причиною для їх збільшення стало не лише збільшення продажів, але також в цілому ефективне управління підприємством та забезпечення суттєвого нарощення маси прибутку, який за підсумками 2022 року склав 11,8 млрд. грн. Приріст за три роки – +285,6%. Завдяки цьому всі коефіцієнти рентабельності

показали збільшення, зокрема, рентабельність активів – 19,6% (2020 р. – 10,4%); рентабельність власного капіталу – 24,8% (2020 р. – 14,3%); рентабельність продажів – 31,7% (2020 р. – 31,5%).

Таким чином, проведений аналіз обраних груп показників фінансового становища ПрАТ «Укргідроенерго» показав, що підприємство має відмінний та такий що покращується фінансовий стан. Воно має понад рекомендований рівень ліквідності, загальна оборотність в цілому покращується при одночасному збільшенні показників ефективності та рентабельності. Це дає змогу говорити про те, що воєнне становище хоча і мало вплив на діяльність товариства, однак негативного впливу на фінансово-господарські показники не здійснило. У наступному параграфі доцільно проаналізувати та оцінити рівень фінансової стійкості ПрАТ «Укргідроенерго» виявити позитивні та негативні тенденції в його зміні в умовах економіки воєнного часу.

### **2.3. Оцінювання рівня фінансової стійкості ПрАТ «Укргідроенерго»**

Фінансова стійкість відіграє важливу роль при описі загального рівня фінансового становища та стабільності компанії на ринку. Сучасні умови ведення господарської діяльності в Україні в умовах економіки воєнного часу певною мірою підвищують вимоги щодо забезпечення такого рівня стійкості, який в нормальних умовах може бути зайвим, однак в поточних умовах забезпечить достатній запас міцності для підприємства.

Оцінювання рівня фінансової стійкості компанії включає розрахунок як абсолютних та відносних показників стійкості, так і розрахунок інтегрального показника фінансово-економічної стійкості, модель визначення якого була представлена у теоретичному розділі роботи (див. параграф 1.3).

Розрахунок абсолютних показників передбачає визначення одного з чотирьох типів фінансової стійкості від кризового становища до абсолютної

фінансової стійкості. Порівняння розміру запасів здійснюється поетапно з різними джерелами їх формування: 1 джерело – власні оборотні кошти; 2 джерело – до ВОК додаються довгострокові позикові джерела; 3 джерело – до попередніх додаються короткострокові кредити.

Особливістю діяльності ПрАТ «Укргідроенерго» є те, що хоча воно і є виробничим підприємством, оскільки виробляє електроенергію, але для її виробництва не потрібні сировина та матеріали, значні за обсягами витрати на паливо-мастильні матеріали, тощо. Саме тому частка запасів в загальній структурі активів компанії не перевищує 1% і фактично коливалася у 2020-2022 роках в межах від 0,3 до 0,4%. У табл. 2.8 представлено розрахунок абсолютних показників фінансової стійкості для оцінювання забезпеченості запасів ПрАТ «Укргідроенерго» власними, довгостроковими та короткостроковими джерелами їх формування.

Таблиця 2.8 – Забезпеченість запасів джерелами їх формування та визначення типу фінансової стійкості ПрАТ «Укргідроенерго» у 2020-2022 рр.

| Показник                                                                                        | Роки    |         |         | Абс. відхилення, млн. грн. |           |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------|---------|---------|---------|----------------------------|-----------|
|                                                                                                 | 2020    | 2021    | 2022    | 2021-2020                  | 2022-2021 |
| Власний капітал                                                                                 | 29023,7 | 39055,6 | 47681,5 | 10031,9                    | 8625,9    |
| Необоротні активи                                                                               | 34193,9 | 38293,5 | 41093,7 | 4099,6                     | 2800,2    |
| Власні оборотні кошти                                                                           | -5170,3 | 762,1   | 6587,8  | 5932,3                     | 5825,7    |
| Довгострокові зобов'язання                                                                      | 6118,5  | 5543,0  | 5433,1  | -575,5                     | -109,9    |
| Довгострокові джерела формування коштів                                                         | 948,3   | 6305,1  | 12020,9 | 5356,8                     | 5715,8    |
| Короткострокові кредити                                                                         | 0,0     | 0,0     | 0,0     | 0,0                        | 0,0       |
| Основні джерела формування коштів                                                               | 948,3   | 6305,1  | 12020,9 | 5356,8                     | 5715,8    |
| Запаси                                                                                          | 156,6   | 159,9   | 185,5   | 3,3                        | 25,6      |
| Надлишок (+) чи дефіцит (-) власних оборотних коштів                                            | -5326,9 | 602,2   | 6402,3  | 5929,1                     | 5800,1    |
| Надлишок (+) чи дефіцит (-) власних оборотних коштів і довгострокових джерел формування запасів | 791,7   | 6145,2  | 11835,4 | 5353,5                     | 5690,2    |
| Надлишок (+) чи дефіцит (-) загальної величини основних джерел формування запасів               | 791,7   | 6145,2  | 11835,4 | 5353,5                     | 5690,2    |
| Тип фінансової стійкості підприємства                                                           | (0;1;1) | (1;1;1) | (1;1;1) | -                          | -         |

*Джерело: складено автором на основі [17; 61]*

Представлені у табл. 2.8 розрахунки свідчать про те, що підприємство з точки зору забезпеченості запасів джерелами їх формування у 2021 та 2022 роках мало абсолютний тип фінансової стійкості (1;1;1). Подібний тип фінансової стійкості характеризується тим, що запаси ПрАТ «Укргідроенерго» повністю покриваються за рахунок власних оборотних коштів (ВОК) і відповідно підприємство не залежить від зовнішніх кредиторів. Також треба відзначити, що за підсумками останнього звітного року надлишок джерел для формування запасів збільшився.

Другим етапом традиційного оцінювання рівня фінансової стійкості є розрахунок різноманітних коефіцієнтів, які дають змогу описати структуру капіталу компанії та оцінити її стійкість та незалежність від зовнішніх позичальників/кредиторів (табл. 2.9).

Таблиця 2.9 – Коефіцієнти фінансової стійкості ПрАТ «Укргідроенерго» у 2020-2022 рр.

| Показник                                                  | Рекомендоване значення, тенденції, зміни | Роки  |      |      | Абсол. відхилення (+, -) |           |
|-----------------------------------------------------------|------------------------------------------|-------|------|------|--------------------------|-----------|
|                                                           |                                          | 2020  | 2021 | 2022 | 2021-2020                | 2022-2021 |
| Коефіцієнт фінансової автономії                           | Критичне значення – 0,5, збільшення      | 0,73  | 0,79 | 0,79 | 0,06                     | 0,00      |
| Коефіцієнт фінансової залежності                          | Критичне значення – 2, зменшення         | 1,37  | 1,26 | 1,26 | -0,10                    | 0,00      |
| Коефіцієнт фінансового ризику                             | < 0,5, критичне значення - 1             | 0,37  | 0,26 | 0,26 | -0,10                    | 0,00      |
| Коефіцієнт маневреності власного капіталу                 | > 0 – збільшення                         | -0,18 | 0,02 | 0,14 | 0,20                     | 0,12      |
| Коефіцієнт довгострокового залучення коштів               | 0,4                                      | 0,17  | 0,12 | 0,10 | -0,05                    | -0,02     |
| Коефіцієнт фінансової незалежності капіталізованих джерел | 0,6                                      | 0,83  | 0,88 | 0,90 | 0,05                     | 0,02      |
| Коефіцієнт забезпеченості власними оборотними коштами     | > 0 – збільшення                         | 0,21  | 1,33 | 1,71 | 1,12                     | 0,37      |

Джерело: складено автором на основі [17; 61]

Найбільш часто використовуваним коефіцієнтом для визначення рівня

фінансової стійкості обирається коефіцієнт автономії, який показує частку власного капіталу у загальній величині фінансових ресурсів підприємства. Рекомендованою межею для нього є 0,5, що означає, що не менше половини фінансових ресурсів повинні бути сформовані за рахунок власних джерел.

Результати розрахунків свідчать про те, що у період з 2020 по 2022 рік зазначена рекомендація виконувалася (від 0,73 до 0,79), при цьому у 2021-2022 роком мала тенденцію до збільшення незалежності ПрАТ «Укргідроенерго» від зовнішніх позикових джерел ( $K_{\text{авт.}} = 0,79$ ). Подібна ситуація свідчить про те, що аналізоване підприємство має достатній і можна навіть говорити про понаднормовий запас фінансової міцності. Всі інші коефіцієнти фінансової стійкості, представлені у табл. 2.9 в цілому також характеризують підприємство ПрАТ «Укргідроенерго» як фінансово стійке з тенденцією для зміцнення міцності за підсумками 2022 року.

Певного роду недоліком є негативна тенденція за коефіцієнтом довгострокового залучення коштів, який скоротився з 0,17 до 0,1. Однак в умовах воєнного часу та непередбачуваності розвитку ситуації у майбутньому подібна тенденція є характерною, оскільки банки та інші позичальники намагаються скоротити терміни позичення коштів. В результаті частка короткострокових позикових джерел зростає, а довгострокових – знижується.

Таким чином, розрахунок абсолютних та відносних показників фінансової стійкості ПрАТ «Укргідроенерго» дає змогу оцінити її рівень як високий. Тому, на думку автора, доцільно окрім розрахунку показників фінансової стійкості скористатися моделлю для визначення інтегрального показника фінансово-економічної стійкості, яка окрім традиційних враховує також і інші показники стійкості компанії на ринку (економічні, маркетингові, трудові, ринкові, інвестиційні, організаційні, тощо).

Результати розрахунку інтегрального показника фінансово-економічної стійкості ПрАТ «Укргідроенерго» у 2020-2022 рр. наведено у табл. 2.10.

Таблиця 2.10 – Інтегральне значення фінансово-економічної стійкості ПрАТ «Укргідроенерго» у 2020-2022 рр.

| № з/п                                     | Показники                                                          | Вага | Роки  |        |        |
|-------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------|------|-------|--------|--------|
|                                           |                                                                    |      | 2020  | 2021   | 2022   |
| Показники фінансової стійкості            |                                                                    |      |       |        |        |
| 1                                         | Коефіцієнт автономії                                               | 0,25 | 0,73  | 0,79   | 0,79   |
| 2                                         | Коефіцієнт позикового капіталу                                     |      | 0,27  | 0,21   | 0,21   |
| 3                                         | Мультиплікатор власного капіталу                                   |      | 1,37  | 1,26   | 1,26   |
| 4                                         | Коефіцієнт фінансової залежності                                   |      | 1,37  | 1,26   | 1,26   |
| 5                                         | Коефіцієнт покриття процентів                                      |      | 1,17  | 3,25   | 3,10   |
| 6                                         | Забезпеченість довгостр. інвестицій                                |      | 0,00  | 0,00   | 0,00   |
| 7                                         | Забезпеченість власними засобами                                   |      | -0,94 | 0,07   | 0,35   |
| 8                                         | Коефіцієнт маневреності                                            |      | -0,18 | 0,02   | 0,14   |
| 9                                         | Коефіцієнт пот. платоспроможності                                  |      | 1,21  | 2,33   | 2,71   |
| Σ                                         |                                                                    |      | 0,36  | 0,24   | 0,34   |
| Показники техніко-технологічної стійкості |                                                                    |      |       |        |        |
| 1                                         | Коефіцієнт придатності осн. засобів                                | 0,2  | 0,80  | 0,81   | 0,76   |
| 2                                         | Коефіцієнт оновлення осн. засобів                                  |      | 0,04  | 0,05   | 0,06   |
| 3                                         | Коефіцієнт приросту основних засобів                               |      | 0,21  | 0,18   | -0,03  |
| Σ                                         |                                                                    |      | 0,19  | 0,20   | -0,11  |
| Показники організаційної стійкості        |                                                                    |      |       |        |        |
| 1                                         | Коефіцієнт ефективності управління                                 | 0,05 | 1,01  | 1,03   | 1,03   |
| 2                                         | Економічність оргструктури                                         |      | 0,05  | 0,06   | 0,08   |
| Σ                                         |                                                                    |      | 0,22  | 0,25   | 0,29   |
| Показники виробничої стійкості            |                                                                    |      |       |        |        |
| 1                                         | Коефіцієнт виробничої стійкості                                    | 0,15 | 3,86  | 4,32   | 4,84   |
| 2                                         | Фондовіддача                                                       |      | 0,51  | 0,80   | 1,35   |
| 3                                         | Рентабельність виробництва                                         |      | 86,11 | 267,28 | 146,84 |
| Σ                                         |                                                                    |      | 5,55  | 9,73   | 9,87   |
| Показники маркетингової стійкості         |                                                                    |      |       |        |        |
| 1                                         | Коефіцієнт зміни обсягу продаж                                     | 0,2  | 0,58  | 0,78   | 0,59   |
| 2                                         | Частка ринку                                                       |      | 0,059 | 0,067  | 0,091  |
| 3                                         | Коефіцієнт маркетингових витрат                                    |      | 0,02  | 0,32   | 0,88   |
| 4                                         | Кількість оборотів дебіторської заборгованості за рік              |      | 8,5   | 8,3    | 5,4    |
| Σ                                         |                                                                    |      | 0,29  | 0,61   | 0,71   |
| Показники інвестиційної стійкості         |                                                                    |      |       |        |        |
| 1                                         | Коефіцієнт інвестиційної активності                                | 0,15 | 0,01  | 0,08   | 0,21   |
| 2                                         | Коефіцієнт інвестицій в основний капітал                           |      | 0,072 | 0,104  | 0,097  |
| 4                                         | Коефіцієнт фінансових інвестицій                                   |      | 0,02  | 0,09   | 0,09   |
| Σ                                         |                                                                    |      | 0,03  | 0,09   | 0,12   |
|                                           | Інтегральний показник фінансово-економічної стійкості підприємства | 1    | 1,03  | 1,71   | 1,72   |

Джерело: складено автором на основі [17; 61]

Математичний розрахунок інтегрального показника фінансово-економічної стійкості має наступний вигляд:

$$I_{2020} = 0,36*0,25 + 0,19*0,2 + 0,22*0,05 + 5,55*0,15 + 0,29*0,2 + 0,03*0,15 = 1,03$$

$$I_{2021} = 0,24*0,25 + 0,2*0,2 + 0,25*0,05 + 9,73*0,15 + 0,61*0,2 + 0,09*0,15 = 1,71$$

$$I_{2022} = 0,34*0,25 + -0,11*0,2 + 0,29*0,05 + 9,87*0,15 + 0,71*0,2 + 0,12*0,15 = 1,72$$

Представлені результати свідчать про те, що фінансово-економічна стійкість ПрАТ «Укргідроенерго» за період з 2020 по 2022 рік мала тенденцію до покращення та знаходилася на високому рівні. При максимальному значенні у 2, у 2022 році  $I=1,72$ , що відповідає надвисокому рівню прибутковості та платоспроможності.

Враховуючи прийнятний рівень фінансово-економічної стійкості підприємства ПрАТ «Укргідроенерго», на думку автора, майбутні заходи та проекти щодо підтримання її на такому рівні, в першу чергу, залежать від результатів та часу завершення війни, а їх основне спрямування повинно бути направлено на збільшення ролі гідроенергетики в енергетичному балансі України (маркетингова стійкість); покращення ситуації з дебіторською заборгованістю (маркетингова складова стійкості); інвестування коштів в розбудову та відновлення знищеної енергетичної інфраструктури (інвестиційна складова стійкості).

## РОЗДІЛ 3

### НАПРЯМИ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ КОМПАНІЇ ПРАТ «УКРГІДРОЕНЕРГО»

#### **3.1. Стратегічні орієнтири забезпечення фінансової стійкості компанії ПрАТ «Укргідроенерго»**

В ринкових умовах господарювання ключем до виживання та фундаментом стабільного становища компанії виступає її фінансова стабільність та стійкість. Фінансова стійкість є відображенням становища фінансових ресурсів суб'єкта господарювання. Особливістю структури фінансових ресурсів стійкої компанії є те, що вона має можливість вільно маневрувати грошовими коштами, забезпечувати їх ефективне застосування в умовах безперервного процесу як основної операційної діяльності, так і з урахуванням інвестиційних потреб щодо її розширення. Фінансова стійкість визначається як стабільністю економічного середовища, в якому працює підприємство, так і результатами його функціонування, активною та ефективною реакцією на зміни внутрішніх та зовнішніх факторів.

В даний час стабільна та ефективна фінансово-господарська діяльність є найважливішим фактором забезпечення конкурентоспроможності та життєздатності вітчизняних підприємств. У зв'язку з цим питання забезпечення фінансової стійкості компанії ПрАТ «Укргідроенерго» не втрачає своєї актуальності та потребує серйозної уваги, особливо в умовах непередбачуваності зовнішнього середовища та максимальної нестабільності економічної ситуації на ринку внаслідок запровадження воєнного часу у відповідь на зовнішню агресію з боку росії.

Забезпечення та підвищення фінансової стійкості в разі її недостатнього рівня має бути в числі пріоритетних напрямів діяльності підприємства, оскільки це дає йому низку значних переваг перед іншими економічними суб'єктами, у тому числі перед безпосередніми конкурентами в сфері залучення інвестицій, в отриманні кредитів, у

самостійному та вільному виборі постачальників, а також можливості наймати висококваліфікований персонал. Ще однією важливою перевагою фінансово стійкого підприємства є те, що воно має можливість своєчасно та в повному обсязі виплачувати податки до бюджету, здійснювати різні соціальні внески, виконувати зобов'язання перед своїм працівникам через виплату заробітної плати, дивіденди та відсотки за кредитами. Все це означає, що підприємство не вступатиме в конфронтацію ні з суспільством, ні з державою. Отже, фінансова стійкість відноситься до числа ключових показників, що характеризує спроможність організації зберігати свою фінансову незалежність, стабільність та безпеку в умовах економічної невизначеності та політичних ризиків.

Проведений у другому розділі роботи аналіз підприємства ПрАТ «Укргідроенерго» дозволив ряд важливих висновків. По-перше, досліджуване підприємство відноситься до числа системоутворюючих підприємств вітчизняного енергетичного сектору, забезпечуючи енергетичну безпеку України за рахунок виробництва електроенергії за допомогою наявних в державі водних ресурсів. Від стійкості та стабільності функціонування ПрАТ «Укргідроенерго» залежить не просто невелика група споживачів. Виробленою на об'єктах ПрАТ «Укргідроенерго» електроенергією користуються мільйони споживачів та тисячі компаній. Тому забезпечення фінансової стійкості ПрАТ «Укргідроенерго» відноситься до першорядних завдань.

Аналіз фінансової стійкості ПрАТ «Укргідроенерго» за період з 2020 по 2022 рік показав, що підприємство має високий рівень стійкості та незалежності. Підтвердженням цього стали як абсолютні, так і відносні показники фінансової стійкості. Зокрема, за типом фінансової стійкості у 2022 році мало перший тобто абсолютний тип фінансової стійкості, а частка власних коштів у структурі джерел фінансових ресурсів перевищила 79%. Також узагальнюючий (інтегральний) показник фінансово-економічної стійкості показав позитиву динаміку, збільшившись з 1,03 у 2020 році до 1,72 за підсумками 2022 року. Таким чином, стратегічні орієнтири забезпечення фінансової стійкості компанії ПрАТ «Укргідроенерго» повинні бути спрямовані не на її збільшення (підприємство і так

має високу фінансову стійкість), а на її оптимізацію. Окрім цього заходи повинні включати вирішення ряду суміжних проблем, що не відносяться прямим чином до фінансової стійкості, але є складовим елементом в моделі фінансово-економічної стійкості.

У першому розділі роботи в найбільш загальному вигляді було сформульовано процес управління (забезпечення) фінансової стійкості підприємств (див. рис. 1.3), а також сформульовано напрями забезпечення фінансово-економічної стійкості у контексті її фінансової складової. В рамках процесу управління фінансової стійкістю окремі етапи, зокрема етап оцінювання поточного рівня стійкості ПрАТ «Укргідроенерго» (етап 2) та етап дослідження середовища функціонування гідроенергуючої компанії в Україні (етап 3), було розглянуто у другому розділі. Тому в рамках рекомендаційного розділу роботи доцільно сфокусувати увагу та розкрити ті етапи, що залишилися (рис. 3.1).



Рисунок 3.1 – Процес забезпечення фінансово-економічної стійкості  
ПрАТ «Укргідроенерго»

*Джерело: складено автором на основі [13; 17; 52; 58; 61]*

Отже, мету управління (забезпечення) фінансової стійкості аналізованого підприємства ПрАТ «Укргідроенерго» пропонується сформулювати як «стійке функціонування в умовах воєнного часу незалежно від зовнішніх викликів та ризиків». ПрАТ «Укргідроенерго» як провідна енергетична компанія в Україні, що використовує відновлювані водні ресурси для виробництва електроенергії, має вагомий роль в забезпеченні не тільки енергетичної безпеки держави, але загалом за рахунок продукту своєї діяльності – електроенергії – впливає на всіх суб'єктів економічної діяльності та населення. Тому стає виконання покладених на компанію ПрАТ «Укргідроенерго» завдань можливе за рахунок практичної реалізації зафіксованої вище мети.

На прогностичну фінансово-економічну стійкість ПрАТ «Укргідроенерго» у короткостроковій та середньостроковій перспективі продовжать здійснювати фактори внутрішнього та зовнішнього середовища. До внутрішніх чинників впливу на фінансово-економічну стійкість ПрАТ «Укргідроенерго» продовжать відноситися: галузева приналежність суб'єкта господарювання; структура послуг, їхня частка у платіжному попиті; стан майна, його розмір, склад та структура; стан фінансових ресурсів, їх розмір, склад та структура; величина, структура та динаміка витрат у порівнянні з доходами; власні оборотні кошти. Одним із значущих внутрішніх чинників забезпечення фінансово-економічної стійкості ПрАТ «Укргідроенерго» є структура капіталу та її оптимальність з точки зору встановлених цілей та завдань.. Саме від вибору правильної політики управління структурою капіталу залежить фінансова стійкість, платоспроможність суб'єкта господарювання, рентабельність його власного капіталу.

Безсумнівно, на діяльність ПрАТ «Укргідроенерго» продовжать здійснювати вплив різноманітні макроекономічні чинники, серед яких традиційними залишаються: інфляція, зміна рівня цін, курс валют; рівень, динаміка, коливання платоспроможного попиту; податкова, кредитно-фінансова, інвестиційна політика; конкуренція ринку; банкрутство боржників, неплатежі. Однак головним чинником зовнішнього середовища, що має найбільший вплив на діяльність аналізованого підприємства є зовнішня агресія, що з великим рівнем

вірогідності продовжитися у найближчі роки. Ракетні атаки на енергетичні об'єкти аж до їх повної руйнації (Каховська ГЕС), зниження платоспроможного попиту, неплатежі і, як наслідок, виникнення безнадійної дебіторської заборгованості, справлятимуть негативний вплив на фінансово-економічну стійкість гідроенергуючої компанії.

Отже, наступним актуальним питанням є формування стратегії забезпечення фінансово-економічної стійкості ПрАТ «Укргідроенерго». У цьому процесі важливо враховувати зазначені вище як внутрішні, так і зовнішні фактори, а також використовувати різні інструменти та засоби для досягнення поставленої мети. Аналіз фінансової стійкості показав, що підприємство має високий рівень фінансової стійкості, тому стратегію пропонується сформулювати як: «Забезпечення оптимальної фінансово-економічної стійкості в умовах зовнішньої нестабільності та ризиків».

Системний підхід до забезпечення оптимальної фінансово-економічної стійкості ПрАТ «Укргідроенерго» передбачає розробку та реалізацію комплексу заходів (рис. 3.2). В рамках моделі, наведеної у параграфі 1.3, фінансово-економічна стійкість (ФЕС) є узагальнюючою характеристикою компанії, яка окрім фінансової стійкості також включає техніко-технологічну, організаційну, виробничу, маркетингову та інвестиційну складові. Комплексний підхід до забезпечення фінансово-економічної стійкості передбачає вжиття не одного, а комплексу заходів, які дозволять покращити максимально можливу кількість складових ФЕС.

В рамках цього дослідження система заходів забезпечення фінансово-економічної стійкості ПрАТ «Укргідроенерго» включає 4 заходи, які дозволять покращити п'ять із шести складових ФЕС, а саме: фінансову, техніко-технологічну, виробничу, маркетингову та інвестиційну. Пропонованими заходами є:

- 1) зменшення частки власного капіталу до 50-60%;
- 2) залучення кредитів міжнародних організацій для фінансування інноваційно-інвестиційних проектів;
- 3) підвищення цін на електричну енергію;

## 4) рефінансування дебіторської заборгованості.

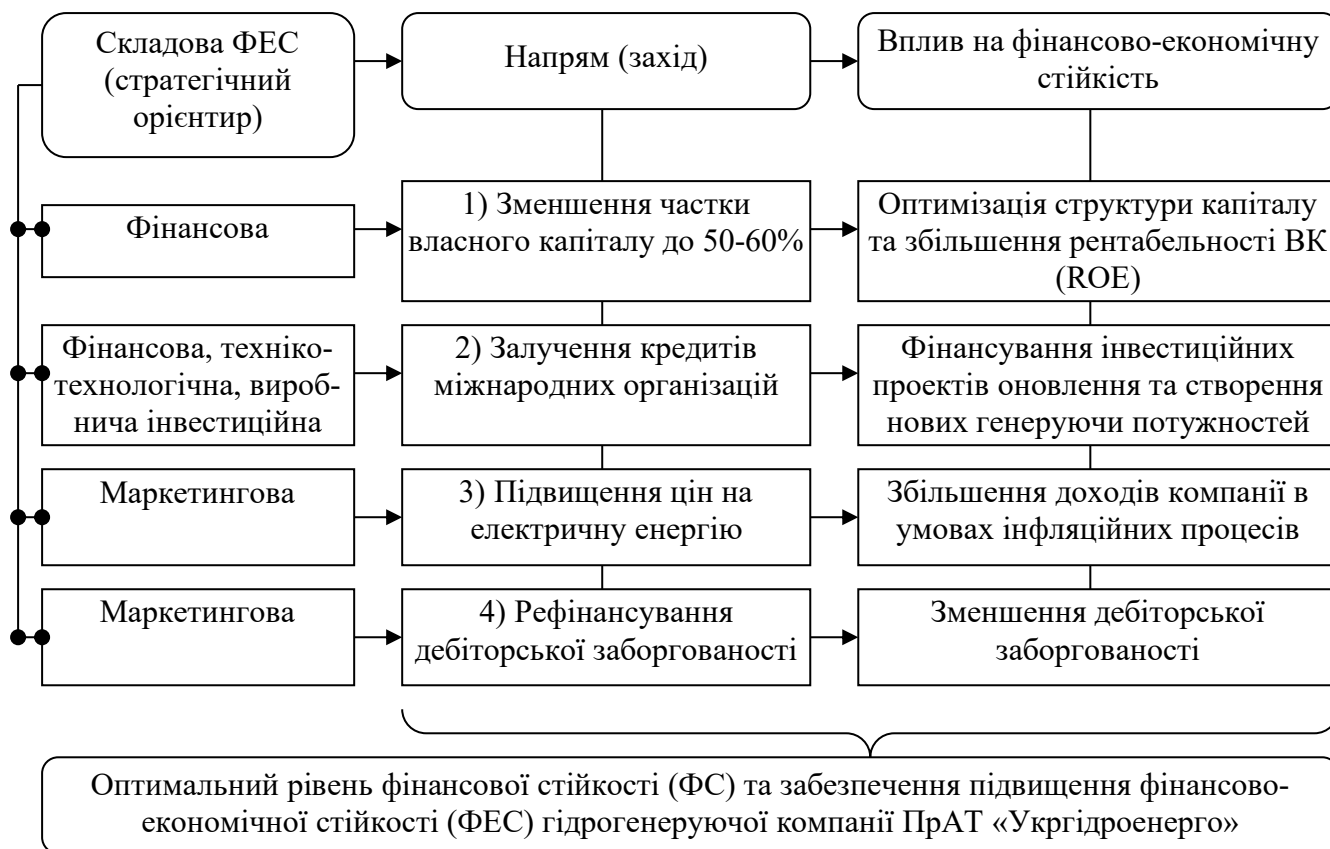


Рисунок 3.2 – Стратегічні орієнтири та система заходів забезпечення фінансово-економічної стійкості ПрАТ «Укргідроенерго»

Джерело: складено автором на основі [13; 17; 52; 58; 61]

Наведена на рис. 3.2 система заходів, на думку автора, дозволить системно підійти до питання забезпечення фінансово-економічної стійкості компанії ПрАТ «Укргідроенерго» та підвищить її рівень. При цьому система заходів розроблена таким чином, що вони одночасно концентрується як на короткострокових, так і на довгострокових ефектах. Зокрема, оптимізація структури капіталу (захід 1), підвищення цін на електроенергію (захід 2) та рефінансування дебіторської заборгованості (захід 3) позитивно вплинуть на показники підприємства вже у короткостроковому періоді. В свою чергу, реалізація інвестиційних проектів покращить можливості компанії безперервно генерувати дешеву електричну енергію в майбутньому на довгі роки.

### 3.2. Економічне обґрунтування проєктних заходів забезпечення фінансової стійкості ПрАТ «Укргідроенерго»

Система проєктних заходів забезпечення фінансово-економічної стійкості компанії ПрАТ «Укргідроенерго» включає чотири заходи, кожний з яких спрямований на одну чи більше складових цільового показника. Економічне обґрунтування заходів передбачає формування їх ключових параметрів з подальшим оцінюванням їх впливу як на показники діяльності компанії, так і на інтегральний показник фінансово-економічної стійкості. Тому розглянемо докладно кожний із запропонованих проєктних заходів.

Першим проєктним заходом запропоновано оптимізувати структуру капіталу ПрАТ «Укргідроенерго» у напрямку зменшення частки власних коштів. В основі фінансової стійкості підприємства знаходиться структура капіталу, тобто співвідношення між власним капіталом та позиковими фінансовими ресурсами. У ПрАТ «Укргідроенерго» частка власного капіталу у 2022 році – 79,3%. При цьому суттєве переважання власних коштів в структурі капіталу гідроенергуючої компанії є звичайною практикою. За останні 10 років частка власного капіталу знаходилася на рівні близько 80%. При цьому максимальне значення мало місце у 2017 році (88,3%), а мінімальне – у 2016 р. (70,6%) (рис. 3.3).

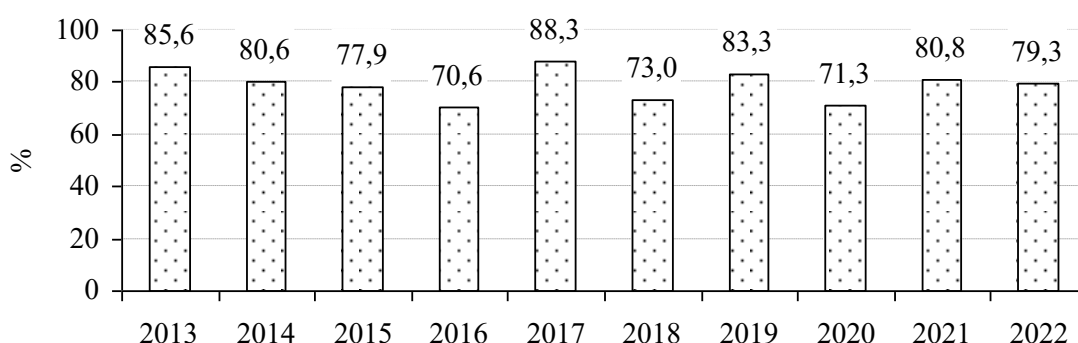


Рисунок 3.3 – Частка власного капіталу у структурі фінансових ресурсів  
ПрАТ «Укргідроенерго» у 2013-2022 рр.

*Джерело: складено автором на основі [17; 61]*

З одного боку, наявна політика фінансування основної діяльності ПрАТ «Укргідроенерго» за рахунок переважаючої частини власних коштів забезпечує високий рівень фінансової стійкості та незалежності від зовнішніх кредиторів. Однак, з іншого боку, практика та підходи до управління структурою капіталу дозволяють при збереженні достатнього рівня фінансової стійкості досягати також інших цілей. Такими цілями можуть бути: 1) мінімізація ризиків, що досягається вибором агресивного, компромісного чи консервативного підходи; 2) мінімізація середньозваженої вартості капіталу (WACC) та 3) максимізація рентабельності власного капіталу (ROE). На думку автора, третя мета, а саме оптимізація структури капіталу з метою максимізації ROE при дотриманні рекомендацій щодо коефіцієнту автономії не менше 0,5 дасть змогу більш грамотно підійти до питання забезпечення фінансово-економічної стійкості.

Тому як ключовий стратегічний захід забезпечення фінансово-економічної стійкості для аналізованого підприємства ПрАТ «Укргідроенерго» пропонується оптимізація структури капіталу у напрямку зменшення частки власного капіталу до 50-60% (проектний захід 1). Відповідно, частка позикових коштів має становити 40-50%. Обґрунтування проектного заходу 1 щодо зменшення частки власного капіталу та пошуку оптимального співвідношення між власними та позиковими коштами здійснюється на основі використання такого критерію як фінансовий леверидж, який через механізм еластичності дає змогу віднайти найбільш оптимальне співвідношення, яке дозволяє максимізувати ROE. Формула для розрахунку фінансового леверджу є загальновідомою та виглядає наступним чином (3.1):

$$ЕФЛ = (1 - C_{nn}) * (K_{ROA} - C_b) * (ПК/ВК), \quad (3.1)$$

де  $C_{nn}$  – ставка податку на прибуток;

$K_{ROA}$  – коефіцієнт рентабельності активів, %;

$C_b$  – ставка за кредитом, %;

$ПК$  та  $ВК$  – величина позикового та власного капіталу підприємства, грн.;

Механізм фінансового важеля дозволяє враховувати витрати підприємства за кредитами, зменшуючи тим самим прибуток та рентабельність, але збільшуючи силу дії важеля. Тому фінансовий леверидж дає змогу визначити оптимальну

структуру капіталу аналізованої гідроенергуючої компанії ПрАТ «Укргідроенерго», яка дозволить максимізувати ROE при одночасному дотриманні прийняттого рівня стійкості (коефіцієнт автономії не менше 0,5).

Економічне обґрунтування оптимальної структури капіталу ПрАТ «Укргідроенерго» на основі максимізації рентабельності власного капіталу (ROE) наведено у табл. 3.1.

Таблиця 3.1 – Обґрунтування структури капіталу ПрАТ «Укргідроенерго» на основі максимізації ROE

| №  | Показники                                                                       | Варіанти |       |       |             |        |        |        |
|----|---------------------------------------------------------------------------------|----------|-------|-------|-------------|--------|--------|--------|
|    |                                                                                 | I        | II    | III   | IV          | V      | VI     | VII    |
| 1  | Власний капітал, млн. грн.                                                      | 60159    | 48127 | 42111 | 36095       | 30080  | 24064  | 18048  |
| 2  | Позиковий капітал, млн. грн.                                                    | 0        | 12032 | 18048 | 24064       | 30080  | 36095  | 42111  |
| 3  | Загальний обсяг капіталу (ряд.1 + ряд.2), млн. грн.                             | 60159    | 60159 | 60159 | 60159       | 60159  | 60159  | 60159  |
| 4  | Коефіцієнт фінансового важеля (ряд. 2 / ряд. 1)                                 | 0        | 0,3   | 0,4   | 0,7         | 1,0    | 1,5    | 2,3    |
| 5  | Рентабельність активів, %                                                       | 24,1     | 24,1  | 24,1  | 24,1        | 24,1   | 24,1   | 24,1   |
| 6  | Мінімальна ставка процента з кредит, %                                          | 0        | 3,66  | 3,66  | 3,66        | 3,66   | 3,66   | 3,66   |
| 7  | Мінімальна процентна ставка з урахуванням премії за кредитний ризик, %          | 0        | 7,66  | 11,66 | 15,66       | 19,66  | 23,66  | 27,66  |
| 8  | Бухгалтерський прибуток з урахуванням процентів за кредит (ряд.3 * ряд.5: 100)  | 14499    | 14499 | 14499 | 14499       | 14499  | 14499  | 14499  |
| 9  | Сума процентів за кредит (ряд.2 * ряд.6: 100)                                   | 0        | 440,8 | 661,3 | 881,7       | 1102,1 | 1322,5 | 1542,9 |
| 10 | Бухгалтерський прибуток без урахування суми процентів за кредит (ряд.8 – ряд.9) | 14499    | 14058 | 13838 | 13617       | 13397  | 13177  | 12956  |
| 11 | Ставка податку на прибуток                                                      | 0,185    | 0,185 | 0,185 | 0,185       | 0,185  | 0,185  | 0,185  |
| 12 | Сума податку на прибуток (ряд.10 * ряд.11)                                      | 2682     | 2601  | 2560  | 2519        | 2478   | 2438   | 2397   |
| 13 | Чистий прибуток (ряд.10 – ряд.12)                                               | 11817    | 11458 | 11278 | 11098       | 10919  | 10739  | 10559  |
| 14 | Чиста рентабельність власного капіталу (ряд.13: ряд.1 * 100), %                 | 19,64    | 23,81 | 26,78 | 30,75       | 36,30  | 44,63  | 58,51  |
| 15 | Приріст чистої рентабельності власного капіталу, %                              | 0        | 4,16  | 2,97  | <b>3,97</b> | 5,55   | 8,33   | 13,88  |
| 16 | Ефект фінансового важіля                                                        | -        | 4,16  | 4,34  | <b>4,58</b> | 3,62   | 0,53   | -6,77  |

Джерело: складено автором на основі [17; 61]

Розрахунок ефекту фінансового важіля передбачає врахування наступних початкових даних: 18,5% - ставка податку на кредит; рентабельність активів гідрогенеруючої компанії (ROA) – 24,1%; ставка відсотків за кредитами – 3,66% (довідково: «рядок 2250 / (рядок 1510 + рядок 1600) \* 100%» або для 2022 року –  $157,7 / 4304,1 * 100\%$ ); премія за ризик – 4%.

На основі проведених у табл. 3.1 розрахунків можна побачити, що максимальне значення ефекту фінансового важіля (ЕФЛ) досягається при четвертому варіанті (варіант IV) та складає 4,58. Варіант IV відповідає співвідношенню між власними та позиковими коштами на рівні 60% - власні кошти та 40% – позикові кошти. Виявлене співвідношення відповідає встановленому вище критерію відповідності коефіцієнту автономії, який не повинен бути меншим з 0,5. В нашому випадку коефіцієнт автономії дорівнюватиме 0,6 при виборі саме варіанту IV. Обґрунтоване нове співвідношення між власними та позиковими коштами для ПрАТ «Укргідроенерго» дає змогу наростити рентабельність власного капіталу на 3,97% з поточної 24,1% (2022 рік) до 30,75% (цільове значення).

Поточна структура капіталу ПрАТ «Укргідроенерго» максимально наближено відповідає варіанту II, для якого частка власних коштів становить 80%. Фактично розмір власного капіталу підприємства у 2022 році становив 47681,4 млн. грн. або 79,3% від загальної його величини у 60159 млн. грн. Обґрунтований варіант IV передбачає зменшення власного капіталу на приблизну суму в 11586 млн. грн. при одночасному збільшенні позикового капіталу на аналогічну величину.

Потрібне для досягнення цільової структури капіталу зменшення його власної складової забезпечується за рахунок витрачання коштів у частині нерозподіленого прибутку. За підсумками 2022 року у річному звіті було затверджено наступні суми щодо розподілу чистого прибутку компанії, загальна сума якого склала 11,8 млрд. грн. Відповідно до розпорядження Кабінету міністрів України №375-р від 28 квітня 2,2 млрд. грн направляється на сплату дивідендів. Оскільки власником компанії є держава, то дивідендні виплати здійснюються на

користь держави до відповідного бюджету. Окрім виплати дивідендів у розмірі 2.2 млрд. грн річним звітом визначено направлення 3,4 млрд. грн на проекти щодо відновлення пошкодженого чи зруйновного майна в результаті ракетних ударів російської федерації, а також 6 млрд. грн – на розвиток нових генеруючих електричну енергію потужностей. Отже, загальне витрачання власних коштів становить близько 11,6 млрд. грн, що відповідає потрібному зменшенню власного капіталу для досягнення мети його оптимізації, визначеної в рамках проектного заходу 1.

В рамках другого проектного заходу пропонується залучення кредитних коштів міжнародних фінансових організацій для фінансування інвестиційних проектів оновлення та створення нових генеруючих потужностей на об'єктах компанії ПрАТ «Укргідроенерго». Аналізована компанія на постійній основі залучає кошти на зовнішніх ринках. Основними кредиторами виступають Міжнародний та Європейський банки реконструкції та розвитку (МБРР та ЄБРР) та Європейський інвестиційний банк (ЄІБ). Аналіз інвестиційних програм ПрАТ «Укргідроенерго» за попередні роки (2018-2020 рр.) засвідчує, що зазначені вище три міжнародні кредитні організації стабільно виступали учасниками проектів підприємства. При цьому мали місце випадки окрім залучення кредитних коштів ЄБРР та ЄІБ також отримання коштів у вигляді грантів.

В поточних умовах забезпечення енергетичної безпеки України, коли російська федерація намагається здійснювати ракетні удари з метою знищення генеруючих потужностей, роль гідроенергетики суттєво зросла. Відомо, що вироблення енергії за допомогою водних ресурсів займає перше місце серед відновлюваних джерел. Так, світові дані свідчать, що за рахунок водних ресурсів виробляється вдвічі більше електричної енергії порівняно із вітровими станціями та в чотири рази більше порівняно із сонячними станціями. Окрім цього саме на акумульована гідроелектричними потужностями енергію припадає більше 90% всієї накопиченої у світі енергії [64].

Останні дані Міністерства енергетики України [9] свідчать про те, що в нашій державі на вироблену чисту енергію припадає більше 87% від всієї

виробленої електричної енергії. Чистою вважається електрична енергія, що вироблена без викидів CO<sub>2</sub>. До чистої енергії відноситься енергія, що вироблена атомними, гідро-, вітровими та сонячними станціями). Подібні показники дозволили Україні зайняти лідируюче положення навіть з такою розвинутою європейською країною як Німеччина, де частка чистої енергії становить всього 44%, а решта виробляється за допомогою спалювання природного газу та вугілля.

Фахівцями ПрАТ «Укргідроенерго» систематично проводиться аналіз світових інноваційних тенденцій вдосконалення гідроенергуючих потужностей. Результати такого аналізу враховуються під час планування інноваційно-інвестиційних проектів, до яких відносяться як проекти будівництва нових потужностей, так і проекти для забезпечення надійності та стійкості функціонування Об'єднаної енергосистеми України в умовах потенційних ракетних атак та терористичних акцій. Відповідні тенденції розвитку гідроенергуючих потужностей та потенційні ризики ракетних та терористичних атак враховані у затвердженому Стратегічному плані розвитку ПрАТ «Укргідроенерго» на період з 2023 по 2027 рік [45], та деталізовані у фінансовому плані та інвестиційній програмі [64].

Система інноваційних проектів, які пропонується реалізувати за рахунок коштів міжнародних фінансових організацій (МФО), зокрема Міжнародного банку реконструкції та розвитку та Фонду чистих технологій наведену табл. 3.2.

Таблиця 3.2 – Система інноваційних проектів ПрАТ «Укргідроенерго», що фінансуються за рахунок МФО

| № | Об'єкт                  | Потужність, МВт              |                                |        | Інвестиційні потреби, млн.\$ |
|---|-------------------------|------------------------------|--------------------------------|--------|------------------------------|
|   |                         | гібридна система накопичення | установка PV (сонячні станції) | всього |                              |
| 1 | Київська ГЕС-ГАЕС       | 46                           | 10,6                           | 56,6   | 60,4                         |
| 2 | Канівська ГЕС           | 66                           | 13,5                           | 79,5   | 92,7                         |
| 3 | Кременчуцька ГЕС        | 60                           | 6,5                            | 66,5   | 78,9                         |
| 4 | Середньодніпровська ГЕС | 25                           | 5,3                            | 30,3   | 32,4                         |
| 5 | Дністровська ГЕС        | 15                           | 28                             | 43     | 55,6                         |
| 6 | Всього                  | 212                          | 63,9                           | 275,9  | 320                          |

*Джерело: складено автором на основі [17;18; 61]*

Система інноваційних проєктів передбачає створення комплексних систем генерування електричної енергії, які будуть поєднувати як генерацію за рахунок водних ресурсів, так і генерацію за рахунок сонячної енергії. Представлені у табл. 3.2 розрахунки свідчать, що сумарна потужність гібридних систем накопичення електричної енергії становитиме 212 МВт, а за рахунок сонячних станцій – 63,9 МВт, що загалом створить додаткові 275,9 МВт потужності. Здійснені розрахунки щодо максимальної потужності системи проєктів Укргідроенерго враховують прогнозовану водність річок, де розташовані об'єкти, особливості роботи компанії в поточних умовах вітчизняного ринку електроенергії, а також обмеження та ризики воєнного часу, що продовжує діяти в Україні.

Реалізація інноваційних проєктів дозволить зміцнити рівень безпеки, надійності та забезпечить стале функціонування вітчизняної гідроенергетики в умовах ризиків ракетних атак. В сукупності це здійснить вагомий вклад в роботу об'єднаної енергетичної системи (ОЕС) України через збалансованість енергетичних потужностей, їх маневровість в часи пікових навантажень при одночасному зменшенні техногенного впливу на довкілля.

В останньому стовпчику в табл. 3.2 відображено потребу в інвестиційних ресурсах, яку планується отримати від міжнародних фінансових організацій у вигляді кредитів та грантів. Загальна розрахункова потреба складає 320 млн.дол., що в перерахунку на національну валюту за офіційним курсом Національного банку України станом на жовтень 2023 року (36,25 грн за 1 американський долар) становить 11574,4 млн. грн.

Отже, фінансування інноваційних проєктів ПрАТ «Укргідроенерго» за рахунок коштів міжнародних організацій дозволить не лише зміцнити потужності гідроенергуючої компанії, але також матиме вплив на структуру її капіталу. Так, в рамках першого заходу досягається мета зменшення власних коштів, а за рахунок другого заходу, навпаки, збільшується частка позикових фінансових ресурсів. В сукупності це дозволить зберегти поточну величину сукупного капіталу ПрАТ «Укргідроенерго» на рівні 60159 млн. грн., однак змінить наявне співвідношення власних та позикових коштів з 79,3% / 20,7% на співвідношення, яке дозволяє

досягти максимізації рентабельності власного капіталу, тобто 60% / 40%.

Третій проектний захід забезпечення фінансово-економічної стійкості ПрАТ «Укргідроенерго», який наведено на рис. 3.2, передбачає підвищення цін на електричну енергію. Метою цього заходу є збільшення доходів від продажу та відповідно зміцнення маркетингової складової фінансово-економічної стійкості компанії. Регулювання цін на електричну енергію здійснюється на державному рівні Національною комісією, що регулює сферу енергетики та комунальних послуг. Попереднє підвищення цін було здійснено у 2017 році до рівня 1,68 грн за 1 кВт\*год. Однак вже тоді окремі представники та фахівці заявляли, що ця ціна не покриває витрати на виробництво та розподілення електроенергії [26].

Військова агресія російської федерації має суттєвий вплив на можливості вітчизняних виробників електроенергії генерувати та передавати її споживачам. Ракетні удари по енергетичній інфраструктурі аж до їх повного руйнування (Каховська ГЕС) змусили піти на крок та підвищити вартість електричної енергії для населення до 2,64 за 1 кВт\*год.

Для ПрАТ «Укргідроенерго» подібне підвищення є обов'язковим враховуючи результати діяльності у 2022 році. Так, за даними звіту про фінансові результати в останньому звітному році чистий дохід від продажу електричної енергії збільшився до попереднього року на 58,9% і це досить великий приріст. Однак при цьому собівартість виробництва електричної енергії збільшилася за аналогічний період на 91%, а витрати на збут взагалі зросли у 4,6 рази (табл. 3.3).

Таблиця 3.3 – Обґрунтування збільшення вартості електроенергії в Україні

| Показник                                           | 2021 р.  | 2022 р.  | Зміна у 2022 році до 2021 року |            |
|----------------------------------------------------|----------|----------|--------------------------------|------------|
|                                                    |          |          | абсол., млн. грн.              | приріст, % |
| Виручка від продажу електроенергії, млн. грн.      | 23 437,7 | 37 235,5 | 13 797,9                       | 58,9       |
| Собівартість виробництва електроенергії, млн. грн. | 4 213,1  | 8 047,4  | 3 834,2                        | 91,0       |
| Витрати на збут, млн. грн.                         | 3 505,6  | 16 237,8 | 12 732,2                       | 363,2      |

Джерело: складено автором на основі [17;18; 61]

Збільшення вартості електричної енергії на 57% дозволить забезпечити додатковий приріст виручки до понад 58513 млн. грн. у плановому році та зміцнить маркетингову складову фінансово-економічної стійкості (ФЕС) аналізованого підприємства.

Останній четвертий пропонований в системі заходів забезпечення фінансово-економічної стійкості ПрАТ «Укргідроенерго» проєкт спрямований на покращення ситуації із дебіторською заборгованістю. Це дозволить, як і в попередньому випадку, покращити маркетингову складову ФЕС. Проведені в аналітичному розділі розрахунки (див. табл. 2.7) показали, що коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості підприємства знизився з 8,5 до 5,4. Тобто якщо у 2020 році в середньому кількість оборотів дебіторської заборгованості за рік становила 8,5 разів, то у 2022 році ця кількість знизилася до 5,4 разів (табл. 3.4).

Таблиця 3.4 – Показники дебіторської заборгованості у 2020-2022 рр.

| Показник                                                | Роки     |          |          | Темп приросту, % |                 |                 |
|---------------------------------------------------------|----------|----------|----------|------------------|-----------------|-----------------|
|                                                         | 2020     | 2021     | 2022     | 2021 до 2020 р.  | 2022 до 2021 р. | 2022 до 2020 р. |
| Виручка, млн. грн.                                      | 13 153,7 | 23 437,7 | 37 235,5 | 78,2             | 58,9            | 183,1           |
| Дебіторська заборгованість за електроенергію, млн. грн. | 1 546,0  | 2 835,1  | 6 885,5  | 83,4             | 142,9           | 345,4           |
| Відношення дебіторської заборгованості до виручки       | 0,118    | 0,121    | 0,185    | 2,9              | 52,9            | 57,3            |
| Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості      | 8,51     | 8,27     | 5,41     | -2,8             | -34,6           | -36,4           |
| Період обороту дебіторської заборгованості, днів        | 42,9     | 44,2     | 67,5     | 2,9              | 52,9            | 57,3            |

*Джерело: складено автором на основі [17;18; 61]*

Уповільнення оборотності дебіторської заборгованості призвело до збільшення середнього періоду її обороту з 42,9 днів до 67,5 днів за підсумками 2022 року. Причиною погіршення ситуації з оплатою рахунків покупцями ПрАТ «Укргідроенерго» пов'язано із об'єктивними зовнішніми чинниками викликаними воєнним часом. Однак потрібно шукати шляхи для зниження частки дебіторської

заборгованості і сучасний інструментарій дозволяє вирішити цю проблему. Одним з таких інструментів виступає факторинг [59, с. 67]. Факторинг дозволяє підприємству, у якого накопичилася дебіторська заборгованість і якому потрібно ці заборгованість перетворити у грошові кошти, звернутися до банку та фактично продати її за винагороду. Звісно, факторингова послуга є витратною для підприємства та прибутковою для банку, однак все одно цей вид торгового фінансування користується попитом, оскільки пришвидшує отримання готівки замість замороження коштів у розрахунках.

З урахуванням прогнозного зростання виручки ПрАТ «Укргідроенерго» на рівні 57% та середнього відношення дебіторської заборгованості до виручки на рівні 12%, що було характерною практикою для підприємства до повномасштабного вторгнення росії в Україну та фактичного за підсумками 2022 року у 18,5% отримаємо наступну суму дебіторської заборгованості, для якої варто скористатися факторингом.

Прогнозний обсяг дебіторської заборгованості (ДЗ) на рівні відношення 2022 року (18,5% до виручки):

$$\text{ДЗ} = 58513 * 0,185 = 10820,1 \text{ млн. грн.}$$

Бажаний обсяг дебіторської заборгованості (ДЗ) на рівні відношення 2020-2021 років (12%):

$$\text{ДЗ} = 58513 * 0,12 = 7021,6 \text{ млн. грн.}$$

Таким чином, для ПрАТ «Укргідроенерго» пропонується скористатися факторинговими послугами на суму 3798,6 млн. грн. (10820,1 - 7021,6).

Одним з банків, що надає факторингові послуги, є Райффайзен банк «Аваль». Умови для кожного корпоративного клієнта розраховуються індивідуально з урахуванням цілого комплексу факторів. Тому проведемо розрахунок на основі наступних даних:

- розмір резервування – 15%;
- комісійна винагорода банку – 0,8%;
- процентна ставка за факторинговий кредит – 22,5%;

Маємо наступні умови та витрати для ПрАТ «Укргідроенерго»;

1) Розмір резервних відрахувань:  $3798,6 * 0,15 = 569,8$  млн. грн.

2) Комісійна винагорода банку:  $3798,6 * 0,008 = 30,4$  млн. грн.

3) Сума нарахованих відсотків:  $(3798,6 - 569,8) * 0,225 * 67,5 / 365 = 134,3$  млн. грн.

4) На основі представлених даних розраховується сума, яка перераховується банком на рахунок ПрАТ «Укргідроенерго»:

$(3798,6 - 569,8) - 134,3 - 30,4 = 3064,1$  млн. грн.

5) Витрати підприємства за користування факторингом:

$134,3 + 30,4 = 164,7$  млн. грн.

Окрім цього треба пам'ятати, що кошти у формі резерву (569,8 млн. грн.) повертаються банком підприємству ПрАТ «Укргідроенерго» після того, як дебітор погашає свою заборгованість, тобто сплачує по виставлених рахунках.

Завершити економічне обґрунтування проектних заходів доцільно оцінюванням їх впливу на показники фінансово-економічної стійкості ПрАТ «Укргідроенерго», що здійснено у наступному параграфі.

### **3.3. Управлінське оцінювання впливу запропонованих заходів на показники фінансової стійкості ПрАТ «Укргідроенерго»**

Поточні умови господарської діяльності в умовах воєнного часу вимагають від вітчизняних підприємств виваженого підходу до забезпечення власної стабільності та безпеки. Коли зовнішнє середовище характеризується максимальним рівнем непередбачуваності та ризику, компанії повинні зважено оцінювати свою фінансову стійкість та в разі необхідності – вживати кроки для її зміцнення. Аналізована гідроенергуюча компанія ПрАТ «Укргідроенерго», що є найбільшим виробником електричної енергії в Україні за рахунок водних ресурсів, має високий рівень фінансової стійкості, який залишився на такому ж рівні навіть в умовах повномасштабного вторгнення та руйнувань генеруючих та

передавальних об'єктів. Тому в рамках цього дослідження основною стратегією та метою став пошук шляхів саме оптимізації фінансово-економічної стійкості в умовах зовнішньої нестабільності та ризиків.

Для реалізації поставленої мети було запропоновано та економічно обґрунтовано чотири проектні заходи, які спрямовані на оптимізацію та покращення п'яти із шести складових фінансово-економічної стійкості, а саме: фінансову, техніко-технологічну, виробничу, маркетингову та інвестиційну складові. Певні аспекти впливу на показники діяльності ПрАТ «Укргідроенерго» та його фінансово-економічну стійкість вже описані вище, але варто здійснити комплексне управлінське оцінювання впливу запропонованих заходів на інтегральний показник ФЕС.

Інтегральний показник ФЕС розраховується на базі великої кількості одиничних показників, які формують шість груп. Запропоновані проектні заходи мають вплив на окремі з цих показників, в той час як для інших робиться припущення, що вони залишаються без змін. Це робиться для того, щоб мати можливість оцінити саме вплив запропонованих заходів на інтегральний показник ФЕС без врахування впливу чинників, які не знаходяться під впливом цих заходів.

На рис. 3.4 здійснено прогнозування виручки ПрАТ «Укргідроенерго».

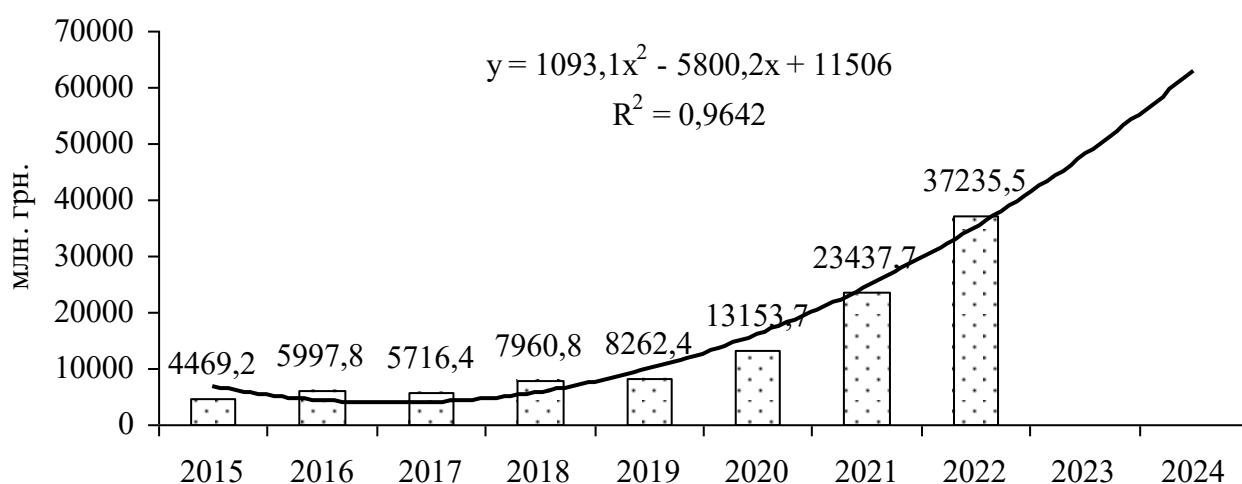


Рисунок 3.4 – Прогнозування виручки ПрАТ «Укргідроенерго» на 2023-24 рр.

*Джерело: складено автором на основі [17;18; 61]*

Як свідчать представлені на рис. 3.4 дані, починаючи з 2018 року гідроенергуюча компанія стабільно нарощує обсяги продажу електричної енергії. При цьому з 2020 року темпи зростання суттєво пришвидшилися. Найкращою моделлю для опису наявного тренду є поліноміальна модель, яка дає найбільше значення коефіцієнта детермінації ( $R^2 = 0,9642$ ), тобто достовірність моделі становить 96,4%. Отже, здійснимо розрахунок прогнозного значення виручки на плановий період, враховуючи те, що  $x$  – це порядковий номер року ( $x_{2023} = 9$ ,  $x_{2024} = 10$ ):

$Y_{2023} = 1093,1 \times 9^2 - 5800,2 \times 9 + 11506 = 47\,845,3$  млн. грн., темп приросту до базового 2022 року – 28,5%;

$Y_{2024} = 1093,1 \times 10^2 - 5800,2 \times 10 + 11506 = 62\,814,0$  млн. грн., темп приросту до базового 2022 року – 68,7%.

Під час економічного обґрунтування проєктного заходу (захід 3) щодо підвищення виручки ПрАТ «Укргідроенерго» було запропоновано підвищення вартості електроенергії, яке було закріплено Національною комісією з енергетики, коли тариф зріс з 1,68 до 2,64 грн за 1 кВт. Розроблена модель прогнозування виручки не враховує зазначений захід і з урахуванням існуючої тенденції досягнення виручки у 58513 млн. грн. досягається лише у 2024 році. В оцінюванні впливу проєктних заходів ціна за електроенергію підвищується, тому в розрахунках приймається проєктна сума виручки на плановий на рівні 58513 млн. грн., що відповідає темпу приросту до базового року у 57,1%.

У табл. 3.5 здійснено розрахунок впливу проєктних заходів на абсолютні показники діяльності ПрАТ «Укргідроенерго» на плановий період. Виручка ПрАТ «Укргідроенерго» зростає за рахунок підвищення вартості електроенергії до 2,64 грн за 1 кВт (захід 3). Дебіторська заборгованість з урахуванням пропозиції використовувати факторинг (захід 4) для прискорення її оборотності зростає лише на 2% до 7021,6 млн. грн., що відповідає її цільовому відношенню до виручки у 12%, що було характерно у 2020-2021 рр. Збільшення вартості основних засобів та досягається завдяки заходам 1 та 2, які передбачають інвестування коштів у відновлення пошкоджених та створення нових інноваційних генеруючи

потужностей. Приріст вартості за рахунок запропонованих заходів становить 15 000 млн. грн., в тому числі 3400 млн. грн. – за рахунок власного капіталу та 11600 млн. грн. – за рахунок залучення коштів міжнародних кредиторів. Завдяки заходам 1 та 2 змінюється структура капіталу ПрАТ «Укргідроенерго» з наявної 79,3/20,7 (власні/позикові) на цільову 60/40, яка дає змогу забезпечити максимізацію рентабельності власного капіталу при дотриманні прийняттого рівня коефіцієнта автономії.

Таблиця 3.5 – Впливу проєктних заходів на абсолютні показники діяльності ПрАТ «Укргідроенерго»

| Показник                                        | 2022 рік<br>(базовий рік) | Плановий рік<br>(прогноз) | Зміна                |            |
|-------------------------------------------------|---------------------------|---------------------------|----------------------|------------|
|                                                 |                           |                           | абсол.,<br>млн. грн. | приріст, % |
| Виручка від продажу електроенергії, млн. грн.   | 37 235,5                  | 58 513,0                  | 21 277,5             | 57,1       |
| Основні засоби, млн. грн.                       | 32 097,1                  | 47 097,1                  | 15 000,0             | 46,7       |
| Дебіторська заборгованість (товарна), млн. грн. | 6885,5                    | 7021,6                    | 136,0                | 2,0        |
| Власний капітал, млн. грн.                      | 47681,4                   | 36081,4                   | -11 600,0            | -24,3      |
| Частка власного капіталу, %                     | 79,3                      | 60,0                      | -19,3                | -24,3      |
| Позиковий капітал, млн. грн.                    | 12477,6                   | 24077,6                   | 11 600,0             | 93,0       |
| Частка позикового капіталу, %                   | 20,7                      | 40,0                      | 19,3                 | 93,0       |
| Сукупний капітал, млн. грн.                     | 60159,0                   | 60159,0                   | 0,0                  | 0,0        |

*Джерело: складено автором на основі [17;18; 61]*

Зміна абсолютних показників діяльності ПрАТ «Укргідроенерго» завдяки успішній реалізації запропонованих проєктних заходів прямим чином впливає на відносні одиничні показники, які формують інтегральний показник фінансово-економічної стійкості. Запропоновані заходи впливають на більшість одиничних показників блоків «фінансова стійкість», «техніко-технологічна стійкість», «маркетингова стійкість», «інвестиційна стійкість» фондівіддачу (блок «виробнича стійкість»),

Розрахунок планових одиничних показників фінансово-економічної стійкості здійснено у табл. 3.6.

Таблиця 3.6 – Вплив проєктних заходів на одиничні показники фінансово-економічної стійкості ПрАТ «Укргідроенерго»

| Показник                                       | 2022 рік<br>(базовий<br>рік) | Плановий<br>рік<br>(прогноз) | Зміна  |                |
|------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|--------|----------------|
|                                                |                              |                              | абсол. | відносна,<br>% |
| Коефіцієнт автономії                           | 0,79                         | 0,60                         | -0,19  | -24,3          |
| Коефіцієнт позикового капіталу                 | 0,21                         | 0,40                         | 0,19   | 93,0           |
| Мультиплікатор власного капіталу               | 1,26                         | 1,67                         | 0,41   | 32,1           |
| Коефіцієнт приросту основних засобів           | -0,03                        | 0,467                        | 0,50   | 100,0          |
| Фондовіддача                                   | 1,35                         | 1,37                         | 0,02   | 1,6            |
| Кількість оборотів дебіторської заборгованості | 5,4                          | 8,3                          | 2,9    | 54,1           |
| Коефіцієнт інвестицій в основний капітал       | 0,097                        | 0,249                        | 0,2    | 157,1          |

*Джерело: складено автором на основі [17;18; 61]*

Як можна побачити із результатів розрахунків, представлених у табл. 3.6, один із одиничних показників блоку «фінансова стійкість», а саме коефіцієнт автономії, показує негативну динаміку. Втім, зменшення коефіцієнта автономії здійснюється в прийнятних межах та дозволяє досягти максимізації рентабельності власного капіталу, завдяки його меншій частці в загальній сумі капіталу, авансованої в компанію ПрАТ «Укргідроенерго». Всі інші одиничні показники покращуються завдяки пропонованим проєктним заходам. В тому числі коефіцієнт позикового капіталу зростає до 0,4, мультиплікатор власного капіталу збільшується з 1,26 до 1,67; коефіцієнт приросту основних засобів з від’ємного значення у -0,03 у 2022 році змінюється на 0,467 у прогностному періоді. Окрім цього збільшується фондовіддача до 1,37; кількість оборотів дебіторської заборгованості зростає до 8,3 оборотів за рік і коефіцієнт інвестицій в основний капітал збільшується до 0,249.

В сукупності очікується, що позитивний вплив проєктних заходів забезпечить збільшення інтегрального показника фінансово-економічної стійкості як ключового індикатора доцільності розроблених пропозицій. Тому здійснимо розрахунок інтегрального показника ФЕС у вигляді табл. 3.7, де перший стовпчик аналогічно до табл. 3.7 буде відображати останні звітні дані за 2022 рік, а другий стовпчик – це прогностні значення одиничних показників на плановий рік. Варто звернути увагу, що окремі показники залишаться без змін на рівні 2022 року для

того, щоб здійснювані розрахунки оцінювали вплив виключно розроблених проєктних заходів. На практиці всі показники змінюються у часі (табл. 3.8).

Таблиця 3.8 – Вплив проєктних заходів на фінансово-економічну стійкість  
ПрАТ «Укргідроенерго» у плановому періоді

| №<br>з/п                                  | Показники                                                          | Вага | Роки   |        |
|-------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------|------|--------|--------|
|                                           |                                                                    |      | 2022   | план   |
| Показники фінансової стійкості            |                                                                    |      |        |        |
| 1                                         | Коефіцієнт автономії                                               | 0,25 | 0,79   | 0,60   |
| 2                                         | Коефіцієнт позикового капіталу                                     |      | 0,21   | 0,40   |
| 3                                         | Мультиплікатор власного капіталу                                   |      | 1,26   | 1,67   |
| 4                                         | Коефіцієнт фінансової залежності                                   |      | 1,26   | 1,67   |
| 5                                         | Коефіцієнт покриття процентів                                      |      | 3,10   | 3,10   |
| 6                                         | Забезпеченість довгостр. інвестицій                                |      | 0,00   | 0,00   |
| 7                                         | Забезпеченість власними засобами                                   |      | 0,35   | 0,35   |
| 8                                         | Коефіцієнт маневреності                                            |      | 0,14   | 0,14   |
| 9                                         | Коефіцієнт пот. платоспроможності                                  |      | 2,71   | 2,71   |
| Σ                                         |                                                                    |      | 0,34   | 0,38   |
| Показники техніко-технологічної стійкості |                                                                    |      |        |        |
| 1                                         | Коефіцієнт придатності осн. засобів                                | 0,2  | 0,76   | 0,79   |
| 2                                         | Коефіцієнт оновлення осн. засобів                                  |      | 0,06   | 0,08   |
| 3                                         | Коефіцієнт приросту основних засобів                               |      | -0,03  | 0,47   |
| Σ                                         |                                                                    |      | -0,11  | 0,31   |
| Показники організаційної стійкості        |                                                                    |      |        |        |
| 1                                         | Коефіцієнт ефективності управління                                 | 0,05 | 1,03   | 1,03   |
| 2                                         | Економічність оргструктури                                         |      | 0,08   | 0,08   |
| Σ                                         |                                                                    |      | 0,29   | 0,29   |
| Показники виробничої стійкості            |                                                                    |      |        |        |
| 1                                         | Коефіцієнт виробничої стійкості                                    | 0,15 | 4,84   | 4,84   |
| 2                                         | Фондовіддача                                                       |      | 1,35   | 1,37   |
| 3                                         | Рентабельність виробництва                                         |      | 146,84 | 146,84 |
| Σ                                         |                                                                    |      | 9,87   | 9,92   |
| Показники маркетингової стійкості         |                                                                    |      |        |        |
| 1                                         | Коефіцієнт зміни обсягу продаж                                     | 0,2  | 0,59   | 0,57   |
| 2                                         | Частка ринку                                                       |      | 0,091  | 0,093  |
| 3                                         | Коефіцієнт маркетингових витрат                                    |      | 0,88   | 0,88   |
| 4                                         | Кількість оборотів дебіторської заборгованості                     |      | 5,4    | 8,3    |
| Σ                                         |                                                                    |      | 0,71   | 0,79   |
| Показники інвестиційної стійкості         |                                                                    |      |        |        |
| 1                                         | Коефіцієнт інвестиційної активності                                | 0,15 | 0,21   | 0,25   |
| 2                                         | Коефіцієнт інвестицій в основ.капітал                              |      | 0,097  | 0,12   |
| 4                                         | Коефіцієнт фінансових інвестицій                                   |      | 0,09   | 0,09   |
| Σ                                         |                                                                    |      | 0,12   | 0,14   |
|                                           | Інтегральний показник фінансово-економічної стійкості підприємства | 1    | 1,72   | 1,84   |

Джерело: складено автором на основі [17;18; 61]

Отже, завдяки розробленим проектним заходам інтегральний показник фінансово-економічної стійкості ПрАТ «Укргідроенерго» збільшується з 1,72 до 1,84:

$$I_{\text{план}} = 0,38*0,25 + 0,31*0,2 + 0,29*0,05 + 9,92*0,15 + 0,79*0,2 + 0,14*0,15 = 1,84$$

Графічно динаміка інтегрального показника фінансово-економічної стійкості за весь період дослідження та на плановий період представлено на рис. 3.5.

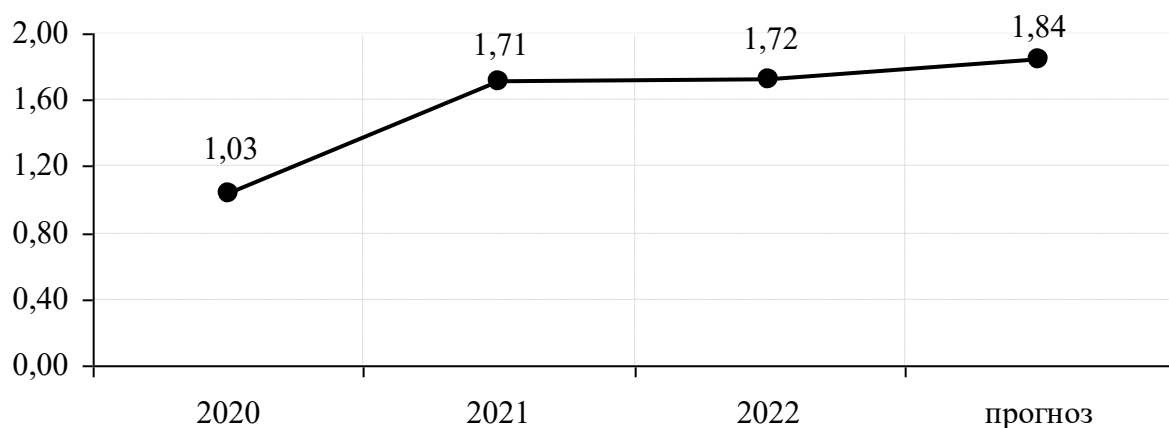


Рисунок 3.5 – Інтегральний показник фінансово-економічної стійкості ПрАТ «Укргідроенерго» за 2020-2022 рр та прогноз на плановий рік

*Джерело: складено автором на основі [17;18; 61]*

Кожний із заходів здійснює свій вклад у збільшення загальної фінансово-економічної стійкості гідроенергуючої компанії ПрАТ «Укргідроенерго», тому пропонується їх реалізація на практиці.

## ВИСНОВКИ

У підсумку проведеного дослідження варто зробити ключові узагальнення та висновки:

1. Економічна сутнісно-змістовна характеристика фінансової стійкості визначається ефективністю процесу формування, використання і розпорядження фінансовими ресурсами компанії, що стимулює її розвиток з урахуванням нарощення оборотів діяльності, максимізації прибутку і вартості капіталу при одночасному збереженні прийнятного співвідношення рівнів платоспроможності і кредитоспроможності та умов допустимого ризику. Стійке фінансове становище компанії виступає фундаментом для досягнення поставлених цілей і забезпечення потреб компанії необхідними ресурсами. Дослідження факторів, які визначають фінансову стійкість компанії, повинно проводитися систематично на постійній основі, оскільки з часом виникають нові впливи та фактори в результаті змін соціально-економічних, політичних, технологічних та інших процесів.

2. Традиційне оцінювання фінансової стійкості підприємства здійснюється через розрахунок абсолютних та відносних показників. Для того, щоб пропозиції щодо зміцнення фінансової стійкості були максимально ефективними потрібен комплексний підхід до її оцінювання. Комплексний та своєчасний аналіз необхідний для відстеження зміни показників реалізованої діяльності, чинників, які відбиваються у зміні зазначених показників. Результатом правильного оцінювання та аналізу фінансової стійкості є прийняття керівництвом раціональних управлінських рішень, пов'язаних зі збільшенням результативності діяльності суб'єкта господарювання, що аналізується, що зміцнює займані позиції на ринку.

3. Розробка впливів, вибір перспективних напрямів та моделей забезпечення фінансової стійкості здійснюється в межах відповідного управлінського процесу. Сучасні умови вимагають від компаній комплексного підходу до оцінювання та моделювання своєї перспективної стійкості на основі інтегрального підходу, який буде враховувати не лише окремі коефіцієнти фінансової стійкості, але також і інші

показники господарської діяльності, які відображають результати у виробничій, маркетинговій, інвестиційній та інших стійкостях. Запропонована оптимізаційна модель є максимально інформативною та враховує безліч факторів зовнішнього і внутрішнього середовища. Модель дозволяє зробити комплексний висновок про стан компанії за аналізований інтервал часу та виявляє потенційні резерви для забезпечення фінансово-економічної стійкості.

4. Аналізоване підприємство ПрАТ «Укргідроенерго» є системоутворюючою компанією в енергетичній сфері України, забезпечуючи потреби країни в електричній енергії, що вироблена безпечними способом за рахунок використання водних ресурсів держави. За підсумками 2022 року в структурі компанії є 8 відокремлених структурних підрозділів (ГЕС та ГАЕС). Організаційна структура ПрАТ «Укргідроенерго» є лінійно-функціональною, завдяки чому вдається підтримувати ефективне функціонування компанії таких великих розмірів. Впродовж досліджуваного періоду чисельність працівників компанії показала незначне збільшення і досягла позначки у 3285 осіб. У структурі персоналу основна частка припадає на кваліфікованих та інших робітників (49,6%), а частка керівників коливається на рівні від 21,4% до 21,7%. Підприємство декларуючи працівника як найбільшу цінність підтверджує своє відношення відповідним матеріальним стимулюванням. Зокрема, оплата праці на підприємстві є значно більшою порівняно із середнім показником по країні.

5. Аналіз особливостей діяльності та показників фінансового становища ПрАТ «Укргідроенерго» показав, що підприємство має відмінний та такий що покращується фінансовий стан. Воно має понад рекомендований рівень ліквідності, загальна оборотність в цілому покращується при одночасному збільшенні показників ефективності та рентабельності. Це дає змогу говорити про те, що воєнне становище хоча і мало вплив на діяльність товариства, однак негативного впливу на фінансово-господарські показники не здійснило.

6. Фінансово-економічна стійкість ПрАТ «Укргідроенерго» за період з 2020 по 2022 рік мала тенденцію до покращення та знаходилася на високому рівні. При максимальному значенні у 2, у 2022 році  $I=1,72$ , що відповідає надвисокому рівню

прибутковості та платоспроможності.

7. Пропонована система заходів забезпечення фінансово-економічної стійкості ПрАТ «Укргідроенерго» включає 4 заходи, які дозволяють покращити п'ять із шести складових ФЕС, а саме: фінансову, техніко-технологічну, виробничу, маркетингову та інвестиційну. Пропонованими заходами є: 1) зменшення частки власного капіталу до 50-60%; 2) залучення кредитів міжнародних організацій для фінансування інноваційно-інвестиційних проектів; 3) підвищення цін на електричну енергію; 4) рефінансування дебіторської заборгованості. Розроблені заходи дозволяють системно підійти до питання забезпечення фінансово-економічної стійкості компанії ПрАТ «Укргідроенерго» та забезпечують підвищення її рівня. При цьому система заходів розроблена таким чином, що вони одночасно концентрується як на короткострокових, так і на довгострокових ефектах.

8. Здійснено економічне обґрунтування кожного з чотирьох проектних заходів забезпечення фінансово-економічної стійкості. Основною стратегією та метою став пошук шляхів саме оптимізації фінансово-економічної стійкості в умовах зовнішньої нестабільності та ризиків. Чотири проектні заходи спрямовані на оптимізацію та покращення п'яти із шести складових фінансово-економічної стійкості, а саме: фінансову, техніко-технологічну, виробничу, маркетингову та інвестиційну складові.

9. Позитивний вплив проектних заходів забезпечує збільшення інтегрального показника фінансово-економічної стійкості як ключового індикатора доцільності розроблених пропозицій. завдяки розробленим проектним заходам інтегральний показник фінансово-економічної стійкості ПрАТ «Укргідроенерго» збільшується з 1,72 до 1,84.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Абрамова І. М. Методи та фактори управління фінансовою стійкістю підприємств. *Актуальні проблеми економіки*. 2015. № 12. С. 146-150.
2. Адонін С.В., Шиманська Д.О. Управління фінансовою стійкістю суб'єкта підприємницької діяльності. Електронний журнал «Ефективна економіка». 2022. №3. URL: [http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/3\\_2022/73.pdf](http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/3_2022/73.pdf) (дата звернення: 05.02.2023).
3. Артеменко В.Г., Беллендир М.В. Фінансовий аналіз: навч. посібник. 2-ге вид. перероб. та допов. Київ: Вид-во «Справа та Сервіс», 2012. 365 с.
4. Башнянин Г.І., Лінтур І.В. Фінансова стійкість суб'єктів господарювання та шляхи її покращення. *Економічний вісник Запорізької державної інженерної академії*. 2020. Вип. 2. С. 98-101.
5. Бедринець М.Д., Довгань Л.П. Фінанси підприємств: навчальний посіб. Київ: Центр учбової літератури, 2018. 292 с.
6. Беялов Т.Е., Олійник А.В. Фінансова стійкість підприємства та шляхи її зміцнення. *Міжнародний науковий журнал «Інтернаука»*. 2016. № 12(2). С. 22-26.
7. Білик М.Д., Павловська О.В., Притуляк Н.М., Невмержицька Н.Ю. Фінансовий аналіз: навч. посіб. Київ: КНЕУ, 2009. 323 с.
8. Бодарєва Т.І., Шірінян Л.В. Управління фінансовою стійкістю підприємства. Причорноморські економічні студії: Серія «економіка та управління підприємствами». 2018. Вип. 35. С. 85-90.
9. В Україні частка чистої енергії досягла 87,4%: Міністерство енергетики України. 2022. URL: (дата звернення: 05.10.2023).
10. Верзун А.О. Теоретичні підходи до формування та забезпечення фінансової стійкості підприємств. *Агросвіт*. 2013. №15. С. 50-52.
11. Виборова Є.М. Діагностика фінансової стійкості ринків господарювання. *Молодий вчений*. 2016. № 12 (46). С. 37–39.

12. Гапак Н.М., Капштан С.А. Особливості визначення фінансової стійкості підприємства. *Науковий вісник Ужгородського університету. Серія Економіка*. 2014. Вип. 1 (42). С. 191-196.
13. Домбровська С.О., Горбаченко М.Д. Фінансова стійкість підприємства: оцінка та шляхи підвищення. *Науковий вісник Одеського національного економічного університету*. 2021. №3-4 (280-281). С. 28-34.
14. Другова О. С., Фень В. А. Теоретичні аспекти формування фінансової стійкості підприємства. *Причорноморські економічні студії*. 2018. №34. С. 138–142.
15. Захарова Н. Ю. Підходи до формування й оцінки фінансової стійкості підприємства. *Бізнес Інформ*. 2020. №10. С. 307-315.
16. Заюкова М.С., Мороз О.В., Кравченко Т.М. та інші. Теорія фінансової стійкості підприємства: монографія. Вінниця: УНІВЕРСУМ-Вінниця, 2004. 155 с.
17. Звіт про управління (Звіт керівництва) ПрАТ «Укргідроенерго» за 2020 рік. 2021 р. 77 с.
18. Інновації та пріоритетні проекти: офіційний сайт Укргідроенерго. 2023. URL: [https://uhe.gov.ua/stalyy\\_rozvytok/innovatsiyi](https://uhe.gov.ua/stalyy_rozvytok/innovatsiyi) (дата звернення: 05.10.2023).
19. Іонін Є.Є., Овчинникова М.М. Фінансова аналітика сучасного бізнесу: монографія. Донецьк: ДонНУ, 2012. 304 с.
20. Кемарська Л.Г. Оцінка фінансової стійкості ПАТ «ДНПРОАЗОТ». *Економіка та суспільство*. 2017. №10. С. 74-751.
21. Кизим М.О., Забродський В.А., Зінченко В.А., Копчак Ю.С. Оцінка і діагностика фінансової стійкості підприємства: Монографія. Харків. ІНЖЕК, 2003. 141 с.
22. Ковальська Л.Л., Богач К.Б. Економічна сутність поняття «фінансова спроможність підприємства» на регіональному рівні та методи її оцінки. *Економічні науки: збірник наукових праць Луцького національного технічного університету. Серія “Регіональна економіка”*. Редкол.: відп. ред. к.е.н., професор І.В. Кривов’язюк. Луцьк: ІВВ Луцького НТУ, 2020. Випуск 17 (67). С. 89-100.
23. Ковальчук Н.О., Руснак Т.В. Фінансова стійкість вітчизняних

підприємств як передумова їх стабільного функціонування. *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2016. Вип. 11. С. 368-371.

24. Козлова О.С. Методика оцінки фінансової стійкості підприємства. *Молодий вчений*. 2017. №10(50). С. 914-918.

25. Кондратенко Н.О., Великих К.О. Фінансовий аналіз: конспект лекцій для студентів бакалавріату усіх форм навчання спеціальності 281 «Публічне управління та адміністрування». Харків. нац. ун-т міськ. госп-ва ім. О. М. Бекетова. Харків: ХНУМГ ім. Бекетова, 2020. 166 с.

26. Корольчук Ю. Тариф на електроенергію збільшився. Чому в цьому виникла потреба? *Інтернет портал «Економічна правда»*. 2023. URL: <https://www.epravda.com.ua/columns/2023/06/1/700712/> (дата звернення: 05.10.2023).

27. Косарєва І.П., Бут А.С. Механізм управління фінансовою стійкістю підприємства. *Молодий вчений*. 2017. Вип. 4. С. 678-682.

28. Костенко Ю.О., Короленко О.Б., Гузь М.М. Аналіз фінансової стійкості підприємства в умовах воєнного стану. *Економіка та суспільство*. 2022. №. 43. URL: <https://www.economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/download/1758/1694> (дата звернення: 02.04.2023).

29. Кравченко М.О., Леонтковська М.А. Підходи до оцінювання фінансової стійкості інноваційно-активних підприємств. *«Економічний вісник НТУУ "Київський політехнічний інститут"»*. 2022. №24. С. 93-98.

30. Кремень В.М., Щепетков С.Я. Оцінювання фінансової стійкості підприємства. *Актуальні проблеми економіки*. 2011. № 1(115). С. 107–115.

31. Кучеренко К. В. Фінансова стійкість як чинник та індикатор економічної безпеки промислового підприємства. *Економіка. Фінанси. Право*. 2019. № 7(2). С. 44-46.

32. Левкович О. В., Калашнікова Ю. М. Фінансова стійкість як передумова інноваційного розвитку підприємства. Електронний журнал «Ефективна економіка». 2021. №4. URL: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=8776> (дата звернення: 15.03.2023).

33. Лисевич С.Г., Великанова В.К. Управління фінансовою стійкістю та фактори, що впливають на неї. *Міжнародний науковий журнал «Інтернаука»*. 2020. № 2 (128). С. 211-215.

34. Лисецький Ю.М. Дослідження підприємств за допомогою системного підходу. *Математичне моделювання в економіці*. 2014. Вип. 1. С. 159-166.

35. Марченко Н. А., Деркач А. О. Напрямки підвищення фінансової стійкості промислових підприємств. *Чернігівський науковий часопис. Серія І, Економіка і управління*. 2016. № 1. С. 92-97.

36. Масленніков Є.І. Методологічні та практичні засади дослідження системи управління фінансовою стійкістю промислового підприємства: монографія. Одеса: Прес-кур'єр 2016. 316 с.

37. Масленніков Є.І. Елементи системи управління фінансовою стійкістю промислового підприємства. *Економіка. Фінанси. Право*. 2014. № 12/1. С. 25-28.

38. Мельниченко Т.О. Управління сталим розвитком промислових підприємств: дисер. на здобуття наукового ступеня к.е.н. Дніпро, 2019. 243 с.

39. Мних Є.В., Барабаш Н.С. Фінансовий аналіз: підручник. Київ: Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2014. 358 с.

40. Павлиш О.С. Бізнес покращив оцінку власної фінансової стійкості – опитування ЄБА. *Інтернет-портал «Економічна правда»*. 2022. URL: <https://www.epravda.com.ua/news/2022/08/12/690340/> (дата звернення: 15.03.2023).

41. Партин Г.О., Папірник С.Є. Забезпечення фінансової стійкості підприємства за умов нестабільності середовища функціонування. *Економіка підприємства та організація виробництва*. 2022. № 3-4 (97-98). С. 129-135.

42. Підтримка бізнесу в умовах війни: офіційний веб-портал Міністерства цифрової трансформації «Дія: Бізнес». 2023. URL: <https://business.diia.gov.ua/wartime> (дата звернення: 25.03.2023).

43. Положення про порядок здійснення аналізу фінансового стану підприємств, що підлягають приватизації: Наказ Міністерства фінансів України, Фонду державного майна України № 49/12 від 26.01.2001 р. URL: <https://yandex.ua/search/?lr=145&clid=2014023&msid=1503953464.07783.2289> (дата

звернення: 25.03.2023).

44. Приймак С.В. Фінансовий аналіз. Практикум: навчальний посібник. Львів, 2021. 264 с.

45. Про затвердження стратегічного плану розвитку приватного акціонерного товариства “Укргідроенерго” на 2023–2027 роки: розпорядження Кабінету міністрів України від 23 серпня 2022 р. № 753-р. URL: <https://www.kmu.gov.ua/npas/pro-zatverdzhennia-stratehichnoho-planu-rozvytku-pryvatnoho-aktsionernoho-tovarystva-ukrhydroenerho-na-2023-2027-roky-753-230822> (дата звернення: 05.10.2023).

46. Про компанію: офіційний сайт ПрАТ «Укргідроенерго». URL: [https://uhe.gov.ua/pro\\_kompaniyu/istoriya\\_kompaniyi](https://uhe.gov.ua/pro_kompaniyu/istoriya_kompaniyi) (дата звернення: 05.06.2023).

47. Рачинський О.В. Дефініція наукових поглядів щодо поняття «фінансова стійкість підприємства». *Вісник Хмельницького національного університету «Економічні науки»*. 2019. №.2. С. 220-223.

48. Русіна Ю.О., Полозук Ю.В. Економічна сутність фінансової стійкості підприємства та фактори, що на неї впливають. *International Scientific Journal*. 2015. № 2. С. 91–94.

49. Савельєва А.О. Фінансова стійкість підприємства та фактори, що впливають на неї. *Матеріали XLVII науково-технічної конференції підрозділів ВНТУ, Вінниця, 14-23 березня 2018 р.* URL: <https://ir.lib.vntu.edu.ua/bitstream/handle/123456789/21156/3806.pdf> (дата звернення: 05.03.2023).

50. Савицька Г.В. Економічний аналіз діяльності підприємства: навч. посіб. 4-е видан., випр. і доп. Київ, 2012. 683 с.

51. Скаковська С. С., Заблук Ю. В. Фінансова стійкість підприємства та її забезпечення. *Вісник Національного університету водного господарства та природокористування. Економічні науки*. 2017. Вип. 1. С. 72-79.

52. Собчишин В.М., Дроботя Я.А. Управління фінансовою стійкістю підприємства: зміст, етапи та напрями. *Економіка. Фінанси. Менеджмент: Актуальні питання науки і практики*. 2019. № 6. С. 121-128.

53. Сокольська Р.Б., Зелікман В.Д., Акімова Т.В. Фінансовий аналіз. Частина II. Спеціальні методи фінансового аналізу: навч. посібник. Дніпро: НМетАУ, 2016. 76 с.

54. Сподіна А.О., Тарасенко І.О. Фінансова стійкість підприємства: сутність та фактори впливу. *Міжнародний науковий журнал «Інтернаука»*. 2022. № 12 (131). С. 24-31.

55. Статут ПрАТ "Укргідроенерго": постанова Кабінету Міністрів України від 27.09.2022 № 1151. URL: <https://uhe.gov.ua/sites/default/files/2022-11/Статут%20від%20%2027.09.2022.pdf> (дата звернення: 05.06.2023).

56. Стригуль Л. С. Теоретико-методичне забезпечення визначення фінансової стійкості підприємств різних організаційно-правових форм в умовах мінливого середовища. *Науковий вісник Ужгородського національного університету*. 2016. № 6. С. 64-67.

57. Тищенко В. В. Фінансова стійкість підприємства як результат функціонування його системи економічної безпеки (на прикладі м'ясопереробних підприємств): автореф. дис. канд. екон. наук. Черкаси, 2015. 20 с.

58. Ткаченко Є.Ю., Фатюха В.В., Яришко О.В. Фінансова стійкість підприємства: сутність та основи управління. *Інфраструктура ринку: гроші, фінанси та кредит*. 2021. Вип. 56. С. 129-135. DOI: <https://doi.org/10.32843/infrastructure56-22>.

59. Труш Ю.Л., Морозюк Н.М. Напрямки зменшення дебіторської заборгованості підприємства. *Наукові здобутки молоді – вирішенню проблем харчування людства у XXI столітті: матеріали 87 міжнародної наукової конференції молодих учених, аспірантів і студентів, 15–16 квітня 2021 р. м. Київ: НУХТ*, 2021. Ч. 3. С. 67.

60. Тютюнник Ю. М., Дорогань-Писаренко Л. О., Тютюнник С. В. Фінансовий аналіз: навч. посіб. Полтава: Видавництво ПП «Астроя», 2020. 434 с.

61. Фінансова звітність ПрАТ «Укргідроенерго», підготовлена відповідно до МСФЗ, за рік, що закінчився 31 грудня 2020 року разом із Звітом незалежного аудитора. 2022 р. 86 с. URL: [https://uhe.gov.ua/pro\\_kompaniyu/dokumenty](https://uhe.gov.ua/pro_kompaniyu/dokumenty) (дата

звернення: 05.07.2023).

62. Харакоз Л.В., Фелонюк О.А. Деякі аспекти фінансового аналізу фінансової стійкості підприємства за звітними показниками. *Вісник Хмельницького національного університету «Економічні науки»*. 2022. №1. С. 49-57.

63. Чепка В.В. Матяш О.К. Фінансова стійкість підприємства: сутність та фактори впливу. *Науковий вісник Мукачівського державного університету «Економіка і суспільство»*. 2017. Вип. 12. С. 649-656.

64. Чому гідроенергетика – це забутий гігант чистої енергії: Північно-бессарабський інформаційний портал. 2022. URL: <https://nordbess-news.cv.ua/chomu-hidroenerhetyka-tse-zabutyj-hihant-chystoji-enerhiji> (дата звернення: 05.10.2023).

65. Юрій Е.О. Бербека Л.А. Дослідження фінансової стійкості в системі оцінки фінансового стану підприємства. *Молодий вчений*. 2017. №10(50). С. 1112-1117.

66. Яловий Г.К., Бакаренко Н.П. Концептуальні підходи до визначення фінансової стійкості підприємства. *Науковий вісник НЛТУ України*. 2018. Вип. 18.5. С. 115-124.

67. Abdi H., Williams L.J. Principal component analysis. *Wiley Interdisciplinary Reviews: Computational Statistics*, 2010. № 2(4), PP. 433-459.

68. Chernavsky K. Financial instability of enterprise as the main obstacle hampering development in turbulent environment. *Journal of Economic and Social Development*, 2022. № 1(1), PP. 123-134.

69. Eshov, M. P. Impact of Financial Sustainability on Enterprise Value Expansion. *International Journal of Engineering and Advanced Technology (IJEAT)*, 2019. № 9(1), PP. 4640-4645.

70. Kahler M. (2004). Economic stability in an era of globalization: definition and provision. *The Pacific Review*, 2014. №17(4), PP. 485-502

71. Kaplan, R., & Norton, D. Using the Balanced Scorecard as a Strategic Management System. *Harvard Business Review*, 2007. №85, PP. 2-14.

72. Mazaraki A., Tetiana Z. Stability of production and trading companies

considering their economic security. *Problems and Perspectives in Management*, 2022 № 20(1), PP. 445-458.

73. Pera J. An enterprise's financial stability and its sustainable growth. A risk-based perspective. *Przedsiębiorczość Międzynarodowa*. 2021. №3(2), PP. 49-62.

74. Perciun R., Stratan, A., Timush, A. The methodology of financial stability assessment of Republic of Moldova through macroeconomic indicators. *Procedia Economics and Finance*, 2014. № 15, PP. 383-392.

75. Sotskova, S. I. Methodological Aspects of Assessing and Forecasting the Financial Stability of an Enterprise. In S. I. Ashmarina, J. Horák, J. Vrbka, & P. Šuleř (Eds.), *Economic Systems in the New Era: Stable Systems in an Unstable World*. 2021. № 17. PP. 766- 774.

## ДОДАТКИ

Таблиця А.1. – Система показників-коефіцієнтів для оцінки фінансової стійкості компанії

| № пор. | Показник оцінки                                                    | Порядок розрахунку або джерело отримання вихідних даних                                                                                               |
|--------|--------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1      | Коефіцієнт автономії (незалежності)                                | $\frac{\text{Власні кошти}}{\text{Майно підприємства}}$                                                                                               |
| 2      | Коефіцієнт співвідношення позикових та власних коштів              | $\frac{\text{Позикові кошти}}{\text{Власні кошти}}$                                                                                                   |
| 3      | Коефіцієнт довгострокового залучення капіталу                      | $\frac{\text{Довгострокові кредити} + \text{Довгострокові позики}}{\text{Власні кошти} + \text{Довгострокові кредити} + \text{Довгострокові позики}}$ |
| 4      | Коефіцієнт маневреності власних коштів                             | $\frac{\text{Власні оборотні кошти}}{\text{Власні кошти}}$                                                                                            |
| 5      | Коефіцієнт реальної вартості основних активів у майні підприємства | $\frac{\text{Вартість основних активів} - \text{Сума накопиченої амортизації}}{\text{Вартість майна підприємства}}$                                   |
| 6      | Коефіцієнт концентрації власного капіталу                          | $\frac{\text{Власний капітал}}{\text{Активи}}$                                                                                                        |
| 7      | Коефіцієнт фінансової залежності                                   | $\frac{\text{Активи}}{\text{Власний капітал}}$                                                                                                        |
| 8      | Коефіцієнт концентрації залученого капіталу                        | $\frac{\text{Залучений капітал}}{\text{Усього господарські кошти}}$                                                                                   |
| 9      | Коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів              | $\frac{\text{Довгострокові зобов'язання}}{\text{Довгострокові зобов'язання} + \text{Власний капітал}}$                                                |
| 10     | Коефіцієнт структури залученого капіталу                           | $\frac{\text{Довгострокові зобов'язання}}{\text{Залучений капітал}}$                                                                                  |
| 11     | Показник заборгованості кредиторам                                 | $\frac{\text{Усього пасиви}}{\text{Усього активи}} \cdot 100\%$                                                                                       |
| 12     | Показник заборгованості акціонерам                                 | $\frac{\text{Усього заборгованість акціонерам}}{\text{Усього активи}}$                                                                                |

Джерело: складено автором на основі [6; 15; 19; 20; 28; 29]

Таблиця Б.1. – Система одиничних коефіцієнтів для розрахунку інтегрального показника фінансової стійкості компанії

| № з/п | Назва показника                                                           | Суть показника                                                                                                   | Алгоритм розрахунку                                                                                                                                                       | Взаємозв'язок з іншими показниками  |
|-------|---------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------|
| 1     | Коеф. покриття матеріальних запасів власними оборотними коштами (Зв.о.к.) | Характеризує ту частку матеріальних оборотних активів, що фінансується за рахунок власних оборотних коштів       | ВОК/МОА,<br>де ВОК – власні оборотні кошти, МОА – матеріальні оборотні активи                                                                                             | Кман, Кп.а., Кд.п., Кр.с., Кз.с.    |
| 2     | Коефіцієнт маневреності власних коштів (Кман)                             | Відображує мобільність власних джерел коштів                                                                     | ВОК/ВК,<br>де ВК – обсяг власного капіталу                                                                                                                                | Зв.о.к., Кп.а., Кд.п.               |
| 3     | Індекс постійного активу (Кп.а.)                                          | Характеризує частку основних засобів та необоротних активів у складі власних джерел коштів                       | ОЗ/ВК,<br>де ОЗ – основні засоби та інші необоротні активи                                                                                                                | Зв.о.к., Кман., Кд.п., Кр.с., Кз.с. |
| 4     | Коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів (Кд.п.)             | Дає оцінку інтенсивності використання підприємством довгострокових позикових коштів на відновлення та розширення | ДК/ВК,<br>де ДК – обсяг довгострокового капіталу підприємства                                                                                                             | Кман, Зв.о.к., Кп.а., Кн.з., Кз.с.  |
| 5     | Коефіцієнт накопичення зносу (Кн.з.)                                      | Слугує для оцінки ступеня фінансування, заміни та оновлення основних засобів за рахунок їх зносу                 | З/Пб.в.,<br>де З – нарахована сума зносу, Пб.в. – первісна балансова вартість основних засобів                                                                            | Кд.п.                               |
| 6     | Коефіцієнт реальної вартості майна (Кр.в.)                                | Характеризує рівень виробничого потенціалу підприємства                                                          | (ОЗ+ВЗ+МВ+МШП)/А,<br>де ОЗ – вартість основних засобів; НВ – вартість незавершеного виробництва; ВЗ – вартість виробничих запасів; МШП – вартість малоцінних та предметів | Зв.о.к., Кп.а., Кз.с.               |
| 7     | Коефіцієнт співвідношення позикових та власних коштів (Кз.с.)             | Відображає залежність підприємства від позикових коштів                                                          | ПК/Вк,<br>де ПК – обсяг позикового капіталу підприємства                                                                                                                  | Зв.о.к., Кп.а., Кд.п., Кр.в.        |

Джерело: складено автором на основі [11]

## Баланс ПрАТ «Укргідроенерго» за 2020-2022 рр.

| Актив                                                            | Код<br>рядка | Роки     |          |          |
|------------------------------------------------------------------|--------------|----------|----------|----------|
|                                                                  |              | 2020     | 2021     | 2022     |
| I. Необоротні активи                                             |              |          |          |          |
| Нематеріальні активи:                                            | 1000         | 88580    | 114493   | 162022   |
| первісна вартість                                                | 1001         | 147585   | 194795   | 271625   |
| накопичена амортизація                                           | 1002         | 59005    | 80302    | 109623   |
| Незавершені капітальні інвестиції                                | 1005         | 12681992 | 12428383 | 16430290 |
| Основні засоби:                                                  | 1010         | 21316259 | 25246330 | 24410290 |
| первісна вартість                                                | 1011         | 26505527 | 31225154 | 32097140 |
| знос                                                             | 1012         | 5189268  | 5978824  | 7686850  |
| Інвестиційна нерухомість:                                        | 1015         | 0        | 0        | 0        |
| первісна вартість                                                | 1016         | 0        | 0        | 0        |
| знос                                                             | 1017         | 0        | 0        | 0        |
| Довгострокові біологічні активи:                                 | 1020         | 0        | 0        | 0        |
| первісна вартість                                                | 1021         | 0        | 0        | 0        |
| накопичена амортизація                                           | 1022         | 0        | 0        | 0        |
| Довгострокові фінансові інвестиції:                              |              |          |          |          |
| які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств | 1030         | 0        | 0        | 0        |
| інші фінансові інвестиції                                        | 1035         | 49229    | 49506    | 37736    |
| Довгострокова дебіторська заборгованість                         | 1040         | 47546    | 114369   | 44260    |
| Відстрочені податкові активи                                     | 1045         | 0        | 330799   | 0        |
| Гудвіл                                                           | 1050         | 0        | 0        | 0        |
| Відстрочені аквізиційні витрати                                  | 1060         | 0        | 0        | 0        |
| Залишок коштів у централізованих страхових резервних фондах      | 1065         | 0        | 0        | 0        |
| Інші необоротні активи                                           | 1090         | 10325    | 9623     | 9067     |
| Усього за розділом I                                             | 1095         | 34193931 | 38293503 | 41093665 |
| II. Оборотні активи                                              |              |          |          |          |
| Запаси                                                           | 1100         | 156621   | 159873   | 185455   |
| Виробничі запаси                                                 | 1101         | 155959   | 158753   | 184325   |
| Незавершене виробництво                                          | 1102         | 0        | 0        | 0        |
| Готова продукція                                                 | 1103         | 0        | 0        | 0        |
| Товари                                                           | 1104         | 662      | 1120     | 1130     |
| Поточні біологічні активи                                        | 1110         | 0        | 0        | 0        |
| Депозити перестрахування                                         | 1115         | 0        | 0        | 0        |
| Векселі одержані                                                 | 1120         | 0        | 0        | 0        |
| Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги | 1125         | 1546012  | 2835085  | 6885534  |
| Дебіторська заборгованість за розрахунками:                      |              |          |          |          |
| за виданими авансами                                             | 1130         | 2535     | 411765   | 10991    |

|                                                                  |      |          |          |          |
|------------------------------------------------------------------|------|----------|----------|----------|
| з бюджетом                                                       | 1135 | 96278    | 236990   | 168      |
| у тому числі з податку на прибуток                               | 1136 | 0        | 0        | 0        |
| з нарахованих доходів                                            | 1140 | 16361    | 37156    | 91367    |
| із внутрішніх розрахунків                                        | 1145 | 0        | 0        | 0        |
| Інша поточна дебіторська заборгованість                          | 1155 | 13093    | 54465    | 78793    |
| Поточні фінансові інвестиції                                     | 1160 | 899627   | 4216122  | 5168853  |
| Гроші та їх еквіваленти                                          | 1165 | 2329515  | 2745050  | 5998651  |
| Готівка                                                          | 1166 | 3        | 5        | 6        |
| Рахунки в банках                                                 | 1167 | 2329512  | 2745045  | 5698645  |
| Витрати майбутніх періодів                                       | 1170 | 1964     | 3110     | 2016     |
| Частка перестраховика у страхових резервах                       | 1180 | 0        | 0        | 0        |
| у тому числі в:                                                  |      |          |          |          |
| резервах довгострокових зобов'язань                              | 1181 | 0        | 0        | 0        |
| резервах збитків або резервах належних виплат                    | 1182 | 0        | 0        | 0        |
| резервах незароблених премій                                     | 1183 | 0        | 0        | 0        |
| інших страхових резервах                                         | 1184 | 0        | 0        | 0        |
| Інші оборотні активи                                             | 1190 | 416350   | 332768   | 643558   |
| Усього за розділом II                                            | 1195 | 5478356  | 11032384 | 19065386 |
| III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття | 1200 | 0        | 0        | 0        |
| Баланс                                                           | 1300 | 39672287 | 49325887 | 60159051 |

| Пасив                                                 | Код<br>рядка | 2020     | 2021     | 2022     |
|-------------------------------------------------------|--------------|----------|----------|----------|
| I. Власний капітал                                    |              |          |          |          |
| Зареєстрований (пайовий) капітал                      | 1400         | 1118553  | 1118553  | 1118553  |
| Внески до незареєстрованого статутного капіталу       | 1401         | 0        | 0        | 0        |
| Капітал у дооцінках                                   | 1405         | -5338    | -5061    | -5148    |
| Додатковий капітал (ст. 320, 330)                     | 1410         | 6536259  | 6548157  | 6557329  |
| Емісійний дохід                                       | 1411         | 0        | 0        | 0        |
| Накопичені курсові різниці                            | 1412         | 0        | 0        | 0        |
| Резервний капітал                                     | 1415         | 155      | 155      | 155      |
| Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)           | 1420         | 21374049 | 31393767 | 40010563 |
| Неоплачений капітал                                   | 1425         | 0        | 0        | 0        |
| Вилучений капітал                                     | 1430         | 0        | 0        | 0        |
| Інші резерви                                          | 1435         | 0        | 0        | 0        |
| Усього за розділом I                                  | 1495         | 29023678 | 39055571 | 47681452 |
| II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення         |              |          |          |          |
| Відстрочені податкові зобов'язання                    | 1500         | 60583    | 0        | 136829   |
| Пенсійні зобов'язання                                 | 1505         | 180326   | 178571   | 176581   |
| Довгострокові кредити банків                          | 1510         | 5021431  | 4403299  | 4304053  |
| Інші довгострокові зобов'язання (ст. 450+470)         | 1515         | 818680   | 922200   | 776815   |
| Довгострокові забезпечення (ст. 410)                  | 1520         | 9425     | 10851    | 10735    |
| Довгострокові забезпечення витрат персоналу (ст. 400) | 1521         | 9425     | 10851    | 10735    |
| Цільове фінансування                                  | 1525         | 28098    | 28098    | 28098    |

|                                                                                                   |      |          |          |          |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------|------|----------|----------|----------|
| Благодійна допомога                                                                               | 1526 | 0        | 0        | 0        |
| Страхові резерви, у тому числі:                                                                   | 1530 | 0        | 0        | 0        |
| резерв довгострокових зобов'язань; (на початок звітного періоду)                                  | 1531 | 0        | 0        | 0        |
| резерв збитків або резерв належних виплат; (на початок звітного періоду)                          | 1532 | 0        | 0        | 0        |
| резерв незароблених премій; (на початок звітного періоду)                                         | 1533 | 0        | 0        | 0        |
| інші страхові резерви; (на початок звітного періоду)                                              | 1534 | 0        | 0        | 0        |
| Інвестиційні контракти;                                                                           | 1535 | 0        | 0        | 0        |
| Призовий фонд                                                                                     | 1540 | 0        | 0        | 0        |
| Резерв на виплату джек-поту                                                                       | 1545 | 0        | 0        | 0        |
| Усього за розділом II                                                                             | 1595 | 6118543  | 5543019  | 5433111  |
| III. Поточні зобов'язання і забезпечення                                                          |      |          |          |          |
| Короткострокові кредити банків                                                                    | 1600 | 0        | 0        | 0        |
| Векселі видані                                                                                    | 1605 | 0        | 0        | 0        |
| Поточна кредиторська заборгованість:                                                              |      |          |          |          |
| за довгостроковими зобов'язаннями (ст.510)                                                        | 1610 | 917137   | 827425   | 1422539  |
| за товари, роботи, послуги                                                                        | 1615 | 2423083  | 1542179  | 2615996  |
| за розрахунками з бюджетом                                                                        | 1620 | 414675   | 779580   | 1323824  |
| у тому числі з податку на прибуток                                                                | 1621 | 370696   | 728119   | 502651   |
| за розрахунками зі страхування                                                                    | 1625 | 129      | 175      | 20332    |
| за розрахунками з оплати праці                                                                    | 1630 | 2918     | 2330     | 56210    |
| за одержаними авансами                                                                            | 1635 | 67722    | 361120   | 236601   |
| за розрахунками з учасниками                                                                      | 1640 | 0        | 0        | 0        |
| із внутрішніх розрахунків                                                                         | 1645 | 0        | 0        | 0        |
| за страховою діяльністю                                                                           | 1650 | 0        | 0        | 0        |
| Поточні забезпечення                                                                              | 1660 | 100766   | 121584   | 140992   |
| Доходи майбутніх періодів                                                                         | 1665 | 4877     | 4880     | 4795     |
| Відстрочені комісійні доходи від перестраховиків                                                  | 1670 | 0        | 0        | 0        |
| Інші поточні зобов'язання                                                                         | 1690 | 598759   | 1088024  | 1223199  |
| Усього за розділом III                                                                            | 1695 | 4530066  | 4727297  | 7044488  |
| IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття | 1700 | 0        | 0        | 0        |
| V. Чиста вартість активів недержавного пенсійного фонду                                           | 1800 | 0        | 0        | 0        |
| Баланс                                                                                            | 1900 | 39672287 | 49325887 | 60159051 |

## Звіт про фінансові результати ПрАТ «Укргідроенерго» за 2020-2022 рр.

| Стаття                                                             | Код<br>рядка | Роки     |          |          |
|--------------------------------------------------------------------|--------------|----------|----------|----------|
|                                                                    |              | 2020     | 2021     | 2022     |
| Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)     | 2000         | 13153745 | 23437680 | 37235547 |
| Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)       | 2050         | 4804309  | 4213123  | 8047366  |
| Валовий: прибуток / збиток                                         | 2090(5)      | 8349436  | 19224557 | 29188181 |
| Інші операційні доходи                                             | 2120         | 135892   | 346804   | 5282908  |
| Адміністративні витрати                                            | 2130         | 573945   | 730127   | 1033940  |
| Витрати на збут                                                    | 2150         | 169348   | 3505573  | 16237783 |
| Інші операційні витрати                                            | 2180         | 1671331  | 2607381  | 251398   |
| Фінансовий результат від операційної діяльності: прибуток / збиток | 2190(5)      | 6070704  | 12728280 | 16947968 |
| Дохід від участі в капіталі                                        | 2200         | 0        | 0        | 0        |
| Інші фінансові доходи                                              | 2220         | 298810   | 474250   | 874929   |
| Інші доходи                                                        | 2240         | 37537    | 690841   | 14108    |
| Дохід від благодійної допомоги                                     | 2241         | 0        | 0        | 0        |
| Фінансові витрати                                                  | 2250         | 147955   | 142618   | 157668   |
| Втрати від участі в капіталі                                       | 2255         | 0        | 0        | 0        |
| Інші витрати                                                       | 2270         | 1198097  | 3184     | 3180201  |
| Прибуток (збиток) від впливу інфляції на монетарні статті          | 2275         | 0        | 0        | 0        |
| Фінансовий результат до оподаткування: прибуток / збиток           | 2290(5)      | 5060999  | 13747569 | 14499136 |
| Витрати (дохід) з податку на прибуток                              | 2300         | -924041  | -2486764 | -2682340 |
| Прибуток (збиток) від припиненої діяльності після оподаткування    | 2305         | 0        | 0        | 0        |
| Чистий фінансовий результат: прибуток / збиток                     | 2350(5)      | 4136958  | 11260805 | 11816796 |

## Елементи операційних витрат ПрАТ «Укргідроенерго» за 2020-2022 рр.

| Стаття                           | Код<br>рядка | Роки    |          |          |
|----------------------------------|--------------|---------|----------|----------|
|                                  |              | 2020    | 2021     | 2022     |
| Матеріальні затрати              | 2500         | 75526   | 82268    | 95671    |
| Витрати на оплату праці          | 2505         | 1114938 | 1334722  | 1487336  |
| Відрахування на соціальні заходи | 2510         | 216509  | 253639   | 327214   |
| Амортизація                      | 2515         | 796869  | 842998   | 1708026  |
| Інші операційні витрати          | 2520         | 5014775 | 8493270  | 14802178 |
| Разом                            | 2550         | 7218617 | 11006897 | 18420425 |



|                                                                           |                                            |
|---------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------|
| Имя пользователя:<br>Бізнес-економіки та підприємництва Чебакова Тетян... | ID проверки:<br>1015909441                 |
| Дата проверки:<br>14.11.2023 21:13:44 EET                                 | Тип проверки:<br>Doc vs Internet + Library |
| Дата отчета:<br>15.11.2023 23:17:07 EET                                   | ID пользователя:<br>100005716              |

Название файла: Шувалов О.О

Количество страниц: 86    Количество слов: 18530    Количество символов: 148883    Размер файла: 633.05 KB    ID файла: 1015575692

Обнаружены модификации текста (могут влиять на процент совпадений)

9.34%  
Совпадения

Наибольшее совпадение: 3.3% с источником из Библиотеки (ID файла: 1000103558)

|                              |     |                   |
|------------------------------|-----|-------------------|
| 7.38% Источники из Интернета | 330 | ..... Страница 88 |
|------------------------------|-----|-------------------|

|                               |     |                   |
|-------------------------------|-----|-------------------|
| 7.22% Источники из Библиотеки | 507 | ..... Страница 92 |
|-------------------------------|-----|-------------------|

-----

**ІНДИВІДУАЛЬНИЙ ПЛАН  
НАУКОВО-ДОСЛІДНОЇ РОБОТИ МАГІСТРА  
ШУВАЛОВА ОЛЕКСАНДРА ОЛЕКСІЙОВИЧА**

ОПП «Бізнес-економіка»  
на 2022-2023 рр.

| № | Вид науково-дослідної роботи                                                                                      | Термін виконання      | Результат виконання                                                                                                                                                                                                   |
|---|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1 | VIII Міжнародна науково-практична конференція «інноваційне підприємництво: стан та перспективи розвитку» (м.Київ) | 15-29 березня 2023 р. | Шувалов О.О. Забезпечення фінансової стійкості компанії в умовах економіки воєнного часу: зб. доп. VIII Міжнародна науково-практична конференція, 31 березня 2023р. [Електронний ресурс]. Київ, КНЕУ, 2023. С.145-148 |

Дата: «\_\_» \_\_\_\_\_ 2023 р.

\_\_\_\_\_

**JEL Classification: G32**

**Валентина Лаврененко**

*професор кафедри бізнес економіки та підприємництва,  
КНЕУ ім. Вадима Гетьмана,*

**Шувалов Олександр**

*магістрант кафедри бізнес економіки та підприємств,  
КНЕУ ім. Вадима Гетьмана,*

**Valentyna Lavrenenko**

*Professor at the Department of Business Economics and Entrepreneurship,  
Vadym Hetman Kyiv National Economic University,  
[valentyna.lavrenenko@kneu.edu.ua](mailto:valentyna.lavrenenko@kneu.edu.ua),*

**Alexander Shuvalov**

*Graduate student at the Department of Business Economics and Entrepreneurship,  
Vadym Hetman Kyiv National Economic University,  
[shuvalov.sasha.1999@gmail.com](mailto:shuvalov.sasha.1999@gmail.com)*

## **ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ КОМПАНІЇ В УМОВАХ ЕКОНОМІКИ ВОЄННОГО ЧАСУ**

### **ENSURING THE COMPANY'S FINANCIAL STABILITY IN A WARTIME ECONOMY**

Анотація. Розглянуто сутність і зміст фінансової стійкості компанії, досліджено шляхи забезпечення фінансової стійкості в умовах продовження дії воєнного часу.

Abstract. The essence and content of the financial stability of the company is considered, the ways of ensuring financial stability in the conditions of continuing wartime action are investigated.

24 лютого 2022 року кардинально змінило умови функціонування української економіки. Повномасштабне вторгнення армії Російської Федерації на територію України в більшій чи меншій мірі, але зачепило всіх суб'єктів господарської діяльності. Окремі компанії зменшили обороти, в той час як інші були змушені взагалі припинити підприємницьку діяльність. Для тих компаній, які залишилися та продовжили свою господарську діяльність, питання забезпечення фінансової стійкості в умовах зруйнованих ланцюгів поставок, ринків збуту, інфляції та катастрофічного зниження купівельної спроможності населення, вийшло на перший план.

Фінансова стійкість компанії як раз і розуміється як здатність зберігати фінансову стабільність під впливом зовнішніх та внутрішніх ризиків, із якими доводиться зіштовхуватися під час здійснення операційних бізнес-процесів. Тому метою цього дослідження є пошук актуальних напрямів забезпечення фінансової стійкості українських компаній у рамках зовнішньої агресії, що продовжується, в умовах, коли ринки залишаються максимально нестабільними та непередбачуваними.

З економічної точки зору зміст «фінансової стійкості» як наукової категорії активно досліджується вченими впродовж тривалого періоду часу. Якщо говорити просто, то найчастіше під «фінансовою стійкістю» розуміється стабільна платоспроможність, коли в компанії достатньо коштів та різних джерел їх надходження. Представлене розуміння фінансової стійкості є дещо спрощеним, але воно дає змогу зрозуміти економічний зміст та роль цієї фінансової характеристики для компанії. В свою чергу, вченими пропонуються більш точні та глибокі визначення цього поняття, які в повній мірі розкривають його змістовні аспекти. Так, група вчених (Є.Ю. Ткаченко, В.В. Фатюха, О.В. Яришко) на основі дослідження широкого кола наукових джерел дійшли до висновку, що фінансова стійкість представляє собою «спроможність компанії формувати в достатньому обсязі фінансові ресурси таким чином, щоб мати можливість забезпечувати стабільність та ритмічність основної діяльності, з урахуванням всіх ризиків та змін зовнішнього середовища» [58, с. 129-135].

Інший український вчений Є.І. Масленніков у своїй монографії докладно дослідив питання управління фінансовою стійкістю підприємств та розрив зміст аналізованої категорії наступним чином: «фінансова стійкість компанії – це системний процес діяльності підприємства, який відображається в її здатності виконувати взяті на себе зобов'язання у встановлені строки та сформувати умови для нарощення дисконтованого сукупного доходу і фінансової рівноваги». З представленого визначення можна побачити, що фінансова стійкість як характеристика фінансового становище компанії має лише не статичну основу, але також і динамічну. Подібний погляд дає змогу формувати концепцію статичної та динамічної концепції фінансової стійкості [22, с. 89-100]. Так, статична фінансова стійкість визначається забезпеченістю компанії необхідними фінансовими ресурсами на певний момент часу. В свою чергу, на динамічну фінансову стійкість підприємства впливає різноманіття чинників, визначальними з яких є виручка, витрати, ресурси компанії, прибуток тощо. Тому фінансова стійкість формується у процесі всієї виробничо-господарської діяльності та є основним компонентом загальної економічної стійкості компанії.

Таким чином, в рамках цього дослідження під фінансовою стійкістю пропонується розуміти як «інтегральну динамічну характеристику фінансових ресурсів компанії, обсяг яких є достатнім для виконання зобов'язань як на поточний момент часу, так і в будь-який момент часу у майбутньому». Основою фінансової стійкості компанії є постійне перевищення надходження коштів (доходи) над затратами на забезпечення діяльності (витратами). Тому фінансова стійкість формується у процесі всієї бізнес-діяльності компанії та є основним компонентом загальної економічної стійкості суб'єкта господарювання.

Отже, фінансово стійкою можна вважати таку компанію, яка максимально захищена від зовнішніх негативних впливів, має прийнятний рівень залежності від кредиторів, а ризик збанкрутувати мізерно малий. У такої компанії розмір доходів стабільно перевищує витрати на діяльність, компанії вільна у фінансових маневрах, а її кошти використовуються ефективно. У виробничому секторі компанію можна вважати фінансово стійкою в випадку, якщо їй вдається забезпечувати

безперебійний процес випуску та реалізації продукції з цільовим рівнем прибутковості.

В умовах воєнного часу українські компанії зіткнулися з максимально несприятливими умовами економічного середовища. Ланцюги поставок, виробництво, збут, доступ до кадрових ресурсів, кредитування – всі аспекти господарської діяльності зазнали негативного впливу. При цьому цей вплив став одночасним. Наслідком такого комплексного впливу негативних чинників стало те, що багато вітчизняних компаній не впоралися із зовнішньою турбулентністю та були змушені припинити свою діяльність. В свою чергу, для тих компаній, що залишилися, питання забезпечення фінансової стійкості у поточному періоді та перспективі продовжує залишатися одним з ключових.

У серпні 2022 року Європейською Бізнес Асоціацією (ЄБА) було проведено опитування 102 директорів компаній-членів Асоціації [40]. Результати опитування показали досить позитивні результати з точки зору фінансової стійкості компаній. Так, з точки зору наявних фінансових резервів 30% опитаних назвали період більше року, на який вистачить їх резервів. Ще практично половина опитаних (48%) оцінили свої резерви на півроку. І лише 2% опитаних директорів відзначили, що їх фінансові резерви вже вичерпані. Представлені результати звісно не відображають повну картину по всій країні, але дають змогу зрозуміти, що ситуація контрольована і компанії досить успішно справляються із питанням забезпечення власної фінансової стійкості.

Одним із способів підтримання фінансової стійкості компанії в Україні використовують зниження витрат на оплату праці. Серед компаній, що потрапили до опитування, лише 61% зазначили, що здійснюють виплати працівникам в повному обсязі, а 28% здійснюють авансовими чи додатковими виплатами. Фінансовою підтримкою для відновлення бізнес-діяльності з боку державних чи міжнародних програм скористалися лише 8% компаній. Зокрема, 5% користуються опцією сплати єдиного податку у розмірі 2% та іншими податковими пільгами. Таким чином, компанії активно використовують наявний арсенал інструментів та засобів для підтримання власної діяльності та фінансової стійкості на прийнятному для поточних умов рівні [40].

Загалом, весь перелік шляхів забезпечення фінансової стійкості компанії в умовах воєнного часу включає два напрями: управління активами та управління пасивами. Ці заходи можливо реалізувати власними силами, тому вони відносяться до категорії внутрішніх резервів. З огляду на те що управління пасивами фокусується на безпосередньо керуванням співвідношення власного капіталу та зобов'язань. В умовах існуючої в Україні нестабільності доцільно намагатися якомога більше скорочувати зобов'язання при одночасному нарощенні власного капіталу.

Зниження обсягу зобов'язань компанії можливе за рахунок: 1) мобілізації потоку коштів за рахунок прискорення обороту дебіторської заборгованості; 2) реструктуризація обслуговування боргу та кредитних угод, рефінансування заборгованості; 3) регулювання кредиторської заборгованості.

Власний капітал українські компанії в умовах воєнного часу на відміну від зобов'язань повинні нарощувати. Реалізація цього напрямку зміцнення фінансової

стійкості можлива за рахунок: 1) збільшення прибутків, які в подальшому використовуються як джерело формування капіталу; 2) для акціонерних товариств – випуск акцій та облігацій для залучення капіталу інвесторів; 3) використання фінансової підтримки з боку держави (державні, регіональні та місцеві).

Варто відзначити, що в Україні з початку повномасштабного вторгнення діють різноманітні програми підтримки, які допомагають зберегти бізнес, забезпечити достатню фінансову стійкість. Наприклад, в межах «єРобота» діють наступні програм: 1) мікро гранти для початку власної справи (до 250 тис. грн.); переробні підприємства (гранти до 8 млн. грн.); 3) для фермерів «власний сад» (до 400 тис. грн. на 1 га) та «власна теплиця» (до 7 млн. грн. на 2 га); 4) ІТ-стартапи – гранти на розробку та навчання (до 3,5 млн. грн.); 5) програми підтримки для експортерів, тощо. Як можна побачити, на даний момент в Україні вибудувалася певна архітектура підтримки фінансової стійкості компаній, яка включає як внутрішні ініціативи, так і засоби та інструменти державної та міжнародної підтримки. Комплексне їх використання дозволить максимально ефективно пройти шлях періоду воєнного часу та вийти на новий етап розвитку після завершення війни.

У підсумку проведеного дослідження варто відзначити ключові висновки. Систематизація та узагальнення накопиченого у працях вчених – економістів досвіду щодо розуміння фінансової стійкості компанії дозволило виділити статичну та динамічну концепції. Позначено, що статична концепція спрямована на отримання інформації про результати роботи бізнес-моделі компанії у звітному періоді, а динамічна концепція орієнтована можливість прийняття релевантних управлінських рішень, вкладених у недопущення ризиків дестабілізації фінансової стійкості під час виконання бізнес-процесів у перспективі. Аналіз діяльності українських компаній в умовах повномасштабного вторгнення показав, що вони використовують різноманітні способи для підтримання своєї діяльності та забезпечення достатньої стійкості для проходження складних часів. Виділено актуальні внутрішні та зовнішні шляхи забезпечення фінансової стійкості. Внутрішні шляхи включають управління капіталом та зобов'язаннями, в той час як зовнішні передбачають використання державної та донорської підтримки.

### *Література*

1. Ткаченко Є.Ю., Фатюха В.В., Яришко О.В. Фінансова стійкість підприємства: сутність та основи управління. *Інфраструктура ринку: гроші, фінанси та кредит*. 2021. Вип. 56. С. 129-135. DOI: <https://doi.org/10.32843/infrastructure56-22>
2. Масленніков Є.І. Методологічні та практичні засади дослідження системи управління фінансовою стійкістю промислового підприємства: монографія. Одеса: Прес-кур'єр 2016. 316 с.
3. Ковальська Л.Л., Богач К.Б. Економічна сутність поняття «фінансова спроможність підприємства» на регіональному рівні та методи її оцінки. *Економічні науки: збірник наукових праць Луцького національного технічного університету. Серія "Регіональна економіка"*. Редкол.: відп. ред. к.е.н., професор І.В. Кривов'язюк. Луцьк: ІВВ Луцького НТУ, 2020. Випуск 17 (67). С. 89-100.
4. Павлиш О.С. Бізнес покращив оцінку власної фінансової стійкості – опитування ЄБА. *Інтернет-портал «Економічна правда»*. 2022. URL: <https://www.epravda.com.ua/news/2022/08/12/690340/> (дата звернення: 15.03.2023).
5. Підтримка бізнесу в умовах війни: офіційний веб-портал Міністерства цифрової трансформації «Дія: Бізнес». 2023. URL: <https://business.diia.gov.ua/wartime> (дата звернення: 25.03.2023).

### *References*

1. Tkachenko E.Yu., Fatyukha V.V., Yaryshko O.V. Financial stability of the enterprise: the essence and basics of management. *Market infrastructure: money, finance and credit*. 2021. Issue 56. P. 129-135. DOI: <https://doi.org/10.32843/infrastructure56-22>
2. Maslennikov E.I. Methodological and practical principles of the study of the financial stability management system of an industrial enterprise: monograph. Odesa: Press Courier 2016. 316 p.
3. Kovalska L.L., Bogach K.B. The economic essence of the concept of "financial capacity of the enterprise" at the regional level and methods of its assessment. *Economic sciences: collection of scientific works of the Lutsk National Technical University. "Regional Economy" series*. Redcol.: resp. ed. Doctor of Economics, Professor I.V. Kryvyovvazyuk. Lutsk: IVV of Lutsk NTU, 2020. Issue 17 (67). P. 89-100.
4. Pavlysh O.S. Business has improved the assessment of its own financial stability - EBA survey. Internet portal "Economic Truth". 2022. URL: <https://www.epravda.com.ua/news/2022/08/12/690340/> (access date: 03/15/2023).
5. Business support in times of war: the official web portal of the Ministry of Digital Transformation "Action: Business". 2023. URL: <https://business.diia.gov.ua/wartime> (access date: 03/25/2023).

**КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ****імені Вадима Гетьмана****Факультет економіки та управління****Кафедра бізнес-економіки та підприємництва****ПРОТОКОЛ****аналізу науковим керівником звіту про запозичення в тексті  
кваліфікаційної магістерської роботи**

Студента: Шувалова Олександра Олексійовича

На тему: Обґрунтування проєкту забезпечення фінансової стійкості компанії

Науковий керівник: Спеціальність: **051 «Економіка»**Освітньо-професійна програма: **«Бізнес-економіка»**

Коефіцієнт подібності: 9.34%

За результатами ознайомлення з повним звітом про запозичення, який згенерований системою виявлення і запобігання плагіату UNICHECK констатую наступне:

- ☒ виявлені в роботі запозичення є сумлінними і не мають ознак плагіату. Тому робота визнається самостійною і допускається до захисту;
- ☐ виявлені в роботі запозичення не мають ознак плагіату, але їх надмірна кількість викликає сумніви щодо цінності роботи і самостійності її автора. Роботу направити на доопрацювання;
- ☐ виявлені в роботі запозичення є недобросовісними і мають ознаки плагіату або в ній містяться навмисні спотворення тексту, що вказують на спроби приховування недобросовісних запозичень. У зв'язку з чим, робота не допускається до захисту.

Обґрунтування:

---

---

---

  
(дата)

---

  
(підпис)

---

  
Лавренко В.В.  
(ПІБ наукового керівника)