

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

Факультет фінансів

Кафедра корпоративних фінансів і контролінгу

Освітньо-професійна програма	«Корпоративні фінанси»
Галузь знань	07 «Управління та адміністрування»
Спеціальність	072 «Фінанси, банківська справа та страхування»

Форма навчання: очна (денна)

КВАЛІФІКАЦІЙНА БАКАЛАВРСЬКА РОБОТА

на тему «**Фінансове моделювання діяльності підприємства**»

здобувача Лісниченко Анастасії Миколаївни

Науковий керівник: к.е.н, доцент Ковбаса В.А.

Робота допущена до захисту перед екзаменаційною комісією з атестації здобувачів вищої освіти (ЕК)

Завідувач кафедри корпоративних фінансів і контролінгу:
д. е.н., професор Терещенко О.О.

Київ 2024

Реферат

Кваліфікаційна бакалаврська робота містить 70 сторінок, 16 таблиць, 6 рисунків, список використаних джерел з 31 найменування, 3 додатки.

«Фінансове моделювання діяльності підприємства»

Об'єктом дослідження є фінансова діяльність підприємства на прикладі ПрАТ «Київстар».

Предметом дослідження є теоретико-методологічні підходи та механізми розробки фінансових моделей діяльності підприємства.

Метою кваліфікаційної бакалаврської роботи є визначити основні ризики діяльності підприємства на основі методу фінансового моделювання та ідентифікувати вектори фінансових операцій.

Відповідно до поставленої мети були визначені такі завдання:

- вивчити сутність поняття «фінансове моделювання», його завдання та роль у діяльності підприємства, визначити основні принципи побудови фінансових моделей підприємства;
- описати основні види фінансових моделей, а також підходи до оцінки фінансового стану підприємства;
- на підставі даних фінансової звітності підприємства ПрАТ «Київстар» визначити показники ефективності для побудови фінансової моделі, та сформулювати ключові завдання останньої;
- на основі розробленої фінансової моделі, спрогнозувати основні показники його діяльності на наступні періоди та проаналізувати їх;
- провести аналіз ризиків та можливостей розвитку підприємства
- сформулювати рекомендації щодо формування майбутньої стратегії розвитку компанії ПрАТ «Київстар».

Практичне значення отриманих результатів полягає в можливості їх застосування для підвищення ефективності управління, в тому числі використання сформованих рекомендацій. Дані дослідження дозволять покращити фінансове планування та процес прийняття обґрунтованих управлінських рішень.

Рік виконання кваліфікаційної бакалаврської роботи: 2024.

Рік захисту роботи: 2024.

Ключові слова: фінансове моделювання, сектор телекомунікацій, ризик-менеджмент, оцінка показників результативності діяльності бізнесу, вартість підприємства

ЗМІСТ

ВСТУП	3
Розділ 1 Теоретичні основи фінансового моделювання діяльності підприємства	6
1.1 Теоретичні засади побудови фінансової моделі	6
1.2 Підходи та інструменти оцінки результативності діяльності підприємства	13
Розділ 2 Аналіз та прогнозування показників фінансового стану підприємства на прикладі ПрАТ «Київстар»	18
2.1 Загальна характеристика діяльності підприємства ПрАТ “Київстар”	18
2.2 Аналіз фінансового стану ПрАТ «Київстар» з допомогою побудови моделі, що базується на фінансовій звітності	26
Розділ 3 Загрози та перспективи діяльності для ПрАТ «Київстар»	49
3.1 Оцінка впливу потенційних ризиків на результати діяльності підприємства ...	49
3.2 Обґрунтування напрямів вдосконалення діяльності ПрАТ “Київстар” на основі побудованої фінансової моделі	54
ВИСНОВКИ	58
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	62
ДОДАТКИ	66

ВСТУП

У сучасних умовах динамічного бізнес-середовища, нестабільності та конкурентності, ефективне управління фінансами є важливим для кожного підприємства.

Актуальність теми фінансового моделювання зумовлена потребою суб'єктів господарювання в оцінці потенційних результатів різних стратегій та проектів. Умови ринкової нестабільності вимагають підвищення ефективності планування бюджетів та ресурсів. Фінансове моделювання дозволяє приймати обґрунтовані управлінські рішення, що сприяють стабільному розвитку компанії. Воно також допомагає виявити оптимальні стратегії для досягнення фінансової стабільності та максимізації прибутковості. За допомогою інструментів фінансового моделювання, є можливим визначення ризиків та прогнозування фінансових результатів підприємства. Для великих компаній фінансове моделювання є одним із важливих інструментів для забезпечення стабільного розвитку.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Фінансове моделювання як інструмент управління фінансовим станом підприємства активно досліджується як закордонними, так і вітчизняними вченими. В роботах іноземних авторів, зокрема, Дж. Евона та Дж. Чарнза, досліджується аспект статистичних та аналітичних методів при моделюванні. Майкл Самонас досліджує використання фінансового моделювання для стратегічного планування та управління ризиками. Серед вітчизняних авторів, внесок у розвиток фінансового моделювання зробили Коковіхіна О. та Бланк І., дослідивши методологічні основи фінансового моделювання та його практичне застосування.

Метою кваліфікаційної бакалаврської роботи є визначити основні ризики діяльності підприємства на основі методу фінансового моделювання та ідентифікувати вектори фінансових операцій.

Відповідно до поставленої мети, були визначені такі *завдання*:

- вивчити сутність поняття «фінансове моделювання», його завдання та роль у діяльності підприємства, визначити основні принципи побудови фінансових моделей підприємства;
- описати основні види фінансових моделей, а також підходи до оцінки фінансового стану підприємства;
- на підставі даних фінансової звітності підприємства ПрАТ «Київстар» визначити показники ефективності для побудови фінансової моделі, та сформулювати ключові завдання останньої;
- на основі розробленої фінансової моделі, спрогнозувати основні показники його діяльності на наступні періоди та проаналізувати їх;
- провести аналіз ризиків та можливостей розвитку підприємства
- сформулювати рекомендації щодо формування майбутньої стратегії розвитку компанії ПрАТ «Київстар».

Об'єктом дослідження є фінансова діяльність підприємства на прикладі ПрАТ «Київстар».

Предметом дослідження є теоретико-методологічні підходи та механізми розробки фінансових моделей діяльності підприємства.

Методи дослідження. У процесі дослідження застосовувалися наступні методи: метод аналізу та синтезу для вивчення теоретичних аспектів, економіко-статистичні методи для аналізу фінансового стану, метод фінансового прогнозування та метод експертних оцінок.

Практична значущість отриманих результатів полягає в можливості їх застосування для підвищення ефективності управління, в тому числі використання сформованих рекомендацій. Дані дослідження дозволять покращити фінансове планування та процес прийняття обґрунтованих управлінських рішень.

Інформаційну базу дослідження сформовано на основі наукових та практичних досліджень іноземних та вітчизняних вчених, фінансової звітності ПрАТ «Київстар»,

результатів наукових досліджень ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана», ресурсів мережі Інтернет, інформаційних агентств.

Структура роботи. Робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел та додатків.

В першому розділі розглядається суть та значення фінансового моделювання, основні підходи та принципи. Також, сформовано визначення фінансового стану підприємства та наведено систему показників, що його характеризує.

У другому розділі описано операційну діяльність підприємства та визначено його позицію на ринку. Проаналізовано основні показники діяльності підприємства, наведено розрахунок вартості підприємства та проведено сценарне моделювання.

У третьому розділі наведено SWOT-аналіз підприємства та визначено основні ризики – зовнішні і внутрішні. На основі результатів фінансового моделювання сформовано рекомендації щодо підвищення ефективності діяльності підприємства та напрямки її розширення.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ФІНАНСОВОГО МОДЕЛЮВАННЯ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

1.1 Теоретичні засади побудови фінансової моделі

У ході своєї діяльності кожна компанія прагне збільшити чистий прибуток за період, покращити фінансовий стан підприємства та підвищити ефективність використання трудових ресурсів, основних виробничих фондів. Менеджмент компанії використовує аналітичні та прогностичні дані для прийняття подальших управлінських рішень. Зокрема, проводиться оцінка фінансового результату, втрачених вигод від не прийнятих управлінських рішень.

Також, на той чи інший бажаний результат мають вплив зовнішні чинники, фінансовий стан та позиція компанії на ринку. Зовнішні чинники переважно характеризуються середовищем, у якому провадить діяльність конкретне підприємство: географічне розташування та рівень забезпечення ресурсами, рівень економічного розвитку держави, темпи інфляції, рівень доходів населення. Також, у контексті зовнішніх чинників, варто звернути увагу на регулювання діяльності підприємств в цілому та конкретної галузі, у якій провадить діяльність суб'єкт господарювання.

Спираючись на показники, що характеризують фінансовий стан підприємства, управлінці оцінюють наявність і розміщення капіталу, ефективність та інтенсивність його використання, оптимальність структури пасивів та активів підприємства, платоспроможність і інвестиційну привабливість підприємства, ступінь виробничого та фінансового ризику тощо. Ці дані сигналізують про відхилення фактичного результату від бажаного і можуть слугувати орієнтирами для прийняття рішень,

наприклад, про необхідність зниження собівартості продукції, оптимізацію обсягів дебіторської заборгованості, автоматизацію основної діяльності, тощо.

Позиція компанії на ринку показує яке місце вона займає серед конкурентів та у свідомості споживачів. Показники, що демонструють частку компанії на ринку та результати проведених фокус-груп, опитувань, тощо відображають де компанія знаходиться зараз та дає можливість порівняти це із бажаним результатом. Наприклад, на підставі таких даних правління може вирішити працювати над впізнаваністю бренду, щоб сприяти збільшенню кількості клієнтів та, відповідно, доходів; або ж змінити уявлення клієнта про продукт компанії, що у перспективі призведе до збільшення доходів.

Для задоволення цих та інших потреб, на підприємствах формують моделі, які слугують допоміжним інструментом у процесі прийняття управлінських рішень, зокрема - фінансові. Західна та вітчизняна наукова література на тему фінансового моделювання дає декілька визначень цього поняття, які наведені у таблиці 1.1.

Таблиця 1.1 – Основні визначення поняття фінансового моделювання

Дослідник	Визначення
Майкл Самонас, [1]	Фінансове моделювання стосується обліку та корпоративних фінансових застосувань і, зазвичай, охоплює розробку детальних компаній-специфічних моделей, які використовуються для прийняття рішень та фінансового аналізу.
Джек Евон, [2]	Фінансове моделювання - це теоретична конструкція проекту, процесу або транзакції у таблиці, яка займається визначенням ключових факторів і змінних та набором логічних та кількісних взаємозв'язків між ними.
Джон М. Чарнз, [3]	Фінансове моделювання - це побудова та використання електронних таблиць, що відображають минулі, теперішні і майбутні бізнес-операції компанії або фізичної особи.
Коковіхіна О.О., [5]	Фінансове моделювання - функціональна галузь загальної моделі стратегічного планування. Також окреслюють як математичну модель, котра описує взаємозв'язки між фінансовими змінними підприємства.
Білик М.Д., [4]	Фінансове моделювання - процес побудови автоматизованого математичного розрахунку прогнозних ключових фінансових показників діяльності підприємства в залежності від різних змінних факторів внутрішнього та зовнішнього економічного середовища.

Джерело: складено автором на підставі [1, 2, 3, 4, 5]

З визначень, наведених у таблиці 1.1, виникає, що фінансове моделювання - це процес побудови спрощеної моделі проекту або діяльності підприємства, що описує ключові взаємозв'язки та описує минулі, теперішні та майбутні операції компанії та використовується для прийняття рішень.

Варто зазначити, що далі у роботі оперуватимемо поняттям «фінансове моделювання» саме у розумінні фінансового моделювання та подальшого прогнозування діяльності компанії (та його результатів), а не оцінки вартості пайових цінних паперів тощо.

Посередництвом побудови фінансових моделей, управлінці мають змогу отримати вичерпну інформацію про результативність діяльності підприємства. Згідно з визначенням О.М. Тищенко, М.О. Кизим, Я.В. Догадайло: «результативність - це економічний результат функціонування підприємства, що характеризує правильність та рівень досягнення поставлених цілей шляхом виконання необхідних робіт з мінімально можливими витратами» [6, с.43].

У своїх працях, Л.М. Шимановська-Діанич та Н.С. Педченко визначають результативність як: «певний показник деякого процесу, показник того, що в кінці процесу виходить щось, заздалегідь заплановане. Під результативністю організації розуміється її здатність досягти встановлених зовнішніх цілей, націленість на те, щоб усі її організаційні рішення і дії відповідали критеріям, які встановлені зовнішнім середовищем» [7, с.74].

Фінансову модель варто розглядати лише як інструмент для досягнення цілей, які стоять перед керівництвом компанії або спеціалістами з фінансів. Результатом побудови такої моделі має бути отримання інформації, котра допоможе у прийнятті управлінських рішень, наприклад [8]:

- залучення боргового чи власного капіталу;
- придбання активів;
- розвиток підприємства;
- управлінський облік;

- визначення пріоритетних проєктів для інвестування;
- оцінка бізнесу
- аналіз фінансової звітності тощо.

Бланк І. окреслює також досить широке коло завдань фінансового моделювання які наводимо нижче:

- оцінка майбутнього фінансового стану компанії на підставі запланованих грошових потоків;
- визначення основних статей доходів та витрат, оцінка їх прийнятності в поточної ситуації;
- оцінка та обґрунтування оптимального обсягу продажу;
- пошук джерел фінансування та визначення необхідних його обсягів;
- пошук шляхів та можливостей для більш ефективного використання ресурсів підприємства;
- аналіз ризиків для побудови системи ризик-менеджменту та мінімізації втрат;
- визначення напрямків оперативного реагування на зміну як зовнішніх, так і внутрішніх чинників;
- аналіз доцільності започаткування або розвитку нових чи чинних напрямків діяльності та обґрунтування доцільності інших інвестиційних програм [9].

Кожне окреме підприємство матиме власну унікальну модель, яка враховуватиме особливості напрямів його діяльності та процесів, котрі відбуваються всередині підприємства. При побудові моделей прагнуть дотримуватися наступних принципів [10]:

1) Модель має бути побудована за принципом прозорості, з можливістю простежити джерела даних, спосіб їх розрахунків (якщо такий необхідний), та усі фактори, які впливають на фінальний результат задля уникнення маніпуляції отриманими результатами.

2) При побудові фінансової моделі варто чітко визначити мету моделі, визначити цільову аудиторію та користувачів моделі, рівень деталізації моделі, а також визначити на які ключові питання має відповідати модель.

3) Відповідність завданням, для яких готується фінансова модель. У результаті проведення розрахунків, фінансова модель містить інформацію, котру можна буде використати для досягнення цілі, з якою було побудовано модель.

4) Фундаментальне дослідження характеристик та структури галузі, у якій функціонує підприємство, допоможе обґрунтувати логіку, припущення, методологію розрахунків і результати моделі. Ще однією важливою складовою є розуміння бізнес-логіки, глибоке розуміння бізнесу та його операцій, що дає змогу моделювальникам розробити та побудувати фінансову модель, яка точно відображатиме структуру компанії, потоки доходів, фактори, що впливають на витрати, та інші важливі аспекти.

5) При побудові моделей варто відокремлювати припущення від розрахунків, які проводяться (найчастіше кольором), щоб чітко розуміти, як працюватиме модель, а також, щоб різні користувачі могли впевнено і комфортно працювати з моделлю, змінюючи припущення.

6) Перевірка моделі на наявність помилок необхідна для забезпечення точності та надійності шаблону фінансової моделі. Перевірка моделі допомагає переконатися, що вхідні дані, формули та розрахунки моделі є точними і що модель дає очікувані результати. Вони допомагають уникнути помилок при копіюванні даних або зміні формул. Деякі стандартні перевірки моделі у фінансовому моделюванні включають перевірку формулювань, вхідних даних і вихідних даних.

7) Добре організована презентація результатів має на меті донести фінансові дані та результати до користувачів для прийняття рішень. Відображення результатів є важливим принципом фінансового моделювання, оскільки воно допомагає забезпечити високорівневий огляд вхідних даних, припущень, методології та результатів моделі, конденсуючи великі та складні фінансові дані в стислу, легко зрозумілу інформацію.

Залежно від цілей, які стоять перед фінансовою моделлю, виділяють кілька видів моделей:

- найпростішою моделлю для фінансового моделювання є модель трьох звітів. Вона формується на підставі звіту про фінансовий результат, балансу і руху грошових коштів. Головним чином, модель будується посередництвом інструментарію Excel.

- на підставі трьох звітів на основі чистої поточної вартості формують модель для оцінки вартості компанії на підставі дисконтованого грошового потоку (DCF). Для побудови моделі, беруть грошові потоки з моделі трьох звітів, за необхідності коригують та дисконтують на сьогодні за середньозваженою вартістю капіталу компанії (WACC) [11];

- більш просунутою моделлю є модель злиття (M&A), вона використовується для формальної оцінки результатів операцій злиття та поглинання та найчастіше використовується в інвестиційно-банківській сфері та/або корпоративному розвитку;

- модель первинного публічного розміщення (IPO), включає аналіз порівняних компаній у поєднанні з припущенням про те, скільки інвестори були б готові платити за розглянуту компанію. Оцінка моделі IPO включає «знижку IPO», щоб акції добре продавалися на вторинному ринку;

- однією з найбільш складних та найбільш деталізованих моделей є модель викупу з кредитним плечем (LBO). Модель LBO оцінює передбачувані прибутки від викупу компанії-цілі фінансовим спонсором або приватною інвестиційною компанією, в якій значна частина ціни покупки фінансується коштом боргового капіталу. Цей тип моделі не дуже поширений за межами приватного капіталу чи інвестиційно-банківської діяльності [12];

- для компаній, що складаються з кількох одиниць або структурних підрозділів, складається модель консолідації. При формуванні цієї моделі враховують наявність кількох одиниць, моделі для котрих формуються окремо і в результаті консолідуються. Зазвичай, кожна одиниця має свою власну вкладку з вкладкою консолідації, яка просто підсумовує інші бізнес-одиниці;

- у сфері фінансового планування та аналізу (FP&A) зазвичай використовують бюджетні моделі для прогнозування фінансових результатів на наступний рік. Ці моделі зазвичай базуються на місячних або квартальних даних і фокусуються на відображенні прибутків та збитків.

Перелік усіх фінансових моделей не обмежується описаними вище. Зважаючи на цілі, структуру, та діяльність компанії, кожен бізнес визначає та аргументує яка саме модель буде для них найбільш прийнятною та показовою.

Кожна модель має відповідати цілі, задля якої формується ця модель, та цілком відображати особливості діяльності компанії, а також задовольняти вимоги до формування моделей.

Моделі, що використовуються на підприємствах, зосереджуються на конкретній компанії чи організації та унікальному підході до створення цінності на ринку чи в галузі, у той час як економічна модель має ширшу сферу застосування і спрямована на розуміння функціонування цілих економік або конкретних аспектів економічних систем та досліджує взаємозв'язки між різними змінними та їхній вплив на економічні результати.

Фінансова модель це спрощене відображення діяльності підприємства, що описує ключові взаємозв'язки та є одним із основних інструментів, котрим користується управлінський апарат при прийнятті рішень. Вона дозволяє прогнозувати фінансові результати, оцінювати ризики, а також розробляти стратегії і плани для досягнення фінансових та інших цілей. Залежно від цілей, які поставлені при побудові моделі, підприємство обирає власний підхід та вид моделі. Розуміння концепцій, принципів та підходів до побудови фінансової моделі дозволить ефективно використовувати в управлінні підприємством та забезпечувати його стабільність і прибутковість.

У ході дослідження було з'ясовано список завдань, у вирішенні яких може допомогти фінансова модель, основні принципи побудови моделей, та їх види залежно від завдань, які необхідно вирішити. Фінансове моделювання можна

окреслити як математичну модель, що відображає бізнес-процеси підприємства, з метою прогнозування його майбутньої діяльності та ключових показників. Для кожного підприємства фінансова модель є унікальною та відображає специфіку діяльності у конкретній галузі.

1.2 Підходи та інструменти оцінки результативності діяльності підприємства

Метою провадження діяльності будь-якого підприємства, є досягнення максимальної ефективності при оптимальному обсязі та структурі залучених ресурсів.

Існує декілька підходів, що характеризують ефективність та результативність діяльності підприємств, кожен з цих підходів унікальний тим, що вони окреслюють важливі (на думку авторів цих підходів) ключові моменти в аналізі роботи підприємства.

1. Структурний підхід Куросави, що базується на аналізі організаційної структури підприємства та містить в собі три основних елементи: аналіз економічних показників підприємств, якісний аналіз та оцінку економічних показників галузі.

2. Системний підхід використовує систему показників для оцінки результатів діяльності підприємства, що дозволяє аналізувати його як цілісну динамічну систему. Цей підхід враховує як поточні досягнення, так і майбутні перспективи підприємства, дозволяючи провести комплексний аналіз з різних точок зору (наприклад, споживача, інвестора, працівника і т. д.).

3. Спосіб експрес-оцінювання ефективності (експрес-аналіз) дає огляд діяльності підприємства і дозволяє досить швидко оцінити його економічне становище. Він охоплює такі види аналізу:

- оцінювання економічного потенціалу;

- оцінювання фінансової стабільності;
- оцінювання «хворих» статей звітності, що сигналізують про проблеми компанії;
- оцінювання ефективності компанії;
- оцінювання динаміки основних показників підприємства;
- аналіз «цінності» організації, який передбачає розгляд співвідношення величини власного капіталу організації до отриманих фінансових результатів.

4. Бенчмаркінг - це процес порівняння діяльності підприємства з кращими компаніями на ринку та в галузі, що включає характеристики асортименту, послуг, методів роботи тощо. Його мета - досягнення та збереження певного рівня конкурентоспроможності через впровадження змін. Бенчмаркінг також допомагає виявити проблеми та забезпечує довгострокове функціонування на ринку як ефективна система превентивного управління [13].

Поняттям ефективності діяльності підприємства окреслюють відношення результатів до витрат. Узагальнювальним показником ефективності діяльності підприємства визначається рентабельність. Рентабельність - один із показників, що включається до системи показників, що характеризують фінансовий стан підприємства. Показники рентабельності входять до складу показників, що характеризують фінансовий стан підприємства, тобто відображають лише один із напрямів аналізу показників роботи обраного підприємства. Для проведення комплексного аналізу результативності підприємства варто ознайомитися зі специфічними для галузі, у якій працює підприємство, показниками. Фінансовий успіх підприємства визначається не лише рентабельністю, але й іншими факторами, такими як ліквідність, оборотність активів та загальна ефективність управління ресурсами. Ці та інші показники дають розуміння фінансового стану підприємства.

Фінансовий стан підприємства визначається такими елементами [14]:

1. прибутковість роботи підприємства;

2. оптимальність розподілу прибутку, що залишився у розпорядженні підприємства після сплати податків і обов'язкових платежів;

3. наявність власних фінансових ресурсів не лише мінімального необхідного рівня для організації виробничого процесу і процесу реалізації продукції;

4. раціональне розміщення основних і оборотних фондів;

5. платоспроможність та ліквідність.

Фінансовий стан залежить від результатів його виробничої, комерційної та фінансово-господарської діяльності. Насамперед на фінансовий стан позитивно впливає висока прибутковість підприємства. Фінансовий стан підприємства може бути:

- стійким;
- нестійким;
- кризовим [15].

Серед груп показників, що характеризують фінансовий стан підприємства можемо виокремити:

- показники ліквідності підприємства;
- показники фінансової стійкості;
- показники рентабельності;
- показники ефективності [16].

Показники ліквідності підприємства відображають здатність суб'єкта господарювання розраховуватись за власними довгостроковими та короткостроковими зобов'язаннями.

Показники, що відносять до їх числа описано у таблиці 1.2.

Таблиця 1.2 – Показники ліквідності підприємства, методика їх розрахунку та оптимальне значення

Назва показника	Методика розрахунку	Оптимальне значення
Коефіцієнт абсолютної ліквідності (негайної ліквідності)	(грошові кошти + поточні фінансові інвестиції) / поточні зобов'язання	$\geq 0,2$
Коефіцієнт швидкої ліквідності (проміжної, суворої, уточненої, критичної ліквідності, кислотного тесту)	(грошові кошти + поточні фінансові інвестиції + поточна дебіторська заборгованість + інші оборотні активи) / поточні зобов'язання	$\geq 0,7$
Коефіцієнт загальної ліквідності (поточної ліквідності)	оборотні активи / поточні зобов'язання	$\geq 1,5$
Коефіцієнт платоспроможності	грошові кошти / поточні зобов'язання	$\geq 0,1$
Коефіцієнт критичної ліквідності	(оборотні активи – оборотні виробничі фонди) / поточні зобов'язання	$\geq 0,8$
Коефіцієнт покриття запасів	нормальні джерела покриття / запаси	$\geq 1,0$

Джерело: сформовано автором на підставі [17]

У Великому економічному словникові поняття фінансової стійкості трактується як стабільність фінансового положення, що виражається у збалансованості фінансів, достатній ліквідності активів, наявності необхідних резервів [18]. Показники, що характеризують фінансову стійкість підприємства, формули для їх розрахунку та характеристики описано в додатку А.

Так, Р. В. Варічева стверджує що для оцінки фінансової стійкості підприємства необхідними є такі 6 основних показників: коефіцієнт фінансової залежності, коефіцієнт маневреності власного капіталу, коефіцієнт довгострокового залучення позикового капіталу, коефіцієнт співвідношення залученого і власного капіталу, коефіцієнт фінансової незалежності та коефіцієнт забезпеченості власними оборотними засобами [19].

На думку А.Ю. Дронової, рентабельність – це відносний показник інтенсивності виробництва, який характеризує рівень окупності (прибутковості) відповідних складових процесу виробництва або сукупних витрат підприємства [20].

Показники рентабельності підприємства, формули для їх розрахунку та характеристики, якими можна охарактеризувати діяльність підприємства, наведено у додатку Б.

Оцінка ефективності використання фінансових ресурсів дає змогу встановити реальну і потенційну фінансову спроможність підприємства забезпечувати фінансування виробничо-господарської діяльності та виконання поточних зобов'язань перед кредиторами [21].

Характеристику показників, що оцінюють ефективність використання фінансових ресурсів, методи їх розрахунку наведено в додатку В.

Отже, у цьому розділі ми розглянули різні підходи до оцінки результативності, а також інструменти, що дозволяють отримати цілісну картину діяльності підприємства та його фінансового стану. Фінансовий стан підприємства визначається показниками фінансової стійкості, рентабельності та ефективності. Кожна із груп показників висвітлює один із аспектів діяльності підприємства, що дозволяє сформулювати цілісне уявлення про ситуацію, що склалася та прийняти управлінське рішення. Набір показників, що використовуються для оцінки фінансового стану підприємства, має бути адаптований до конкретної галузі та підприємства, щоб найбільш ефективно відображати ефективність його діяльності.

РОЗДІЛ 2

АНАЛІЗ ТА ПРОГНОЗУВАННЯ ПОКАЗНИКІВ ФІНАНСОВОГО СТАНУ ПІДПРИЄМСТВА НА ПРИКЛАДІ ПРАТ «КИЇВСТАР»

2.1 Загальна характеристика діяльності підприємства ПрАТ «Київстар»

ПрАТ «Київстар» - найбільша телекомунікаційна компанія в Україні, що була заснована у 1994 році, послуги мобільного зв'язку надає з 1997 року. 1998 року компанія першою запропонувала абонентам послугу SMS, а 2000-го — першою почала надавати доступ до мережі інтернет за технологією WAP. Також, «Київстар» першим впровадив «пакетні» тарифні плани без плати за хвилини та скасував помегабайтну тарифікацію інтернету. Модернізація телеком ринку та розвиток в Україні нових мобільних технологій завжди у фокусі уваги «Київстар». Компанія першою серед телеком-операторів України повністю вдосконалила комутаційну мережу для впровадження технологій швидкісної мобільної передачі даних.

Ринок телеком послуг в Україні характеризується наявністю 3 великих гравців, серед яких: «Київстар», «Водафон», «Лайфсел», які мають значну частку ринку і контролюють основні потоки телекомунікаційних послуг. Як можна побачити на рисунку 2.1, на «Київстар», станом на 2023 випадає 48,8% користувачів, а трійка найбільших компаній разом займає понад 90% ринку. Кожна з компаній має значний вплив на ринок.

Також, характерними рисами для ринку телекомунікаційних послуг в Україні є наявність високих бар'єрів входу та значне регулювання державою. Найбільші гравці отримують додаткову вигоду від економії на масштабі, а користувачі обирають більшу мережу з більшою кількістю абонентів, що вірогідніше матиме нижчі витрати на зв'язок.

Частка користувачів найбільших телеком опеераторів України станом на 2023 рік, млн

● Vodafone Україна ● Київстар ● lifecell ● Інше

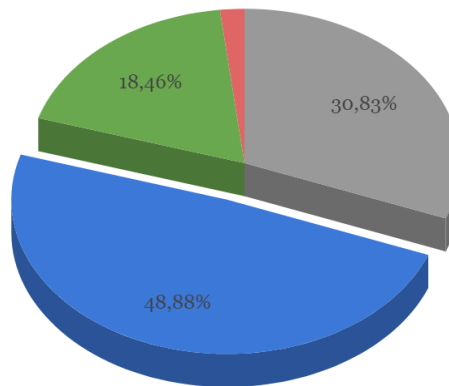


Рисунок 2.1 - Частка користувачів найбільших телеком-операторів України станом на 2023 р.

Джерело: складено автором на підставі [22]

Отже, ринок телекомунікаційних послуг в Україні є олігопольним. Між трьома найбільшими гравцями та регулятором (НКЕК) регулярно виникають суперечки стосовно зміни вартості інтерконекту. Відтак, у 2020 році «Лайфсел» звернувся до регулятора з проханням зниження ставки інтерконекту, а у 2023 виступив проти її підвищення. Ставка інтерконекту напряму впливає на можливість міжмережових з'єднань користувачів усіх мереж, що також впливає на розвиток конкуренції на ринку і запобігає формуванню монополії.

Варто зазначити, що ПрАТ «Київстар» є підприємством критичної інфраструктури, що забезпечує населення і частково спецслужби зв'язком у надзвичайних ситуаціях та надає безперебійний зв'язок для функціонування державних органів.

Протягом 2020-2021 рр., послугами компанії користувалося близько 27 мільйонів користувачів, однак, кількість користувачів підприємства значно зменшилась протягом 2022 - 2023 рр., динаміку змін кількості користувачів послугами

підприємства зображено на рисунку 2.2. У компанії це явище пов'язують зі зростанням кількості біженців, що виїхали з країни через повномасштабне вторгнення і почали користуватися місцевими операторами зв'язку [23].



Рисунок 2.2 – Кількість користувачів ПрАТ «Київстар» у 2020-2023 рр., млн осіб

Джерело: складено автором на підставі [23]

Наразі «Київстар» має понад 50 тис. базових станцій по всій країні, 24,3 млн користувачів та понад 1,1 млн клієнтів фіксованого широкопasmового інтернету. Додатковою перевагою компанії є використання власної волоконно-оптичної мережі загальною протяжністю більш ніж 44 тис. км і пропускною спроможністю 16 Тбіт/с.

Оператор надає роумінгові послуги в 195 країнах на п'яти континентах. «Київстар» є лідером у сегменті OTT TV, пропонуючи доступ до понад 350 телевізійних каналів і відео бібліотеку з понад 20 тисячами фільмів та серіалів.

У 2021 році «Київстар» продовжив розбудову 4G мереж, забезпечуючи доступ до 4G для 90,3% населення України. Оператор також покрити всі міжнародні автодороги швидкісним мобільним інтернетом.

У 3 кварталі 2023 року було побудовано 600 нових базових станцій 4G та модернізовано майже 1,5 тисячі, підключивши 54 населені пункти. Зараз мережа 4G покриває 94,7% підконтрольної Україні території.

Оператор має найбільше покриття території України, випереджаючи своїх конкурентів, що показано на рисунку 2.3.

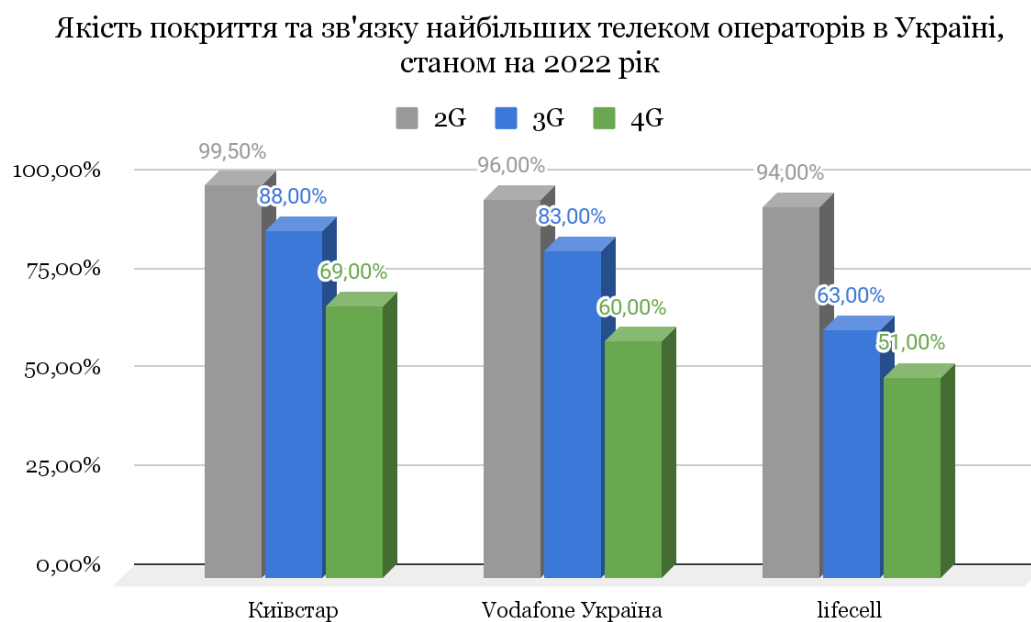


Рисунок 2.3 - Якість покриття та зв'язку найбільших телеком-операторів в Україні, станом на 2022 рік

Джерело: складено автором на підставі [31]

Абоненти телеком-оператора суттєво наростили обсяги використання мобільного інтернету: кількість мегабайтів на одного абонента зросла на 17,7% у 3 кварталі 2023 року порівняно з аналогічним періодом 2022 року. Це відбулося внаслідок розширення мереж 4G та запровадження нових тарифних планів з великою кількістю мегабайтів. Таке зростання стало можливим завдяки розвитку 4G-мереж і впровадження нових тарифів з великою кількістю мегабайтів. Кількість користувачів 4G зросла на 13,1% до 13,7 млн абонентів.

У першому півріччі 2021 року оператор вже втретє став лідером за швидкістю мобільного інтернету, згідно з дослідженням Ookla. З моменту запуску 4G середня швидкість завантаження зросла майже вдвічі: з 17,9 Мбіт/с у 2018 році до 33,2 Мбіт/с у першому півріччі 2021 року, що є найвищим показником серед українських мобільних операторів.

Середні обсяги споживання інтернету на місяць та динаміку кількості користувачів підприємства відображено на рисунку 2.4.

Обсяги використання та кількість користувачів 4G в Україні у 2018 - 2022 рр.

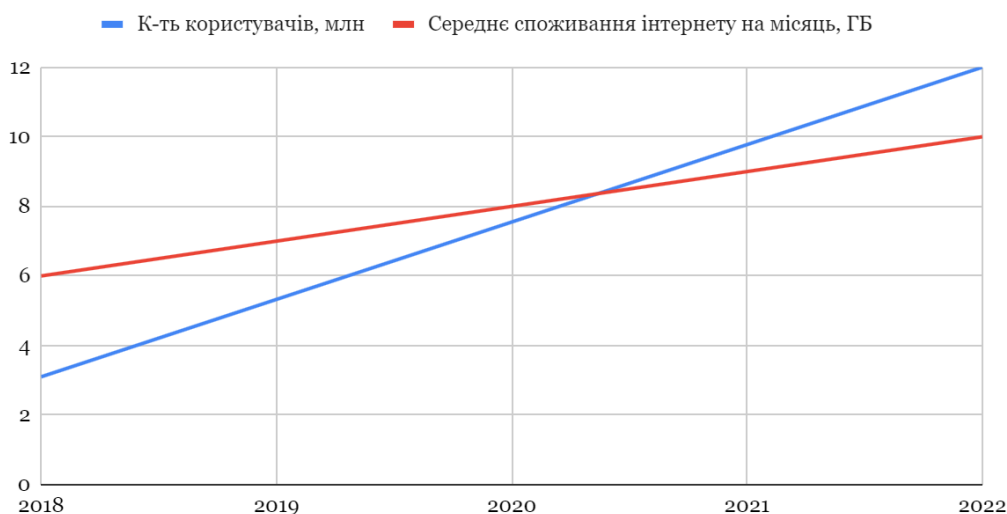


Рисунок 2.4 - Обсяги використання та кількість користувачів 4G в Україні у 2018 - 2022 рр.

Джерело: складено автором на підставі [24]

Сумарна кількість абонентів у 3 кварталі 2023 року зменшилася на 1,1% як наслідок впливу чинників, пов'язаних із війною, таких як міграція з країни та тимчасова окупація низки населених пунктів [24].

Окрім основних послуг мобільного зв'язку та інтернету для населення України, «Київстар» активно розвиває послуги для бізнесу та державного сектору. Зокрема, розробляє та надає цифрові рішення для різних бізнес-задач, таких як: Big Data,

промисловий IoT, хмарні рішення, кіберзахист тощо. Ці рішення компанія реалізовує як самотужки, так і в партнерстві з іншими підприємствами [26].

«Київстар» є одним з двадцяти найбільших платників податків в Україні та найкрупнішим платником податків на українському телекомунікаційному ринку, сплативши понад 90 мільярдів гривень податків та обов'язкових платежів до державного бюджету та майже 6 мільярдів доларів США інвестицій у розвиток телекомунікаційної інфраструктури України [24].

За підсумками 2023 року, «Київстар» сплатив 10,8 млрд грн податків і зборів до державного бюджету України, а впродовж повномасштабного російського вторгнення на територію України, сума податків і зборів, сплачених телеком-оператором, перевищила 21,6 млрд грн [26].

За підсумками 9 місяців 2023 року, капітальні витрати «Київстар» становили понад 3,7 мільярда гривень. В результаті, більше ніж 99% мережі зв'язку на підконтрольних Україні територіях функціонує в штатному режимі. У 2023 році «Київстар», що є найбільшим мобільним оператором України, збільшив дохід на 8% до 33,58 млрд грн. Про це повідомила пресслужба компанії.

Капітальні інвестиції «Київстар» досягли рекордного рівня за останні три роки - 6,34 млрд грн, що на 6,8% більше, ніж у 2022 році.

У 2023 році загальний операційний дохід від надання послуг мобільного зв'язку збільшився на 8,2% до 31,39 млрд грн. Доходи від послуг передачі даних зросли на 10% до 18,52 млрд грн минулого року і на 3,8% до 4,56 млрд грн у четвертому кварталі. Показники APRU з одного клієнта на місяць знизилися у 2023 на 1,4% і становили 102 грн, у порівнянні із 103 грн у 2022 році. У компанії повідомили, що в грудні 2023 року обслуговували близько 24 мільйонів мобільних абонентів. Операційний дохід «Київстар» від надання послуг фіксованого зв'язку у 2023 році збільшився на 2,3% до 1,92 млрд грн, у тому числі на 1,3% до 476 млн грн у четвертому кварталі 2023 року. При цьому, операційний дохід від надання послуг швидкісного домашнього інтернету на платформі технології фіксованого ШСД у 2023 році

незначно зріс до 1,311 млрд грн, порівняно з 1,127 млрд грн роком раніше, а в четвертому кварталі - до 332 млн грн порівняно з 290 млн грн в аналогічному періоді минулого року [27].

Фінансові показники 4-го кварталу відзначились впливом грудневої кібератаки на «Київстар». Компанія скасувала одну плату за тариф для всіх користувачів мобільного та фіксованого зв'язку.

У порівнянні з аналогічним періодом 2022 року, дохід за цей період знизився на 3,3% до 7,9 млрд грн у 2023 році. Кількість абонентів у 4 кварталі також скоротилася на 3,4% до 23,9 млн (порівняно з аналогічним періодом минулого року). У звіті йдеться, що у 2023 році «Київстар» відновив зв'язок у 190 населених пунктах з населенням понад 112 000 жителів і побудував 1 000 нових базових станцій для мережі 4G. Ще близько 4 000 базових станцій було модернізовано з метою збільшення швидкості мобільного інтернету. Сьогодні мережа 4G оператора покриває 95% населення України, а приблизно 60% абонентів «Київстар» отримують послуги в мережі 4G. У 4 кварталі 2023 року абоненти «Київстар» користувалися мобільним інтернетом на 9,6% більше, ніж за аналогічний період 2022 року. При цьому, кількість абонентів, які користуються швидкісним мобільним інтернетом, зросла на 8,8% порівняно з 4 кварталом 2022 року, до 14,3 млн користувачів [28].

18 січня компанія Veon, якій належить український оператор «Київстар», оцінила збитки від компенсацій абонентам внаслідок кібератаки у 3,6 млрд грн.

Йдеться про відмову компанії від чергової місячної плати для абонентів. Оператор скасував платежі 21 грудня 2023-го (за дев'ять днів після хакерської атаки). Втрата понад 10% виторгу є суттєвою, проте не настільки великою, аби стати критичною для підприємства. Наразі Veon не може оцінити повну суму збитків на відновлення інфраструктури [29].

Окрім масштабної хакерської атаки у грудні 2023 року, користувачі регулярно скаржилися на якість зв'язку та інтернету провайдера, також, серед користувачів мережі поширюються побоювання щодо безпеки їх персональних даних.

Бізнес-модель ПрАТ «Київстар», як і інших телекомунікаційних бізнесів, є орієнтована на клієнта. Оскільки провайдери телекомунікаційних послуг є бізнесом, орієнтованим на клієнта, однією з ключових метрик, яку відстежують інвестори, є кількість кінцевих абонентів. Основна бізнес-модель провайдерів телекомунікаційних послуг визначається кількістю абонентів і ціною, яку вони стягують за надані послуги (зазвичай, вимірюється як середній дохід на користувача або ARPU). Дохід моделюється як середня кількість абонентів за певний період, помножена на середньомісячний дохід на користувача за цей період для кожного сегмента послуг. Типові сегменти послуг включають передоплачені та постоплачені послуги голосового зв'язку, передачі даних та відео для роздрібних та бізнес-клієнтів.

Збільшення і зменшення кількості абонентів також ретельно відстежується і визначається як чистий приріст. Кожен новий абонент (валовий приріст абонентів) додає новий дохід, а кожен абонент, який відключає послугу, збільшує відтік абонентів для компанії та означає втрату доходу.

Існує дві великі категорії витрат телекомунікаційних компаній - операційні витрати та інші витрати, серед яких одним з основних операційних витрат телекомунікаційної компанії є витрати на мережу. Витрати на мережу включають плату за користування спектром, оренду інфраструктури та витрати на технічне обслуговування. Витрати на збут, загальні та адміністративні витрати є ще однією ключовою статтею витрат телекомунікаційної компанії і включають витрати на залучення нових клієнтів. Через капіталомісткий характер галузі, амортизація є ще однією великою статтею витрат для телекомунікаційних компаній.

Будучи капіталомісткою галуззю, телекомунікаційні компанії потребують розгалуженої мережевої інфраструктури для надання послуг фіксованого та бездротового зв'язку, які обліковуються як капітальні витрати. Капітальні витрати (Capex) також покривають витрати на придбання спектра, державні ліцензійні платежі, обладнання (оптоволоконні кабелі, BTS) та програмне забезпечення, необхідне для їхньої інфраструктури [30].

ПрАТ «Київстар» є одним із провідних телеком-підприємств на ринку України, що можна підтвердити спектром послуг, який надає компанія та кількістю активних користувачів. Компанія використовує новітні технології, що сприяє підвищенню її конкурентоспроможності. «Київстар» протягом останнього часу піддавалися хакерським атакам, що вплинуло на позицію компанії на ринку та спровокувало міграцію користувачів на послуги інших операторів. ПрАТ «Київстар» є досить успішним та перспективним підприємством на ринку України.

2.2 Аналіз фінансового стану ПрАТ «Київстар» з допомогою побудови моделі, що базується на фінансовій звітності

Розуміння актуального фінансового стану підприємства дозволяє оцінити ефективність роботи підприємства та якість прийнятих управлінських рішень, що призвели до теперішнього результату. При побудові моделі варто вирахувати показники, які не лише кількісно відображатимуть ефективність управління підприємством.

Спершу, проаналізуємо фінансову звітність ПрАТ «Київстар» [24]. За період 2019 - 2022 рр. вартість основних засобів підприємства зростає на 59% - з 12 094 876,00 тис. грн до 19 284 011,00 тис. грн у 2022 році. У цей період підприємство проводило модернізацію та заходи з розширення мережі покриття, що стало причиною збільшення вартості будівель, споруд та передавальних пристроїв.

Детальніше проаналізуємо зміни у вартості основних засобів за 2019 – 2022 рр. У таблиці 2.1 наочно відображено, що первісна вартість основних засобів у минулих періодах зростала швидше, ніж знос основних засобів, що стало причиною зростання залишкової вартості основних засобів. Коефіцієнт зносу основних засобів знизився на 0,05 у період 2019 – 2022 рр, що свідчить про зниження частки вартості основних

засобів, перенесених на готовий результат діяльності підприємства, а також, покращення технічного стану підприємства.

Таблиця 2.1 – Основні засоби ПрАТ «Київстар» у 2019 – 2022 рр.

Показник	Роки				Відхилення 2019 – 2022 рр.	
	2019	2020	2021	2022	тис. грн	%
Основні засоби, тис. грн	12 094 876,00	13 859 465,00	16 321 214,00	19 284 011,00	7 189 135,00	59,44%
первісна вартість, тис.грн	27 245 338,00	31 010 330,00	34 626 916,00	38 724 432,00	11 479 094,00	42,13%
знос, тис. грн	(15 150 462,00)	(17 150 865,00)	(18 305 702,00)	(19 440 421,00)	(4 289 959,00)	28,32%
коефіцієнт зносу	0,56	0,55	0,53	0,50	-0,05	-9,72%

Джерело: складено автором на підставі фінансової звітності компанії, [24]

Аналізуючи показники, наведені у таблиці 2.1, можемо стверджувати, що заходи з модернізації для «Київстару» виявилися успішними, що дало змогу покращити стан основних засобів та підвищити їх вартість на балансі підприємства.

Зростання вартості інших необоротних активів за період 2019 - 2022 року на 182% з 1 136 870,00 тис. грн до 3 207 648,00 тис. грн відбулося через збільшення авансових платежів за основні засоби, які підприємство у своїй звітності віднесло до інших необоротних активів.

Також, у 2022 році компанія відзвітувала про дебіторську заборгованість у розмірі 2 821 154,00 тис. грн, що на 1 947 474,00 тис. грн вище ніж у 2021 році. Найбільше зростання відбулося у торговій дебіторській заборгованості за роумінг, у 2022 році вона становила 1 754 623, 00 тис. грн, у порівнянні з 254 314,00 тис.грн у 2021 році. Таке зростання компанія пов'язує зі змінами абонентської бази внаслідок виїзду громадян за кордон. Зросли також і торгова дебіторська заборгованість від абонентів на 143 408, 00 тис.грн та дебіторська заборгованість за надання послуг з'єднання та доступу до мереж - на 286 224, 00 тис. грн.

З таблиці 2.2 бачимо, що у 2019 – 2021 рр. оборотність дебіторської

заборгованості зростала, що вказує на підвищення ефективності управління заборгованістю клієнтів та інших контрагентів.

Таблиця 2.2 – Дебіторська заборгованість ПрАТ «Київстар» у 2019 – 2022 рр.,

Показник	Роки			
	2019	2020	2021	2022
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн	22 274 923,00	25 041 947,00	28 560 023,00	30 917 299,00
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги, тис. грн	718 654,00	663 670,00	873 680,00	2 821 154,00
Оборотність дебіторської заборгованості, тис. грн	28,01	36,23	37,15	16,74

Джерело: складено автором на підставі фінансової звітності підприємства, [24]

Однак, у 2022 році показник оборотності знизився, що було викликано збільшенням загальної дебіторської заборгованості і є сигналом про необхідність активізувати роботу з повернення коштів компанії.

Після початку повномасштабного вторгнення підприємство скасувало необхідність платежів за підключення для клієнтів, а також неодноразово проводило акції для користувачів, котрі мали проблеми при використанні послуг ПрАТ «Київстар», що відобразилося у звіті компанії.

У 2022 році ПрАТ «Київстар» збільшило грошові кошти в банку (на 1 605 834, 00 у порівнянні з 2021 роком) та короткострокові депозити (на 1 164 000, 00 у порівнянні з 2021 роком), що в результаті призвело до збільшення грошових коштів і їх еквівалентів на балансі підприємства до 4 702 238,00 тис. грн.

У 2022 році не було виплачено власникам дивіденди, що стало причиною збільшення нерозподіленого прибутку до 20 910 767,00 тис. грн. Балансова вартість активів та пасивів підприємства зростає з 24 463 716,00 тис. грн у 2019 році до 40 361 722,00 тис. грн у 2022 році.

Дослідимо фінансові результати підприємства за 2019 - 2022 роки, розрахунки цих показників наведено в таблиці 2.3.

Як бачимо з таблиці, собівартість реалізованої продукції збільшувалася з

кожним роком, однак чистий фінансовий результат зростає непропорційно. Маржинальність собівартості зростає у досліджуваному періоді, що свідчить про збільшення частки доходу, що витрачається на покриття собівартості реалізованих послуг.

Таблиця 2.3 – Показники ефективності діяльності ПрАТ «Київстар» у 2019 – 2022 рр.

Показник	Роки			
	2019	2020	2021	2022
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн	(7 753 253,00)	(8 506 957,00)	(9 659 819,00)	(13 095 996,00)
COGS Margin, %	34,81%	33,97%	33,82%	42,36%
Валовий прибуток, тис. грн	14 521 670,00	16 534 990,00	18 900 204,00	17 821 303,00
Gross Margin %	65,19%	66,03%	66,18%	57,64%
Фінансовий результат від операційної діяльності, тис. грн	10 667 923,00	13 010 193,00	14 783 929,00	12 543 297,00
ЕВІТ	10 612 258,00	12 568 235,00	13 944 527,00	11 692 266,00
ЕВІТ Margin %	47,30%	51,17%	50,98%	39,73%
ЕВІТДА	13 772 392,00	16 547 297,00	18 359 018,00	16 525 813,00
ЕВІТДА Margin %	61,83%	66,08%	64,28%	53,45%
Чистий фінансовий результат, тис. грн	8 938 154,00	10 322 053,00	11 277 387,00	9 497 524,00
Net Margin, %	40,13%	41,22%	39,49%	30,72%

Джерело: складено автором на підставі фінансової звітності компанії, [24]

Таким чином, у 2019 році з кожної заробленої гривні витрачали 35 копійок на покриття собівартості послуги, а у 2022му році – уже 42 копійки. Зростання маржинальності собівартості також сигналізує про збільшення частки прямих витрат у собівартості послуг.

Як видно з таблиці 2.3, валова маржинальність зменшилася за період 2019-2022 років, що свідчить про зменшення частки від кожної заробленої гривні, що залишається після вирахування собівартості реалізованих послуг та яка може бути розподілена на покриття операційних та неопераційних витрат. Так як у періоді, що аналізується, збільшилася собівартість послуг, валова маржинальність знизилася. Подібні зміни значень показника валової маржинальності сигналізують про необхідність перегляду прямих витрат підприємства. Щоб покращити значення показника валової маржинальності, підприємство може скоротити прямі витрати, або ж підвищити ціни на власні послуги.

Показник ЕВІТ зростав протягом 2019-2022 років, що свідчило про зростання здатності підприємства виплачувати борги та фінансувати поточну діяльність. Маржинальність зменшувалась, що демонструє зменшення частки прибутку, що компанія отримує на грошову одиницю продажів після оплати змінних виробничих витрат.

ЕВІТДА демонструє, що прибутковість підприємства зростала в аналізованому періоді. Маржинальність зменшувалась, що свідчить про зменшення показнику операційного прибутку компанії у відсотках від її доходу.

Маржа чистого прибутку спала, що ілюструє, зменшення доходу з кожної одиниці доходу, отриманого компанією, що перетворюється на прибуток. Зменшилася частка чистого доходу або прибутку, що генерується у відсотках від виручки.

У звіті про рух грошових коштів також відображається значна дебіторська заборгованість за 2022 рік. Відбулося погашення позик, що зменшило чистий рух коштів від фінансової діяльності. Чистий рух грошових коштів від операційної діяльності залишився на тому ж рівні, що і за попередній рік.

Збільшення чистого грошового потоку від інвестиційної діяльності у 2022 році вплинуло на збільшення чистого руху коштів за звітний період. У 2019 - 2022 роках балансова вартість активів зростала, що відображено на рисунку 2.5.

Станом на кінець 2022 року, балансова вартість становила 40 361 722, 00 тис.

грн, що на 15 898 006, 00 тис. грн більше, ніж у 2019 році і демонструє зростання балансової вартості на 64,99%, що зображено на рисунку 2.5.

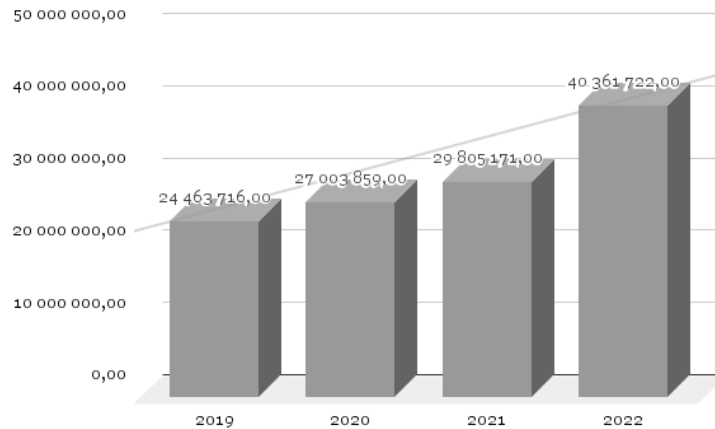


Рисунок 2.5 – Динаміка балансової вартості активів «Київстар» у 2019 – 2022 рр.

Джерело: складено на підставі фінансової звітності підприємства, [24]

Фінансові результати ПрАТ «Київстар» зростали у 2019 - 2021 роках, однак у 2022 році відбувся спад показників, на що впливало повномасштабне вторгнення РФ на територію України у лютому 2022 року.

Кожна модель, що будується на підприємстві, має власні цілі. Метою побудови фінансової моделі ПрАТ «Київстар» є:

- проведення аналізу ефективності бізнесу;
- визначення основних факторів, що впливають на прибуток;
- отримання прогнозу фінансових показників та моделювання різних сценаріїв розвитку;
- формування рекомендацій.

Аналіз показників, що характеризують прибуток ПрАТ «Київстар» було наведено вище. За допомогою математичного інструментарію Excel, спрогнозували показники на наступні 5 років, що показано у таблиці 2.4.

У наступних періодах абсолютні показники, обрані для аналізу, зростуть. Чистий дохід від реалізації продукції зросте на 48,26% у порівнянні з 2022 роком, однак, чистий фінансовий результат зростатиме не так стрімко, і у порівнянні з 2022 роком, збільшиться на 23,41%.

Таблиця 2.4 – Прогнозні значення абсолютних показників ефективності діяльності ПрАТ «Київстар» на 2023 – 2027 рр.

Показник	Роки				
	2023	2024	2025	2026	2027
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн	34 059 849,00	37 004 369,40	39 948 889,80	42 893 410,20	45 837 930,60
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн	(14 049 279,00)	(15 767 388,10)	(17 485 497,20)	(19 203 606,30)	(20 921 715,40)
Валовий прибуток, тис. грн	20 010 570,00	21 236 981,30	22 463 392,60	23 689 803,90	24 916 215,20
ЕВІТ	13 358 400,50	13 820 032,10	14 281 663,70	14 743 295,30	15 204 926,90
ЕВІТДА	18 819 126,00	19 826 324,40	20 833 522,80	21 840 721,20	22 847 919,60
Фінансовий результат до оподаткування, тис. грн	13 358 400,50	13 820 032,10	14 281 663,70	14 743 295,30	15 204 926,90
Чистий фінансовий результат, тис. грн	10 667 140,50	10 930 484,90	11 193 829,30	11 457 173,70	11 720 518,10

Джерело: складено автором на основі фінансової звітності ПрАТ «Київстар», [24]

Абсолютні показники прибутковості зростатимуть у майбутніх періодах. При визначенні погрозних значень чистого доходу та собівартості реалізованого продукту, на основі уже відомих даних за 2019 – 2022 рр., за допомогою інструментарію Excel та функції лінійного тренду, було визначено прогнозні значення на наступні 5 років.

За горизонт прогнозування вважаємо саме 5 наступних років, по-перше, тому, що ринок, на якому функціонує підприємство, є швидкозмінним та характеризується появою нових технологій, що стає причиною менш якісних довгострокових прогнозів.

По-друге, «Київстар» є підприємством з усталеною бізнес-моделлю, що дає можливість робити обґрунтовані прогнози у середньостроковій та довгостроковій перспективі. У цій роботі не обирали більший горизонт прогнозування також через те, що Україна знаходиться у стані війни і це є додатковим чинником невизначеності, що не дозволяє якісно спрогнозувати показники у довгостроковій перспективі.

При визначенні прогнозних даних закладаємо, що підприємство працюватиме за подібних умов. Тобто, попит на послуги та кількість користувачів помірно збільшуватиметься, кілька мільйонів користувачів виїхали за кордон у 2022 – 2023 роках, однак ті, хто залишилися проявляють зацікавленість послугами підприємства та є їх користувачами. Вважаємо, що підприємство не змінюватиме власної цінової політики (зміни у тарифах будуть пропорційними), а також стабільність розвитку чинних напрямків діяльності і технологічної структури підприємства. Надалі вважаємо, що ринок телекомунікаційних послуг залишається олігопольним і 3 найбільші гравці конкурують між собою. Зовнішнє середовище характеризується наявністю загрози нападу або атаки з боку країни-агресора та необхідністю дотримання відповідних запобіжних заходів стосовно як особистої, так і фінансової безпеки. Також закладаємо, що в цей період будуть відсутні суттєві регуляторні зміни, що впливають на операційну діяльність підприємства.

Відносні показники маржинальності зберігають свою тенденцію, що відображено у таблиці 2.5.

Таблиця 2.5 - Прогнозні значення показників маржинальності для ПрАТ «Київстар» на 2023 – 2027 рр.

Показник	Роки						Відхилення
	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2027-2022 рр.
1	2	3	4	5	6	7	8
COGS Margin, %	42,36%	41,25%	42,61%	43,77%	44,77%	45,64%	3,28%
Gross Margin %	57,64%	58,75%	57,39%	56,23%	55,23%	54,36%	-3,28%

Продовження таблиці 2.5

1	2	3	4	5	6	7	8
ЕВІТ Margin %	39,73%	41,97%	40,52%	39,28%	38,21%	37,28%	-2,45%
ЕВІТДА Margin %	53,45%	55,25%	53,58%	52,15%	50,92%	49,85%	-3,61%
Net Margin, %	30,72%	31,32%	29,54%	28,02%	26,71%	25,57%	-5,15%

Джерело: складено автором на підставі фінансової звітності підприємства, [24]

Показник маржинальності собівартості у 2027 році у порівнянні з 2022 зросте на 3,28%, що надалі відображає збільшення частки доходу, яка витрачається на покриття собівартості.

Валова маржинальність зменшилася на 3,28%, що демонструє збільшення частки прямих витрат, які зменшують маржинальність. Також у прогностному періоді відбудеться зниження частки прибутку на одиницю продажів.

Не зважаючи на зростання абсолютних показників прибутковості, зокрема, чистого доходу та чистого фінансового результату, маржинальність чистого прибутку знижується. Зниження показника є сигналом про необхідність перегляду дій та підходів до управління підприємством. Для підвищення маржинальності чистого прибутку ПрАТ «Київстар» варто було б знизити собівартість послуг, а також оптимізувати операційні витрати. Однак, у структурі операційних витрат (рис. 2.6) ПрАТ «Київстар», у 2022 році, що зображено на рисунку 2.6, 25,9% займають амортизаційні відрахування, що є наслідком значної вартості основних засобів підприємства.

Інші операційні витрати охоплюють плати за з'єднання, витрати на електроенергію, роумінг, податок на користування частотами тощо, вартість яких залежить напряду від рівня використання. Виходячи із вищевикладеного, зниження операційних витрат коштом зниження амортизації або інших операційних витрат є неможливим або недоцільним.

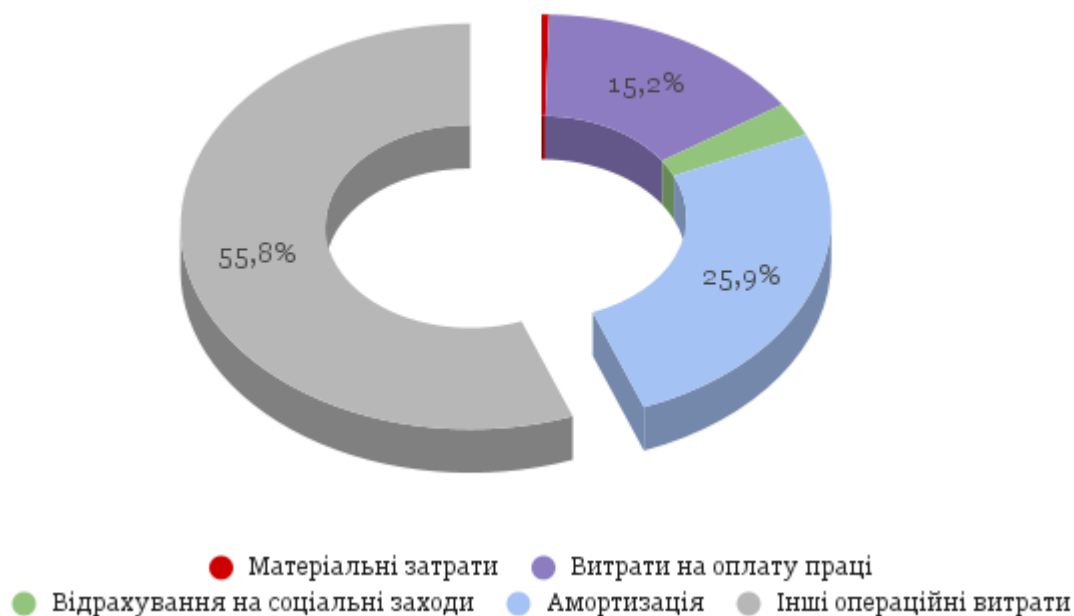


Рисунок 2.6 – Структура операційних витрат ПрАТ «Київстар» у 2022 році.

Джерело: складено автором на підставі [24]

Однак, можливість для зменшення операційних витрат вбачаємо у зниженні адміністративних витрат. У порівнянні рік до року (2021 – 2022), вони зросли на 26,82% та збільшилися витрати за такими статтями розходів як вартість консультаційних послуг і зовнішніх фахівців, оренда землі та будинків за короткостроковими договорами, тощо. При зменшенні операційних витрат на 5%, як результат, вдасться збільшити маржинальність прибутку на 0,85%, що в підсумку збільшить прибуток компанії за рік на 3,34%.

Одним із завдань побудови моделі підприємства, що стоїть перед нами, є оцінка та аналіз ефективності діяльності підприємства. Спершу, спираючись на таблицю 2.6, проаналізуємо показники ліквідності підприємства за 2019 - 2022 рр., а також їх прогноз на 2023 - 2027 рр.

Таблиця 2.6 – Показники ліквідності ПрАТ «Київстар» у 2019 – 2027 рр.

Показник	Роки								
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,13	0,16	0,28	0,46	0,54	0,63	0,72	0,8	0,87
Коефіцієнт швидкої ліквідності	1,15	1,17	1,37	1,63	1,47	1,53	1,57	1,61	1,65
Коефіцієнт загальної ліквідності	0,28	0,3	0,57	0,92	1,1	1,3	1,49	1,66	1,82
Коефіцієнт платоспроможності	0,14	0,17	0,33	0,51	0,61	0,72	0,83	0,92	1,01

Джерело: складено автором на підставі фінансової звітності підприємства, [24]

Показники ліквідності показують готовність підприємства виконати свої зобов'язання, тому є важливими при аналізі та моделюванні діяльності підприємства.

На підставі даних про наявність грошових коштів та їх еквівалентів на рахунках підприємства, оборотних активів, поточних та інших зобов'язань, що наведені у фінансовій звітності підприємства, розрахуємо показники ліквідності підприємства. Аналогічно до послідовності прогнозу абсолютних показників ефективності діяльності підприємства, за посередництвом інструментарію Excel, визначимо прогнозні дані показників ліквідності підприємства.

Коефіцієнт абсолютної ліквідності збільшується з часом, що сигналізує про збільшення частки поточних зобов'язань, що можуть бути погашені. Нормативним значенням вважають показник між 0,1 та 0,2, а значення, що в разі перевищують нормативні, сигналізують про необхідність зміни стратегії управління фінансовими ресурсами. Грошові кошти не генерують дохід компанії, хоч і належать до активів. Таке прогнозне значення може бути викликано значним збільшенням готівки у 2022 році, яке рішення було прийнято унаслідок політичної ситуації, що склалася у лютому 2022 року. Однак, у майбутніх періодах вважаємо за потрібне переглянути кількість

грошових коштів, що залишаються на рахунках підприємства.

Коефіцієнт швидкої ліквідності відображає можливість погасити поточні зобов'язання підприємства під час виникнення критичної ситуації у минулих та прогнозних періодах. Загальна ліквідність дозволяє перевірити, чи здатні всі активи з оборотністю менше одного року покрити зобов'язання з терміном погашення менше ніж один рік і знаходиться у межах нормативних значень і збільшується у межах цих значень протягом аналізованого та прогнозного періодів, що свідчить про збільшення ліквідності підприємства. Показники ліквідності підприємства знаходяться у межах норми та демонструють готовність підприємства виконати власні зобов'язання.

Проаналізувавши показники рентабельності підприємства у 2019 - 2021 рр., спостерігаємо помірне зростання показників рентабельності, що свідчить про покращення результатів діяльності підприємства (таблиця 2.7).

Таблиця 2.7 – Показники рентабельності ПрАТ «Київстар» у 2019 – 2027 рр.

Показник	Роки								
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Рентабельність власного капіталу	58,76%	82,26%	94,52%	55,10%	49,13%	48,14%	44,22%	41,04%	38,40%
Рентабельність активів	36,23%	40,11%	39,70%	27,07%	25,58%	23,99%	22,12%	20,59%	19,31%
Рентабельність зайнятого капіталу	65,47%	68,23%	59,57%	38,92%	39,71%	36,09%	33,26%	30,98%	29,11%
Рентабельність продаж	47,89%	51,95%	51,76%	40,57%	42,87%	41,46%	40,25%	39,22%	38,31%
Рентабельність операційної діяльності	67,85%	81,58%	80,60%	51,89%	57,30%	54,30%	51,83%	49,76%	48,01%

Джерело: складено автором на підставі фінансової звітності підприємства, [24]

У 2022 році відбувся різкий спад показників рентабельності, на що мала вплив ситуація, що склалася на ринку України, де функціонує компанія. Ця зміна вплинула на прогнозні значення, отримані посередництвом інструментарію Excel. Як було зазначено вище, абсолютні показники у тому ж періоді матимуть тенденцію до

зростання, однак показники маржинальності та ефективності знижуються.

Аналізуючи прогностичні дані показників рентабельності на 2023 - 2027 рр., у таблиці 2.7, бачимо зниження, що свідчить про зниження ефективності діяльності бізнесу. Однак, важливо зазначити, що на якість прогнозу впливає неоднорідність даних, викликаних різкою зміною показників у 2022 році. У загальній спадковій тенденції можна помітити сигнал про необхідність зниження собівартості послуг та зменшення операційних витрат, роль чого уже аналізували у впливі на маржинальність вище у тексті роботи, що допоможе підвищити рентабельність продажу та операційної діяльності. З іншого ж боку, на рентабельність активів підприємства також має вплив кількість грошових коштів на рахунках підприємства, зменшивши які можна підняти показник рентабельності активів. Навіть з урахуванням воєнного стану та постійних зовнішніх загроз, підприємство має можливість стабілізувати фінансовий стан та зменшити кількість грошових коштів на рахунках підприємства і обсяги дебіторської заборгованості.

Рентабельність власного капіталу у подальших періодах залежить від рішення правління про виплату дивідендів. Відмова від виплати дивідендів у майбутніх періодах призведе до збільшення обсягу власного капіталу, що знизить показник його рентабельності, а навпаки - рішення про виплату дивідендів є кроком до збільшення рентабельності. Однак, показник рентабельності є лише одним із індикаторів, який допомагає приймати рішення про управління власним капіталом. Таким чином, накопичення нерозподіленого прибутку може бути стратегічно обґрунтованим рішенням. Реінвестування прибутку сприяє розширенню та модернізації основних засобів підприємства. Накопичення нерозподіленого прибутку дозволяє зменшити залежність від зовнішніх фінансових джерел, що є важливим у період нестабільності. ПрАТ «Київстар» можна вважати підприємством критичної інфраструктури, особливо в період військових дій на території країни, для компанії є важливим утримання власної незалежності. Обслуговування запозиченого капіталу може бути дешевшим, однак підвищує фінансові ризики, що є негативним для підприємства, що

функціонує на ринку країни, яка перебуває у воєнному стані. Отже, «Київстару» варто накопичувати нерозподілений прибуток, що може бути дорожчим рішенням для підприємства, але забезпечить його незалежність та стійкість у часи нестабільності.

Наступна група показників, що характеризує ефективність діяльності підприємства та його фінансовий стан - коефіцієнти оборотності, які наведено у таблиці 2.8.

Таблиця 2.8 – Коефіцієнти оборотності для ПрАТ «Київстар» у 2019 – 2027 рр.

Показник	Роки								
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Коефіцієнт оборотності активів	0,90	0,97	1,01	0,88	0,82	0,81	0,79	0,77	0,76
Коефіцієнт оборотності основних засобів (коефіцієнт фондovіддачі)	2,20	1,93	1,89	1,74	1,67	1,64	1,60	1,57	1,54
Коефіцієнт оборотності ВК	1,46	2,00	2,39	1,79	1,57	1,63	1,58	1,54	1,50
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	28,01	36,23	37,15	16,74	11,91	11,48	10,31	9,47	8,85

Джерело: складено автором на підставі фінансової звітності підприємства, [24]

Загальна тенденція коефіцієнтів оборотності виглядає подібно до показників рентабельності, які аналізували вище у пункті 2.2. У період 2019 - 2021 рр. показники мають тенденцію до зростання, однак, уже у 2022 році тенденція змінилася на зворотну і вже у прогнозних показниках спостерігаємо зниження значень показників оборотності.

Зниження показника коефіцієнта оборотності активів свідчить про зменшення проданих на кожну гривню використаних активів. Для збільшення цього коефіцієнту підприємству варто розглянути можливість продажу частини незавантажених необоротних активів, врегулювання дебіторської заборгованості або ж знизити суму запасів. Коефіцієнт фондovіддачі також сигналізує про зменшення вартості наданих послуг на гривню, вкладену в основні засоби. Фондовіддача може бути збільшена шляхом повного завантаження обладнання та інших виробничих можливостей

підприємства.

Спадна тенденція коефіцієнта оборотності дебіторської заборгованості сигналізує про зниження ефективності управління дебіторською заборгованістю. Збільшення дебіторської заборгованості у 2022 році для ПрАТ «Київстар» було спричинено збільшенням дебіторської заборгованості за роумінг, зумовлене змінами абонентської бази внаслідок тимчасового виїзду громадян України за кордон. Більші обсяги дебіторської заборгованості знижують ефективність використання ресурсів компанії. Підприємство мусить розважити можливість впровадження нових підходів до управління обсягами дебіторської заборгованості та зниження дебіторської заборгованості за роумінг у майбутніх періодах.

Наступним кроком, оцінимо показники наявності власних коштів для ПрАТ «Київстар», що відображається у таблиці 2.9.

Таблиця 2.9 – Показники наявності власних коштів для ПрАТ «Київстар» у 2019 – 2022 рр.

Показник	Роки			
	2019	2020	2021	2022
Наявність власних коштів, тис. грн	(8 493 686,00)	(13 072 353,00)	(13 850 006,00)	(9 400 201,00)
Наявність власних та довгострокових коштів (робочий капітал), тис. грн	(5 556 101,00)	(5 539 059,00)	(2 445 589,00)	(795 068,00)
Наявність загальних коштів, тис.грн	(5 556 101,00)	(5 398 643,00)	(2 385 808,00)	(17 640,00)

Джерело: складено автором на підставі фінансової звітності підприємства, [24]

Для ПрАТ «Київстар» як у періодах, що аналізуються, так і у прогностичних періодах, відзначається від’ємне значення власних оборотних коштів підприємства. На показник впливає структура активів підприємства, у якій значно переважають необоротні активи. Протягом 2019-2022 рр. простежується менша кількість оборотних активів у порівнянні з поточними зобов’язаннями, що спричиняє від’ємний робочий капітал підприємства.

Частка власного капіталу у загальних вкладеннях у підприємство та перевищує або дорівнює 0,5. Компанія доцільно використовує власний потенціал та не є високоризиковою. Показник фінансової залежності також знаходиться у межах норми, що свідчить про здатність підприємства провадити власну діяльність у довгостроковій перспективі. Підприємство має низький рівень фінансових ризиків.

Показники фінансового левєриджу вказують на адекватність боргового фінансування підприємства, що можна побачити у таблиці 2.10.

Мультиплікатор власного капіталу вказує на те, що підприємство не має значного боргового навантаження, що робить його більш привабливим для вкладників.

Таблиця 2.10 – Показники фінансового левєриджу ПрАТ «Київстар» у 2019 – 2027 рр.

Показник	Роки								
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
D/E	0,79	1,37	1,39	0,83	1,01	1,00	1,00	0,99	0,99
Equity Multiplier	1,79	2,37	2,39	1,83	2,00	1,99	1,99	1,98	1,98
Debt-to-Capitalization Ratio	0,44	0,58	0,58	0,45	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50
Debt-to-EBITDA Leverage Ratio	0,70	0,84	0,81	0,78	0,83	0,84	0,85	0,86	0,86
Debt/Assets	0,44	0,58	0,58	0,45	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50
Financial Leverage Ratio	1,79	2,37	2,39	1,83	2,00	1,99	1,99	1,98	1,98

Джерело: складено автором на підставі фінансової звітності підприємства, [24]

Співвідношення боргу до капіталу дає уявлення про те, що ПрАТ “Київстар” фінансується за рахунок боргу лише на половину, що свідчить про нижчий рівень ризиковості. Співвідношення боргу до EBITDA порівнює загальну суму зобов'язань компанії з фактичними грошовими коштами, які компанія отримує від своєї діяльності. Спираючись на отримані дані, можемо зробити висновок, що компанія здатна сплачувати свої борги та інші зобов'язання, якщо податки та амортизаційні відрахування будуть відкладені.

Спираючись на вищесказане, можемо стверджувати, що боргове фінансування підприємства адекватне. ПрАТ “Київстар” не потребує додаткового залучення коштів чи інвестицій.

В ході моделювання фінансового стану було проведено сценарне моделювання. Вважаємо, що ринок телекомунікаційних послуг продовжує функціонувати в умовах повномасштабного вторгнення на територію України та враховує усі ризики, що можуть виникнути. Регуляторних змін не відбулося.

При оптимістичному сценарії вважаємо, що підприємство вийшло на довоєнні показники та розширює власну діяльність. Вважаємо, що у першому прогнозованому році підприємство провело заходи з оптимізації управління дебіторською заборгованістю та зменшило її на 40%. Також підприємство провело оптимізацію коштів на власних рахунках, змінило підхід до управління грошовими коштами, у результаті чого обсяг грошових коштів на рахунках зменшився на 40%. За оптимістичним сценарієм, компанія має достатню фінансову стабільність та виплачує дивіденди власникам. Заходи, що були прийняті підприємством, дозволили щорічно збільшувати чистий дохід на 10%. Унаслідок оптимізації операційних витрат та модернізації процесів, обсяг операційних витрат знизився на 10%.

У базовому сценарії вважаємо, що компанія робить запаси, які дозволять відреагувати на ситуацію, що швидко змінюється, однак відновила свою діяльність і переглянула політику управління фінансовими ресурсами. При розрахунках беремо до уваги зниження обсягів дебіторської заборгованості у результаті оптимізації управління дебіторською заборгованістю на 20% та обсягів грошових коштів на 15%. При базовому сценарії, чистий дохід у результаті діяльності підприємства збільшується щорічно на 5%, а адміністративні витрати та витрати на збут знижуються на 7%.

Розглядаючи песимістичний сценарій, вважаємо, що підприємство отримує чистий дохід менший на 5%, унаслідок відтоку клієнтів, а собівартість зростає на 2%.

При песимістичному сценарії також вважаємо, що операційні витрати зростатимуть на 3%. Підприємству не вдалося врегулювати дебіторську заборгованість і вона зростає на 3%, а грошові кошти на рахунках зростають на 10%. При песимістичному сценарії, підприємство також не виплачує дивідендів.

Розрахунки, що демонструють результати сценарного моделювання наведено у таблиці 2.11. Порівняємо основні показники ефективності діяльності підприємства у перспективі першого (2023) і останнього (2027) прогнозних років. Відтак, маржинальність собівартості зростає, що свідчить про зростання частки доходу, що витрачається на покриття собівартості в усіх трьох сценаріях. Однак, відхилення при оптимістичному сценарії складає 0,71%, а при песимістичному сценарії вже 12,49%, що означає, що у 2027 році на покриття собівартості підприємство витратить на 12,49% більше.

Таблиця 2.11 – Показники ефективності діяльності ПрАТ «Київстар» у 2023 – 2027 рр. при сценарному моделюванні

Показник	Роки					
	2023			2027		
	оптимістичний	базовий	песимістичний	оптимістичний	базовий	песимістичний
1	2	3	4	5	6	7
<i>COGS Margin, %</i>	41,31%	43,28%	45,48%	42,02%	53,02%	57,97%
Валовий прибуток, тис. грн	19 959 749,90	18 413 884,95	16 013 518,13	28 870 903,81	18 537 463,28	10 482 075,24
<i>Gross Margin %</i>	58,69%	56,72%	54,52%	57,98%	46,98%	42,03%
Фінансовий результат від операційної діяльності, тис. грн	15 366 585,90	13 776 328,36	10 882 555,24	22 658 480,21	13 873 702,13	5 190 914,18
ЕВІТ	14 123 686,40	12 533 428,86	9 639 655,74	20 302 163,91	11 517 385,83	2 834 597,88
<i>ЕВІТ Margin %</i>	44,28%	41,49%	36,01%	44,56%	33,96%	18,92%

Продовження таблиці 2.11

1	2	3	4	5	6	7
ЕВІТДА	19 584 411,90	17 994 154,36	15 100 381,24	27 945 156,61	19 160 378,53	10 477 590,58
<i>EBITDA Margin %</i>	57,59%	55,43%	51,41%	56,12%	48,56%	42,01%
Чистий фінансовий результат, тис. грн	11 581 422,85	10 277 411,67	7 904 517,71	16 647 774,41	9 444 256,38	2 324 370,26
<i>Net Margin, %</i>	34,05%	31,66%	26,91%	33,43%	23,93%	9,32%

Джерело: складено автором на підставі фінансової звітності підприємства, [24]

Валовий прибуток зростає з різними темпами при оптимістичному та песимістичному сценарії, однак, при песимістичному сценарії, валовий прибуток знизиться у 2027 році на 5 531 442,8 грн у порівнянні з 2023 роком. Валова маржинальність зменшується при оптимістичному, базовому та песимістичному сценаріях на 0,71%, 9,74% та 12,49% відповідно. Це означає, що при оптимістичному, базовому та песимістичному сценаріях підприємство отримує на 0,071 грн, 0,097 грн, 0,125 грн прибутку менше з кожної гривні виручки.

Фінансовий результат від операційної діяльності та чистий фінансовий результат зростає при оптимістичному сценарії (на 7 291 894,31 тис. грн та 8 360 744,71 тис. грн відповідно), при базовому сценарії фінансовий результат від операційної діяльності збільшується на 97 373,77 тис. грн, а чистий фінансовий результат зменшується на 833 155,29 тис. грн та становить 9 444 256,38 тис. грн. При песимістичному сценарії, і фінансовий результат від операційної діяльності і чистий фінансовий результат зменшуються на 5 691 641,06 тис. грн та 5 580 147,44 тис. грн відповідно.

Маржинальність ЕВІТДА також зменшувалась, що демонструє зменшення показника операційного прибутку компанії у відсотках від її доходу.

При оптимістичному, базовому та песимістичному сценаріях відповідно відбулося зниження маржі чистого прибутку на 0,62%, 7,72% та 17,59%, що демонструє відповідне зменшення доходу з кожної одиниці доходу, отриманого

компанією, що перетворюється на прибуток.

В межах фінансового моделювання, було побудовано DCF модель, яка використовується для оцінки вартості бізнесу. Детальніше, розрахунки наведено у таблиці 2.12.

Таблиця 2.12 – Розрахунок грошового потоку ПрАТ «Київстар» у 2019 – 2022 рр.

Показник	Роки			
	2019	2020	2021	2022
Чистий дохід від реалізації продукції, тис. грн	22 274 923,00	25 041 947,00	28 560 023,00	30 917 299,00
Собівартість реалізованої продукції, тис. грн	(7 753 253,00)	(8 506 957,00)	(9 659 819,00)	(13 095 996,00)
Амортизація, тис. грн	3 160 134,00	3 979 062,00	4 414 491,00	4 833 547,00
CapEX, тис. грн	7 117 855,00	5 743 651,00	6 876 240,00	7 796 344,00
Working Capital, тис. грн	(6 184 170,00)	(6 240 263,00)	(3 282 056,00)	(1 727 160,00)
Changes in WC, тис. грн	(4 935 281,00)	(56 093,00)	2 958 207,00	1 554 896,00
NOPAT, тис. грн	16 847 026,28	18 330 121,74	20 543 854,42	22 854 651,32
FCFF, тис. грн	17 824 586,28	16 621 625,74	15 123 898,42	18 336 958,32

Джерело: складено автором на підставі фінансової звітності підприємства, [24]

Першим кроком для оцінки вартості підприємства за моделлю DCF буде визначення грошового потоку підприємства. Розрахуємо показник CapEx, що описує кошти, витрачені компанією на придбання, модернізацію та утримання фізичних основних засобів, таких як майно, будівлі. CapEx визначаємо як суму зміни вартості основних засобів та амортизації за період.

Наступним кроком, визначаємо вартість робочого капіталу, що дорівнює різниці між значеннями оборотних активів підприємства та поточних зобов'язань. Зміна у робочому капіталі дорівнює різниці вартості робочого капіталу в різних періодах. Показник NOPAT демонструє чистий операційний прибуток після оподаткування. Після розрахунку усіх необхідних показників, визначимо чистий

грошовий потік підприємства.

Необхідно також провести оцінку прогнозних значень вищеназваних показників у 2023 – 2027 роках, що продемонстровано у таблиці 2.13.

Таблиця 2.13 – Прогнозні значення грошового потоку ПрАТ «Київстар» у 2023 – 2027 рр.

Показник	Роки				
	2023	2024	2025	2026	2027
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн	34 059 849,00	37 004 369,40	39 948 889,80	42 893 410,20	45 837 930,60
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн	(14 049 279,00)	(15 767 388,10)	(17 485 497,20)	(19 203 606,30)	(20 921 715,40)
Амортизація, тис. грн	5 460 725,50	6 006 292,30	6 551 859,10	7 097 425,90	7 642 992,70
CapEX, тис. грн	7 573 894,50	8 409 207,70	8 954 774,50	9 500 341,30	10 045 908,10
Working Capital, тис. грн	(276 103,00)	1 356 820,70	2 989 744,40	4 622 668,10	6 255 591,80
Changes in WC, тис. грн	1 451 057,00	1 632 923,70	1 632 923,70	1 632 923,70	1 632 923,70
NOPAT, тис.грн	24 703 065,39	26 726 726,17	28 750 386,95	30 774 047,73	32 797 708,51
FCFF, тис. грн	21 138 839,39	22 690 887,07	24 714 547,85	26 738 208,63	28 761 869,41

Джерело: складено автором на підставі фінансової звітності підприємства, [24]

Для визначення прогнозних показників скористаємося уже знайомим підходом та інструментарієм Excel, що дозволить спрогнозувати значення кожного показника у наступних періодах та розрахувати чистий грошовий потік підприємства.

Далі необхідно продисконтувати грошові потоки підприємства, а за значення ставки дисконтування візьмемо показник WACC, розрахунок якого наведено у таблиці 2.14. Для визначення вартості власного капіталу, використаємо формулу CAPM. Безризикову ставку визначаємо як різницю між дохідністю 3-річних державних облігацій та ставкою інфляції в Україні станом на 2022 рік, з чого випливає, що безризикова ставка дорівнює 44,43%.

За показник бета візьмемо значення бета, наведене у аналітичній статті. З цього випливає, що вартість власного капіталу становить 68,02%. Вартість боргу визначимо

як суму безризикової ставки та показника Credit Spread. Для ПрАТ «Київстар» Moody's було надано кредитний рейтинг, тому можна вирахувати, що вартість боргу становить 48,64%.

Таблиця 2.14 – Розрахунок WACC

Показник	Значення
Capital structure	
Market value of the firm's equity (E)	22 021 122,00
Market value of the firm's debt (D)	18 340 600,00
Total value of capital (equity plus debt) (V = D+E)	40 361 722,00
Cost of Equity	
Ukraine inflation rate	26,60%
3-year yield	71,03%
Risk free rate	44,43%
Equity risk premium	19,99%
Levered beta	1,18
Cost of Equity	68,02%
Cost of Debt	
Cost of Debt	48,64%
Tax Rate	18%
After Tax Cost of Debt	
WACC	55,23%

Джерело: складено автором на підставі фінансової звітності підприємства, [24]

Маючи усі необхідні для розрахунку дані, вирахуємо показник WACC, який дорівнює 55,23%.

Для визначення вартості підприємства, необхідно продисконтувати грошові потоки підприємства. Для 2019-2022 рр., ставка дисконтування дорівнює значенню WACC, що було розраховано вище. Для прогнозного періоду за ставку дисконтування вважаємо відсоток інфляції, який був станом на 2022 рік. За допомогою інструментарію Excel, згідно з наведеними вище вихідними даними, дисконтуємо грошові потоки, і отримуємо значення вартості підприємства, що дорівнює

87 868 320,70 тис. грн.

У 2022 році затверджений і повністю сплачений зареєстрований капітал становив 13 095 262 прості акції. Ціна за одну акцію, отримана шляхом нескладних математичних розрахунків, а саме ділення отриманої вартості підприємства на кількість простих акцій дорівнює 6,71 тис. грн за акцію. Акції компанії не продаються та не купуються на фондових біржах, тому немає можливості порівняння з ринковою ціною. Номінальна вартість акцій підприємства дорівнює 50 грн, а розмір дивідендів, виплачених у 2021 році становив 781,33 грн за акцію. У 2021 році ціна за акцію становила 11,03 тис. грн за акцію. У порівнянні рік до року, вартість акцій знизилася на 39,11%, на що мали вплив зміна політичного та економічного середовища України.

У 2019 - 2021 роках, показники підприємства демонстрували тенденцію до зростання, однак уже у 2022 році відбулася кардинальна зміна показників через зміну підходів підприємства до принципів ведення діяльності, що була викликана зміною політичної ситуації у країні. В ході дослідження, вдалося проаналізувати показники рентабельності, ліквідності та фінансового левериджу і проаналізувати вплив їх зміни на результати діяльності підприємства у минулих та прогнозних періодах. Визначили можливі сценарії розвитку подій та розрахували показники ефективності діяльності підприємства за кожного з них. За результатами побудови DCF модель, вартість підприємства складає 87 868 320,70 тис. грн.

РОЗДІЛ 3

ЗАГРОЗИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ДІЯЛЬНОСТІ ДЛЯ ПРАТ «КИЇВСТАР»

3.1 Оцінка впливу потенційних ризиків на результати діяльності підприємства

Одним із методів планування та оцінки поточних ризиків, що визначає внутрішні та зовнішні фактори, які впливають на позицію організації на ринку є SWOT - аналіз. SWOT - аналіз враховує слабкі і сильні сторони, можливості та загрози для підприємства, тим самим надаючи інформацію для покращення прийняття управлінських рішень, визначення загроз та ідентифікації подальших напрямів діяльності та розвитку підприємства.

З метою визначення теперішньої ситуації та майбутніх перспектив діяльності підприємства, побудуємо SWOT - аналіз для ПрАТ «Київстар».

До сильних сторін підприємства можемо віднести:

- значну частку ринку, яку займає підприємство та високу кількість користувачів послугами підприємства;
- впізнаваність бренду на ринку України;
- різноманітний портфель продуктів, який закриває потреби як фізичних працівників, так і бізнесів;
- налагоджену систему роботи клієнтської підтримки;
- розгалужена партнерська мережа;
- власна інфраструктура та технологічні напрацювання;
- ефективна команда кваліфікованих спеціалістів та управлінців;
- соціальна відповідальність та реалізація власних проєктів.

Слабкі сторони ПрАТ “Київстар” можемо окреслити наступним чином:

- якість покриття та послуг зв'язку
- значна конкуренція на міжнародному ринку та обмеженість географічного покриття послуг;
- капіталомісткість і високі операційні витрати діяльності;
- потреба в постійному оновленні та заміні обладнання та устаткування, його застарілість;
- конкуренти, що в деяких регіонах України надають дешевші та більш якісні послуги;
- ризик втрати іміджу підприємства у зв'язку з хакерськими атаками і регулярними збоями в роботі.

Ідентифікуємо можливості для підприємства:

- покращити якість послуг, що надаються, а також - підвищити якість зв'язку;
- збільшити рівень кібербезпеки та рівень безпеки даних користувачів;
- розширити спектр послуг та впровадити технології зв'язку 5G, інтернет речей (IoT), розглянути можливість розробки мобільних фінансових сервісів;
- розвиток та просування розважальних проектів підприємства (наприклад, проекту “Київстар ТБ”);
- розширення бізнесу у напрямку хмарних технологій та VR;
- нав'язання співпраці з міжнародними партнерами та обмін досвідом та напрацюваннями з метою розширенні власних послуг та підвищення їх якості;
- підтримка державних програм з розвитку.

Загрозами для діяльності ПрАТ “Київстар” є:

- на компанію постійно проводяться кібератаки, частину з них - компанія успішно перехоплює, однак деякі є успішними, що порушує роботу та ставить під загрозу дані;

- на ринку України є декілька великих гравців, хто може становити конкуренцію для ПрАТ «Київстар», пропонуючи користувачам дешевші або якісніші послуги;
- частина устаткування підприємства залишилася на окупованих територіях, а те устаткування, що залишилося на підконтрольній Україні території знаходиться під постійною загрозою руйнування чи ушкодження;
- загрозу також становить так званий регуляторний ризик, через те, що підприємство значно залежить від законодавчих актів, що мають вплив на діяльність бізнесу;
- відставання від технологічних новинок галузі;
- законодавчі зміни, що вплинуть на операційну діяльність підприємства;
- політична та економічна нестабільність ринку, на якому підприємство провадить власну діяльність, що може призвести до зниження платоспроможності клієнтів.

Проаналізувавши вищенаведений SWOT - аналіз діяльності ПрАТ «Київстар», можемо стверджувати, що компанія займає сильну позицію на ринку і є добре впізнаваною. Велика клієнтська база, розвинена мережа покриття, та інноваційні підходи дозволяють підприємству утримувати провідні позиції. На стабільність компанії має вплив залежність від ситуації на українському ринку та високі витрати на підтримку інфраструктури. Загрози, з якими може зіткнутися компанія, включають посилення конкуренції, зміни в регуляторному середовищі, ризики кібербезпеки та економічну нестабільність. Для мінімізації цих загроз компанії необхідно постійно адаптуватися до зовнішніх умов, впроваджувати нові технології та підвищувати ефективність управління.

Яскравим прикладом зовнішніх загроз для діяльності ПрАТ «Київстар» стала наймасштабніша хакерська атака, яка сталася у грудні 2023 року. По всій країні абоненти "Київстар" скаржилися на відсутність мобільного зв'язку та інтернету, при

цьому користувачі не могли і приєднатися до мереж інших операторів у рамках внутрішньоукраїнського роумінгу. Мільйони абонентів "Київстар" протягом декількох годин не мали доступу до мобільного зв'язку та інтернету, а сама компанія зазнала значних фінансових втрат. Окрім цього, підприємство скасувало необхідність сплачувати абонплату за місяць, що також негативно відобразилося на фінансових результатах компанії. Цей випадок продемонстрував необхідність забезпечення кібербезпеки на підприємстві та став свідченням того, що українська інфраструктура є вразливою до кібератак.

Окрім загроз, що були описані при проведенні SWOT-аналізу, які є переважно зовнішніми, варто розглянути внутрішні ризики діяльності підприємства, пов'язані з технологіями, командою та вцілому процесами, що відбуваються всередині підприємства. Далі детальніше розглянемо можливі ризики, що можуть негативно впливати на діяльність досліджуваного підприємства ПрАТ «Київстар».

Одним із внутрішніх ризиків є фінансовий, а саме ризик неплатоспроможності. Неєфективне управління витратами, збільшення фінансових зобов'язань може призвести до ризику неплатоспроможності і зниження прибутковості. Крім того, компанія залежить від постійного потоку доходів від своїх абонентів, тому будь-яке зниження кількості абонентів або їх витрат може негативно вплинути на її фінансове становище. До фінансових ризиків також можна віднести ризик затримки у надходженні платежів від клієнтів, що спровокує недостатність ресурсів.

Кадри є одним із найголовніших ресурсів кожного підприємства, а особливо технологічного, такого як «Київстар». З 2022 року в Україні спостерігається відтік населення, чоловіків масово мобілізують, що також стає причиною недостачі кадрів на багатьох підприємствах. Вузькі спеціалісти, особливо в технологічних компаніях, часто є ключовим ресурсом, а відтак його втрата може вплинути на злагодженість операційних процесів, якість обслуговування та прибутку підприємства. Від початку повномасштабного вторгнення «Київстар» орієнтується на збереження команди.

Мотиваційна програма для співробітників побудована за напрямками безпеки співробітників, матеріальної підтримки, нематеріальної мотивації та підтримки, а також приділяється окрема увага комунікації з колективом [24]. Для працівників організовано віддалений режим роботи та укриття, було розроблено системи матеріальної підтримки, організовано роботу з психологами тощо. Іще одним напрямком для розвитку підприємства може бути підвищення рівня кваліфікації своїх працівників, щоб попереджувати глобальні проблеми, які можуть виникнути у підприємства у зв'язку з відсутністю таких програм.

Недостатня увага до соціальної відповідальності, негативний досвід клієнтів, скарги і негативні відгуки можуть стати причиною відтоку абонентів або зниження їх лояльності, що спричинить зниження стабільності підприємства і створить репутаційні ризики. У соцмережах з'являються скарги на дії послуги компанії та невдоволення комунікацією з клієнтами. Відтак, у серпні 2023 користувачі скаржилися, що ніби підключаються послуги, які вони не замовляли або ж обмежується швидкість інтернету до такої, що не є комфортною. Користувачі у соцмережах пишуть, що відмовилися від послуг компанії у зв'язку з обмеженнями швидкості мобільного інтернету та незадовільною якістю зв'язку.

У сучасних реаліях все більше звертають увагу на свідомість бізнесу, його позицію (особливо якщо це одна з найбільших компаній), тому підприємствам варто ретельно продумувати свою стратегію комунікації з громадськістю та будувати власну корпоративну культуру, яка б трансливала цінності, що є важливими для самого підприємства та його клієнта. Поруч зі скаргами на послуги компанії, у квітні – серпні 2023 року користувачі масово скаржилися на якість комунікації зі службою підтримки підприємства: відсутність спроб розв'язання проблеми, неповні невчасні відповіді, відповіді про нібито неможливість відключити послугу тощо. Підприємство уже змінило підхід до комунікації з клієнтами, що підтверджує менша кількість негативних відгуків.

Операційні ризики виникають з можливих поломок чи збоїв в системах управління, неполадок або аварій в мережевій структурі тощо, що призводить до порушень діяльності підприємства, додаткових витрат та втрат від «простою».

Ризики інформаційної безпеки є ключовими для ПрАТ «Київстар», особливо у світлі останніх кібератак і хвилювань користувачів стосовно безпеки власних даних, які були надані підприємству.

Загалом, ПрАТ «Київстар» має сильні позиції на ринку мобільного зв'язку в Україні. Компанія володіє значними конкурентними перевагами, такими як сильний бренд, широке покриття мережею та досвідчена команда. Проте, компанія стикається з певними викликами, пов'язаними з конкуренцією, регулюванням та технологічними змінами. Найбільш значними ризиками є економічний спад, зміна регулювання та вихід нових гравців на ринок. Компанії необхідно вжити заходів для пом'якшення цих ризиків, таких як диверсифікація джерел доходу, інвестування в нові технології та покращення обслуговування клієнтів. Щоб зберегти лідерські позиції, "Київстар" має продовжувати інвестувати в інновації, розширювати спектр послуг та покращувати обслуговування клієнтів, а також приділити більше уваги кібербезпеці і захисту даних.

3.2 Обґрунтування напрямів вдосконалення діяльності ПрАТ «Київстар» на основі побудованої фінансової моделі

На основі проведеного дослідження, можемо сформувані напрями вдосконалення діяльності ПрАТ «Київстар». Аналізуючи побудовану модель, з метою формування рекомендацій з підвищення ефективності діяльності, варто зазначити, що у 2019-2021 рр. спостерігається стабільне зростання та покращення результатів діяльності. Однак, у 2022 році, тенденція до зростання змінюється і підприємство

змінює формат власної діяльності. Так, у лютому 2022 року розпочалося повномасштабне вторгнення на територію України, і підприємство відмовилося, наприклад, від виплати дивідендів та прийняло рішення про накопичення грошових коштів. Це рішення було обґрунтованим у той період, однак впливає на зниження прогнозних показників у майбутніх роках.

Збільшення оборотних активів відбулося шляхом стрімкого збільшення грошових коштів на рахунках підприємства. З одного боку, у 2022 році це збільшення було необхідним превентивним заходом, щоб забезпечити достатню ліквідність і здатність компанії виконувати свої фінансові зобов'язання. Однак, слід врахувати, що грошові кошти, збережені на рахунках, не генерують прибуток та можуть підлягати інфляційним втратам у випадку, якщо не будуть вкладені. Компанія має переглянути свій підхід до накопичення грошових коштів на власних рахунках з метою забезпечення їх раціонального використання. Важливо забезпечити баланс між ліквідністю та дохідністю, щоб забезпечити оптимальне використання грошових ресурсів та максимізувати прибуток для підприємства. Задля збереження вартості та отримання додаткового прибутку, підприємство може розважити можливість інвестування грошових коштів у фінансові інструменти. Наступним варіантом для оптимізації грошових коштів підприємства може бути поліпшення операційної ефективності – інвестиції в автоматизацію і модернізацію процесів.

Можливістю для підприємства більш вигідно виглядати у порівнянні зі своїми конкурентами, буде оптимізація операційних витрат. Перш за все, де це можливо, варто розглянути можливість автоматизації процесів, що дозволить підвищити ефективність роботи персоналу та цілого підприємства. Значну частку операційних витрат компанії займають витрати на енергозбереження, які можна знизити впроваджуючи енергозберігаючі технології та енергоефективне обладнання. Протягом останніх років послуги роумінгу користуються попитом серед українців, тому ведення переговорів і отримання кращих тарифів не лише дозволить зменшити обсяги операційних витрат, а і дасть додаткову конкурентну перевагу. Такі заходи

сприятимуть покращенню ефективності підприємства та зниженню собівартості продукції, що, своєю чергою, дозволить компанії пропонувати конкурентоспроможні послуги на ринку за привабливими цінами. Зменшення обсягів операційних витрат вплине на збільшення маржинальності бізнесу, а також знизить загальний рівень ризику. Шляхом ретельного аналізу та оптимізації усіх аспектів діяльності, компанія може досягти значного зниження витрат і підвищення ефективності своєї діяльності.

Окрім роботи з фінансовою складовою діяльності підприємства, для досліджуваного підприємства існує ще декілька шляхів до збільшення доходів та масштабування бізнесу.

Підприємству варто розглянути підходи до збереження наявних користувачів та привертання нових. Однією з ключових стратегій може бути поліпшення якості зв'язку та зменшення перебоїв у роботі, що включатиме в себе модернізацію мережі, використання новітніх технологій та удосконалення процесів обслуговування. Також, важливо вдосконалити роботу служби підтримки, щоб забезпечити ефективний та якісний відгук на запити та скарги користувачів, а саме: підвищити кваліфікацію працівників, впровадити нові системи керування взаємодією з клієнтами та активний зворотний зв'язок з користувачами для виявлення їх потреб та проблем.

Можливістю для ПрАТ «Київстар» розширити свою діяльність є вихід на зовнішні ринки. Враховуючи наявність необхідних ресурсів та великий досвід у сфері зв'язку, цей крок може стати ключовим для отримання додаткового прибутку та розширення бізнесу. Експансія на зовнішні ринки для ПрАТ «Київстар» може включати експорт телекомунікаційних послуг, участь у створенні спільних підприємств або придбання активів на місцевих ринках, а також розвиток міжнародної мережі партнерів та клієнтів. Важливо враховувати особливості кожного конкретного ринку, такі як культурні, економічні та правові аспекти, а також конкурентну ситуацію та потреби цільової аудиторії. Переваги входу на зовнішні ринки для «Київстар» включають можливість збільшення обсягів продажів, розширення аудиторії клієнтів, диверсифікацію ризиків та підвищення конкурентоспроможності.

Крім того, це може допомогти компанії залучити більше інвестицій та знайти нові можливості для розвитку. Загалом, вихід на зовнішні ринки може стати важливим кроком для подальшого розвитку ПрАТ «Київстар», якщо він буде обґрунтований та добре продуманий.

Отже, підприємство має попрацювати із рядом фінансових показників, що якісно підвищать його ефективність. Однак, компанія має також можливості масштабування, що в перспективі принесе у декілька разів вищий дохід.

ВИСНОВКИ

Під час написання роботи, було досліджено теоретичні та практичні аспекти фінансового моделювання діяльності підприємства. На прикладі лідера ринку телекомунікаційних послуг ПрАТ «Київстар», було проведено аналіз діяльності підприємства та його позиції на ринку. В ході дослідження було проаналізовано показники фінансового стану та побудовано фінансову модель діяльності підприємства. У результаті дослідження сформуваали наступні висновки:

1. Зважаючи на різноманіття визначень, якими окреслюють фінансове моделювання, було запропоноване вважати основним наступне: «Фінансове моделювання - процес побудови автоматизованого математичного розрахунку прогнозних ключових фінансових показників діяльності підприємства в залежності від різних змінних факторів внутрішнього та зовнішнього економічного середовища». Суть фінансового моделювання діяльності підприємств полягає у створенні моделей, які відображають фінансовий стан підприємства та дають уявлення про його майбутнє. Фінансове моделювання діяльності підприємства є важливим інструментом для прийняття управлінських рішень та стратегічного планування. Фінансове моделювання дає змогу не лише оцінити ефективність діяльності підприємства, а й контролювати фінансові показники і вчасно реагувати на їх відхилення. За допомогою фінансового моделювання діяльності підприємства, вирішуються завдання оцінки майбутнього фінансового стану компанії, аналізується структура та прийнятність доходів та витрат підприємства, можливості нових джерел фінансування та шляхи для ефективнішого використання ресурсів підприємства, проводиться аналіз ризиків, доцільності чи недоцільності розвитку нових або чинних напрямків. При побудові фінансових моделей необхідно дотримуватися принципів прозорості, відповідності

меті побудови моделі, відповідність завданням, фундаментального дослідження галузі, де функціонує підприємство тощо.

2. Використання того чи іншого виду моделі залежить від мети, що переслідується. Відтак, для моделювання операцій злиття і поглинання, використовують M&A модель, а щоб оцінити прибутки від викупу компанії, застосовується модель LBO. Для моделювання та оцінки вартості підприємства, використовується модель DCF, тощо. Цей перелік не закінчується на вищеназваних моделях, існує безліч моделей, застосування яких може бути доречним для досягнення конкретних цілей. Підходи до оцінки фінансового стану підприємства фокусуються на різних його аспектах. Структурний підхід Куросави акцентує увагу на порівнянні показників обраного підприємства із показниками по галузі. Системний підхід розглядає підприємство як цілісну динамічну систему, а бенчмаркінг порівнює підприємство із лідерами ринку. Підхід експрес-оцінювання ефективності дозволяє використовувати декілька видів аналізу, що дозволяє швидко оцінити фінансовий стан підприємства.

3. Фінансова звітність підприємства за 2019 – 2021 роки характеризується підвищенням значень показників, що свідчить про підвищення ефективності діяльності та розширення діяльності підприємства. У 2022 році у фінансовій звітності було відображено вплив повномасштабного вторгнення на територію України у вигляді накопичення грошових коштів та їх еквівалентів, нерозподіленого прибутку тощо. При побудові моделі було проаналізовано показники ліквідності та рентабельності підприємства, наявності власного капіталу, оборотності, наявності власних коштів, фінансового левериджу. Фінансова модель для ПрАТ «Київстар» була побудована з метою проведення аналізу ефективності бізнесу, визначення основних факторів, що впливають на прибуток, отримання прогнозу фінансових показників та моделювання різних сценаріїв розвитку, задля формування рекомендацій стосовно подальшого розвитку підприємства та підвищення ефективності його діяльності.

4. У 2019 – 2021 роках значення усіх аналізованих показників демонстрували тенденцію до зміцнення, однак, із початком повномасштабного вторгнення у 2022 році, компанія мусила швидко адаптуватися та прийняти управлінські рішення, які призвели до зниження показників в одному році, але сприяли підтриманню фінансової стабільності підприємства в цілому. В значеннях прогнозних показників наступних періодів при базовому сценарії відображується вплив повномасштабного вторгнення та постійної зовнішньої загрози, однак підприємство має можливості для зростання і розширення власної діяльності у прогнозних періодах. Зокрема, зростатиме значення абсолютних показників ефективності діяльності підприємства, однак, маржинальність матиме тенденцію до зниження, що також є відображенням наслідків повномасштабного вторгнення та рішень управлінців, які було прийнято у 2022 році.

5. З метою проведення аналізу ризиків та можливостей розвитку підприємства, було проведено SWOT-аналіз. Серед ризиків діяльності підприємства, виокремлено ризик зовнішніх атак на інфраструктуру підприємства, дешевші та якісніші послуги конкурентів, регуляторні зміни та політичну і економічну нестабільність. Ризик неплатоспроможності, недостача кваліфікованих кадрів, операційні ризики та ризик інформаційної безпеки є внутрішніми ризиками діяльності ПрАТ «Київстар». Компанія має суттєві конкурентні переваги, включаючи потужний бренд, широку мережу та досвідчену команду. Водночас вона стикається з певними викликами, такими як конкуренція, регуляторні вимоги та технологічні зміни. Основні ризики включають економічний спад, зміну регулювання та появу нових гравців на ринку. Серед можливостей для розвитку підприємства виокремлюємо покращення якості послуг та підвищення швидкості зв'язку, розвиток нових напрямів, таких як 5G, інтернет речей (IoT), розважальні проєкти, напрямок хмарних технологій та VR.

6. З метою подальшого розвитку підприємства ПрАТ «Київстар», необхідно переглянути підхід до накопичення грошових коштів на рахунках для їх

раціонального використання. Важливо забезпечити баланс між ліквідністю та дохідністю, щоб оптимально використовувати фінансові ресурси та максимізувати прибуток підприємства. Іншим способом оптимізації фінансових ресурсів є покращення операційної ефективності через інвестиції в автоматизацію та модернізацію процесів. Окрім цього, окремими стратегіями розвитку підприємства є вихід на закордонні ринки, а також робота зі збереженням та приверненням уваги нових клієнтів.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Samonas M. *Financial Forecasting, Analysis, and Modelling: A Framework for Long-Term Forecasting*. Wiley & Sons, Incorporated, John, 2015. 232 p.
2. Avon J. *Handbook of Financial Modeling: A Practical Approach to Creating and Implementing Valuation Projection Models*. Apress L. P., 2020. 484 p.
3. *Financial Modeling with Crystal Ball and Excel* / ed. by J. Charnes. Hoboken, NJ, USA: John Wiley & Sons, Inc., 2012. URL: <https://doi.org/10.1002/9781119203216> (дата звернення: 24.03.2024).
4. Фінансовий аналіз: Навч. Посіб. / [М. Д. Білик, О. В. Павловські, Н. М. Притуляк, Н. Ю. Невмержицька] К.: КНЕУ, 2005. 592 с.
5. Коковіхіна О. О. Фінансове моделювання як метод фінансового контролінгу на підприємствах залізничного транспорту. *Вісник економіки транспорту і промисловості*. 2012. № 37. С. 197 - 201.
6. Догадайло Я., Кононенко А. Забезпечення економічної результативності діяльності підприємства. *Економіка транспортного комплексу*. 2019. № 34. С. 39 - 55.
7. Шимановська-Діанич Л. М., Педченко Н. С. Підходи до оцінки ефективності та результативності діяльності торговельного підприємства: сучасний погляд. *Соціально-економічні проблеми сучасного періоду України*. 2019. № 1 (135). С. 71 - 77.
8. Юрчишена Л. Генезис підходів до понять «модель» та «економічна модель». *Фінансовий простір*. 2021. № 4 (44). С. 88 - 98.
9. Бланк І. А. *Основи фінансового менеджменту: навч. посіб.* Київ: Ніка-Центр, 2016. 512 с.
10. *The Ten Key Principles of Financial Modeling*. eFinancialModels. URL: <https://www.efinancialmodels.com/knowledge-base/financial-modeling/modeling-topics/the-ten-key-principles-of-financial-modeling/> (дата звернення: 28.03.2024).

11. Lukić Z. The art of company financial modelling. *Croatian Operational Research Review*. 2017. No. 8. P. 409 - 427.
12. Almeida-Filho A. T. d., de Lima Silva D. F., Ferreira L. Financial modelling with multiple criteria decision making: A systematic literature review. *Journal of the Operational Research Society*. URL: <https://doi.org/10.1080/01605682.2020.1772021> (дата звернення: 25.03.2024).
13. Педченко Н. С. Підходи до оцінки ефективності та результативності діяльності торговельного підприємства: сучасний погляд. *Соціально-економічні проблеми сучасного періоду України*. 2019. № 1 (135). С. 71 - 77.
14. Крючко Л. С. Оцінка фінансового стану підприємства – сутність та необхідність. *Ефективна економіка*. 2012. № 12. URL: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=1613> (дата звернення: 31.03.2024).
15. Герман А. В. Фінансовий стан підприємства та шляхи його покращення. *Студентський вісник Національного університету водного господарства та природокористування*. 2018. № 2 (10). С. 67 - 70.
16. Сивицька Г. В. Аналіз сучасних методик оцінювання фінансового стану підприємства. *Економічні науки*. 2022. № 1. С. 7-13.
17. Дорошенко А. П. Оцінка ліквідності та платоспроможності в контексті діагностики загального фінансового стану підприємства. *Ефективна економіка*. 2013. № 2 (37).
18. Цал-Цалко Ю. С. Фінансова звітність підприємства та її аналіз: навч. посіб. Київ: ЦУЛ, 2002. 359 с.
19. Варічева Р. В. Аналіз оптимальності структури власного капіталу акціонерних товариств: проблеми та перспективи. *Вісник соціально-економічних досліджень*. 2021. № 4 (47). С. 155 - 176.
20. Дронова А. Ю. Рентабельність як складова оцінки ефективності діяльності торговельних підприємств на ринку нафтопродуктів України. *Економіка промисловості*. 2011. № 53. С. 140 - 146.

21. Проскуріна Н. М., Гнідкова А. В. Аналіз фінансового стану та фінансових результатів як інструмент оцінки ефективності діяльності підприємства. *Економіка та суспільство*. 2022. № 43.

22. Компанія Київстар сьогодні – найбільший оператор телекомунікацій України. Мобільний зв'язок від Київстар | Національний оператор мобільного зв'язку. URL: <https://kyivstar.ua/business/about/kyivstar> (дата звернення: 17.04.2024).

23. Підгайна Є. «Київстар», «Vodafone Україна» та lifecell у цифрах: хто з операторів лідирує за динамікою доходу, чистого прибутку/збитку та середнього чеку. Mind.ua. URL: <https://mind.ua/publications/20265843-kiyivstar-vodafone-ukrayina-ta-lifecell-u-cifrah-hto-z-operatoriv-lidirue-za-dinamikoyu-dohodu-ch> (дата звернення: 17.04.2024).

24. Компанія ☆ Київстар ☆ сьогодні – найбільший оператор телекомунікацій України. Мобільний зв'язок від Київстар | Національний оператор мобільного зв'язку. URL: <https://kyivstar.ua/business/about/kyivstar> (дата звернення: 18.04.2024).

25. Interfax-Ukraine. Ookla підтвердила лідерство "Київстари" за швидкістю мобільного інтернету у II півріччі 2021 року. URL: <https://interfax.com.ua/news/telecom/800167.html> (дата звернення: 18.04.2024).

26. Птаховська Д. 2,8 мільярда гривень податків та інвестиції у мережу: звіт Київстари за перший квартал 2023 року. URL: https://24tv.ua/zvit-kiyivstar-za-1-kvartal-2023-roku-28-milyarda-podatkiv-investitsiy_n2307907 (дата звернення: 18.04.2024).

27. Interfax-Ukraine. "Київстар" у 2023 р. збільшив виручку на 8%, наростивши капітальні інвестиції на 6,8%. URL: [https://interfax.com.ua/news/telecom/974987.html#:~:text=Показник%20ЕВІТДА%20"Київстар"%20у%202023,знизилася%20на%201,4%20п](https://interfax.com.ua/news/telecom/974987.html#:~:text=Показник%20ЕВІТДА%20) (дата звернення: 21.04.2024).

28. Даньшина К. «Київстар» у 2023 році: €33,5 млрд доходу, втрата користувачів після кібератаки та 4G для 60% абонентів. URL: <https://itc.ua/ua/novini/kyivstar-u-2023-rotsi-33-5-mlrd-dohodu-vtrata-abonentiv-ta-4g/> (дата звернення: 19.04.2024).

29. Балашова Л., Несенюк А. Вклалися в імідж. Спроба «Київстар» компенсувати репутаційні втрати після кібератаки коштувала майже \$100 млн. Чи похитне це фінансовий стан оператора. URL: <https://forbes.ua/innovations/vklalisya-v-imidzh-sproba-kiivstar-kompensuvati-reputatsiyni-vtrati-pislya-kiberataki-koshtovala-mayzhe-100-mln-chi-pokhitne-tse-finansoviy-stan-operatora-20012024-18652> (дата звернення: 26.04.2024).

30. KPI guide: integrated telecom industry kpis for investment professionals. Visible Alpha. URL: <https://visiblealpha.com/telecommunications/integrated-telecom-companies/telecom-kpis/> (дата звернення: 28.04.2024).

31. Мобільні оператори України: хто надає якісний стільниковий зв'язок?. Bizmag.com.ua. URL: <https://bizmag.com.ua/mobilni-operatory-ukrayiny/> (дата звернення: 22.04.2024).

ДОДАТКИ

Додаток А

Показники, що характеризують фінансову стійкість підприємства, формули для їх розрахунку та характеристики

№ п/п	Назва показника	Формула для розрахунку	Характеристика
1	Наявність власних коштів (В)	$V = \text{ф. №1 р.1495} + \text{р. 1520} + \text{р. 1525} - \text{р. 1095}$	Визначається як різниця між власним капіталом та необоротними активами підприємства.
2	Наявність власних та довгострокових коштів (робочий капітал) (ВД)	$ВД = \text{ф. №1 р.1495} + \text{р. 1520} + \text{р. 1500} + \text{р. 1510} + \text{р. 1515} + \text{р. 1665} - \text{р. 1095}$	Визначається збільшенням показника наявності власних коштів на суму довгострокових зобов'язань
3	Наявність загальних коштів	$ЗК = \text{ф. №1 р.1495} + \text{р. 1520} + \text{р. 1500} + \text{р. 1510} + \text{р. 1515} + \text{р. 1665} + \text{р. 1600} - \text{р. 1095}$	Визначається збільшенням показника наявності власних та довгострокових коштів на суму короткострокових кредитів банків
4	Коефіцієнт фінансової автономії	$\text{Кфа} = \text{власний капітал} / \text{підсумок по балансу}$ $\text{Кфа} = \text{ф.1 р. 1495} / \text{ф.1 р. 1900}$	Відношення суми власних коштів до підсумку по балансу. Чим більше значення коефіцієнта, тим менша залежність від зовнішніх джерел.
5	Коефіцієнт фінансової залежності(Кфз)	$\text{Кфз} = \text{підсумок по балансу} / \text{власний капітал}$ $\text{Кфз} = \text{ф.1 р 1900} / \text{ф.1 р 1495}$	Коефіцієнт, обернений до коефіцієнта автономії, показує, яка сума загальної вартості майна припадає на 1 гривню власних коштів.

6	Коефіцієнт фінансового ризику (КФр)	$\text{Кфр} = \frac{\text{позиковий капітал}}{\text{власний капітал}}$ $\text{Кфр} = \frac{\text{ф.1 р. 1500} + \text{р. 1510} + \text{р. 1515} + \text{р. 1665} + \text{р. 1600}}{\text{ф.1 1495}}$	Показує, скільки позичених коштів залучено на 1 гривню вкладених у активи власних коштів.
7	Коефіцієнт маневреності власного капіталу (Кмвк)	$\text{Кмвк} = \frac{\text{робочий капітал}}{\text{власний капітал}}$ $\text{Кмвк} = \frac{(\text{ф.№1 р.1495} + \text{р.1520} + \text{р.1500} + \text{р.1510} + \text{р.1515} + \text{р.1665} - \text{р.1095})}{\text{ф.1 р. 1495}}$	Характеризує ступінь мобільності власних коштів. Чим вищий цей показник, тим більше забезпечується гнучкість у використанні власних коштів господарюючого суб'єкта.
8	Коефіцієнт покриття відсотків (Кпв)	$\text{Кпв} = \frac{(\text{прибуток до сплати податків} + \text{витрати на сплату відсотків})}{\text{витрати на сплату відсотків}}$ $\text{Кпв} = \frac{(\text{Ф№2 р.2290} + \text{р.2250})}{\text{р.2250}}$	Характеризує потенційну можливість підприємства погасити позику, ступінь захищеності кредиторів від несплати відсоткових платежів. Зменшення цього коефіцієнта в динаміці свідчить про збільшення витрат підприємства на сплату відсотків за кредит.
9	Коефіцієнт покриття запасів (Кпз)	$\text{Кпз} = \frac{\text{робочий капітал}}{\text{суми запасів}}$ $\text{Кпз} = \frac{(\text{ф.1 р. 1195} - \text{ф.1 р. 1695})}{\text{ф.1 р. 1100} + \text{р. 1110}}$	Показує, наскільки запаси забезпечені (покриті) робочим капіталом

Джерело: [4, 5]

Додаток Б

Показники рентабельності підприємства, формули для їх розрахунку та характеристики

№	Назва показника	Формула для розрахунку	Характеристика
1	Рентабельність активів (ROA)	= чистий прибуток (збиток) / Середньорічна величина активів = ф.2 р. 2350 (2355) / (ф.1 р. 1300 на п.р. + р. 13000 на к.р.):2	Цей показник, який найчастіше відображається у відсотках, показує, скільки одиниць чистого прибутку можна згенерувати з однієї одиниці активів
2	Рентабельність ВК	= Чистий прибуток / Середньорічна вартість власного капіталу = ф.2 р.2350 (2355) ф.1(р.1495 на п.р + р.1495 на к.р.):2	Показник ROE або рентабельність власного капіталу показує віддачу від капіталу, інвестованого власниками в бізнес компанії, тобто прибуток, отриманий компанією з використанням капіталу, інвестованого власником.
3	Рентабельність зайнятого капіталу (ROCE)	= ЕБІТ / Зайнятий капітал =	ROCE вимірює прибутковість, показуючи, наскільки успішно компанія використовує свій капітал для отримання прибутку.
4	Рентабельність інвестицій	= Чистий прибуток / Інвестиції	Цей показник, тобто рентабельність інвестованого капіталу, показує співвідношення прибутку до виплати відсотків і податків та інвестованого капіталу (капітал і резерви, збільшені на фінансові зобов'язання).
5	Рентабельність продаж	= Валовий прибуток / Виручка від реалізації = ф. 2 р. 2090 (2095) / ф. 2 р. 2000	Цей показник характеризує суму прибутку з гривні продажу.
6	Рентабельність продукції	= Валовий прибуток / Собівартість реалізованої продукції = ф. 2 2090 (2095) / ф.2 р. 2050	Цей показник демонструє рівень прибутку на одиницю грошових коштів, вкладених у виробництво.

7	Рентабельність операційної діяльності	$= \frac{\text{Прибуток від операційної діяльності}}{\text{Операційні витрати}}$ $= \frac{\text{ф.№2 р. 2190 (2195)}}{\text{ф.2 р.2050 + 2130 + 2150 + 2180}}$	<p>Демонструє ефективність управління основною діяльністю підприємства.</p> <p>Демонструє, скільки прибутку отримує підприємство від основної діяльності.</p>
---	---------------------------------------	--	---

Джерело: [13, 14, 15, 16]

Додаток В

Показники ефективності використання фінансових ресурсів, формула для їх розрахунку та характеристика

№ п/п	Назва показника	Формула для розрахунку	Характеристика
1	Коефіцієнт оборотності активів	$= \text{Виручка (Чистий дохід)} / (\text{Обсяг активів на початок року} + \text{обсяг активів на кінець року}) / 2$ $= \text{ф. 2 р. 2000} / (\text{ф.1 р. 1300 на п.р.} + \text{р. 13000 на к.р.}):2$	Показник, який демонструє ефективність використання активів компанії. Значення показника говорить про те, скільки товарів і послуг продано за досліджуваний період на кожну гривню використаних активів.
2	Коефіцієнт оборотності основних засобів (коефіцієнт фондівдачі)	$\text{Фондовіддача} = \text{Чистий дохід (виручка)} \text{ від реалізації продукції} / \text{Середньорічна залишкова сума основних засобів}$ $= \text{ф. 2 р. 2000} / \text{ф. 1 р. 1010 на п.р.} + \text{р. 1010 на к.р.}):2$	Демонструє ефективність використання основних засобів підприємства. Значення показника говорить про те, скільки продукції вироблено та скільки надано послуг на кожну гривню фінансових ресурсів вкладену в основні засоби.
3	Коефіцієнт оборотності ВК	$= \text{Виручка (Чистий дохід)} / \text{Середньорічну суму власного капіталу}$ $= \text{ф. 2 р. 2000} / \text{ф. 1 р. 1495 на п.р.} + \text{р. 1495 на к.р.}):2$	Демонструє ефективність управління власним капіталом компанії. Значення коефіцієнта вказує на те, скільки товарів та послуг було продано на кожну гривню залучених від власників коштів.
4	Коефіцієнт оборотності дебіторської / кредиторської заборгованості	$= \text{Виручка (Чистий дохід)} / \text{Середньорічна сума дебіторської заборгованості}$ $= \text{ф. 2 р. 2000} / \text{ф. 1 р. 1125 (1695) на п.р.} + \text{р. 1125 (1695) на к.р.}):2$	Вказує на ефективність управління заборгованістю клієнтів і інших дебіторів. Значення коефіцієнта демонструє кількість оборотів дебіторської заборгованості, тобто скільки разів дебітори погасили свої зобов'язання перед компанією.

Джерело: [17]