

**ОРГАНІЗАЦІЙНО-МЕТОДИЧНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ  
ФІНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТУ  
СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ  
В УМОВАХ НЕВИЗНАЧЕНОСТІ СЕРЕДОВИЩА**

**Монографія**

*За загальною редакцією  
д-ра екон. наук, професора І. В. Журавльової*

**Харків  
ХНЕУ ім. С. Кузнеця  
2024**

УДК 658.15

О-64

**Авторський колектив:** д-р екон. наук, професор І. В. Журавльова – розд. 1; канд. екон. наук, доцент С. В. Лелюк – розд. 2; канд. екон. наук, доцент М. М. Берест, канд. екон. наук, доцент Н. В. Сабліна – розд. 3; канд. екон. наук, доцент І. І. Алексєєнко – розд. 4; канд. екон. наук, доцент Т. Б. Кузенко – розд. 5; канд. екон. наук, доцент О. П. Полтініна – розд. 6.

Рецензенти: завідувач кафедри фінансів Волинського національного університету імені Лесі Українки, д-р екон. наук, професор *О. В. Стащук*; професор кафедри менеджменту та бізнесу Харківського національного економічного університету імені Семена Кузнеця, д-р екон. наук *О. В. Гаврильченко*; доцент кафедри банківського бізнесу та фінансових технологій Харківського національного університету ім. В. Н. Каразіна, канд. екон. наук *К. В. Орєхова*.

**Рекомендовано до видання рішенням ученої ради Харківського національного економічного університету імені Семена Кузнеця.**

Протокол № 9 від 27.08.2024 р.

*Самостійне електронне текстове мережеве видання*

**Організаційно-методичне** забезпечення фінансового менеджменту суб'єктів господарювання в умовах невизначеності середовища [Електронний ресурс] : монографія / І. В. Журавльова, С. В. Лелюк, М. М. Берест та ін. ; за заг. ред. І. В. Журавльової. – Харків : ХНЕУ ім. С. Кузнеця, 2024. – 233 с.

ISBN 978-966-676-888-2

Визначено й узагальнено основні проблемні аспекти фінансового менеджменту в умовах стратегічної невизначеності. Розглянуто теоретичні та практичні питання моделювання аналітико-інформаційного забезпечення бізнес-процесів фінансового менеджменту. Ґрунтовно розкрито методичні підходи до адміністрування фінансової діяльності в системі фінансового менеджменту підприємства. Розглянуто організацію бізнес-процесів реалізації інвестиційної діяльності. Узагальнено теоретичні аспекти управління інвестиційною привабливістю підприємства. Досліджено розвиток електронної комерції як складової диджиталізації фінансового розвитку економіки.

Рекомендовано для здобувачів вищої освіти третього (освітньо-наукового) рівня всіх форм навчання економічних закладів вищої освіти.

**УДК 658.15**

© Журавльова І. В., Лелюк С. В.,  
Берест М. М. та ін., 2024

© Заг. ред. І. В. Журавльової, 2024

© Харківський національний економічний  
університет імені Семена Кузнеця, 2024

ISBN 978-966-676-888-2

## Вступ

Фінансовий менеджмент становить процес управління фінансами суб'єктів бізнеса, який охоплює планування, контроль за ефективним використанням фінансових ресурсів. Основною метою фінансового менеджменту є забезпечення фінансової стабільності та прибутковості підприємства.

У сучасних умовах бізнес стикається зі значними ризиками й несподіваними змінами, які можуть вплинути на фінансовий стан підприємства. Тому важливо розробляти ефективні організаційні та методичні підходи до управління фінансами в умовах постійної нестабільності. Дослідження цієї теми може допомогти розробити стратегії й інструменти для ефективного управління фінансами в умовах непередбачуваного середовища.

Посилення актуальності досліджень розвитку методології фінансового менеджменту зумовлено непередбачуваністю середовища функціонування суб'єктів бізнеса під впливом низки чинників: волатильності на фінансових ринках, макроекономічної нестабільності, зростання потреб з інвестування в сталий розвиток, тиску акціонерів щодо дохідності капіталу, потреби у фінансуванні інновацій та високими темпами технологічних змін. В Україні до цих глобальних чинників додався збройний конфлікт, який відображається на її економіці значними втратами, від яких потерпають усі види бізнесу.

Наслідками війни стали [1]:

зниження попиту на продукцію вітчизняних компаній на 75 % (70 % шукають нових клієнтів і канали збуту, 20 % підприємств стикаються із простроченням чи відсутністю оплати від клієнтів);

криза фінансування (40 % компаній потребують оборотного капіталу, якого їм бракує через майже повне припинення банківського кредитування, 36 % підприємств активно шукають фінансування. Програмою "Доступні кредити 5 – 7 – 9 %" 2022 року скористалися лише 4 % опитаних компаній);

логістичні проблеми через значні руйнування інфраструктури (44 % підприємств зазнають труднощів, пов'язаних із логістикою та транспортуванням. Спостерігають розрив звичних транспортних ланцюжків, викликаний блокуванням портів, оскільки пріоритет надають військовим

і гуманітарним вантажам, а також нестачу пального через російські удари по нафтопереробних підприємствах та сховищах пального).

Відповідно, це не повний перелік тих проблем, із якими на сьогодні зіткнувся вітчизняний бізнес. Фактом є та аксіома, за якої відновлення, функціонування та подальше становлення економіки залежить від інвестицій, які потрібно залучати вже сьогодні.

Метою проведених досліджень, викладених у монографії, є розвиток організаційно-методичного забезпечення процесу управління формуванням та ефективним використанням фінансових ресурсів суб'єктів господарювання в умовах стратегічної невизначеності. Сферою застосування результатів дослідження є суб'єкти господарювання в процесі перебудови системи фінансового менеджменту в умовах стратегічної невизначеності. Викладені в монографії теоретичні та практичні результати дослідження уточнюють і розширюють наявну концепцію фінансового менеджменту на засадах міжпарадигмального підходу, сприяють підвищенню ефективності та результативності фінансових рішень. Це дослідження охоплює кілька аспектів.

Розвиток організаційно-методичного забезпечення процесу управління фінансовими ресурсами спрямовано на забезпечення ефективності та результативності використання фінансових ресурсів підприємства. Це забезпечення охоплює розроблення та впровадження методів, інструментів, процесів і структур, які дозволяють оптимально розподіляти та контролювати фінансові потоки.

У сучасній теорії фінансового менеджменту значну увагу приділяють формуванню чітких організаційних і методичних основ, які містять управління фінансовими потоками, капіталовкладеннями, ризиками й оптимізацією витрат. Основою є комплексний підхід до побудови процесів управління, зокрема у сфері планування, аналізу, моніторингу фінансових операцій та контролю за ними. Ключовими напрямками розвитку організаційно-методичного забезпечення фінансового менеджменту є структуризація і стандартизація фінансових процесів на підґрунті міжнародних стандартів, роблячи їх прозорими та систематичними, що сприяє зниженню фінансових ризиків і забезпечує відповідність регуляторним вимогам.

Дослідження показують, що добре структуроване організаційно-методичне забезпечення фінансового менеджменту сприяє оптимізації процесу ухвалення рішень і поліпшенню результатів роботи суб'єкта

господарювання. Сучасні методи фінансового планування та прогнозування дозволяють підприємствам точно планувати доходи та витрати, а також адаптуватися до змін в умовах невизначеності. Це забезпечує гнучкість і дозволяє оперативно реагувати на нові можливості або загрози.

Диджиталізація фінансових бізнес-процесів дозволяє підвищити якість управління великими обсягами фінансових даних, ефективність контролю та звітності й скоротити час, потрібний на опрацювання даних і ухвалення рішень.

Практика показує, що, завдяки чіткому управлінню фінансовими потоками, підприємства можуть краще адаптуватися до кризових ситуацій, підвищити свою фінансову стійкість, мінімізуючи ризики та забезпечуючи ліквідність навіть у нестабільних економічних умовах. Практичне застосування методичних підходів до моніторингу фінансового стану дозволяє більш ефективно відстежувати виконання фінансових планів, коригувати стратегії за потреби, а також уникати перевищення бюджетів або надмірних ризиків.

В умовах стратегічної невизначеності розвиток систем управління ризиками, зокрема за допомогою якісного організаційно-методичного забезпечення, є важливим елементом. Сюди входять інструменти для ідентифікації, оцінювання та зниження фінансових ризиків, які можуть негативно впливати на фінансову стабільність суб'єкта господарювання.

Використання показників ефективності та інших інструментів для оцінювання фінансових ресурсів дозволяє оптимізувати використання коштів і досягти фінансових цілей підприємства.

Практичні результати вдосконалення організаційно-методичного забезпечення будуть полягати в зростанні фінансової прозорості суб'єкта господарювання, що підвищує довіру інвесторів; в ефективному управлінні грошовими потоками, що сприяє зниженню витрат і підвищенню рентабельності; посиленню контролю за витратами й оптимізації використання ресурсів; підвищенню здатності до адаптації на ринку, завдяки гнучкому плануванню та прогнозуванню.

Отже, розвиток організаційно-методичного забезпечення процесу управління фінансовими ресурсами буде сприяти формуванню фінансової стійкості підприємства, що є потрібною умовою для його довгострокового зростання та розвитку.

# Розділ 1

## Фінансовий менеджмент в умовах стратегічної невизначеності

### 1.1. Невизначеність у контексті формування системи фінансового менеджменту

У сучасних умовах бізнес стикається з постійними розривними змінами й непередбачуваністю. Останнім часом зросла кількість українських підприємств, які через невизначеність потрапили в кризову ситуацію або збанкрутіли. При чому стратегічна невизначеність набуває все більшої актуальності для суб'єктів підприємництва, що прагнуть розвитку з огляду на фінансову стійкість. Стратегічна невизначеність охоплює довгострокові потужні зміни в бізнес-середовищі та може суттєво впливати на успішність функціонування суб'єктів бізнесу.

У сучасній фінансовій науці теорія невизначеності залишається недостатньо опрацьованою, на відміну від менеджменту та політології. Але невизначеність є провідною характеристикою сучасного стану зовнішнього середовища, умов функціонування бізнесу та фінансово-економічної діяльності суб'єкта підприємництва. Посилення актуальності дослідження впливу невизначеності на формування та реалізацію фінансової стратегії суб'єктів підприємництва зумовлено декількома групами чинників.

Перша група чинників є *технологічними*. Сучасні технології розвиваються з безпрецедентною швидкістю, приводячи до постійної появи нових продуктів, послуг і бізнес-моделей. Розвиток штучного інтелекту, диджиталізація, поява інтернет-речей створюють стратегічну невизначеність для суб'єктів бізнесу та потребують адаптації до цих змін.

Друга група чинників є *ринковими*, що визначено взаємопов'язаністю ринків, глобалізацією та геополітичною турбулентністю. Адже глобальні ринки стають усе більш взаємозв'язаними, а події в одній частині світу можуть мати значні наслідки для міжнародних компаній, зокрема й національної економіки загалом.

Третю групу чинників пов'язано з *економічною волатильністю*. Макроекономічні коливання, наприклад, фінансова криза, інфляція, зміна

відсоткових ставок і валютних курсів, суттєво впливають на стратегічні плани бізнесу.

Четверту групу чинників можна визначити *клієнтським капіталом*. Сучасні споживачі стають більш інформованими та вимогливими, що приводить до швидкої зміни їхніх переваг та очікувань. Наприклад, останнім часом у споживачів зростає попит на екологічні продукти, онлайн-послуги та товари електронної комерції.

П'ята група чинників охоплює *інституціональні зміни* в законодавстві та нормативних актах, які можуть створити значну стратегічну невизначеність для суб'єктів підприємництва.

Дж. Кейнс започаткував теорію невизначеності. Він трактував невизначеність як "межу між тим, що відомо напевно, та тим, що відомо ймовірно" [51, с. 16]. На його думку, невизначеність можна охарактеризувати як "події, що не мають наукової бази для обчислення ймовірності їхнього настання, але потребують від нас певних дій щодо їхнього усунення" [51, с. 58].

Далі природі невизначеності було присвячено дослідження таких учених, як Ф. Найт [53], Л. Мізес [58], Ф. фон Гаяек [44] та ін. Праці Н. Courtney, J. Kirkland, P. Viguerie [38] продемонстрували глибоке розуміння сутності невизначеності. У дослідженнях Талеба Н. Н. [26], Schoemaker P. J. [65], Teece D. J., G. Pisano, A. Shuen [68] було розроблено аналітичні підходи до управління стратегічною невизначеністю в площині економіки. Слід також зазначити внесок закордонних учених, як-от С. Фунтовіц, Й. Равец [42], Г. Ріш [64], які запропонували класифікації типів невизначеності. Дослідженням невизначеності як економічної категорії було присвячено також праці вітчизняних науковців О. Воскресенської [8], І. Якося [33]. Звертає на себе увагу дослідження Крюкової Н. М., Корчевої В. І. [16], які узагальнили теоретичні основи невизначеності з позиції економічної теорії. Практичну складову категорії невизначеності щодо національного економічного розвитку розбудовував український науковець О. Грабчук [11], щодо формування стратегії підприємства – Жихарева В. В., Савельєва Т. М. [13], Костіна О. М. [17]. Погляди на невизначеність змінюють із часом і просуванням науковців на шляху до поглиблення об'єктивного пізнання.

Узагальнення наукових джерел показало, що в економічних дослідженнях і практиці можна виокремити декілька основних підходів до розуміння поняття "невизначеність". Дж. Кейнс [51] започаткував теорію

невизначеності в онтологічному сенсі. Далі вагомий внесок у теорію невизначеності зробили Ф. Найт [53] та Л. Мізес [58], які розглядали невизначеність епістемологічно та відокремили категорії "невизначеність" і "ризик".

Сутність змісту невизначеності Ф. Найт сформулював як "недостатню обізнаність і потребу діяти, спираючись не на власний розсуд, а на конкретні знання" [53, с. 195]. Він пов'язував невизначеність із відсутністю розподілення ймовірностей і відповідних результатів, обґрунтовував потребу створювати інститути для зниження ризиків від невизначеності.

Л. Мізес пов'язував сутність невизначеності з обмеженістю ресурсних можливостей, що має наслідком свободу вибору, розглядав її через призму обмеженості можливості пізнати потрібні закони як умову наявності свободи вибору: "Ми можемо уявити, що результати всіх подій і змін зумовлено вічними незмінними законами, які керують становленням та розвитком усього Всесвіту. Ми можемо повністю відкинути поняття невизначеної події. Але як би там не було, фактом залишається те, що від діючої людини майбутнє приховано. Якщо б майбутнє було б відомим людині, то вона б не стояла перед вибором та не діяла б" [58, с. 101].

Сутність понять неоднозначності та непізнаності фінансово-економічного механізму набули подальшого розвитку в працях Ф. Ґаска в концепціях розширеного порядку й організаційної складності.

На відміну від представників кейнсіанства, школа неолібералізму аналізує проблему невизначеності щодо ринкових умов, неповноти інформації. Із погляду монетаристів майбутнє може бути передбаченим за допомогою інструментарію теорії ймовірності, а зв'язком між сучасним і майбутнім є гроші.

Із погляду адаптивного підходу, сутність невизначеності розглядали такі вчені: В. Черкасов як "постійну мінливість умов, швидку та гнучку переорієнтацію виробництва, мінливість ринку взагалі" [30, с. 241]; К. Смирнова як "об'єктивну форму існування реального навколишнього світу, зумовлену, з одного боку, об'єктивним існуванням імовірності, з другого – неповнотою кожного акту відображення реальних подій у людській свідомості" [25, с. 242]. Отже, невизначеність реалізують множиною перетворень можливостей у реальний стан системи в майбутньому.



У більшості сучасних досліджень невизначеність розглядають із погляду інформаційного підходу і визначають за її формою як знання або інформацію з певними якісними характеристиками. Водночас невизначеність розглядають із погляду об'єктивної неможливості набуття абсолютного знання про об'єктивні та суб'єктивні чинники функціонування системи та її зовнішнього середовища. Тобто, у фінансовій сфері невизначеність характеризують неповнотою або неточністю інформації про умови здійснення фінансово-економічної діяльності, про наміри й поведінку інших її учасників. Так, Грабчук О. М. характеризує невизначеність як "суб'єктивно-об'єктивну неадекватність дискретної інформації про дійсний перебіг економічних процесів" [11]. Костіна О. М. під невизначеністю розуміє ситуацію, коли повністю або частково відсутня інформація про можливі стани системи (підприємства) та його зовнішнього середовища [17]. Жихарєва В. В. і Савельєва Т. М. визначають її як чинник, що впливає на ефективність вибраної стратегії [13].

Сутність поняття невизначеності тісно пов'язано з категоріями "ризик" та "ймовірність". Першим звернув увагу економістів на потребу розрізняти категорії невизначеності та ризику Дж. Кейнс. Ризик він визначає вимірюваною можливістю появи керованої події в умовах невизначеності середовища під час здійснення фінансово-економічної діяльності. **Невизначеність** – поняття, пов'язане з наявністю неоднозначності параметрів про внутрішні та зовнішні умови функціонування систем з об'єктивною неможливістю мати вичерпну інформацію.

Отже, якщо ризик пов'язано з можливістю оцінювання вірогідності кількісного визначення ймовірності досягнення певних результатів, то невизначеність не має такої ознаки.

Розрізняючи поняття ризику та невизначеності, Ф. Найт визначає ризик як стан, коли можливо визначити ймовірність результатів і застрахуватися від їхнього негативного впливу, а невизначеність – як стан, у якому таку ймовірність порахувати неможливо [53]. Тому в дослідженнях Funtowicz S., Ravetz J. було розроблено шкалу, яка демонструє пряму аналітичну залежність між ризиком і невизначеністю: чим нижчою є невизначеність, тим менший ризик, а чим вищою невизначеність, тим складніше оцінити ризики [42]. А. Стірлінг визначав сутність невизначеності та ризику через поняття проблематичності: ризики, імовірність результатів яких не може бути оцінено, є невизначеністю [66].

Причиною появи невизначеності щодо функціонування суб'єктів підприємництва в перебігу розроблення їхньої фінансової стратегії є наявність невизначених чинників, унаслідок випадковості багатьох явищ або неможливості їхнього визначення в принципі чи нестачі інформації.

Отже, сутність поняття невизначеності можна сформулювати як стан, за яким майбутні події чи умови важко точно передбачити через відсутність повної інформації чи розуміння, а їхній вплив і наслідки – неможливо, що може суттєво впливати на ухвалення рішень та стратегічне планування суб'єкта підприємництва.

Аналіз наукових джерел дозволяє виокремити такі характеристики невизначеності: неповноту інформації (відсутність повної або точної інформації про поточні умови або майбутні події); складність оцінювання вірогідності можливих результатів; множинність можливих результатів (наявність безлічі можливих результатів, кожен із яких може статися); проблематичне прогнозування (складнощі в прогнозуванні майбутніх подій через мінливість умов); складність взаємодій (взаємодія між різними чинниками може привести до несподіваних наслідків); безперервну зміну умов, що робить поточне розуміння застарілим; невизначеність сприйняття (невизначеність можуть сприймати по-різному різні зацікавлені сторони, залежно від їхніх перспектив).

Із плином часу, розвитком системи знань про невизначеність у наукових джерелах [8; 16; 17; 25; 38; 48] було запропоновано такі ознаки класифікації, які дозволяють дати повну характеристику невизначеності: як засобу визначення ймовірності (статистичну й нестатистичну невизначеність), за ступенем імовірності настання наслідків (повну, часткову невизначеність, повну визначеність), за об'єктом невизначеності (людську, соціальну, технічну, фінансову невизначеність), за врахуванням у моделі економічного розвитку (фундаментальну невизначеність і неясність), за горизонтом управління (тактичну, стратегічну невизначеність). Праці Н. Courtney [38], Талеба Н. Н. [26], Schoemaker P. J. [65], Teece D. J. [68], Grant R. M. [43], Porter M. E. [62] дають розуміння сутності та методологічні підходи до управління стратегічною невизначеністю.

Завдання врахування ефекту невизначеності під час формування і реалізації бізнес-стратегії вирішували українські науковці Юрій Е. О. та Луцик І. Б. [32]; Ковальчук С., Кобець Д., Дубчак Л. [54]. Важливість врахування невизначеності для успіху фінансової стратегії має ще більшу актуальність. Адже для реалізації будь-якої стратегії й бізнес-плану потрібно фінансове забезпечення.

*Стратегічна невизначеність* – це особливий вид невизначеності, який стосується довгострокових і фундаментальних аспектів бізнес-середовища та стратегічного планування. Це поняття пов'язано із впливом невизначеності на стратегічні рішення та майбутню траєкторію розвитку суб'єкта підприємництва, якщо повністю або частково відсутня інформація про можливі стани об'єкта й зовнішнього середовища, результати впливу непередбачених подій.

Контент-аналіз наукових джерел дозволив виокремити такі основні характеристики стратегічної невизначеності: довгостроковість впливу (охоплює довгострокові зміни, які можуть кардинально вплинути на стратегічні напрями компанії); фундаментальні зміни (містить зміни, які можуть торкнутися основних аспектів бізнесу, серед них його бізнес-модель, ринок або технології); неможливість точного передбачення; багаторівневу та взаємопов'язану природу (містить безліч взаємозалежних чинників і рівнів впливу); вплив на ключові стратегічні рішення (вибір ринків, інвестицій в інновації та стратегічні партнерства); значний вплив на конкурентоспроможність; тісний взаємозв'язок зі змінами в зовнішньому середовищі. Порівняльну характеристику тактичної та стратегічної невизначеності наведено в табл. 1.1.

Таблиця 1.1

**Порівняльна характеристика тактичної та стратегічної невизначеності в площині фінансово-економічної діяльності**

| Ознаки               | Тактична невизначеність                             | Стратегічна невизначеність                                      |
|----------------------|-----------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------|
| 1                    | 2                                                   | 3                                                               |
| Горизонт часу        | Короткостроковий або середньостроковий              | Довгостроковий                                                  |
| Фокус                | Загальний фінансовий результат або подія            | Довгострокові стратегічні зміни, наприклад у структурі капіталу |
| Рівень впливу        | Операційні чи тактичні аспекти                      | Фундаментальні стратегічні аспекти                              |
| Передбачуваність     | Можливість оцінити вірогідність наслідків           | Важка передбачуваність, безліч невизначених чинників            |
| Вимоги до інформації | Може бути зниженою збиранням та аналізом інформації | Найчастіше недостатньо інформації для точних прогнозів          |

| 1                        | 2                                                    | 3                                                                                  |
|--------------------------|------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------|
| Складність               | Широкий спектр чинників, які можна оцінити кількісно | Високий рівень складності, можливість якісного аналізу                             |
| Прогнозування            | Складність під час визначення вірогідності подій     | Складність розуміння майбутнього стратегічного контексту фінансів суб'єкта бізнесу |
| Сфера застосування       | Будь-який аспект бізнесу                             | Стратегічний фінансовий менеджмент і довгострокові рішення                         |
| Ступінь впливу на бізнес | Обмежені наслідки                                    | Суттєвий вплив на бізнес і його стратегію                                          |
| Можливість управління    | Управління можливе через тактичні заходи             | Потребує стратегічного підходу і гнучкості                                         |

*Джерело:* сформовано автором.

Розуміння характеристик невизначеності та стратегічної невизначеності допомагає суб'єктам підприємництва краще підготуватися до майбутніх змін та ефективно управляти ризиками. Ці знання дозволяють розробити стратегії, які забезпечать гнучкість і адаптивність в умовах світу, що швидко змінюється. Стратегічна невизначеність потребує особливої уваги, оскільки вона може мати тривалий і глибокий вплив на напрям розвитку й успіх суб'єкта підприємництва.

Стратегічну невизначеність тісно пов'язано з фінансовою гнучкістю. Стратегічна невизначеність виникає, коли суб'єкти підприємництва стикаються із труднощами в прогнозуванні майбутніх подій, що можуть вплинути на їхні довгострокові фінансові рішення. Це може бути пов'язано зі швидкими змінами в технологіях, економіці, політиці або конкурентному середовищі.

*Фінансову гнучкість* визначають як здатність суб'єкта бізнесу адаптувати свою фінансову структуру та стратегії до змінних умов. Це дає змогу змінювати обсяги фінансування, структуру капіталу та витрати й зобов'язання.

Міжнародний досвід свідчить, що для цього може бути застосовано такі заходи: диверсифікацію джерел фінансування (за рахунок власного і позикового капіталу, венчурного капіталу, краудфандингу); підтримання

ліквідності для забезпечення можливості швидкого реагування на несподівані потреби в коштах; гнучке управління витратами для швидкого коригування операційних витрат, відповідно до непередбачених змін у зовнішньому середовищі. Крім того, розробляють адаптивні фінансові стратегії, із метою забезпечення здатності суб'єкта підприємництва реагувати на різні сценарії розвитку подій на основі використання інструментів сценарного планування та стратегії, що враховують можливі варіанти майбутнього, створюють резервні плани для забезпечення варіантів дій у разі несприятливих подій; реалізовувати проактивне управління ризиками для запобігання або мінімізації впливу негативних подій.

Теорія стратегічної невизначеності описує стан, за яким суб'єкт підприємництва стикається з непередбачуваними та неконтрольованими зовнішніми чинниками, що впливають на його майбутнє. У контексті фінансової стратегії стратегічну невизначеність часто пов'язано зі змінами в економічному, політичному, технологічному та соціальному середовищах. Теорія стратегічної фінансової невизначеності є підґрунтям побудови системи управління фінансовими ресурсами та ризиками в довгостроковій перспективі в умовах, коли не тільки майбутнє не може бути точно передбаченим, а й результати майбутніх подій. Ця теорія пов'язана з аналізом та адаптацією до змінних і непередбачуваних подій, які впливають на формування та реалізацію фінансової стратегії суб'єкта підприємництва. Це може означати перегляд інвестиційних пріоритетів, коригування бюджетів або зміну підходів до управління витратами.

Теорія стратегічної невизначеності як сукупність знань є комплементарною, що ґрунтується на теоріях, концепціях менеджменту, фінансового менеджменту, економічної теорії, ризик-менеджменту, стратегічного управління, праксеології, прикладної математики (табл. 1.2).

Таблиця 1.2

### Основні теорії, пов'язані зі стратегічною невизначеністю

| Теорії, концепції       | Автор         | Основні положення                                                                                                                                                    |
|-------------------------|---------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1                       | 2             | 3                                                                                                                                                                    |
| Теорія "Чорного лебедя" | Н. Талеб [26] | Теорія слугує для позначення рідкісних та непередбачуваних подій з величезним впливом. Ці події не можуть бути передбачені стандартними методами аналізу ризику, але |

| 1                                 | 2                                          | 3                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|-----------------------------------|--------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                   |                                            | мають величезний вплив на світову економіку та суб'єкти бізнесу – фінансові кризи, терористичні атаки або несподівані наукові відкриття                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| Теорія ігор                       | J. von Neumann, O. Morgenstern [59]        | Теорія ігор вивчає стратегічну поведінку в умовах невизначеності та конфлікту, допомагає зрозуміти, як учасники ухвалюють рішення в ситуаціях, де результат залежить не тільки від своїх власних дій, а й від дій інших учасників                                                                                                                                                                                                                         |
| Теорія хаосу і складних систем    | J. Holland [47], I. Prigogine, S. Kauffman | Системи характеризують взаємодією багатьох компонентів, що може приводити до непередбачуваних результатів (емерджентність). Управління в таких системах потребує розуміння, що суб'єкти підприємництва мають бути адаптивними та гнучкими, щоб реагувати на непередбачувані зміни. Суб'єкти підприємництва мають дотримуватися гнучкості й адаптивності, використовуючи децентралізоване ухвалення рішень і стратегії подолання надзвичайних ситуацій     |
| Теорія ризик-менеджменту          | F. Knight [53]                             | Теорія розрізняє вимірні ризики та справжню невизначеність (результати непередбачувані, а ймовірності невідомі). Ризик можна кількісно оцінити й управляти ним, тоді як невизначеність належить до подій, імовірність яких неможливо точно визначити. Невизначеність відіграє ключову роль у підприємницькій діяльності та економічних рішеннях. Менеджерам потрібно розробляти стратегії для справжньої невизначеності, хоча ймовірності важко обчислити |
| Теорія складних адаптивних систем | M. Gell-Mann, J. Holland [47]              | Складні адаптивні системи (CAS) – це системи, які складаються з безлічі взаємопов'язаних і взаємодійних компонентів, здатних до самоорганізації й адаптації. Прикладом таких систем можуть бути фінансові ринки та установи. CAS допомагають зрозуміти, як системи реагують на зміни та невизначеність                                                                                                                                                    |

| 1                             | 2                                       | 3                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|-------------------------------|-----------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Теорія неповної інформації    | M. Spence, J. Stiglitz, G. Akerlof [37] | Теорія розглядає ситуації, у яких учасники ринку мають різний ступінь володіння інформацією, що впливає на їхнього вирішення та стратегії. В умовах стратегічної невизначеності асиметрія інформації може призводити до неефективних ринкових результатів, як-от несприятливий відбір                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| Теорія стохастичного контролю | V. Vardhan, D. Wentzell [69]            | Теорія стохастичного контролю вивчає управління динамічними системами, поведінка яких є схильною до випадкових впливів. Це важливо за умов стратегічної невизначеності, якщо майбутня поведінка системи може залежати від непередбачуваних чинників                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| Теорія опціонів               | R. Pindyck [40], S. Myers, A. Dixit     | Інвестиції в умовах невизначеного середовища слід розглядати як варіанти, які забезпечують гнучкість для ухвалення майбутніх рішень у міру появи додаткової інформації. Суб'єкти підприємництва можуть управляти невизначеністю, зберігаючи стратегічну гнучкість і роблячи додаткові інвестиції                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| Динамічні здатності           | D. Teece, G. Pisano, A. Shuen [68]      | Динамічні можливості – це здатність суб'єктів підприємництва генерувати, формувати, реструктурувати й перебудовувати свої внутрішні та зовнішні ресурси у відповідь на швидкі зміни в зовнішньому середовищі. В умовах стратегічної невизначеності динамічні можливості є домінантним чинником підтримання та розвитку конкурентних переваг. Суб'єкти підприємництва мають розвивати внутрішні динамічні можливості, які дозволять їм адаптуватися й ефективно реагувати на невизначеність, щоб відчувати можливості та загрози, використовувати їх і переналаштовувати ресурси, відповідно до мінливих умов |
| Теорія відкритих систем       | P. R. Lawrence, J. W. Lorsch [55]       | Ефективність стратегії залежить від її відповідності зовнішньому середовищу та внутрішнім умовам. Немає універсального підходу до управління невизначеністю; стратегії мають бути адаптованими до конкретних обставин                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |

Джерело: сформовано автором.

Методичне забезпечення управління стратегічною невизначеністю містить інструменти, наведені в табл. 1.3.

Таблиця 1.3

### Інструментарій управління стратегічною невизначеністю

| Інструментарій                            | Опис інструментів                                                                                                                                                                                                                                                | Перевага інструментів                                                               |
|-------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|
| 1                                         | 2                                                                                                                                                                                                                                                                | 3                                                                                   |
| Сценарне планування                       | Розроблення кількох вірогідних сценаріїв майбутнього, оцінювання їхнього впливу на стратегічні плани суб'єкта бізнесу та підготовка стратегічних заходів для кожного. Використання дозволяє передбачити потенційні зміни на ринку та розробити надійні стратегії | Підвищує готовність суб'єкта бізнесу до низки можливих майбутніх подій              |
| Методи управління гнучкістю та адаптацією | Упровадження гнучких ітеративних підходів до розроблення та реалізації стратегії, щоб швидко адаптуватися до мінливих вимог клієнтів і умов ринку                                                                                                                | Дозволяє швидко адаптуватися та постійно вдосконалюватися                           |
| Аналіз реальних опціонів                  | Застосування реальних опціонів щодо інвестиційних рішень для підтримання стратегічної гнучкості                                                                                                                                                                  | Забезпечує структурований підхід до управління інвестиціями в умовах невизначеності |
| Стратегічні партнерства та альянси        | Співпраця з іншими суб'єктами бізнесу та агентами ринку для розподілу ризиків в ланцюжку постачань і використання додаткових сильних сторін                                                                                                                      | Підвищує доступність ресурсів і розподіляє ризик між партнерами                     |
| Диверсифікація                            | Розширення асортименту продукції, ринків чи географії, щоб знизити залежність від будь-якого окремого джерела доходу                                                                                                                                             | Пом'якшує вплив несприятливих подій у будь-якій одній галузі                        |
| Організаційна стійкість                   | Формування стійкості суб'єкта підприємництва, що дозволяє протистояти перебоям та адаптуватися до них, створення диверсифікованих потоків доходів і значні фінансові резерви для захисту від економічних потрясінь                                               | Поліпшує довгострокову стійкість і стабільність                                     |



Закінчення табл. 1.3.

| 1                                                 | 2                                                                                                                                            | 3                                                                                                   |
|---------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Безперервні інновації, дослідження та розроблення | Інвестування в дослідження та розроблення для впровадження інновацій і випередження змін ринку, щоб підтримувати свою конкурентоспроможність | Утримує компанію в авангарді технологічних досягнень і ринкових тенденцій                           |
| Big Data та моделювання                           | Використання статистичних методів та аналізу великих даних для оцінювання ймовірностей та потенційних результатів реалізації стратегії       | Можливість швидко і якісно інтерпретувати інформацію, визначати закономірності та складати прогнози |
| Управління ризиками                               | Розроблення планів управління ризиками для пом'якшення наслідків несподіваних подій                                                          | Можливість нейтралізувати ризики                                                                    |
| Адаптивне лідерство                               | Розвиток лідерських якостей та організаційних структур, які можуть швидко адаптуватися до змін у стратегічному середовищі                    | Здатність розвивати стійкість як окремих людей, так і команд                                        |

*Джерело:* сформовано автором.

Управління стратегічною невизначеністю в площині фінансового розвитку потребує комплексного підходу, який поєднує теоретичні основи, аналітичні методи та практичні інструменти. Метою цієї системи управління є розроблення гнучких і адаптивних фінансових стратегій, які дозволяють суб'єктам підприємництва ефективно функціонувати в площині фінансових результатів та зберігати фінансову стійкість, платоспроможність, високий рівень ділової активності, рентабельності за прийнятних рівнів фінансових ризиків в умовах непередбачуваних змін у зовнішньому середовищі.

Управління стратегічною невизначеністю охоплює п'ять складових: ідентифікацію й аналіз невизначеності; формування сценаріїв і стратегії адаптації; оцінювання й управління фінансовими ризиками; розроблення гнучкої фінансової стратегії; моніторинг, контроль та адаптацію.

Стратегічна невизначеність є невід'ємним аспектом сучасного складного ділового середовища. Теорія стратегічної невизначеності надає суб'єктам підприємства різноманітні підходи та інструменти для розуміння й управління непередбачуваними та неконтрольованими змінами в бізнесі. Автори цих теорій надали цінні знання, які допомагають суб'єктам

підприємництва розробити ефективні проактивні стратегії сталого розвитку за умов невизначеності, витримувати виклики сучасного динамічного бізнес-середовища. Методологія управління фінансовою стратегічною невизначеністю є ключовим інструментом для суб'єктів підприємництва, що прагнуть зберегти фінансову стійкість і адаптивність в умовах непередбачуваних змін. Вона охоплює різні аспекти, від ідентифікації й аналізу невизначеності до розроблення гнучких стратегій і управління ризиками. Успішне управління стратегічною невизначеністю потребує балансу між гнучкістю й ефективністю, передбачення змін і виховання культури адаптивності та інновацій.

## **1.2. Концепція фінансового менеджменту на підґрунті міжпарадигмального підходу**

Фінансовий менеджмент, породжений практикою господарювання західних фірм у XX ст., у турбулентних ринкових умовах сучасності, пов'язаних із диджиталізацією, посиленням частки невідчутних активів у капіталі суб'єктів господарювання, фінансовою кризою, пандемією, потребує свого трансформування та вдосконалення. В Україні складнощі цих процесів пов'язано як із наявними в країні проблемами післяпандемійного відновлення економіки, так і з потребою перебудови господарчого механізму на воєнні рейки, у зв'язку з воєнними діями. Така адаптація економіки не може відбутися без оновлення фінансових відносин на макро- і мікрорівні. Складнощі цих процесів потребують їхнього осмислення, ґрунтовного аналізу й удосконалення методологічного підґрунтя для формування нової парадигми фінансового менеджменту. Тому актуальність питань методології фінансового менеджменту суб'єктів господарювання як базової клітинки економічного організму не викликає сумнівів і вони потребують подальших досліджень.

Проблемам розвитку методології фінансового менеджменту присвячено праці таких західних фахівців із фінансового менеджменту, як С. Маєрс, В. Шарп, Ю. Брігхем, В. Горн. Суттєвий внесок у теорію вітчизняного фінансового менеджменту внесли Владимир О. М. [7]; Гончаренко О. М., Дема Д. І., Дорохова Л. М., Завадський Й. С., Лапіна І. С. [19]; Максимова М. В. [20], Остапчук О. [22], Сич О. А. [5], Скаско О. І. [28] та ін. Але ці дослідження стосуються переважно уточнення сутності поняття "фінансовий менеджмент" і визначення характерних тенденцій до змін, що відбуваються в цій сфері в умовах диджиталізації економіки.

Стрімка зміна зовнішнього середовища суб'єктів господарювання, погіршення умов ведення бізнесу внаслідок збройного конфлікту, диджиталізація економіки впливають на організацію фінансових відносин та управління фінансовими ресурсами, що потребує актуалізації таких досліджень.

Першим завданням в перебігу дослідження є розроблення концептуальних підходів до генерації методології фінансового менеджменту в сучасному вимірі.

Огляд наукових джерел викрив суперечності в трактуванні дефініцій "управління фінансами" та "фінансовий менеджмент". На думку однієї групи науковців, між цими категоріями є відмінності, що пояснюють застосовуванням терміна "фінансовий менеджмент" у контексті бізнесу, тобто управління фінансово-економічними процесами суб'єкта господарювання [1; 4]. Різниця в трактуванні понять "управління фінансами" та "фінансовий менеджмент" полягає у врахуванні різних чинників впливу на розвиток цих наук [6; 14].

Якщо одна група вчених управління фінансами ототожнює з управлінням державними фінансами [4], то інші розуміють під цим поняттям як управління державними фінансами, так і управління фінансами суб'єктів господарювання та для характеристики останнього використовують термін "фінансовий менеджмент" [6].

Третя група вчених вважає за доцільне рівнозначне використання термінів "управління фінансами" та "фінансовий менеджмент", оскільки сам термін "менеджмент" іноземного походження.

У наукових економічних джерелах також немає єдиного підходу до визначення поняття "фінансовий менеджмент" [5; 6; 14; 19; 20; 22; 28].

Превалює думка, що у вузькому розумінні фінансовий менеджмент є процесом управління формуванням, розподілом і використанням фінансових ресурсів суб'єктів господарювання та оптимізації обороту його грошових коштів [6, с. 11].

У широкому трактуванні – це наука про найбільш загальні закони й закономірності, принципи та правила, категорії й терміни ефективного управління відносинами з формування, розподілу, використання грошових коштів, спрямованих на досягнення поставлених цілей, виконання певних завдань соціально-економічного розвитку на конкретних історичних етапах [57]. Тобто фінансовий менеджмент можна розглядати в різних аспектах: з наукового погляду – це сфера знань, присвячена

методології та теорії управління фінансовими ресурсами суб'єкта господарювання; із практичного – вид професійної діяльності, спрямований на досягнення цілей суб'єкта господарювання, завдяки ефективному використанню всіх фінансових взаємозв'язків і фінансових ресурсів [14].

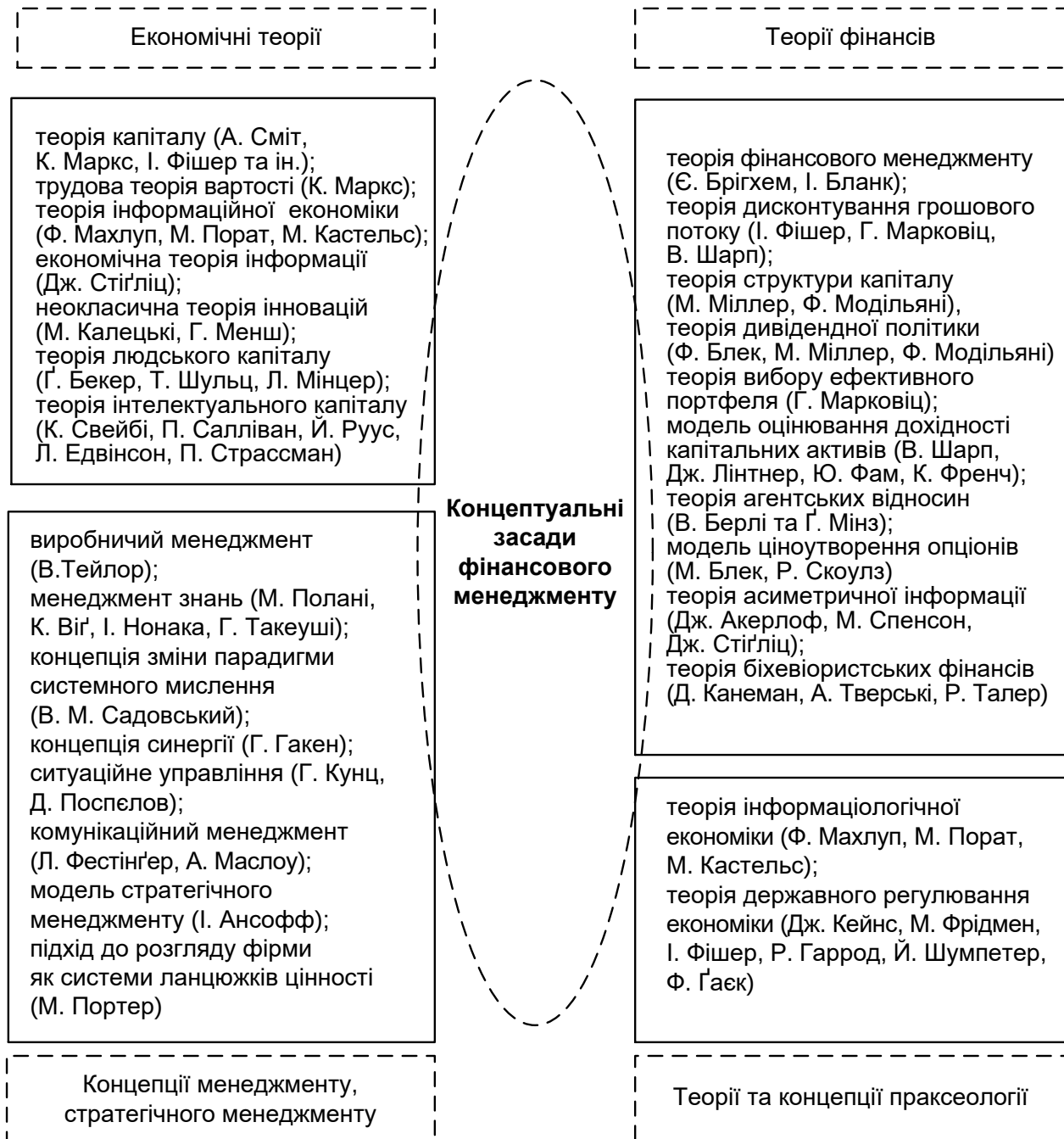
Водночас фінансовий менеджмент є функціональною системою певних ознак і функцій.

Система функцій фінансового менеджменту має двоїстий характер, зумовлений наявністю як функцій менеджменту, так і функцій фінансів суб'єктів господарювання (рис. 1.1).



Рис. 1.1. **Фінансовий менеджмент як функціональна система**

Теорія фінансового менеджменту як сукупність знань є комплементарною, містить теорії, концепції економічної теорії, фінансів, менеджменту, стратегічного управління, праксеології (рис. 1.2), моделі й аспекти якої відбивають різні погляди на цей вид менеджменту.



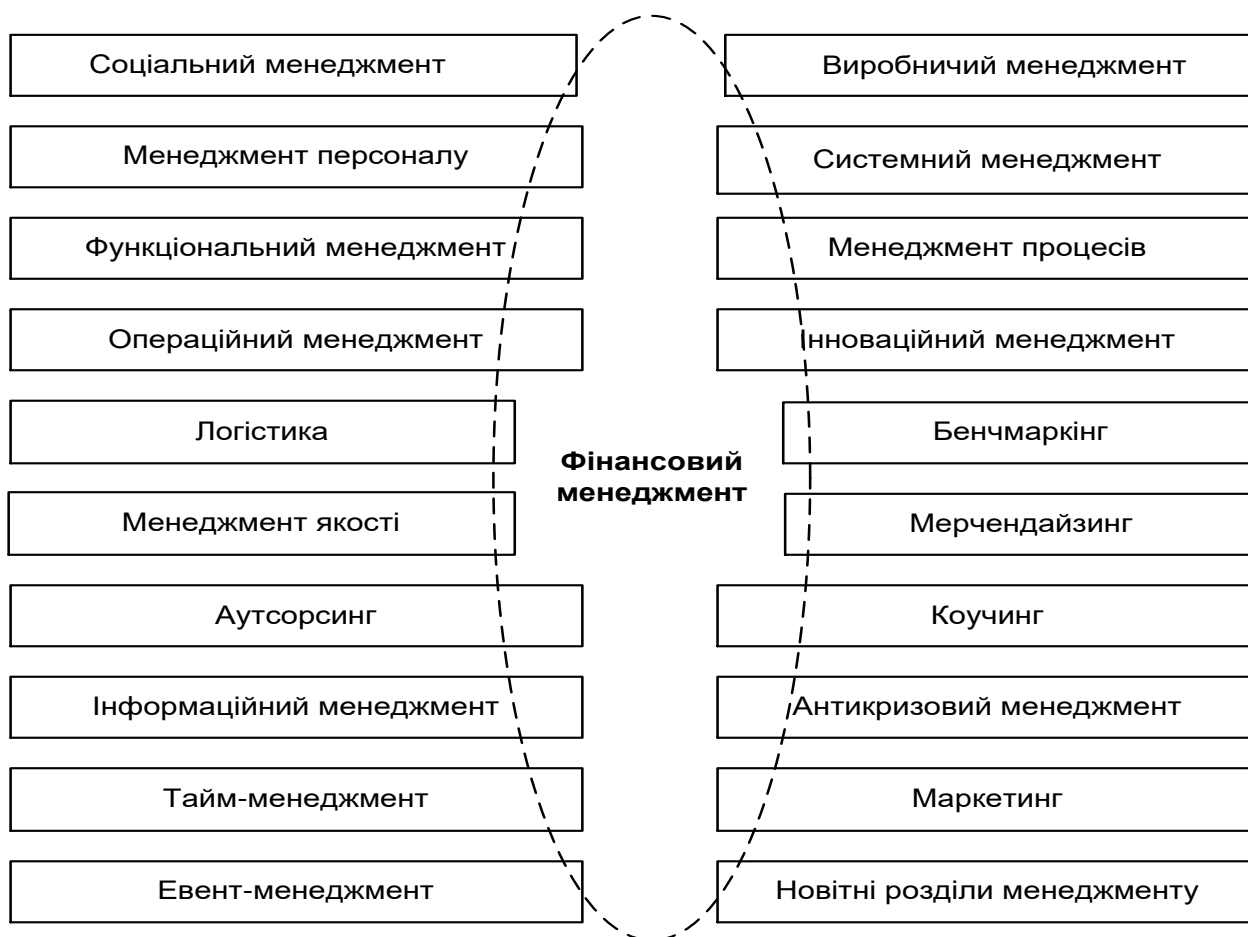
**Рис. 1.2. Теоретична база фінансового менеджменту в сучасному вимірі**

Фінансовий менеджмент ґрунтується на взаємопов'язаних концепціях фінансів: грошового потоку, тимчасової цінності грошових ресурсів,

ціни капіталу, вартісно орієнтованого менеджменту ефективності ринку капіталу, невідчутних активів, компромісу між ризиком і прибутковістю, операційного та фінансового ризику, агентських відносин, альтернативних витрат, асиметричності інформації, тимчасової необмеженості функціонування суб'єкта господарювання, його майнової та правової відособленості.

Теорія фінансового менеджменту є сукупністю ідей, поглядів та уявлень, формування підходів (розроблення моделей, методів і алгоритмів аналізу даних для набуття знань) до управління фінансами підприємств, їхніх загальних і специфічних закономірностей на підставі пізнання, загальні положення якої спрямовано на підвищення ефективності функціонування фінансів підприємства [14].

Взаємодію фінансового менеджменту з основними напрямками теорії менеджменту схематизовано на рис. 1.3.



**Рис. 1.3. Схема взаємодії фінансового менеджменту з основними напрямками розвитку теорії менеджменту**

Слід зазначити, що комплементарність теорії фінансового менеджменту зумовлено тим, що вона перебуває на етапі активного розвитку, формування й упорядкування накопичених знань в умовах розвитку фінансової системи в контексті глобалізації, інтеграції, інформатизації та індивідуалізації нестабільних економічних процесів. Цьому значною мірою сприяє міждисциплінарність, що зумовлює врахування загальних (властивих системам управління фінансами різного рівня) і специфічних (притаманних системі певного рівня) закономірностей.

Значний обсяг накопичених знань фінансового менеджменту створює підстави для упорядкування нових поглядів, уявлень, ідей, спрямованих на тлумачення й пояснення явищ управління фінансовими ресурсами, ґрунтовного дослідження, опрацювання та генерації теоретичних основ фінансового менеджменту, виявлення й аналізу загальних і специфічних об'єктивних закономірностей функціонування фінансових систем різного класу.

Отже, створено цілісну систему результатів наукового пізнання закономірностей і наявних зв'язків у забезпеченні управління фінансами підприємств (експлейнарний базис [12, с. 65]), що формує методологічне підґрунтя для фінансового менеджменту (рис. 1.4).

Отже, складовими теорії фінансового менеджменту є первинна емпірична основа (закономірності), закони, базові гіпотези, логіка теорії та методологія. Принципи фінансового менеджменту – це найбільш загальні, основні вихідні положення теорії, що відображають закономірності розвитку фінансових відносин суб'єктів господарювання. Їх закладено в основу системи функціонування фінансового менеджменту як системи. Правила діяльності та норми, якими послуговуються економічні агенти, варто розглядати в тісному зв'язку із природою самого механізму управління.

Варто зважити на твердження Г. Кучер, що принципи виділяють і класифікують, незалежно від функцій, на реалізацію яких їх спрямовано [18, с. 7]. Тому узагальнюючи та розвиваючи підходи до класифікації принципів управління економічними об'єктами [1; 27; 34 та ін.], доцільно ґрунтуватися на трирівневій структурі методології.

У вченні про систему наукових принципів, форм і способів дослідницької діяльності виділяють таке: методологію – загальносистемну методологію – інструментарну (прикладну) методологію.



Рис. 1.4. Структурна будова теорії фінансового менеджменту



Відповідно до неї пропонують таку класифікацію принципів функціонування фінансового менеджменту: загальнонаукові, загальносистемні та специфічні, яку деталізовано на рис. 1.5.

Загальнонаукові принципи мають фундаментальний характер. Слід погодитися з думкою О. Ястремської, що до їхньої ідентифікації потрібно підійти із загальнофілософської позиції, котра характеризує як функціональну, так і предметну спрямованість предмета дослідження [34]. Загальнонаукові принципи ґрунтуються на узагальнювальних, філософських положеннях, що відображають суттєві властивості об'єктивної дійсності. Наприклад, принципи діалектики відображають взаємопов'язаний і суперечливий розвиток явищ, формування, використання, відтворення досліджуваного явища; а детермінізму – об'єктивні причинні зумовленості цих явищ, від трактування філософських принципів і загальнонаукових понять залежить обґрунтування методологічного підходу до дослідження.

Серед основних підходів до виділення специфічних принципів фінансового менеджменту можна назвати показані на рис 1.5.

На жаль, у теорії управління традиційно протиставляють основні методологічні підходи, виділені Л. Басовським, [2, с. 16] та І. Чмутовою [31]:

підхід, оснований на аналізі концепцій різних шкіл. Містить зазвичай чотири основні концепції, які відображають різні погляди на управління як науку в процесі її історичного становлення та подальшого розвитку;

процесний підхід – розглядає управління як безперервну сукупність взаємозв'язаних функцій управління;

ситуаційний підхід – ґрунтується на використанні певних методів управління, залежно від конкретних обставин (ситуацій);

системний підхід – передбачає дослідження соціально-економічних явищ у формі сукупності взаємопов'язаних елементів, що мають певну структуру, призначену для виконання конкретних завдань, на основі використання суб'єктами управління певних технологій, призначених для досягнення певних цілей в умовах змінюваного зовнішнього середовища;

еволюційний підхід, головним постулатом якого є твердження, що будь-яка економічна система є живим організмом, яка має багатовимірну природу. Його діяльність спрямовано на виживання, тому її розглядають через призму причинно-зумовлених змін.

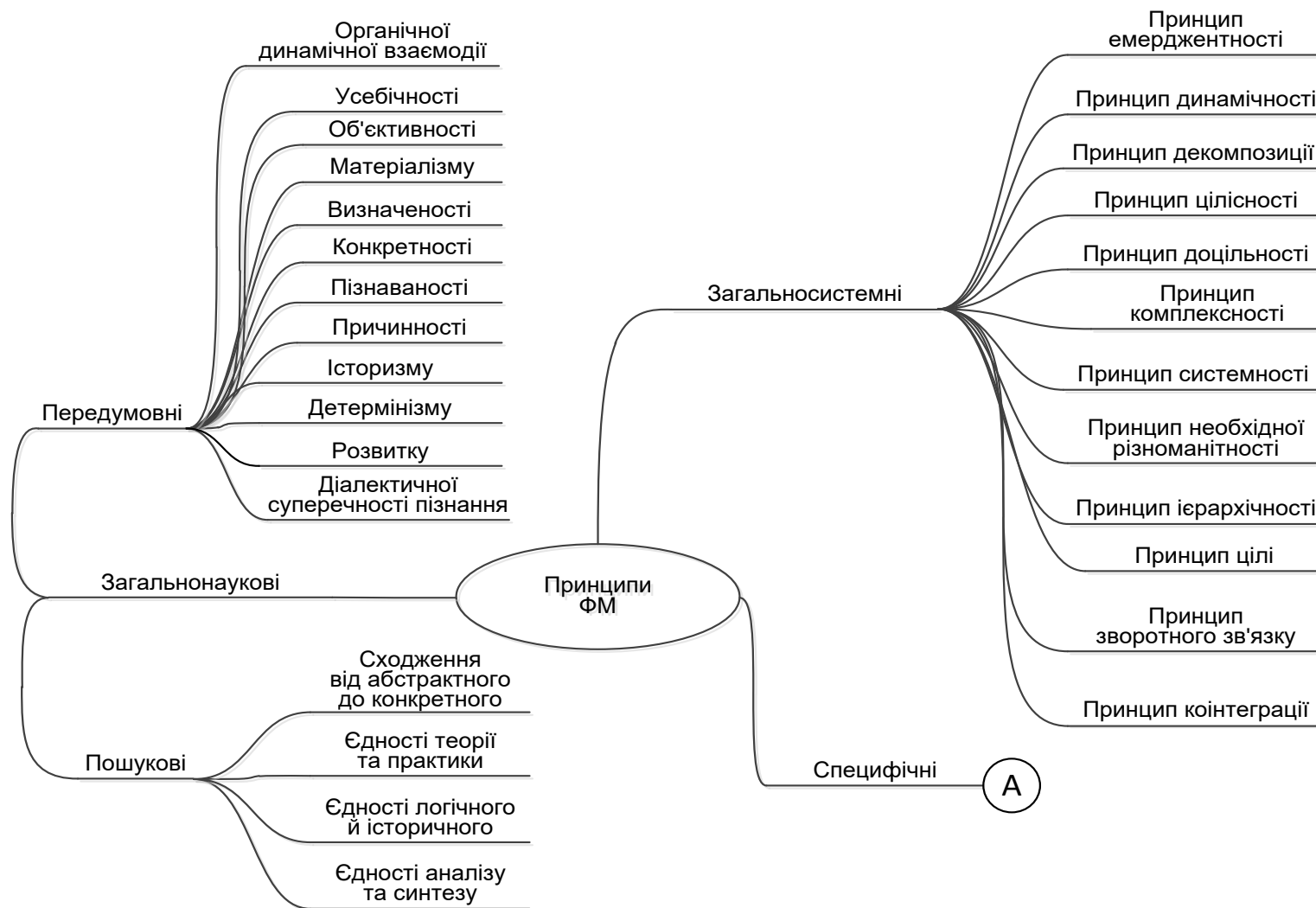
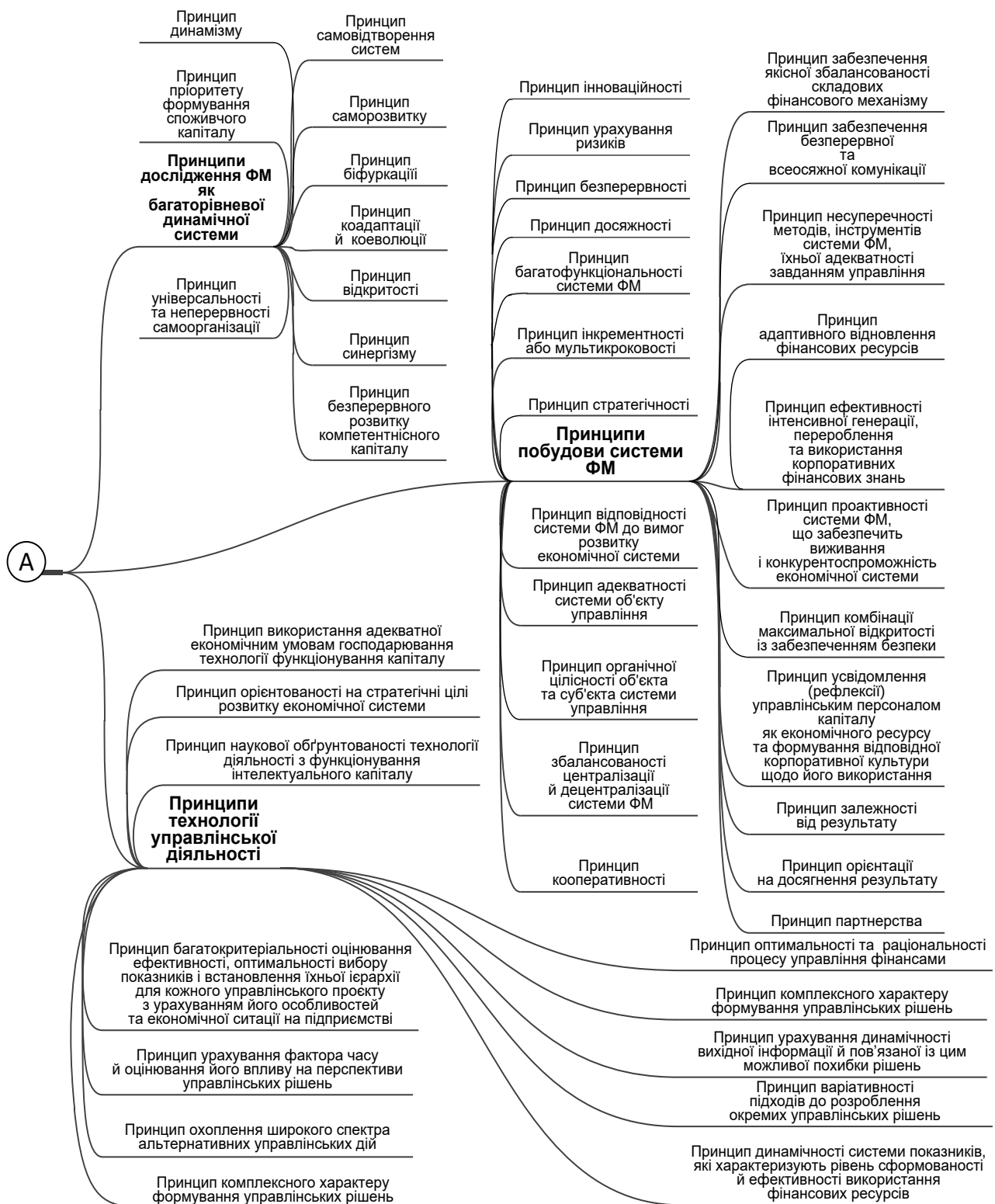


Рис. 1.5. Класифікація принципів фінансового менеджменту (ФМ)



Закінчення рис. 1.5

Слід погодитися з Т. Гайдай, що розуміння сучасного економічного розвитку суспільства збагачено саме феноменом міжпарадигмального

синтезу [9, с. 65]. Саме міжпарадигмальний підхід запропоновано для генерації теорії фінансового менеджменту (табл. 1.4).

Таблиця 1.4

**Порівняльна характеристика теоретико-методологічного базису  
щодо методології фінансового менеджменту**

| Складові методології  | Панівна парадигма                         | Новітня парадигма                         | Міжпарадигмальний підхід                                                                                                                                                                                                         |
|-----------------------|-------------------------------------------|-------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1                     | 2                                         | 3                                         | 4                                                                                                                                                                                                                                |
| Теоретичний базис     | Класична та неокласична економічна теорія | Теорія стратегічного менеджменту          | Економічна теорія, теорія стратегічного менеджменту, теорія конкуренції, теорія ключових компетенцій, системний підхід, синергетичний підхід, ресурсний підхід, вартісний підхід                                                 |
| Суб'єкт               | Менеджери та фахівці                      | Внутрішні стейкхолдери                    | Стейкхолдери – це будь-які групи людей із внутрішнього та зовнішнього середовища, що зацікавлені в отриманні вигоди від функціонування фінансового менеджменту і мають можливість впливати на становлення і/або досягнення цілей |
| Об'єкт                | Активи, зобов'язання, інвестиції, ризики  | Ключові компетентності                    | Активи, зобов'язання, інвестиції, ризики в тактичному фінансовому менеджменті (ФМ). Ключові компетентності в стратегічному фінансовому менеджменті                                                                               |
| Предмет оцінювання    | Фінансовий стан                           | Відповідність потенціалу (ФП) результатам | Цикл створення вартості: стан ФП → процес трансформації ресурсів → результат використання ФМ → вплив на економічну систему → обмінно-відтворювальні процеси                                                                      |
| Змістовність капіталу | Ресурси                                   | Ресурси                                   | Самозбільшувана вартість, відносини, потоковий економічний процес, що існує в циклі та розширено відтворюється по спіралі розвитку                                                                                               |

Закінчення табл. 1.4

| 1                                  | 2                                      | 3                                                        | 4                                                                                                                                                                                      |
|------------------------------------|----------------------------------------|----------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Основні методи дослідження         | Аналіз                                 | Контролінг                                               | Методи системного підходу, що поєднують математичну строгість теоретичних положень із суб'єктивними оцінками вхідної та вихідної інформації                                            |
| Визначення закономірностей         | Модель стану                           | Модель стану                                             | Модель стану в поєднанні із прогнозною моделлю                                                                                                                                         |
| Структура оцінки фінансового стану | Система часткових показників           | Збалансована система показників                          | Структура оцінки є інваріантною – придатною для множини ситуацій; багатоваріантною – урахує відмінності в наданні інформації для ухвалення та виконання стратегічних, тактичних рішень |
| Призначення інформації             | Моніторинг                             | Сприяння упорядкуванню процесів                          | Стабілізація й розвиток економічних і соціальних процесів, самостійний економічний ресурс, який формує конкурентоспроможність економічної системи                                      |
| Спосіб визначення                  | Рівень сформованості ресурсів          | Рівень використання потенціалу                           | Рівень відтворення                                                                                                                                                                     |
| Засоби узагальнення                | Часткові й узагальнені показники       | Узагальнені та комплексні показники                      | Інтегральний показник на основі алгоритму або моделі, що співвідносять різні аспекти та підходи до визначення                                                                          |
| Результат                          | Коротко-строковий фінансовий результат | Застосування наявного потенціалу в практичній діяльності | Забезпечення системи умов довгострокового розширеного відтворення. Координованість простого відтворення                                                                                |

Джерело: сформовано автором.

Отже фінансовий менеджмент є цілісною системою управління фінансами суб'єкта господарювання, призначеною для організації взаємодії об'єктів і суб'єктів управління, для забезпечення ефективного впливу фінансової діяльності на кінцеві результати роботи суб'єкта господарювання.

Обґрунтовані гіпотези в процесі дослідження дозволили сформулювати концепцію фінансового менеджменту, що визначає градієнт розвитку сучасних суб'єктів господарювання на засадах міжпарадигмального підходу, яка ґрунтується на положеннях, наведених у табл. 1.5.

Таблиця 1.5

**Положення концепції фінансового менеджменту,  
що визначає градієнт розвитку сучасних суб'єктів господарювання**

| Положення   | Змістовність положення                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|-------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1           | 2                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| Положення 1 | Фінансовий менеджмент, що визначає градієнт розвитку сучасних суб'єктів господарювання з позицій міжпарадигмального підходу є системою взаємопов'язаних, взаємопогоджених комплексних і спеціальних законів, закономірностей, принципів, правил методичного забезпечення управління фінансами                                                                                                                                                                                                                                                              |
| Положення 2 | Поділяючи думку О. Ястремської, що в процесі функціонування виконується загальносистемна (зовнішня) функція [34, с. 135], концепція побудови системи фінансового менеджменту повинна мати підґрунтя концепції розвитку суб'єкта господарювання                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| Положення 3 | Швидка мінливість, невизначеність і багатофакторність зовнішнього, складність і багатоаспектність внутрішнього середовища потребують стратегічного бачення для успішного існування економічних систем, щоб управління фінансами суб'єкта господарювання ґрунтувалося на стратегії економічної системи, у межах якої його здійснюють                                                                                                                                                                                                                        |
| Положення 4 | Стадії зрілості системи фінансового менеджменту суб'єкта господарювання пов'язано зі стадіями життя підприємства. Суб'єкт господарювання у своєму розвитку проходить кілька стадій, які ідентифікують за значеннями параметрів збалансованої системи показників. Узгодження процесів управління фінансами здійснюють через побудову їхньої системи, відповідно до стадії життєвого циклу суб'єкта господарювання. Рівні фінансової стійкості, ліквідності, ділової активності, рентабельності розрізняють на стадіях життєвого циклу, що треба враховувати |
| Положення 5 | Об'єктом управління розглядають ключові компетентності за стратегічними центрами відповідальності                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| Положення 6 | Управлінські процеси фінансового менеджменту мають відбуватися з урахуванням дихотомії процесу та результату його функціонування. Змінюваність зовнішнього середовища і його вплив                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |

| 1            | 2                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|--------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|              | <p>на внутрішнє середовище економічної системи викликає потребу в адаптації об'єктів фінансового менеджменту. Оскільки зміни зовнішнього середовища відбуваються постійно, їхня швидкість і важкопрогнозованість зростають – адаптаційних процесів стає недостатньо для підтримання економічною системою конкурентоспроможності навіть у середньостроковій перспективі.</p> <p>Для ефективної взаємодії із зовнішнім середовищем економічної системи потрібно незворотні, позитивні якісні перетворення. На етапі, коли можливості ефективних якісних перетворень функцій і структур у межах вибраних стратегічних орієнтирів буде вичерпано, перед економічною системою постане потреба в радикальній трансформації. Отже, фінансовий менеджмент має виступати основою та рушійною силою всіх можливих напрямів розвитку економічної системи – від антикризового до інноваційного</p> |
| Положення 7  | <p>У системі фінансового менеджменту потрібно організувати систему моніторингу, що синтезує організацію інформаційних потоків для аналізу, контролю, прогнозування. Нагальну потребу у формуванні та реалізації систем моніторингу зумовлено підвищенням наукового рівня і практичної дієвості контролю й аналізу фінансів суб'єкта господарювання</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| Положення 8  | <p>Важливим у системі моніторингу має бути бенчмаркінг як метод контролю. Це особлива управлінська процедура впровадження в практику економічної системи технологій, стандартів і методів роботи кращих економічних систем-аналогів; безперервний пошук нових ідей і подальше використання на практиці; систематизований процес удосконалення різних аспектів ФМ; механізм порівняльного аналізу ефективності роботи економічної системи з показниками лідерів</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| Положення 9  | <p>Система фінансового менеджменту суб'єкта господарювання має бути інтегрованою в систему стратегічного управління з урахуванням стратегічної невизначеності</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| Положення 10 | <p>Структуризація і стандартизація фінансових процесів у системі фінансового менеджменту має ґрунтуватися на основі міжнародних стандартів, як-от ISO 9001 або ISO 31000, що допомагає структурувати процеси управління фінансами, роблячи їх прозорими й систематичними, та знизити фінансові ризики в умовах стратегічної невизначеності</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |

Отже, у результаті проведених досліджень було сформовано концепцію фінансового менеджменту, що визначає градієнт розвитку сучасних суб'єктів господарювання на засадах міжпарадигмального підходу. Перспектива подальшого розвитку полягає в розробленні відповідного методичного інструментарію фінансового менеджменту.

### **1.3. Фінансова стратегія в сучасному вимірі та її експлейнарний базис**

Актуальність досліджень теорії фінансової стратегії зростає в умовах глобалізації, технологічних змін, економічної нестабільності та постійно змінюваного бізнес-середовища. Глобалізація значно впливає на фінансову стратегію організацій, оскільки розширюють ринки, зростає конкуренція і посилюють вплив економічні коливань на міжнародному рівні. Економічні кризи та нестабільність, наприклад, пандемія COVID-19, демонструють важливість розроблення гнучких фінансових стратегій, здатних реагувати на зовнішні шоки. Швидкі технологічні зміни потребують від суб'єктів підприємництва постійного оновлення своїх фінансових стратегій для забезпечення інновацій та конкурентоспроможності. Диджиталізація, розвиток фінтех-рішень та нові бізнес-моделі змінюють підходи до управління фінансами, що робить дослідження в цій галузі надзвичайно важливими.

В умовах високої стратегічної невизначеності, суб'єкти підприємництва мають розробляти фінансові стратегії, які містять ефективне управління ризиками. Постійно змінюють ринкові умови та регуляторні вимоги, що впливає на фінансові стратегії. Вивчення цих змін та їхнього впливу на управління фінансами є важливим для забезпечення відповідності й ефективності стратегій. Фінансова гнучкість стає ключовим чинником успішного довгострокового планування. Дослідження в цій сфері зосереджують на розробленні стратегій, які дозволяють організаціям залишатися гнучкими та швидко реагувати на зміни в зовнішньому середовищі, забезпечуючи стійке зростання та розвиток.

Дослідження у сфері фінансової стратегії допомагають розробляти підходи, що забезпечують оптимальний розподіл ресурсів і підвищують фінансову ефективність, які сприяють сталому розвитку та соціальній відповідальності, що є важливим для забезпечення довгострокової стійкості.



Дослідження в цій сфері є вкрай важливими для забезпечення ефективного управління фінансами, підтримання конкурентоспроможності та стійкості суб'єктів підприємництва. Вони допомагають організаціям адаптуватися до змін, ефективно управляти ресурсами та ризиками, забезпечувати гнучкість і стійкість, а також відповідати на нові виклики, пов'язані із глобалізацією, технологічними змінами та соціальною відповідальністю.

Вагомих наукових результатів у цьому напрямі досягнуто як закордонними, так і вітчизняними вченими, як-от: Д. Аакер, І. Ансофф, Г. Бовен та Д. Бовен, М. Олсон, М. Портер, І. Бланк, які стали класиками стратегічного управління. Розбудові теорії фінансової стратегії в останнє десятиліття присвячено праці Н. Aguinis [35], А. Henry [45], Н. Karadag [49], Kasera G. K. [50], Н. Nzewi, М. Onwuka, S. C. Amobi [61], Савчук Л. М. [24], Хринюка О. С. [29], О. Мельник [56].

Останні публікації цього року аналітиків McKinsey, Boston Consulting Group (BCG), Канадського банку щодо теорії фінансової стратегії демонструють той факт, що основну увагу приділяють адаптивності та стійкості в умовах економічної невизначеності.

Останні дослідження McKinsey дозволяють зробити висновки про важливість прив'язування короткострокових рішень до довгострокових стратегій. Їхня аналітика підкреслює, що фірми, які ефективно розподіляють ресурси для створення довгострокової вартості, зазвичай, перевершують ті, які зосереджують лише на короткострокових прибутках. Наприклад, відповідно до аналізу, здійсненого McKinsey, компанії із середньою капіталізацією зі зростанням у стратегічній перспективі мають значні можливості для масштабування та підвищення продуктивності, якщо запровадять інноваційні стратегії [67]. У публікаціях обговорюють вирішальну роль бюджетування в розвитку культури обґрунтованості витрат, зростання та інновацій. Цей підхід передбачає обґрунтування всіх витрат, допомагає суб'єктам підприємництва ефективніше управляти витратами та переспрямовувати ресурси на інновації та зростання.

BCG також висловлює обережний оптимізм серед корпоративних лідерів щодо 2024 року, причому багато хто віддає перевагу управлінню витратами та довгостроковим капіталовкладенням, незважаючи на потенційні глобальні потрясіння [36].

Звіт про фінансову стабільність Банку Канади містить інформацію про вразливість і стійкість канадської фінансової системи. У звіті підкреслюють поточні зусилля щодо пом'якшення інфляції та стабілізації економіки, прогнозують поступове повернення до цільових рівнів інфляції до 2025 року. Така увага до фінансової стабільності має вирішальне значення для формування надійних фінансових стратегій в умовах невизначеності економічного середовища [41].

Ці висновки з останніх публікацій ілюструють тенденцію до збалансування фінансової стабільності зі стратегічним довгостроковим зростанням, підкреслюючи потребу в комплексних та адаптивних фінансових стратегіях у сучасному нестабільному економічному ландшафті.

Пізнання стратегічного управління фінансовими ресурсами мають теоретичну та практичну (прикладну) складові. *Практична складова* формує інструментальне та методичне знання на основі знання теоретичної складової. *Теоретична складова* процесу формування знання фінансової стратегії визначає підходи до формування способів набуття наукового знання. За епістемологічним аспектом теорію фінансової стратегії розглядають як елемент у структурі самого знання, за гносеологічним – її усвідомлення та пізнання, що відображають у різних формах рефлексії суб'єкта й об'єкта пізнання. Онтологічний аспект теорії фінансової стратегії як предметної галузі становить її формальний опис (виділених об'єктів, понять, зв'язків із використанням формальних або неформальних засобів), метою якого є створення категорійно-понятійної системи, подання концептуальної системи у формі логічної теорії, що означає використання певного синтаксису для подання знань. Онтологічний і гносеологічний аспекти теорії становлять її експлейнарний базис – сукупність теоретичних положень та інструментів, змістовну основу, що використовують для пояснення досліджуваної предметної області. На думку Ю. С. Погорєлова, експлейнарний базис, призначено для якнайповнішого пояснення досліджуваної предметної області, є вужчим за методологічний базис (не містить фактів, ідеалізацій, постулатів та обмежено охоплює емпіричну основу), але одночасно є гнучкішим і рухливішим. І саме з його створення розпочинають створення методологічного базису будь-якої досліджуваної предметної області [12]. З іншого боку, теорія є цілісним філософським уявленням про закономірності та суттєві зв'язки, що утворюють науку або розділ науки, і є найвищою, найбільш розвинутою формою наукового пізнання, що розкриває закономірності

та суттєві зв'язки певної області дійсності, і охоплює: вхідну емпіричну основу – закономірності; первинні умовні припущення – аксіоми, постулати та гіпотези, що ідеалізовано описують об'єкт теорії; логіку теорії – множину правил для формування логічного висновку, допустимих у межах теорії; методологію, що є вихідною основою пізнання [21]. На думку А. С. Гальчинського, теорія уособлює досягнення сутності об'єкта загалом, його визначальних явищ і процесів, обґрунтування понятійного апарату й типології систем і формулювання системних законів [10, с. 12].

Генезис теорії фінансової стратегії становить еволюцію концепцій і методів управління фінансами суб'єктів підприємництва від простих тактик до комплексних стратегій. Монографічний аналіз наукових джерел дав змогу виокремити кілька етапів розвитку теорії фінансової стратегії, кожен із яких пов'язано з розвитком економічної думки, технологічними змінами та практичними потребами бізнесу.

*Перший етап* характеризують започаткуванням теоретичного підґрунтя фінансової стратегії в надрах класичної економічної теорії (XVIII – XIX ст.). А. Сміт обґрунтував важливість вільних ринків і невидимої руки, спрямовуючи економічні ресурси до їхнього найбільш ефективного використання. Д. Рікардо та К. Маркс зробили суттєвий внесок у розуміння капіталу, прибутку й розподілу ресурсів, що стало фундаментом для наступних теорій управління фінансами, формулювання принципів вільного ринку, мінімізації втручання держави та максимізації прибутку.

*Другий етап* пов'язано з появою корпоративних фінансів (XIX – поч. XX ст.). А. Маршалл фокусувався на ухваленні рішень на рівні граничних (маржинальних) витрат і доходів. Дж. М. Кейнс розвинув ідеї про важливість споживання й державного втручання в економіку, що привело до зміни підходів до корпоративного управління та фінансового планування.

*Третій етап* пов'язано з розбудовою сучасних теорій фінансів (сер. XX ст. – дотепер): теорії принципал-агента М. Дженсена і В. Меклінга (1970-ті рр.), яка пояснює конфлікт інтересів між власниками та менеджерами; теорії структури капіталу М. Міллера, Ф. Модільяні (1950 – 1960-ті рр.), яка довела, що в ідеальних умовах структура капіталу не впливає на вартість компанії й породила подальші дослідження у сфері оптимізації структури капіталу; теорії портфельного інвестування Г. Марковіца (1952 р.), який розробив концепцію диверсифікації й оптимального

портфелю, що стало основою для сучасної теорії управління інвестиціями; теорії співвідношення ризику та доходу інвестицій В. Шарпа (1964 р.), у межах якої було розроблено модель оцінювання дохідності капітальних активів, що пов'язує очікувану дохідність активу з його ринковим ризиком (бета-коефіцієнт). Розвиток теорії фінансової стратегії на цьому етапі лежить у площині оцінювання ризиків та управління капіталом.

*Четвертий етап* розвитку теорії фінансової стратегії було викликано фінансовою глобалізацією та технологічними інноваціями (кін. XX – поч. XXI ст.). Глобалізацію фінансів на сучасному етапі зумовлено збільшенням глобальних потоків капіталу, зростанням міжнародних фінансових ринків і транснаціональних корпорацій, розвитком фінансових інструментів для управління ризиками, а також технологічними інноваціями: упровадженням інформаційних технологій у фінансові бізнес-процеси, розвитком фінтеху та цифрових валют, що привело до нових підходів в управлінні фінансами та стратегіями за допомогою сучасних інструментів і методів та підвищення прозорості й ефективності фінансових бізнес-процесів.

*П'ятий новітній етап* розвитку теорії фінансової стратегії було зумовлено потребою в реалізації сталого розвитку суб'єкта підприємництва, урахування екологічних, соціальних й управлінських чинників у фінансовій стратегії, досягнення на її основі фінансової гнучкості й адаптивності, інтеграції штучного інтелекту і великих даних для аналізу та прогнозування фінансових показників, розвитку нових фінансових інструментів і платформ для управління капіталом та ризиками. Отже, цей етап розвитку теорії фінансової стратегії характеризують комплексністю підходу до управління фінансами, серед яких економічні, соціальні та технологічні аспекти.

За визначенням Ю. С. Погорелова [23], експлейнарний базис є сукупністю теоретичних основ, положень, інструментів, які використовують для пояснення досліджуваного явища, процесу, і є вужчим, але більш гнучким за методологічний базис. Експлейнарний базис фінансової стратегії містить основні концепції та методи, які допомагають суб'єктам підприємництва формулювати, реалізовувати й оцінювати свою фінансову політику, із метою досягнення довгострокових цілей і максимізації вигід для акціонерів. Ця база охоплює кілька ключових аспектів.

Однією з його складових є понятійно-категоріальний апарат. Базовим поняттям теорії фінансової стратегії є поняття "фінансова стратегія".

На думку Н. Nzewi, М. Onwuка та S. Amobi, суб'єкти підприємництва використовують стратегію як засіб досягнення своїх цілей [61]. Окрім довгострокової мети, стратегія також є детальним планом того, як суб'єкт підприємництва має намір досягти своїх цілей як у короткостроковій, так і довгостроковій перспективі.

Сутність і зміст поняття фінансової стратегії в тематичній літературі визначали на основі різних підходів, узагальнених у [24] як визначення пріоритетних довгострокових цілей і системи заходів щодо їхнього досягнення у сфері формування фінансових ресурсів, оптимізації структури капіталу й ефективності використання активів, що відповідають загальній концепції розвитку підприємства та забезпечують її реалізацію.

Фінансова стратегія має за мету повне використання активів, серед них власні основні динамічні здатності, створюючи та зберігаючи явну конкурентну перевагу щодо послуг і продуктів, які суб'єкт підприємництва надає своїм споживачам [50]. А. Henry [45] стверджує, що суб'єкти підприємництва працюють у постійно мінливому середовищі із численними чинниками, які впливають на їхню щоденну діяльність. Тому, щоб суб'єкт підприємництва справлявся із цим швидкозмінливим і складним бізнес-середовищем, він має застосовувати такий надзвичайно важливий інструмент, як фінансова стратегія. Фінансові менеджери добре усвідомлюють зв'язок між змінами та виживанням.

Аналіз наукових джерел свідчить про відсутність єдиного загальноприйнятого підходу до трактування сутності стратегічного управління. Відповідно до S. Direction [39], стратегічне управління можна визначити як сукупність управлінських рішень і дій, які передбачають ефективність суб'єктів підприємництва в довгостроковій перспективі. Стратегічне управління – це процес спрямування зусиль організації на певну ціль або завдання [60], який ґрунтується на проведенні моніторингу і як внутрішнього, так і зовнішнього аудиту щодо управління змінами [35]. А в сучасних умовах існування, конкурентоспроможність і фінансова життєздатність суб'єктів підприємництва залежать від того, як вони володіють мистецтвом ефективного управління змінами [45]. Отже, щоб залишатися конкурентоспроможними й досягати успіху в сучасному бізнес-середовищі, суб'єкти підприємництва мають розробляти та використовувати передові стратегічні інструменти, які спираються на різноманітні фундаментальні наукові дисципліни [49]. Узагальнення наукових джерел дозволяє зробити висновок про те, що стратегічне управління охоплює п'ять основних

процесів: цілепокладання, стратегічний аналіз внутрішнього й зовнішнього середовища, формулювання стратегії, реалізацію стратегії, оцінювання фінансової стратегії та контроль за нею.

На сучасному етапі формування фінансової стратегії зосереджують увагу на довгострокових стратегіях успішного управління динамічними здатностями та загрозами, з огляду на сильні та слабкі сторони суб'єкта підприємництва [35]. Реалізація стратегії – це процес упровадження стратегій у дію суб'єкта підприємництва через виведення короткострокових цілей із довгострокових, а також розроблення оперативних методів. Система менеджменту може використовувати цей метод для визначення конкретних негайних дій, потрібних у ключових функціональних сферах, щоб реалізувати бізнес-стратегію організації на практиці [52]. Оцінювання та контроль стратегії – це процес порівняння фактичної результативності із запланованою. Важливою складовою контролю за реалізацією фінансової стратегії є створення систем моніторингу для перевірки результатів упроваджених стратегій, а також для забезпечення зворотного зв'язку, щоб можна було зробити потрібні коригування [52].

До системи понятійно-категоріального апарату фінансової стратегії також входять:

цілі бізнесу та місія як слоган, що описує майбутні цілі підприємства та визначає його мету. Довгостроковими цілями можуть бути зростання доходів, збільшення ринкової частки, підвищення прибутковості та розвиток з огляду на фінансову стійкість;

стратегічний аналіз – аналітичні процедури, які використовують для аналізу зовнішнього та внутрішнього середовища суб'єкта підприємництва. Наприклад, SWOT-аналіз – метод, який використовують для оцінювання сильних і слабких сторін, можливостей та загроз бізнесу;

фінансове планування та прогнозування – розроблення фінансових планів і бюджетів, серед них прогнози доходів, витрат, капітальних витрат і грошових потоків, моделювання різних сценаріїв та стрес-тестування для оцінювання стійкості компанії до змін зовнішніх і внутрішніх умов;

стратегічні сценарії – шляхи, якими бізнес може скористатися для досягнення своїх цілей;

управління капіталом – визначення оптимальної структури капіталу, визначення оптимального співвідношення між позиковим і власним капіталом, визначення стратегії залучення капіталу й управління борговими зобов'язаннями;

управління інвестиціями – оцінювання та відбір інвестиційних проєктів із використанням методів капітального бюджетування (NPV, IRR, період окупності, аналіз чутливості), розподіл ресурсів між проєктами для забезпечення максимальної віддачі на вкладені кошти;

управління ризиками – ідентифікація, оцінювання та управління фінансовими й операційними ризиками, застосування інструментів хеджування, страхування та створення резервів для мінімізації потенційних збитків;

управління ліквідністю й оборотним капіталом – підтримання достатнього рівня ліквідності для забезпечення оперативної діяльності, управління запасами, дебіторською та кредиторською заборгованістю для оптимізації оборотного капіталу;

реалізація стратегії – ужиття потрібних заходів для реалізації визначених стратегій;

здатності – формування компетенцій, потрібних суб'єкту підприємництва;

стійкість – забезпечення системи стійкості й інструментів, потрібних підприємству для його забезпечення.

Між елементами фінансової стратегії наявні різноманітні зв'язки. Наприклад, бачення й місія визначають майбутні цілі та мету бізнесу. Для досягнення цих цілей визначають стратегічні цілі та здійснюють аналіз ринку. SWOT-аналіз допомагає визначити сильні та слабкі сторони підприємства, можливості й загрози. На основі цієї інформації визначають стратегічні сценарії.

Залежно від галузі суб'єкта підприємництва, елементи фінансової стратегії будуть мати певні особливості. У високотехнологічних суб'єктів підприємництва фокус фінансової стратегії буде спрямовано на інновації та інвестиції в НДДКР, використання венчурного фінансування для підтримання розвитку, диверсифікацію джерел доходів. Менеджери будуть зосереджувати увагу на застосуванні аналізу чутливості для оцінювання впливу технологічних змін на фінансові результати.

У виробничих суб'єктів підприємництва фінансову стратегію буде спрямовано, передусім, на оптимізацію витрат та управління ефективністю виробничих процесів, упровадження ощадливого виробництва, управління валютними й сировинними ризиками через хеджування та довгострокові контракти. Фінансовий менеджмент фінансових установ

зосередить увагу на управлінні кредитними та ринковими ризиками з використанням просунутих моделей ризик-менеджменту.

Другою складовою експлейнарного базису за [12] є теоретичні основи фінансової стратегії. Теорія фінансової стратегії як сукупність знань є комплементарною, тобто містить несхожі або навіть несумісні теорії, концепції менеджменту, економічної теорії, теорії фінансів, фінансового менеджменту, стратегічного управління, праксеології, моделі й позиції, що відображають різні погляди на цей вид стратегії.

Теоретичний базис фінансової стратегії містить кілька ключових теорій і концепцій, які допомагають розуміти та розробляти фінансові стратегії в умовах мінливого бізнес-середовища (табл. 1.6).

Таблиця 1.6

### Теоретичне підґрунтя фінансової стратегії

| Теорії/концепції,<br>автори                                     | Основні положення                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|-----------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1                                                               | 2                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| Теорії<br>стратегічного<br>управління<br>(І. Ансоф)             | розглядають, як конкуренція, нові учасники, замінники, влада постачальників та влада покупців створюють стратегічну невідомість                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| Теорія<br>агентських<br>відносин<br>(М. Дженсен,<br>В. Меклінг) | розглядає конфлікти інтересів між власниками (принципалами) і менеджерами (агентами) компанії. Власники наймають менеджерів для управління компанією, але менеджери можуть мати власні інтереси, які не завжди збігаються з інтересами власників.<br>Теорію агентських відносин сфокусовано на тому, як зменшити ці конфлікти через механізми стимулювання та контроль. Для реалізації використовують механізми стимулювання, як-от акціонерні опціони для менеджерів, щоб вирівняти їхні інтереси з інтересами власників |
| Теорія ризик-менеджменту<br>(Ф. Найт,<br>Г. Марковіц)           | управління ризиками є невід'ємною частиною фінансової стратегії. Теорія управління ризиками ґрунтується на ідентифікації, оцінюванні та управлінні ризиками, із якими стикається організація. Важливим аспектом є диверсифікація ризиків через створення оптимального портфелю активів. Для мінімізації ризиків можна розробляти стратегію хеджування, використання фінансових інструментів                                                                                                                               |



| 1                                                            | 2                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|--------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Теорія структури капіталу<br>(Ф. Модільяні, М. Міллер)       | розглядає співвідношення боргу та власного капіталу у фінансуванні компанії. Модільяні та Міллер запропонували, що в умовах досконалого ринку структура капіталу не впливає на вартість компанії. У межах фінансової стратегії здійснюють вибір оптимального співвідношення позикового та власного капіталу для мінімізації вартості капіталу                                                                |
| Теорія реальних опціонів<br>(С. Маєрс, А. Діксіт, Р. Піндік) | використовує концепцію фінансових опціонів для оцінювання інвестиційних проєктів в умовах невизначеності. Вона дозволяє суб'єктам підприємництва зберігати гнучкість в ухваленні рішень, відкладаючи інвестиції або змінюючи їхній обсяг, залежно від зміни ринкових умов. У межах фінансової стратегії ухвалюють інвестиційні рішення з урахуванням можливостей і ризиків, пов'язаних із майбутніми змінами |
| Теорія динамічних здатностей<br>(Д. Тіс, Г. Пісано, Е. Швен) | описує здатність суб'єктів підприємництва інтегрувати, будувати й перебудовувати внутрішні та зовнішні ресурси для адаптації до змін у бізнес-середовищі. Це дозволяє суб'єктам підприємства підтримувати конкурентні переваги в умовах швидких змін. Фінансову стратегію розробляють так, щоб швидко реагувати на зміни ринкових умов і впроваджувати інновації                                             |
| Теорія вартості грошей у часі<br>(І. Фішер, Ю. Фама)         | стверджує, що гроші мають різну вартість у різні моменти часу через можливість їхнього інвестування. Ця концепція є основою для оцінювання інвестиційних проєктів через методи чистої теперішньої вартості (NPV) та внутрішньої норми рентабельності (IRR)                                                                                                                                                   |
| Концепція вартісно-орієнтованого менеджменту<br>(А. Раппорт) | основна мета суб'єкта підприємства – підвищення вартості для акціонерів, використовуючи дисконтований грошовий потік (DCF) і економічну додану вартість (EVA)                                                                                                                                                                                                                                                |
| Теорія портфельного інвестування<br>(Г. Марковіц)            | диверсифікація дозволяє знизити ризик та оптимізувати дохідність інвестиційного портфелю                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| Теорія асиметричної інформації<br>(Дж. Акерлоф, Дж. Стігліц) | асиметрія інформації між учасниками ринку може призвести до неефективності ринку                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |

| 1                                                       | 2                                                                                                                           |
|---------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Теорія синергії<br>(Г. Мінцберг)                        | об'єднання компаній може створити додаткову вартість, що перевищує суму вартості окремих компаній через синергетичні ефекти |
| Концепція фінансової гнучкості<br>(Р. Брейлі, С. Маєрс) | підтримання здатності швидко реагувати на зміну ринкових умов і використовувати можливості для зростання                    |

*Джерело:* сформовано автором.

Приклади методичного забезпечення фінансової стратегії, відповідно до окремих етапів та застосовуваних концепцій, наведено в табл. 1.7.

Таблиця 1.7

### Методичне забезпечення фінансової стратегії

| Теорія, концепція                                | Інструментарій                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|--------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1                                                | 2                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| Фінансовий аналіз                                | Коефіцієнтний аналіз: використання фінансових коефіцієнтів для оцінювання ліквідності, рентабельності, фінансової стійкості та ефективності.<br>Порівняльний аналіз: порівняння показників суб'єкта підприємства з еталонними стандартами та конкурентами                                                                                                               |
| Концепція вартісно орієнтованого менеджменту     | EVA (Economic Value Added): метод оцінювання створення економічної додаткової вартості.<br>DCF (дисконтований грошовий потік): метод оцінювання вартості компанії на основі дисконтованих грошових потоків                                                                                                                                                              |
| Стратегічний менеджмент<br>(І. Ансоф, М. Портер) | SWOT-аналіз: оцінювання сильних і слабких сторін компанії, а також можливостей і загрози зовнішнього середовища.<br>Модель п'ять сил Портера: покупці, постачальники, діючі та потенційні конкуренти, а також товари-замінники.<br>Збалансована система показників (BSC): інтегрована система стратегічного управління, яка пов'язує фінансові та нефінансові показники |
| Корпоративне управління                          | Забезпечення прозорості та підзвітності через ефективні системи корпоративного управління й дотримання принципів ESG (екологічне, соціальне та корпоративне управління)                                                                                                                                                                                                 |

| 1                                | 2                                                                                                                                                                                                                                |
|----------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Теорія портфельного інвестування | Модель Марковіца: оптимізація портфелю на основі доходності та ризику активів.<br>Модель CAPM (Capital Asset Pricing Model): оцінювання очікуваної доходності активу з урахуванням його систематичного ризику (бета-коефіцієнта) |
| Ризик-менеджмент                 | Хеджування, страхування, деривативи, створення резервів і диверсифікація                                                                                                                                                         |
| Теорія синергії                  | Оцінювання потенційних вигод від злитих і поглинених суб'єктів господарювання                                                                                                                                                    |
| Концепція фінансової гнучкості   | Інструменти управління ліквідністю, підтримання резервів, гнучкість у залученні капіталу                                                                                                                                         |

*Джерело:* сформовано автором.

Крім фундаментальних положень, достатньо повно висвітлених сучасними дослідниками, експлейнарний базис містить прикладні. Аналіз джерел [3; 24; 29; 56] дозволив сформулювати прикладні положення фінансової стратегії в сучасному вимірі сьогодення, зумовлені поточними економічними та геополітичними умовами.

1. Суттєвим чинником впливу на фінансову стратегію в поточному періоді слід уважати макроекономічну нестабільність. Можливі рецесії потребують від фінансових менеджерів підготовки суб'єктів підприємництва до різноманітних сценаріїв розвитку подій, упровадження сценарного планування та стрес-тестування фінансових моделей для оцінювання фінансової стійкості суб'єкта підприємництва в різноманітних економічних умовах.

2. У процесі розроблення фінансової стратегії суб'єкту підприємництва потрібно враховувати зростаючий вплив підвищення рівня інфляції та відсоткових ставок. У сучасних умовах чинник інфляції буде впливати на вартість робочої сили й загальних операційних витрат. У цих умовах важливим є розроблення механізмів хеджування, укладання довгострокових контрактів із фіксованими цінами та диверсифікація постачальників для зниження ризику підвищення цін. Підвищення відсоткових ставок НБУ стає логічним кроком для боротьби з інфляцією.

У відповідь суб'єкт підприємництва у своїй фінансовій стратегії має передбачити оптимізацію боргового навантаження, укладання договорів із фіксованими цінами та диверсифікацію контрагентів для зниження ризику підвищення цін.

3. Фінансова стратегія на сучасному етапі має враховувати лавино-подібну інтеграцію інформаційних технологій – штучного інтелекту, диджиталізації фінансових бізнес-процесів, Big Data. Водночас потужне впровадження інформаційних технологій у фінансовій сфері призводить до підвищення складності та частоти кібератак. Фінансову стратегію мають формувати з урахуванням, з одного боку, фінансового забезпечення технологічних інновацій, а з іншого – посилення фінансування заходів із кібербезпеки.

4. Фінансова стратегія в умовах зростання кібератак і загроз безпеці даних має враховувати потребу в інвестиціях у кіберстрахування, що допоможе захистити від фінансових утрат у разі атак.

5. Фінансова стратегія має бути спрямованою на сталий економічний розвиток і соціальну відповідальність. Економічний розвиток є альтернативою парадигмі економічного зростання, що ігнорує екологічну небезпеку. Упровадження принципів сталого економічного розвитку у фінансову стратегію, серед них зниження вуглецевого сліду, поліпшення умов праці та забезпечення прозорості управління. Розроблення звітності за показниками сталого економічного розвитку допомагає зміцнити репутацію компанії, що буде сприяти поліпшенню фінансових результатів.

6. Швидкозмінне ринкове середовище вимагає від суб'єкта підприємництва високої гнучкості. Тому фінансова стратегія має містити гнучкі плани, готові до швидкої адаптації до зовнішніх умов, резервні плани для різних сценаріїв розвитку подій, серед них песимістичний, базовий та оптимістичний. Потрібно оперативно впроваджувати зміни у фінансову стратегію та бізнес-процеси. Фінансові стратегії на сучасному етапі мають враховувати стратегічну невизначеність, ідентифікувати її наслідки, бути підготованими до викликів і можливостей сьогодення та майбутнього. Фінансова стратегія має містити заходи з управління ризиками, оптимізації структури капіталу, забезпечення достатнього рівня ліквідності.

Генезис теорії фінансової стратегії демонструє еволюцію від простих принципів обліку й управління фінансами до складних моделей

і концепцій, що охоплюють широкий спектр чинників. Сучасні теорії та концепції фінансової стратегії продовжують розвивати, адаптувати до змін в економіці, технологіях і суспільстві, забезпечувати суб'єктам господарювання інструменти для ефективного управління їхніми фінансовими ресурсами та досягнення довгострокових цілей.

Експлейнарний базис фінансової стратегії містить усесторонній підхід до управління фінансовими ресурсами компанії, спрямований на досягнення стійкого зростання. Його підґрунтя поєднує аналіз зовнішнього та внутрішнього середовища, ретельне фінансове планування, управління ризиками й інвестиціями, а також регулярне оцінювання результатів та контроль. Ефективна реалізація фінансової стратегії потребує застосування сучасних інструментів фінансового аналізу, стратегічного та корпоративного управління.

Теоретичні основи фінансової стратегії охоплюють різні аспекти управління фінансами, серед них управління ризиками, структурою капіталу, динамічними можливостями та вартістю грошей у часі. Розуміння цих теорій та їхнє застосування дозволяє суб'єктам підприємництва розробляти ефективні фінансові стратегії, що сприяють досягненню довгострокових цілей в умовах змінного бізнес-середовища та стратегічної невизначеності.

## Література

1. Архітектоніка фінансів: методичне забезпечення в умовах цифрової економіки : монографія. Харків : ХНЕУ ім. С. Кузнеця, 2019. 200 с. URL: <http://repository.hneu.edu.ua/handle/123456789/25292>.
2. Басовский Л. Є. Менеджмент : навч. посіб. Миколаїв : МКБУ, 2003. 216 с.
3. Бланк І. А., Ситник Г. В., Андрієць В. С. Управління фінансами підприємств : підручник. Київ : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2018. 792 с.
4. Василик О. Д. Державні фінанси України : навч. посіб. Київ : Вища школа, 1997. 383 с.
5. Васьківська К. В., Сич О. А. Фінансовий менеджмент : навч. посіб. Львів : ГАЛИЧ-ПРЕС, 2017. 236 с.
6. Вахович І. М. Фінансовий менеджмент : навч. посіб. Луцьк : Надстир'я, 2023. 640 с.
7. Владимир О. М. Фінансовий менеджмент : (опорний конспект лекцій для магістрів денної форми навчання спеціальності 8.18010012

"Управління інноваційною діяльністю"). Тернопіль : ТНТУ ім. Івана Пулюя, 2015. 128 с.

8. Воскресенська О. Є., Савчук О. А. Умови невизначеності як економічна категорія для реалізації завдань стратегічного планування. *Вісник Дніпропетровського університету*. 2012. № 6 (2). С. 223–228.

9. Гайдай Т. В. Методологічне значення теорії наукових парадигм для дослідження розвитку економічної науки. *Вісник Київського університету*. 2005. Вип. 75–76. С. 62–65.

10. Гальчинський А. Глобальні трансформації: концептуальні альтернативи. Методологічні аспекти. Київ : Либідь, 2006. 312 с.

11. Грабчук О. М. Інфляційна складова невизначеності розвитку економіки України. *Проблеми і перспективи банківського розвитку України* : зб. наук. пр. 2012. С. 48–58.

12. Дідик А. М., Погорелов Ю. С. Експлейнарний базис розвитку національної економіки. *Економіка промисловості*. 2022. № 3. С. 92–107.

13. Жихарева В. В., Савельєва Т. М. Формування стратегії розвитку підприємства в умовах невизначеності. *Економіка і суспільство*. 2018. № 9. С. 423–427.

14. Журавльова І. В. Фінансовий менеджмент : навч. посіб. Харків : ХНЕУ ім. С. Кузнеця, 2017. 208 с. URL: <http://repository.hneu.edu.ua/handle/123456789/30595>.

15. Колосінська М. І., Семенко О. О. Методичний підхід до побудови фінансової стратегії підприємства. *Ефективна економіка*. 2019. № 9. URL: [http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/9\\_2019/51.pdf](http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/9_2019/51.pdf).

16. Корчева В. І., Крючкова Н. М. Концепція невизначеності в сучасній економічній теорії. *Науковий вісник Ужгородського національного університету*. Серія : Міжнародні економічні відносини та світове господарство. 2015. № 5. С. 72–77.

17. Костіна О. М. Впливовість невизначеності на формування стратегії розвитку підприємства. URL: <http://repository.hneu.edu.ua/bitstream/123456789/20647/1/Костіна%20О.М.%20Впливовість%20невизначеності%20на%20формування%20стратегії%20розвитку%20підприємства.pdf>.

18. Кучер Г. Я. Формування механізму організації заробітної плати в умовах становлення ринкової економіки : автореф. дис. ... канд. екон. наук : спец. 08.01.01 "Економічна теорія". Київ, 2000. 16 с.

19. Лапіна І. С., Гончаренко О. М. Фінансовий менеджмент : навч. посіб. Одеса : Атлант, 2016. 313 с.

20. Максимова М. В. Система фінансового менеджменту в умовах розвитку цифрової економіки. *Ефективна економіка*. 2019. № 5. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=7064>.
21. Малярець Л. М. Вимірювання ознак об'єктів в економіці: методологія та практика. Харків : ХНЕУ, 2006. 384 с.
22. Остапчук О., Баксалова О., Бабій І. Суть та тенденції зміни фінансового менеджменту в умовах посиленої диджиталізації економіки *Modeling the development of the economic systems*. 2022. No. 2. P. 167–172.
23. Погорєлов Ю. С. Категорія розвитку та її експлейнарний базис. *Теоретичні та прикладні питання економіки*. 2012. Т. 1, вип. 27. С. 222–230.
24. Савчук Л. М., Бандоріна Л. М., Удачина К. О., Савчук Р. В., Усенко М. П. Модель оцінки ефективності реалізації фінансової стратегії підприємства. *Економічний вісник Дніпровської політехніки*. 2024. № 1 (85). С. 142–153.
25. Смирнова К. Поняття невизначеності економічних систем і підходи до її оцінки. *Вісник МГТУ*. 2008. № 2. С. 241–245.
26. Талеб Н. Н. Чорний лебідь. Про (не)ймовірне у реальному житті. Київ : Наш формат, 2021. 360 с.
27. Тридід О. М. Організаційно-економічний механізм стратегічного розвитку підприємства. Харків : ХДЕУ, 2002. 364 с.
28. Фінансовий менеджмент : навч. посіб. / Скаско О. І. та ін. Львів : Растр-7, 2018. 416 с.
29. Хринюк О. С., Крижня В. О. Фінансова стратегія підприємства як головний інструмент його сталого розвитку . *Економіка і суспільство*. 2018. № 18. С. 581–587.
30. Черкасов В. В. Проблеми ризику в управлінській діяльності : монографія. Київ : Ваклер, 1999. 288 с.
31. Чмутова І. М. Механізм технологізації фінансового менеджменту банку. *Управління розвитком*. 2015. № 3. С. 51–55.
32. Юрій Е. О., Луцик І. Б. Особливості формування стратегії розвитку підприємств в умовах невизначеності зовнішнього середовища. *Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету*. 2015. URL: [file:///C:/Users/Admin/Downloads/Nvmgu\\_eim\\_2015\\_13\\_31%20\(3\).pdf](file:///C:/Users/Admin/Downloads/Nvmgu_eim_2015_13_31%20(3).pdf).
33. Якошь І. С. Ризик як міра невизначеності. *Економічний вісник Донбасу*. 2009. № 1 (15). С. 136–139.

34. Ястремська О. М. Інвестиційна діяльність промислових підприємств: методологічні та методичні засади. Харків : ХДЕУ, 2004. 472 с.
35. Aguinis H., Edwards J. R., Bradley K. J. Improving our understanding of moderation and mediation in strategic management research. *Organizational Research Methods*. 2017. Vol. 20 (4). P. 665–685.
36. AI and the Next Wave of Transformation. *Global Asset Management Report*. 2024. URL: <https://www.bcg.com/publications/2024/ai-next-wave-of-transformation> (Accessed 4 July 2024).
37. Akerlof G. A. The Market for 'Lemons': Quality Uncertainty and the Market Mechanism. *Quarterly Journal of Economics*. 1970. No. 84 (3). P. 488–500.
38. Courtney H., Kirkland J., Viguerie P. *Strategy Under Uncertainty*. Boston : Harvard Business Press, 2009. 218 p.
39. Direction S. Understanding strategy: How the definition of strategy matters for competitive advantage. *Strategic Direction*. 2020. Vol. 36. P. 35–37.
40. Dixit A. K., Pindyck R. S. *Investment under uncertainty*. Princeton : Princeton University Press, 1994. 276 p.
41. Financial Stability. Report-2024. URL: <https://www.bankofcanada.ca/2024/05/financial-stability-report-2024/> (Accessed 4 July 2024).
42. Funtowicz S., Ravetz J. *Uncertainty and quality in science for policy*. Norwell : Kluwer Academic Publishers, 1990. 229 p.
43. Grant R. M. Strategic Planning in a Turbulent Environment: Evidence from the Oil Majors. *Strategic Management Journal*. 2003. Vol. 24, issue 6. P. 491–517.
44. Hayek F. A. *The Sensory Order: An Inquiry into the Foundations of Theoretical Psychology*. Chicago : University of Chicago Press, 1999. 232 p.
45. Henry A. *Understanding strategic management*. Oxford : Oxford University Press, 2021. 367 p.
46. Holland J. H. *Adaptation in natural and artificial systems*. Cambridge : MIT Press, 1992. 211 p.
47. Holland J. H. *Complexity : a very short introduction*. Oxford : Oxford University Press, 2014. 95 p.
48. Hrabchuk O. M. The essence and forms of deterministic uncertainty of economic processes. *European vector of economic development*. 2012. No. 1 (12). P. 30–37.
49. Karadag H. Financial management challenges in small and medium-sized enterprises: A strategic management approach. *Emerging Markets Journal*. 2015. Vol. 5 (1). P. 26–40.



50. Kasera G. K. Strategic management and organizational performance: findings from health institutions in Nairobi County (Doctoral dissertation, United States International University-Africa). 2017. URL: <https://erepo.usiu.ac.ke/bitstream/handle/11732/3548/GEORGE%20KADONDI%20KASERA%20MBA%202017.pdf?sequence=1&isAllowed=y> (Accessed 4 July 2024).
51. Keynes J. M. The general theory of employment, interest, and money. New York : Palgrave Macmillan, 2018. 404 p.
52. Khan S. A. R., Qianli D. Impact of green supply chain management practices on firms' performance: an empirical study from the perspective of Pakistan. *Environmental Science and Pollution Research*. 2017. Vol. 24 (20). P. 16829–16844.
53. Knight F. Risk, uncertainty and profit. Wilmington, Delaware : Vernon Press, 2013. 302 p.
54. Kovalchuk S., Kobets D., Dybchuk L. Formation of a system approach to the optimization of marketing management at an enterprise. *Eastern-European journal of enterprise technologies*. 2016. № 3 (4). C. 4–12. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vejpte\\_2016\\_3%284%29\\_\\_2](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vejpte_2016_3%284%29__2).
55. Lawrence P. R., Lorsch J. W. Organization and environment : managing differentiation and integration. Boston : Harvard Business School Press, 1986. 279 p.
56. Melnyk O., Kushchova T. Enterprise financial strategy formation. *Азроцеім*. 2020. Т. 1. С. 69–76.
57. Mescon M. H., Michael M., Khedouri F. Management: individual and organizational effectiveness. New York : Harper & Row, 1985. 756 p.
58. Mises L. Human activity: Treatise on economic theory. Indianapolis : Liberty Fund, 2007. 906 p.
59. Neumann J., Morgenstern O. Theory of games and economic behavior. Princeton; Woodstock : Princeton University Press, 2007. 739 p.
60. Nkemchor E. M., Ezeanolue E. T. Effect of Strategic Management on Organizational Performance in Tertiary Institution In Delta State, Nigeria. *International Journal of Innovative Social Sciences & Humanities Research*. 2021. Vol. 9 (3). P. 75–87.
61. Nzewi H., Onwuka M., Amobi S. C. Strategic management techniques and performance of plastic industry in anambra state. *UNIZIK Journal of Educational Research and Policy Studies*. 2021. Vol. 4. P. 294–307.
62. Porter M. E. Competitive Strategy: Techniques for Analyzing Industries and Competitors. New York : Free Press, 1998. 396 p.

63. Reshetylo V. P., Fedotova Yu. V. Analysis of uncertainty as a category of economic science. *Economy and society*. 2016. No. 3. P. 13–16.
64. Riesch H. Levels of Uncertainty. *Essentials of risk theory*. 2013. Springer. P. 29–54.
65. Schoemaker P. J. Scenario Planning: A Tool for Strategic Thinking. *Sloan Management Review*. 1995. January. P. 25–40.
66. Stirling A. Risk, precaution and science: towards a more constructive policy debate. Talking point on the precautionary principle. *EMBO Rep*. 2007. April; Vol. 8 (4). P. 309–315. DOI: 10.1038/sj.embor.7400953.
67. Strategy & Corporate Finance. URL: <https://www.mckinsey.com/capabilities/strategy-and-corporate-finance/our-insights> (Accessed 4 July 2024).
68. Teece D. J., Pisano G., Shuen A. Dynamic Capabilities and Strategic Management. *Strategic Management Journal*. 1997. Vol. 18, No. 7. P. 509–533.
69. Wentzell A. D. Course in the theory of stochastic processes. New York; London : McGraw-Hill International, 1981. 304 p.

## **Розділ 2**

### **Моделювання аналітико-інформаційного забезпечення бізнес-процесів фінансового менеджменту**

Воєнний стан, спричинений агресивними впливами зовнішнього середовища України формує потребу в розвитку вітчизняної науки в напрямі посилення теоретико-методичного забезпечення фінансового адміністрування суб'єкта господарювання, у системі якого актуальними питаннями зокрема є аналіз та оцінювання фінансового стану. Реалізація ефективного фінансового менеджменту має враховувати аналітико-інформаційне забезпечення його бізнес-процесів, яке сприяє оперативному ухваленню управлінських рішень щодо забезпечення стійкого фінансового стану в умовах важкопередбачуваного середовища.

Зважаючи на це, оцінювання й аналіз має виявляти не тільки рівень фінансового стану суб'єкта господарювання, а й чинники, що на нього впливають. Аналітико-інформаційне забезпечення бізнес-процесів фінансового менеджменту набуває надзвичайної актуальності в умовах воєнного стану, оскільки дієвість системи управління фінансовою діяльністю визначає тенденції розвитку суб'єкта, забезпечує її стійкість до фінансових загроз. Своєчасне виявлення негативних тенденцій фінансового стану, чинників, що на нього деструктивно впливають, ризиків, ринкових чинників сприяє ранньому діагностуванню та запобіганню кризовим явищам. Багатоаспектність оцінювання складових фінансового стану в системі бізнес-процесів фінансового менеджменту суб'єкта господарювання та швидка мінливість середовища функціонування, зумовлена активними бойовими діями на території України та воєнним станом, формує потребу у здійсненні їхнього безперервного та ретельного дослідження як інформаційного підґрунтя ухвалення оперативних управлінських рішень.

Турбулентні умови функціонування українських підприємств у непередбачуваному середовищі потребують використання сучасних інструментів і підходів до організації їхніх бізнес-процесів. Інформаційне забезпечення останніх відіграє важливу роль в ухваленні керівниками оперативних та адекватних сучасним викликам управлінських рішень. Зокрема це стосується завдань, що постають у сфері фінансового менеджменту, який є однією з найважливіших складових в управлінні підприємством.

Застосування актуальних цифрових технологій може підвищити ефективність розв'язання проблем у фінансовій сфері вітчизняних суб'єктів господарювання. А тому на часі є питання моделювання інформаційного забезпечення процесів діагностики фінансового стану підприємства, на результати якої будуть зважати в процесі коригування стратегії розвитку організації.

Фінансовий менеджмент становить систему принципів і методів розроблення та реалізації управлінських рішень, пов'язаних із формуванням, розподілом і використанням фінансових ресурсів підприємства й організацією обороту його грошових коштів [2]. Однією з функцій фінансового менеджменту є формування ефективних інформаційних систем, що забезпечують обґрунтування альтернативних управлінських рішень [2].

Реалізація зазначеної функції фінансового менеджменту, на думку І. Бланка, здійснюють через організацію постійного моніторингу фінансового стану підприємства. Застосування якісного аналітико-інформаційного забезпечення в процесі фінансового менеджменту передбачає використання розширеного переліку інформаційних джерел та інструментів для дослідження фінансово-господарського стану суб'єктів господарювання.

Стрімкі зміни навколишнього середовища зумовлюють застосування сучасними суб'єктами господарювання процесного принципу організації управління, що має широке використання в різних сферах діяльності, та, на думку В. Демиденка [5], є одним із небагатьох способів для підприємства залишатися конкурентоспроможним. Цей підхід примушує керівників різних рівнів звернути увагу на взаємодію учасників процесів, оскільки через їхню невизначеність відбуваються найбільші втрати інформації та часу, що безпосередньо ведуть до економічних утрат.

Відповідно до засад процесного підходу, будь-яка діяльність є сукупністю бізнес-процесів, пов'язаних її загальною метою та місією. Процесний підхід до управління передбачає координацію взаємопов'язаних і безперервних дій планування, організації, обліку та контролю, мотивації й регулювання процесів і дозволяє підвищити гнучкість управління діяльності, відповідно до змін навколишнього середовища. Особливості концепції процесно-орієнтованого підходу в системі фінансового менеджменту наведено в табл. 2.1. Інформаційне забезпечення становлять дані, які здобувають, опрацьовують, аналізують, зберігають та накопичують, а також систему надання результативної інформації для ухвалення

управлінських рішень за допомогою правильно організованої інформаційної політики [16].

Таблиця 2.1

**Особливості концепції процесно-орієнтованого підходу  
в системі фінансового менеджменту підприємства  
(сформовано за [5; 12])**

| Елементи                                                                                                                  | Характеристики                                                                                                                                     |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Зміст                                                                                                                     | Фінансовий менеджмент – неперервний процес реалізації взаємопов'язаних управлінських функцій                                                       |
| Орієнтація                                                                                                                | Фінансовий менеджмент спрямовано на координацію процесів у фінансовій сфері та їхніх результатів                                                   |
| Розподіл відповідальності між особами, які ухвалюють управлінські рішення (керівниками та виконавцями) у фінансовій сфері | Високий рівень делегування функцій із боку вищих рівнів управління нижчим                                                                          |
| Роль виконавців                                                                                                           | Орієнтація на зацікавленість кожного виконавця в підвищенні якості проміжних і кінцевих результатів виконуваного бізнес-процесу у фінансовій сфері |
| Діяльність у фінансовій сфері                                                                                             | Набір взаємопов'язаних бізнес-процесів, об'єднаних інформаційно-комунікаційними зв'язками у єдиному інформаційному просторі                        |

Узагальнено структуру інформаційного забезпечення утворено інформаційними ресурсами, технологіями, технічними засобами та програмним забезпеченням [1]. Комунікаційне забезпечення дозволяє реалізувати управлінську діяльність і супроводжує її в усіх бізнес-процесах фінансового менеджменту. Головним завданням інформаційно-комунікаційного механізму є забезпечення користувача (особи, що ухвалює рішення) потрібною інформацією та послугами [11].

Інформаційно забезпечення бізнес-процесів фінансового менеджменту утворено сукупністю знань впливів чинників середовища функціонування суб'єкта господарювання (зовнішніх і внутрішніх чинників) на всіх етапах його реалізації.

Питання оцінювання фінансового стану підприємства досліджено в працях багатьох науковців, серед яких А. О. Азарова, М. М. Берест,

Н. І. Власюк, Н. О. Діброва, В. О. Захарченко, І. М. Климчук, Л. С. Крючко, А. В. Матвійчук, В. А. Міщенко, І. П. Отенко, О. В. Рузакова, А. А. Терехух та ін. Інформаційному забезпеченню бізнес-процесів фінансової сфери, зокрема аналізу й оцінювання фінансового стану (фінансового аналізу) присвячено роботи І. А. Ажаман, Л. О. Ващенко, О. М. Гая, Г. В. Гроздановської, Т. М. Кондрашової, Г. В. Кошельок, Л. В. Кулікової, Є. А. Носової, Н. А. Петрищенко, І. В. Рузмайкіної, О. Ф. Томчук, В. Я. Фаріона та ін.

Зважаючи на наявні наукові напрацювання, подальшого розвитку мають набуті питання моделювання аналітико-інформаційного забезпечення оцінювання фінансового стану, яке створює умови для диджиталізації бізнес-процесів і підтримання ухвалення управлінських рішень у системі фінансового менеджменту.

Традиційний фінансовий менеджмент реалізують за результатами аналізу ретроспективи ухвалених рішень. У нинішніх умовах непередбачуваності середовища функціонування підприємств подібний підхід усе рідше буває ефективним, оскільки підприємствам доводиться виконувати унікальні завдання, які не мають нічого спільного з будь-яким історичним досвідом. У цих умовах фінансові керівники є змушеними змінювати стратегії ухвалення рішень, додаючи до традиційного аналізу, прогнозування й моніторингу креативність, інновації та нелінійне мислення [6]. Узагальнення особливостей організації фінансового менеджменту суб'єктів господарювання з використанням цифрових технологій наведено у табл. 2.2.

Таблиця 2.2

**Систематизація аспектів диджиталізації фінансового менеджменту**  
(сформовано за [6])

| Аспекти диджиталізації | Складові                                                                                                                                                                                                                             |
|------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1                      | 2                                                                                                                                                                                                                                    |
| Технології             | Формування й опрацювання даних (Big Data, Block chain, електронний документообіг, інформаційні бази типових технологій і рішень, штучний інтелект, віртуальна інфраструктура тощо);<br>глибинна аналітика;<br>когнітивні обчислення; |

| 1                                      | 2                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|----------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                        | керована аналітична функція;<br>роботизація;<br>управління даними, контент-менеджмент;<br>кібербезпека                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| Завдання,<br>що потрібно<br>виконувати | Формування переліку вимог для задоволення цілей диджиталізації фінансового менеджменту;<br>створення дорожньої карти трансформації у фінансовій сфері;<br>формування кола кваліфікованих кадрів;<br>визначення інформаційних потоків для бізнес-процесів, що диджиталізують;<br>ідентифікація й опис бізнес-процесів, що потребують перетворень;<br>установлення бізнес-цілей |
| Напрями розвитку                       | Гуманізація;<br>диджиталізація                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| Інструменти<br>та тренди               | Бізнес-модель;<br>вартість бізнесу;<br>управління даними                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| Технології                             | Формування й опрацювання даних (Big Data, Block chain, електронний документообіг, інформаційні бази типових технологій і рішень, штучний інтелект, віртуальна інфраструктура тощо);<br>глибинна аналітика;<br>когнітивні обчислення;<br>керована аналітична функція;<br>роботизація;<br>управління даними, контент-менеджмент;<br>кібербезпека                                |

Одним із критеріїв диджиталізації є стан упровадження інформаційно-комунікаційних технологій (ІКТ) у діяльність бізнесу в різних секторах економіки. Рівень інтеграції ІКТ на підприємствах різних країн Європи вимірюють індексом цифрової інтенсивності (The Digital Intensity Index (DII)). Це зведений показник, визначений на основі опитування про використання ІКТ та інструментів електронної комерції суб'єктами господарювання (табл. 2.3).

**Використання інформаційно-комунікаційних технологій  
на підприємствах Європейського Союзу 2022 року**  
(сформовано за даними [19])

| Країни               | Частка підприємств за рівнем індексу<br>цифрової інтенсивності, % |         |         |              |
|----------------------|-------------------------------------------------------------------|---------|---------|--------------|
|                      | дуже низький                                                      | низький | високий | дуже високий |
| Бельгія              | 22,1                                                              | 35,8    | 32,9    | 9,1          |
| Болгарія             | 51,8                                                              | 30,3    | 16,4    | 1,6          |
| Чехія                | 30,8                                                              | 37,9    | 27,1    | 4,3          |
| Данія                | 10,8                                                              | 31,4    | 44,5    | 13,2         |
| Німеччина            | 22,0                                                              | 39,9    | 33,5    | 4,6          |
| Естонія              | 32,3                                                              | 36,2    | 27,1    | 4,3          |
| Ірландія             | 14,8                                                              | 34,5    | 42,9    | 7,8          |
| Греція               | 57,8                                                              | 23,1    | 17,4    | 1,7          |
| Іспанія              | 31,7                                                              | 40,0    | 24,6    | 3,7          |
| Франція              | 35,5                                                              | 42,6    | 19,2    | 2,6          |
| Хорватія             | 41,0                                                              | 30,2    | 23,4    | 5,4          |
| Італія               | 29,6                                                              | 42,6    | 25,0    | 2,8          |
| Кіпр                 | 29,4                                                              | 36,6    | 30,5    | 3,6          |
| Латвія               | 46,8                                                              | 31,6    | 19,0    | 2,7          |
| Литва                | 35,3                                                              | 34,2    | 26,3    | 4,2          |
| Люксембург           | 32,7                                                              | 37,0    | 27,5    | 2,8          |
| Угорщина             | 47,0                                                              | 27,7    | 21,9    | 3,4          |
| Мальта               | 21,7                                                              | 33,1    | 37,4    | 7,8          |
| Нідерланди           | 19,3                                                              | 37,7    | 36,3    | 6,8          |
| Австрія              | 31,8                                                              | 35,0    | 28,7    | 4,5          |
| Польща               | 37,8                                                              | 33,4    | 25,1    | 3,8          |
| Португалія           | 29,1                                                              | 35,4    | 30,8    | 4,7          |
| Румунія              | 46,4                                                              | 34,1    | 18,6    | 0,9          |
| Словенія             | 32,0                                                              | 34,7    | 28,0    | 5,3          |
| Словаччина           | 38,3                                                              | 36,8    | 22,0    | 2,9          |
| Фінляндія            | 10,2                                                              | 32,8    | 47,1    | 10,0         |
| Швеція               | 12,8                                                              | 28,1    | 48,5    | 10,5         |
| Норвегія             | 14,5                                                              | 41,5    | 37,6    | 6,4          |
| Боснія і Герцеговина | 44,8                                                              | 34,4    | 18,2    | 2,6          |
| Чорногорія           | 43,7                                                              | 30,6    | 21,1    | 4,7          |
| Північна Македонія   | 58,1                                                              | 30,8    | 10,4    | –            |
| Сербія               | 21,8                                                              | 40,5    | 32,8    | 4,9          |



Індикатор застосовують для опису ступеня диджиталізації підприємств ЄС. Він вимірює використання різних технологій на підприємствах і вперше був складеним 2015 року. Відповідно до даних Євростату [19], найбільша частка суб'єктів господарювання, що активно використовує цифрові рішення за підсумками 2022 року в діяльності суб'єктів господарювання, є притаманною Данії (13,2 %), Фінляндії (10 %) та Швеції (10,5 %).

Найменш інтегровано сучасне інформаційне забезпечення на підприємствах із дуже високим рівнем індексу цифрової інтенсивності в Болгарії (1,6 %), Греції (1,7 %) та Румунії (0,9 %).

Найбільша частка підприємств із дуже низьким індексом цифрової інтенсивності є характерною для Північної Македонії (58,1 %), Болгарії (51,8 %), Греції (57,8 %), Хорватії (41 %), Латвії (46,8 %), Литви (35,3 %), Угорщини (47 %), Польщі (37,8 %), Румунії (46,4 %), Словаччини (38,3 %), Боснії і Герцеговини (44,8 %) та Чорногорії (43,7 %).

Найбільша частка серед підприємств, що мають високий і дуже високий рівень індексу цифрової інтенсивності в загальній кількості спостерігають за підсумками 2022 року для Данії (57,7 %), Ірландії (50,7 %), Фінляндії (57,1 %) та Швеції (59 %).

В українських реаліях за умов непередбачуваного середовища, особливо воєнного стану, нагальним є застосування інструментів диджиталізації, які дозволяють суб'єктам господарювання підвищувати гнучкість роботи, масштабованість і безпеку діяльності з використанням сучасного інформаційного забезпечення. Такими можуть бути розглянуті хмарні технології, які, окрім усього згаданого, дозволяють підприємствам дістати безперебійний доступ до фінансових даних за будь-яких умов навколишнього середовища.

Взаємовідносини в площині хмарних сервісів можна вибудовувати за участю користувачів, надавачів хмарних послуг, надавачів послуг центрів опрацювання даних та органів державної влади різних рівнів. Хмарні послуги надають у користування ресурси за допомогою технології хмарних обчислень. До хмарних ресурсів належать будь-які технічні та програмні засоби або інші компоненти інформаційної (автоматизованої) системи, доступ до яких забезпечують технології хмарних обчислень, зокрема процесорний час (обчислювальна потужність), місце в сховищах даних, обчислювальні мережі, бази даних і комп'ютерні програми [15].

Хмарні технології дозволяють поліпшити гнучкість і продуктивність в ухваленні управлінських рішень, адже програмне забезпечення, яким

оперують фінансові менеджери, є доступним для широкого кола потенційних користувачів у будь-який час. Технології хмарних обчислень забезпечують дистанційний доступ на вимогу користувачів до хмарної інфраструктури через електронні комунікаційні мережі [15]. Реалізація аналітичних операцій у фінансовій сфері із застосуванням хмарних обчислень дозволяє швидко масштабувати діяльність підприємств із належним рівнем безпекових заходів щодо захисту фінансових даних. Безперечною перевагою хмарних технологій є їхня вартість, яка залежить від обсягу залучених ресурсів для здійснення функцій фінансового менеджменту. Отже, наразі в умовах непередбачуваного середовища функціонування суб'єктів господарювання використання хмарних технологій є однією з умов їхньої конкурентоспроможності. Надавачі хмарних послуг, відповідно до чинного законодавства [15], мають уживати відповідних пропорційних технічних та організаційних заходів для управління ризиками, які можуть виникати для безпеки електронної комунікаційної мережі, електронної комунікаційної послуги й інформаційних систем, які використовують для надання хмарних послуг.

Відповідно до офіційних статистичних даних, частка кількості підприємств, що купують цифрові рішення у формі послуг хмарних обчислень у загальній кількості підприємств мала тенденцію до зростання з 9,8 % 2018 року до 10,2 % – 2021 року (табл. 2.4).

Таблиця 2.4

**Диджиталізація діяльності українських підприємств,  
у % до загальній кількості (сформовано за даними [7])**

| Показники                                                                                                             | Роки |      |      |      |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|------|------|------|
|                                                                                                                       | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
| Частка кількості підприємств, що купують послуги хмарних обчислень                                                    | 9,8  | 10,3 | 10,2 | 9,8  |
| із них: прикладне програмне забезпечення завдань фінансового менеджменту (зокрема фінансів та бухгалтерського обліку) | 5,3  | 5,9  | 5,5  | *    |

\* Відсутні дані.

Проте станом на кінець 2022 року їхня частка знов знизилася до рівня 9,8 %, з огляду на дані інформації, що містилася в ініціативно поданих звітах підприємств (табл. 2.5). Також низькі значення є характерними

для частки суб'єктів господарювання, які застосовували у своїй діяльності цифрові рішення у фінансовій сфері.

За даними Державної служби статистики проведено рейтингування видів економічної діяльності, залежно від частки підприємств, що купують послуги хмарних обчислень, у загальній кількості суб'єктів господарювання. Так, найбільш активно використовували сучасні інструменти диджиталізації на базі хмарних обчислень протягом 2019 – 2022 рр. суб'єкти господарювання, що провадили діяльність туристичних агентств, туристичних операторів, надавали інші послуги із бронювання та пов'язаної із цим діяльності, займалися комп'ютерним програмуванням, консультуванням та пов'язаною з ними діяльністю, надавали інформаційні послуги, функціонували в галузі інформаційно-комунікаційних технологій, секторі інформації та телекомунікації.

Зазначені види економічної діяльності у 2019 – 2022 рр. посідають перші п'ять позицій у рейтингу за інтенсивністю придбання послуг хмарних технологій. Найбільш активно впровадження хмарних обчислень спостерігають на підприємствах туристичної сфери, адже протягом досліджуваного періоду частка суб'єктів господарювання цієї галузі, які використовували сучасні цифрові технології у своїй діяльності, становила приблизно 22 – 23 % від загальної кількості.

Найменшого поширення хмарні технології набули серед вітчизняних підприємств, які займаються операціями з нерухомим майном, водопостачанням, каналізацією, поводженням із відходами, виробництвом коксу та продуктів нафтоперероблення, текстильним виробництвом, виробництвом одягу, шкіри, виробів зі шкіри та інших матеріалів. Згадані види діяльності займають найнижчі позиції в рейтингу за часткою в загальній кількості підприємств, які впроваджували хмарні обчислення.

Рівень інтеграції сучасних інструментів диджиталізації для означених галузей є досить незначним, а середні значення частки суб'єктів господарювання, що купують послуги хмарних обчислень протягом 2019 – 2022 рр. є такими:

операції з нерухомим майном – 6,7 % від загальної кількості підприємств; водопостачання, каналізація, поводження з відходами – 7,6 % від загальної кількості підприємств;

виробництво коксу та продуктів нафтоперероблення – 5,9 % від загальної кількості підприємств;

текстильне виробництво, виробництво одягу, шкіри, виробів зі шкіри та інших матеріалів – 6,8 % від загальної кількості підприємств.

Таблиця 2.5

**Аналіз ступеня інтеграції хмарних технологій у діяльність суб'єктів господарювання різних галузей економічної діяльності (сформовано за даними [7])**

9

| Види економічної діяльності                                                                                                                                                                                                                                                     | % підприємства, що купують послуги хмарних обчислень, у загальній кількості |      |      |      | Рейтинги |      |      |      |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------|------|------|------|----------|------|------|------|
|                                                                                                                                                                                                                                                                                 | Роки                                                                        |      |      |      |          |      |      |      |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                 | 2019                                                                        | 2020 | 2021 | 2022 | 2019     | 2020 | 2021 | 2022 |
| 1                                                                                                                                                                                                                                                                               | 2                                                                           | 3    | 4    | 5    | 6        | 7    | 8    | 9    |
| Переробна промисловість                                                                                                                                                                                                                                                         | 9,3                                                                         | 10,0 | 9,9  | 9,4  | 26       | 26   | 27   | 23   |
| Виробництво харчових продуктів, напоїв і тютюнових виробів; текстильне виробництво, виробництво одягу, шкіри, виробів зі шкіри та інших матеріалів; виготовлення виробів із деревини, паперу та поліграфічна діяльність                                                         | 9,2                                                                         | 9,4  | 9,3  | 9,1  | 27       | 31   | 31   | 25   |
| Виробництво харчових продуктів, напоїв і тютюнових виробів                                                                                                                                                                                                                      | 10,5                                                                        | 11,5 | 10,3 | 10,0 | 20       | 18   | 23   | 21   |
| Текстильне виробництво, виробництво одягу, шкіри, виробів зі шкіри та інших матеріалів                                                                                                                                                                                          | 7,3                                                                         | 6,7  | 6,7  | 6,5  | 39       | 41   | 41   | 40   |
| Виготовлення виробів із деревини, паперу та поліграфічна діяльність                                                                                                                                                                                                             | 8,5                                                                         | 8,4  | 8,6  | 8,3  | 32       | 35   | 35   | 34   |
| Виробництво коксу та продуктів нафтоперероблення; виробництво хімічних речовин і хімічної продукції; виробництво основних фармацевтичних продуктів і фармацевтичних препаратів; виробництво гумових і пластмасових виробів; виробництво іншої неметалевої мінеральної продукції | 8,6                                                                         | 10,3 | 10,0 | 9,0  | 30       | 24   | 25   | 28   |
| Виробництво коксу та продуктів нафтоперероблення                                                                                                                                                                                                                                | 1,9                                                                         | 7,0  | 8,3  | 6,4  | 42       | 40   | 37   | 42   |
| Виробництво основних фармацевтичних продуктів і фармацевтичних препаратів                                                                                                                                                                                                       | 14,5                                                                        | 20,0 | 17,9 | 15,1 | 7        | 3    | 5    | 6    |
| Виробництво гумових і пластмасових виробів, іншої неметалевої мінеральної продукції                                                                                                                                                                                             | 8,1                                                                         | 10,0 | 10,7 | 9,1  | 34       | 26   | 20   | 25   |

Продовження табл. 2.5

61

| 1                                                                                                                     | 2    | 3    | 4    | 5    | 6  | 7  | 8  | 9  |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|------|------|------|----|----|----|----|
| Металургійне виробництво, виробництво готових металевих виробів, крім машин і устаткування                            | 10,0 | 10,7 | 10,6 | 10,4 | 21 | 21 | 22 | 20 |
| Машинобудування; виробництво меблів, іншої продукції, ремонт і монтаж машин і устаткування                            | 9,6  | 10,1 | 9,8  | 9,6  | 24 | 25 | 28 | 22 |
| Виробництво комп'ютерів, електронної та оптичної продукції                                                            | 11,6 | 12,4 | 11,3 | 11,0 | 16 | 14 | 17 | 16 |
| Виробництво електричного устаткування                                                                                 | 12,0 | 14,4 | 13,7 | 11,9 | 14 | 9  | 11 | 14 |
| Виробництво машин та устаткування, не введені в інші угруповання                                                      | 10,8 | 10,6 | 10,7 | 10,5 | 19 | 23 | 20 | 19 |
| Виробництво автотранспортних засобів, причепів і напівпричепів та інших транспортних засобів                          | 8,9  | 10,7 | 10,2 | 9,2  | 28 | 21 | 24 | 24 |
| Виробництво меблів, іншої продукції, ремонт і монтаж машин та устаткування                                            | 8,1  | 8,2  | 8,8  | 8,4  | 34 | 37 | 32 | 32 |
| Постачання електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря; водопостачання; каналізація, поводження з відходами | 8,1  | 9,9  | 8,7  | 8,1  | 34 | 28 | 33 | 35 |
| Постачання електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря                                                      | 9,7  | 11,6 | 11,8 | 8,9  | 23 | 17 | 15 | 29 |
| Водопостачання; каналізація, поводження з відходами                                                                   | 7,1  | 8,8  | 7,6  | 7,0  | 40 | 34 | 40 | 39 |
| Будівництво                                                                                                           | 8,9  | 8,9  | 8,7  | 8,4  | 28 | 32 | 33 | 32 |
| Оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів                                            | 11,3 | 11,5 | 11,3 | 11,1 | 18 | 18 | 17 | 15 |
| Оптова та роздрібна торгівля автотранспортними засобами й мотоциклами, їхній ремонт                                   | 14,3 | 15,6 | 15,1 | 14,2 | 8  | 7  | 8  | 8  |
| Оптова торгівля, крім торгівлі автотранспортними засобами та мотоциклами                                              | 11,5 | 11,8 | 11,1 | 11,0 | 17 | 16 | 19 | 16 |
| Роздрібна торгівля, крім торгівлі автотранспортними засобами та мотоциклами                                           | 9,4  | 8,9  | 9,5  | 8,7  | 25 | 32 | 30 | 30 |
| Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність                                                   | 7,5  | 8,1  | 7,7  | 7,5  | 38 | 38 | 39 | 37 |
| Тимчасове розміщування й організація харчування                                                                       | 8,3  | 9,5  | 10,0 | 8,7  | 33 | 29 | 25 | 30 |
| Виробництво основних фармацевтичних продуктів і фармацевтичних препаратів                                             | 14,5 | 20,0 | 17,9 | 15,1 | 7  | 3  | 5  | 6  |

Закінчення табл. 2.5

62

| 1                                                                                                                                                                                                                                      | 2    | 3    | 4    | 5    | 6  | 7  | 8  | 9  |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|------|------|------|----|----|----|----|
| Виробництво гумових і пластмасових виробів, іншої неметалевої мінеральної продукції                                                                                                                                                    | 8,1  | 10,0 | 10,7 | 9,1  | 34 | 26 | 20 | 25 |
| Тимчасове розміщування                                                                                                                                                                                                                 | 12,7 | 13,0 | 12,3 | 12,0 | 12 | 13 | 14 | 13 |
| Інформація та телекомунікації                                                                                                                                                                                                          | 15,4 | 17,5 | 18,7 | 15,1 | 6  | 5  | 4  | 6  |
| Видавнича діяльність; виробництво кіно- та відеофільмів, телевізійних програм, видання звукозаписів; діяльність у сфері радіомовлення та телевізійного мовлення                                                                        | 11,7 | 13,3 | 12,6 | 12,1 | 15 | 11 | 13 | 12 |
| Телекомунікації (електрозв'язок)                                                                                                                                                                                                       | 13,9 | 14,6 | 14,7 | 13,1 | 9  | 8  | 9  | 10 |
| Комп'ютерне програмування, консультування та пов'язана з ними діяльність; надання інформаційних послуг                                                                                                                                 | 18,8 | 21,4 | 21,1 | 18,9 | 3  | 2  | 2  | 3  |
| Операції з нерухомим майном                                                                                                                                                                                                            | 6,8  | 6,7  | 6,6  | 6,5  | 41 | 41 | 42 | 40 |
| Професійна, наукова та технічна діяльність                                                                                                                                                                                             | 13,1 | 13,6 | 13,5 | 13,2 | 10 | 10 | 12 | 9  |
| Діяльність у сферах права та бухгалтерського обліку; діяльність головних управлінь (хед-офісів); консультування з питань управління; діяльність у сферах архітектури та інжинірингу; технічні випробування та дослідження              | 12,3 | 13,2 | 13,8 | 12,2 | 13 | 12 | 10 | 11 |
| Наукові дослідження та розробки                                                                                                                                                                                                        | 13,0 | 11,1 | 11,5 | 11,0 | 11 | 20 | 16 | 16 |
| Рекламна діяльність і дослідження кон'юнктури ринку; інша професійна, наукова та технічна діяльність                                                                                                                                   | 15,7 | 16,2 | 16,5 | 15,9 | 5  | 6  | 7  | 5  |
| Діяльність у сфері адміністративного та допоміжного обслуговування                                                                                                                                                                     | 8,6  | 8,3  | 8,6  | 8,1  | 30 | 36 | 35 | 35 |
| Оренда, прокат і лізинг; діяльність із працевлаштування; діяльність охоронних служб та проведення розслідувань; обслуговування будинків і територій; адміністративна та допоміжна офісна діяльність, інші допоміжні комерційні послуги | 7,8  | 7,5  | 7,9  | 7,3  | 37 | 39 | 38 | 38 |
| Діяльність туристичних агентств, туристичних операторів, надання інших послуг із бронювання та пов'язана із цим діяльність                                                                                                             | 22,7 | 23,8 | 22,8 | 22,0 | 1  | 1  | 1  | 1  |
| Ремонт комп'ютерів та обладнання зв'язку                                                                                                                                                                                               | 19,1 | 11,9 | 17,2 | 17,5 | 2  | 15 | 6  | 4  |
| Інформаційно-комунікаційні технології                                                                                                                                                                                                  | 18,3 | 19,1 | 19,5 | 19,4 | 4  | 4  | 3  | 2  |

Наприклад, 2021 року за даними Державної служби статистики України, найбільша частка серед суб'єктів господарювання, що диджиталізували функції фінансового менеджменту через впровадження прикладного програмного забезпечення, припадала на галузі інформаційно-комунікаційних технологій (14,9 %), діяльність туристичних агентств, туристичних операторів, надання інших послуг із бронювання та пов'язаної з цим діяльності (11,4 %) та рекламну діяльність і дослідження кон'юнктури ринку; іншу професійну, наукову та технічну діяльність (11,9 %).

Найнижчий ступінь упровадження інструментів диджиталізації завдань фінансово-економічного обліку (табл. 2.6) продемонстрували сектори виробництва коксу та продуктів нафтоперероблення (2,2 %), виробництва основних фармацевтичних продуктів і фармацевтичних препаратів (2,7 %), операцій із нерухомим майном (2,8 %), оренди, прокату і лізингу; діяльності із працевлаштування; діяльності охоронних служб та проведення розслідувань; обслуговування будинків і територій; адміністративної та допоміжної офісної діяльності, інших допоміжних комерційних послуг (2,9 %) та виробництва автотранспортних засобів, причепів і напівпричепів та інших транспортних засобів (3,0 %). За перших дев'ять місяців 2021 року серед суб'єктів господарювання галузі інформаційно-комунікаційних технологій, які мали найбільшу частку за рівнем диджиталізації процесів фінансово-економічного обліку, частка прибуткових підприємств становила 81,1 %. На противагу цьому для сектору виробництва коксу та продуктів нафтоперероблення частка організації, що здобула позитивний фінансовий результат до оподаткування, досягла рівня 64,3 % [7].

Диджиталізація як інструмент створення інформаційно-аналітичного забезпечення бізнес-процесів фінансового менеджменту відбувається послідовно в декілька етапів:

- аналіз завдань фінансового менеджменту в контексті інших бізнес-процесів підприємства (управління операціями з основної діяльності, логістики, управління персоналом тощо);

- здійснення стратегічного аналізу (SWOT-аналізу) наявного програмного забезпечення для виконання завдань у фінансовій сфері;

- дослідження чинних вітчизняних і міжнародних нормативних вимог у фінансовій сфері: НП(С)БО; загальновизнаних принципів бухгалтерського обліку країн, резидентами яких є бізнес-партнери, GAAP (Generally Accepted Accounting Principles); загальний регламент про захист даних GDPR (General Data Protection Regulation) для ЄС тощо.

Таблиця 2.6

**Динаміка зміни кількості підприємств, що купують послуги хмарних обчислень у фінансовій сфері**  
(сформовано за даними [7])

| Види діяльності                                                                             | Частки від загальної кількості підприємств, що купують послуги хмарних обчислень у вигляді прикладного програмного забезпечення бухгалтерського обліку, фінансів, у % |      |      | Частки від загальної кількості підприємств, які мали прибуток, у % |      |      |
|---------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|------|--------------------------------------------------------------------|------|------|
|                                                                                             | Роки                                                                                                                                                                  |      |      |                                                                    |      |      |
|                                                                                             | 2019                                                                                                                                                                  | 2020 | 2021 | 2019                                                               | 2020 | 2021 |
| 1                                                                                           | 2                                                                                                                                                                     | 3    | 4    | 5                                                                  | 6    | 7    |
| Переробна промисловість                                                                     | 5,2                                                                                                                                                                   | 5,8  | 5,3  | 74,8                                                               | 73,1 | 73,8 |
| Виробництво харчових продуктів, напоїв і тютюнових виробів                                  | 6,0                                                                                                                                                                   | 6,3  | 5,7  | 71,5                                                               | 69,3 | 68,2 |
| Текстильне виробництво, виробництво одягу, шкіри, виробів зі шкіри та інших матеріалів      | 4,5                                                                                                                                                                   | 4,3  | 4,3  | 70,8                                                               | 70,5 | 70,9 |
| Виготовлення виробів із деревини, паперу та поліграфічна діяльність                         | 5,6                                                                                                                                                                   | 5,9  | 4,9  | 74,7                                                               | 73,8 | 75,4 |
| Виробництво коксу та продуктів нафтоперероблення                                            | 1,9                                                                                                                                                                   | 2,3  | 2,2  | 56,6                                                               | 57,0 | 75,5 |
| Виробництво хімічних речовин і хімічної продукції                                           | 4,8                                                                                                                                                                   | 4,9  | 4,7  | 76,1                                                               | 74,1 | 73,6 |
| Виробництво основних фармацевтичних продуктів і фармацевтичних препаратів                   | 5,1                                                                                                                                                                   | 9,6  | 2,7  | 72,9                                                               | 76,7 | 75,7 |
| Виробництво гумових і пластмасових виробів, іншої неметалевої мінеральної продукції         | 4,7                                                                                                                                                                   | 6,2  | 4,6  | 76,3                                                               | 74,6 | 76,2 |
| Металургійне виробництво, виробництво готових металевих виробів, крім машин та устаткування | 5,2                                                                                                                                                                   | 5,9  | 4,9  | 76,4                                                               | 73,4 | 76,2 |



Закінчення табл. 2.6

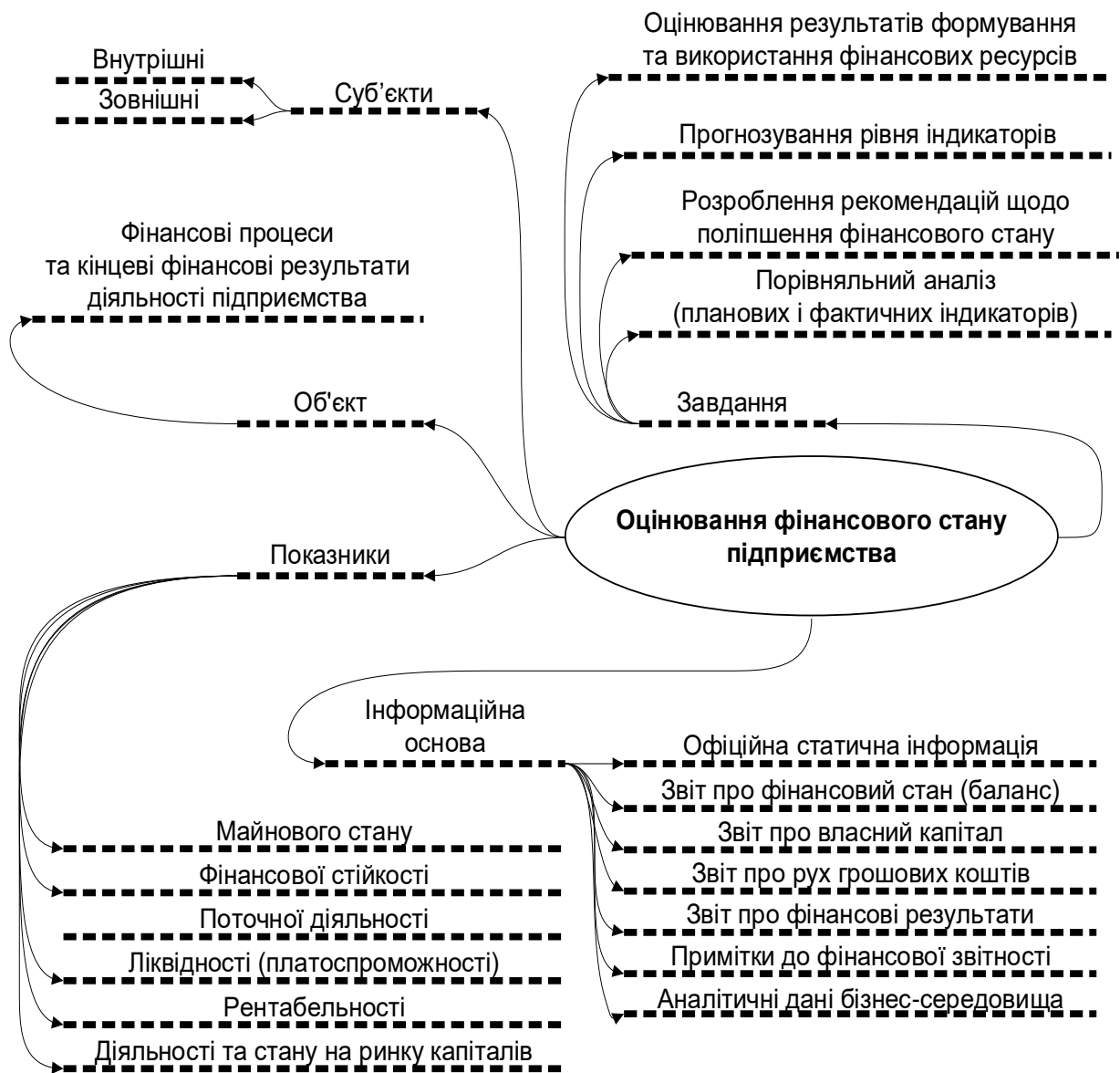
|   |                                                                                                                                                                                                                                        |      |      |      |      |      |      |
|---|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|------|------|------|------|------|
| 9 | 1                                                                                                                                                                                                                                      | 2    | 3    | 4    | 5    | 6    | 7    |
|   | Виробництво комп'ютерів, електронної та оптичної продукції                                                                                                                                                                             | 6,2  | 5,5  | 5,1  | 72,6 | 71,6 | 73,7 |
|   | Виробництво електричного устаткування                                                                                                                                                                                                  | 6,4  | 9,1  | 3,5  | 75,2 | 70,6 | 75,3 |
|   | Виробництво машин та устаткування, не введені в інші угруповання                                                                                                                                                                       | 5,5  | 5,8  | 6,0  | 77,8 | 76,8 | 77,0 |
|   | Виробництво автотранспортних засобів, причепів і напівпричепів та інших транспортних засобів                                                                                                                                           | 4,5  | 6,1  | 3,0  | 71,7 | 70,0 | 69,8 |
|   | Виробництво меблів, іншої продукції, ремонт і монтаж машин та устаткування                                                                                                                                                             | 4,5  | 5,1  | 3,5  | 76,7 | 74,5 | 74,4 |
|   | Постачання електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря                                                                                                                                                                       | 4,9  | 6,0  | 3,9  | 55,0 | 46,0 | 60,7 |
|   | Водопостачання; каналізація, поводження з відходами                                                                                                                                                                                    | 4,2  | 5,4  | 4,6  | 63,5 | 62,3 | 58,5 |
|   | Будівництво                                                                                                                                                                                                                            | 5,4  | 5,8  | 3,7  | 73,8 | 70,9 | 71,0 |
|   | Оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів                                                                                                                                                             | 5,6  | 6,4  | 5,9  | 77,1 | 74,4 | 77,1 |
|   | Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність                                                                                                                                                                    | 3,9  | 4,8  | 3,4  | 73,8 | 71,7 | 72,3 |
|   | Тимчасове розміщування й організація харчування                                                                                                                                                                                        | 5,2  | 5,6  | 5,9  | 70,9 | 59,1 | 63,7 |
|   | Інформація та телекомунікації                                                                                                                                                                                                          | 7,3  | 9,6  | 11,7 | 71,5 | 71,1 | 69,9 |
|   | Операції з нерухомим майном                                                                                                                                                                                                            | 3,8  | 4,0  | 2,8  | 66,3 | 60,8 | 61,2 |
|   | Професійна, наукова та технічна діяльність                                                                                                                                                                                             | 6,2  | 7,2  | 6,2  | 69,7 | 68,5 | 68,5 |
|   | Діяльність у сфері адміністративного та допоміжного обслуговування                                                                                                                                                                     | 5,0  | 5,1  | 3,3  | 70,6 | 66,0 | 70,0 |
|   | Оренда, прокат і лізинг; діяльність із працевлаштування; діяльність охоронних служб та проведення розслідувань; обслуговування будинків і територій; адміністративна та допоміжна офісна діяльність, інші допоміжні комерційні послуги | 4,7  | 4,7  | 2,9  | –    | –    | –    |
|   | Діяльність туристичних агентств, туристичних операторів, надання інших послуг із бронювання та пов'язана із цим діяльність                                                                                                             | 10,8 | 12,4 | 11,4 | 74,0 | 61,1 | 76,7 |
|   | Інформаційно-комунікаційні технології                                                                                                                                                                                                  | 8,3  | 10,1 | 14,9 | –    | –    | –    |

За результатами проведених досліджень формують специфікацію вимог щодо диджиталізації бізнес-процесів фінансового менеджменту. Вона має містити: перелік бізнес-процесів фінансового менеджменту, які буде охоплювати цифрова трансформація; вимоги до модифікації наявного інформаційно-комунікаційного забезпечення для фінансової сфери (за умов важкопередбачуваного середовища зміни може бути пов'язано з переходом на хмарні технології); функціональні вимоги до фінансових завдань, які мають виконувати впроваджуваними цифровими рішеннями; нефункціональні вимоги, що стосуються автоматизованого виконання завдань у фінансовій сфері: продуктивності, масштабованості, доступності, інформаційної безпеки тощо; опис типів фінансових даних, які мають бути опрацьованими в середовищі проєктованого аналітико-інформаційного забезпечення (типи даних фінансової звітності, інформації про контрагентів тощо); рольові вимоги до інтерфейсу користувача (UI-вимоги) – фінансового менеджера на різних рівнях управління, та його роботи (UX-вимоги).

На підставі цього формують загальне бачення (візію) щодо диджиталізації завдань фінансового менеджменту підприємства та розробляють план її реалізації. Планування заходів починають із визначення довгострокових цілей диджиталізації та короткострокових (оперативних) завдань. За результатами цілепокладання створюють стратегію цифрових змін на підприємства, що має зважати на стратегічні фінансові цілі останнього. Розроблена стратегія диджиталізації є підґрунтям для створення аналітико-інформаційного забезпечення для бізнес-процесів фінансового менеджменту загалом та аналізу й оцінювання його фінансового стану зокрема.

Фінансовий стан є комплексним поняттям, яке є результатом взаємодії всіх елементів системи фінансових відносин підприємства, його визначають сукупністю виробничо-господарських чинників і характеризують системою показників, що відображають наявність, розміщення та використання фінансових ресурсів [17].

Результати аналізу змісту процесу оцінювання фінансового стану з використанням технології mind-map показано на рис. 2.1.



**Рис. 2.1. Узагальнення та систематизація аспектів оцінювання фінансового стану підприємства**

Систематизацію особливостей підходів, що використовують науковці для трактування поняття "аналітико-інформаційне забезпечення" наведено в табл. 2.7. Отже, аналітико-інформаційне забезпечення – це система технологій, методів і підходів до збирання й опрацювання інформації, що характеризує фінансовий стан підприємства, специфічні способи його оцінювання.

**Підходи до трактування змісту поняття  
"аналітико-інформаційне забезпечення"**

| Автор            | Сутність та зміст понять                                                                                                                                                                                                                                                                                  | Ключові характеристики                   |
|------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------|
| О. Л. Валевський | Робота зі збирання, опрацювання й аналізу інформації про соціальні, політичні та економічні процеси                                                                                                                                                                                                       | Збирання, опрацювання, аналіз інформації |
| Ю. В. Ковбасюк   | Сукупність технологій, методів збирання й опрацювання інформації, що характеризує об'єкт управлінського впливу (соціальні, політичні, економічні та інші процеси), специфічних прийомів їхньої діагностики, аналізу та синтезу, а також оцінювання наслідків ухвалення різних варіантів політичних рішень | Сукупність технологій, методів           |
| А. І. Семенченко | Вид забезпечення функціонування державних органів та органів місцевого самоврядування, спрямований на своєчасне та якісне надання інформації, потрібної для їхньої ефективної, цілеспрямованої діяльності                                                                                                 | Забезпечення функціонування              |
| П. В. Сніцаренко | Частина інформаційного забезпечення, оскільки результатом такого забезпечення є інформація у формі аналітичного документа                                                                                                                                                                                 | Складова інформаційного забезпечення     |

Структуру аналітико-інформаційного забезпечення для оцінювання фінансового стану підприємства може бути утворено двома складовими (рис. 2.2). Застосування якісного інформаційного забезпечення в процесі оцінювання полягає у створенні та застосуванні розширеного переліку інформаційних джерел для дослідження фінансового стану підприємства [1].



**Рис. 2.2. Складові аналітико-інформаційного забезпечення оцінювання фінансового стану підприємства (сформовано за [13])**

Аналітико-інформаційне забезпечення оцінювання фінансового стану доцільно використовувати, із метою формування умов для ухвалення ефективних управлінських рішень у фінансовій сфері.

Інформаційне забезпечення сприяє реалізації інформаційно-аналітичної діяльності підприємства, з огляду на це воно стає основою для ухвалення обґрунтованих рішень та має на меті створення вторинної інформації за результатами опрацювання інформаційних ресурсів із використанням актуальних підходів та інструментів [1].

Джерелами первинної інформації можуть бути дані, оприлюднені на офіційному сайті Державної служби статистики України. На основі зіставлення середньогалузевих показників із результатами аналізу фінансового стану підприємства формують вторинну інформація, що є підставою для ухвалення управлінських рішень.

Наприклад, за даними [7], можна дійти висновку про те, що для підприємств поштової та кур'єрської діяльності, функціонування яких є критично важливим у поточних українських реаліях, обсяг реалізованої продукції (товарів, послуг) показував тенденції до зростання з 9 040 951,1 тис. грн 2018 року до 15 313 721,9 тис. грн 2021 року. А станом на 30 вересня 2022 року у структурі напрямів використання фінансових ресурсів (активів) суб'єктів господарювання транспорту, складського господарства, поштової та кур'єрської діяльності необоротні активи (630 662,4 млн грн, 72 % до підсумку) переважали над оборотними (249 730,8 млн грн, 28 % до підсумку). А у структурі джерел фінансування більша частка припала на власний капітал (517 391,7 млн грн, 59 % до підсумку), ніж на статті "Довгострокові зобов'язання і забезпечення" (137 036,2 млн грн, 16 % до підсумку) та "Поточні зобов'язання і забезпечення" (226 745,6 млн грн, 26 % до підсумку). Хоча, наприклад, для АТ "УКРПОШТА" станом на 01.01.2022 р. обсяги залученого капіталу (8 089 745 тис. грн) перевищували розміри власного (2 677 889 тис. грн) [10].

Інформаційне забезпечення аналізу фінансового стану, на думку Л. Ващенко [3], виражено сукупністю трьох складових елементів, серед яких інформаційна система, інформаційні технології та комунікаційне середовище. Моделювання інформаційного забезпечення дозволить визначити взаємозв'язки й інформаційні потоки між їхніми елементами в процесі оцінювання фінансового стану підприємства.

Проектування інформаційного забезпечення має бути одним з етапів створення єдиного комплексного рішення для запровадження

автоматизованих інструментів оцінювання й аналізу фінансового стану підприємства.

Цілями користувача інформаційного забезпечення мають бути: можливість безперебійного доступу до фінансових документів підприємства, розміщених в інформаційній базі; можливість самостійно оцінювати фінансовий стан суб'єкта господарювання за вибраним напрямом; можливість автоматизовано формувати аналітичні матеріали, документи та вибірки даних як підґрунтя для ухвалення управлінських рішень у фінансовій сфері.

Удосконалення бізнес-процесів суб'єкта господарювання потребує детального опису й документування його діяльності, виконуваних завдань у фінансовій сфері та порядку їхнього виконання, чого можна досягти в ході моделювання. Систему вимог для проєктування інформаційного забезпечення оцінювання фінансового стану підприємства починають зі створення опису предметної галузі з використанням інструментів UML, а саме – діаграми прецедентів або варіантів використання. UML є специфікацією, що визначає графічну мову для візуалізації, визначення, побудови та документування артефактів систем розподілених об'єктів [21].

Елементами діаграми use case (діаграми прецедентів) є актори, варіанти використання та зв'язки між ними. Серед дійових осіб (акторів), залучених до виконання процедур оцінювання фінансового стану підприємства, можна виділити:

фінансового аналітика (реалізує процедури оцінювання фінансового стану підприємства, виконує завдання тактичного рівня);

фінансового директора або топменеджера з фінансових питань (реалізує управління фінансовими ресурсами підприємства й регулювання фінансових відносин, із метою найбільш ефективного використання всіх видів ресурсів у процесі виробництва та реалізації продукції; ухвалює управлінські рішення, бере участь у розробленні фінансової стратегії підприємства; володіє експертними знаннями ідентифікації проблеми та завдань бізнесу, має розуміння точок зростання для підприємства).

Характеристика варіантів використання моделі (основних чи допоміжних) дозволяє сформулювати уявлення про взаємодію потенційного користувача (актора) із системою інформаційного забезпечення оцінювання фінансового стану підприємства (табл. 2.8).

**Опис прецедентів (варіантів використання) предметної галузі  
оцінювання фінансового стану підприємства**

| Use Case                                                                       | Описи                                                                                                                                                                                                                              |
|--------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Експрес-аналіз фінансових звітів                                               | Дослідження структури та динаміки зміни джерел фінансування й напрямів використання фінансових ресурсів підприємства                                                                                                               |
| Оцінювання фінансового стану підприємства                                      | Технологія аналізу та оцінювання фінансового стану підприємства полягає у виявленні методів та опрацювання даних про фінансовий стан підприємства. Для реалізації завдань оцінювання потрібно опрацювати дані фінансової звітності |
| Оцінювання часткових показників                                                | Формування переліку з різних груп індикаторів фінансового аналізу                                                                                                                                                                  |
| Аналіз фінансової стійкості                                                    | Обчислення рівня часткових показників фінансового стану підприємства, порівняння визначених результатів із нормативами                                                                                                             |
| Оцінювання ділової активності                                                  |                                                                                                                                                                                                                                    |
| Аналіз прибутковості                                                           |                                                                                                                                                                                                                                    |
| Оцінювання платоспроможності                                                   |                                                                                                                                                                                                                                    |
| Інтегральне оцінювання фінансового стану                                       | Узагальнення результатів розрахунків за групами часткових показників                                                                                                                                                               |
| Прогнозування рівня фінансового стану                                          | Прогноз динаміки зміни інтегрального рівня фінансового стану підприємства                                                                                                                                                          |
| Оцінювання чинників впливу                                                     | Визначення значущих чинників середовища функціонування підприємства                                                                                                                                                                |
| Оцінювання фінансового стану на засадах вартісно орієнтованого підходу         | Аналіз операційної результативності підприємства                                                                                                                                                                                   |
| Розроблення й ухвалення управлінських рішень щодо поліпшення фінансового стану | Визначення програми заходів, формування підґрунтя для перегляду фінансової стратегії підприємства                                                                                                                                  |
| SMART-аналіз                                                                   | Використання технології встановлення цілей, що відповідають п'яти критеріям: конкретності (Specific); вимірюваності (Measurable); досяжності (Achievable); значущості (Relevant); обмеженості в часі (Time bound)                  |

Подана логіка взаємозв'язків описує те, що реалізацію означених завдань може бути здійснено в разі потреби в ґрунтовному дослідженні умов функціонування підприємства.

Наприклад, методи PEST і SWOT-аналізу передбачають вивчення чинників зовнішнього (політичних, економічних, соціальних та технологічних чинників) або внутрішнього (сильних і слабких сторін, загроз і можливостей розвитку) середовища суб'єкта господарювання.

За потреби звузити простір вхідних ознак, що впливають на рівень фінансового стану, фінансовим аналітиком може бути здійснено факторний аналіз. Для оцінювання впливу чинників на інтегральний рівень фінансового стану підприємства знадобиться реалізувати регресійний аналіз, у результаті якого буде створено обґрунтовану модель залежності.

Стратегічною метою реалізації вартісно орієнтованого управління (Value-Based Management, VBM) є максимізація вартості суб'єкта господарювання, основним критерієм діяльності – створення додаткової вартості. Основними показниками фінансового стану, які потрібні для реалізації вартісно-орієнтованого управління, є залучений капітал (Total Debt), власний капітал (Total Equity), прибуток від операційної діяльності (NOPAT) та середньозважена вартість капіталу (EVA). Результат побудови діаграми варіантів використання показано на рис. 2.3.

Для уточнення логіки варіанта використання "Оцінювання фінансового стану підприємства" сформовано діаграму послідовностей (sequence diagram), яка відображає його сценарій реалізації та визначає його елементний склад (рис. 2.4). Наведену послідовність дій ініціює фінансовий аналітик як користувач інформаційного забезпечення оцінювання фінансового стану підприємства й демонструє поведінку і взаємодію компонентів останнього. За умов воєнного стану критично важливим також є постійний моніторинг фінансової стійкості як складової аналізу й оцінювання фінансового стану суб'єкта господарювання, що буде відображати зокрема й ступінь його фінансової незалежності.



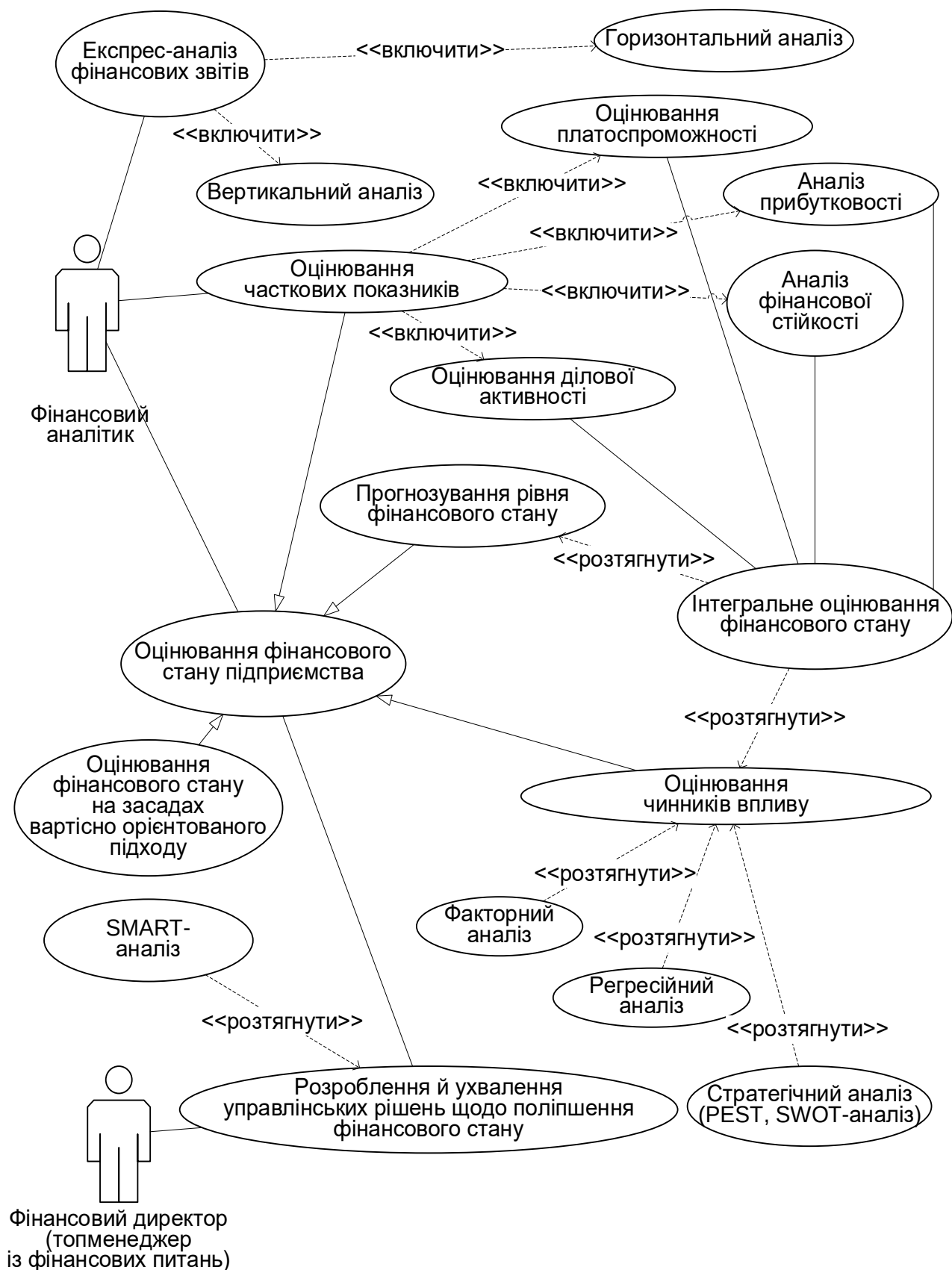


Рис. 2.3. Діаграма використання для опису здійснення оцінювання фінансового стану підприємства



Умовні позначення: ІБ – інформаційна база.

**Рис. 2.4. Діаграма послідовності для варіанта використання "Оцінювання фінансового стану"**

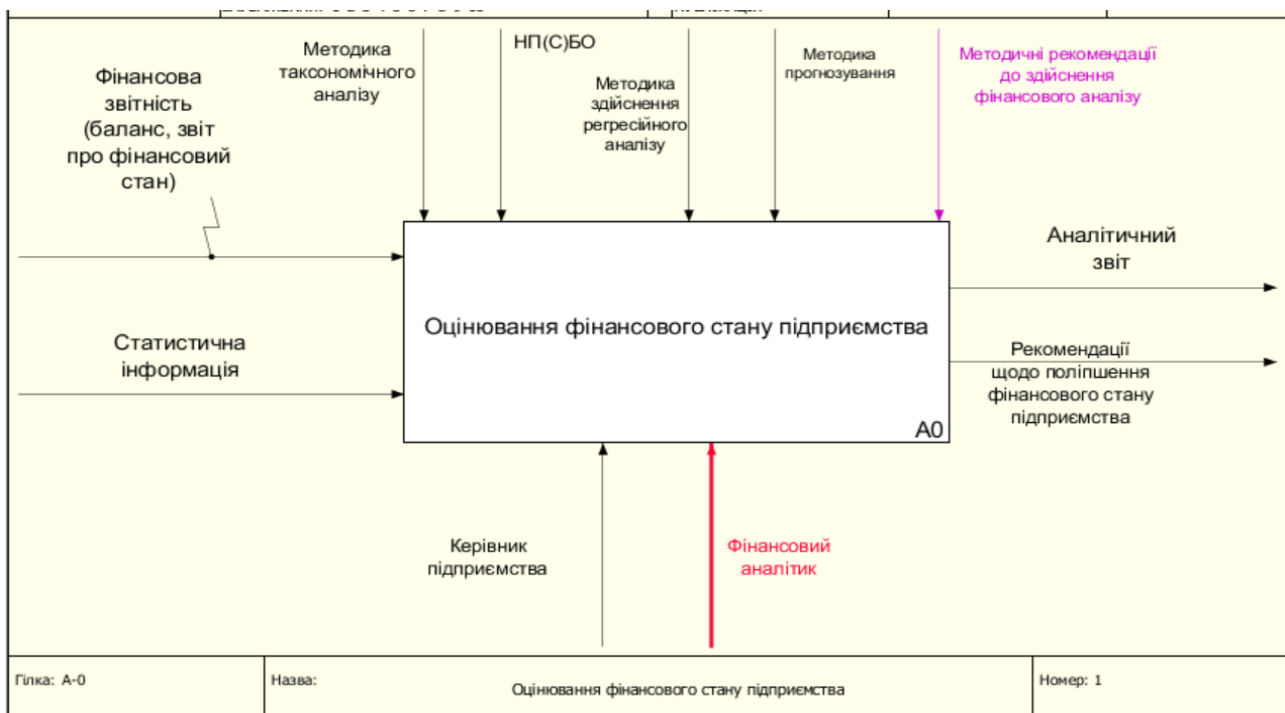
Метою створення проєктованого модуля аналітико-інформаційного забезпечення (рис. 2.5) є спрощення процесів щодо виконання завдання оцінювання й аналізу фінансової стійкості, скорочення обсягів паперового документообігу в ході його реалізації, повна автоматизація (спрощення) комунікації відповідальних осіб, залучених до виконання означених завдань, стандартизований облік та зберігання управлінських і регламентованих документів.

Сформовані діаграми UML створюють підґрунтя для формулювання вимог до розроблення рішення щодо автоматизації бізнес-процесів аналізу фінансового стану в системі фінансового менеджменту суб'єкта господарювання.



Рис. 2.5. Діаграма використання для опису аналітико-інформаційного забезпечення оцінювання й аналізу фінансової стійкості суб'єкта господарювання

Із метою визначення не тільки зон відповідальності фінансових менеджерів у досліджуваній предметній галузі, але й інформаційних потоків, доцільно виконати моделювання виокремлених бізнес-процесів засобами структурно-функціонального моделювання. Зокрема було розроблено модель технології процесу "Оцінювання фінансового стану підприємства" в нотації IDEF0 в середовищі програмного застосунку RAMUS Educational. Модель оцінювання фінансового стану підприємства показано на контекстній діаграмі (рис. 2.6).



**Рис. 2.6. Контекстна діаграма "Оцінювання фінансового стану підприємства"**

Вхідною інформацією до контекстної діаграми є таке: статистична інформація, фінансова звітність підприємства (баланс (звіт про фінансовий стан), звіт про фінансові результати (звіт про сукупний дохід), звіт про рух грошових коштів, звіт про власний капітал, дані аналітичного бухгалтерського обліку).

Особа, що ухвалює рішення: фінансовий аналітик, керівник підприємства.

Управлінська інформація: методичні рекомендації до здійснення фінансового аналізу, методика таксономічного аналізу, НП(С)БО, методика здійснення регресійного аналізу.

Вихідна інформація: аналітичний звіт, рекомендації до поліпшення фінансового стану підприємства.

Декомпозицію першого рівня моделі бізнес-процесів "Оцінювання фінансового стану підприємства" показано на рис. 2.7.

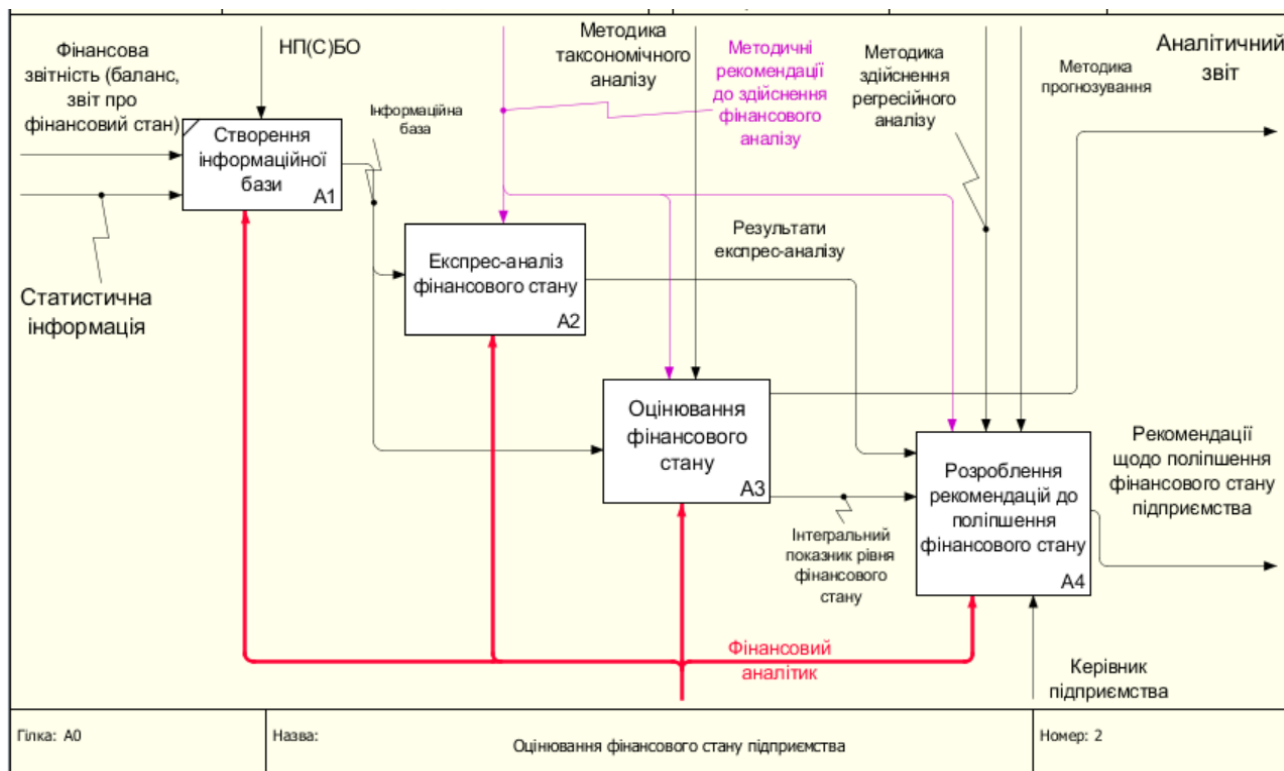


Рис. 2.7. Декомпозиція контекстної діаграми  
"Оцінювання фінансового стану підприємства"

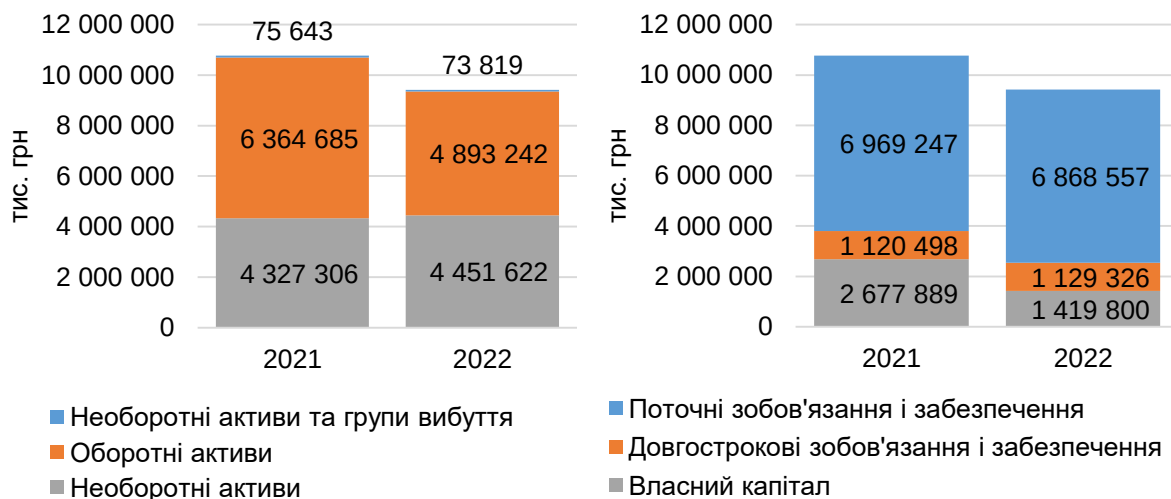
Наведена декомпозиція першого рівня моделі "Оцінювання фінансового стану підприємства" складається з таких етапів: створення інформаційної бази, експрес-аналізу фінансового стану, оцінювання фінансового стану, розроблення рекомендацій до поліпшення фінансового стану.

*Початковим етапом* аналізу фінансового стану визначено формування інформаційної бази дослідження. Це підготовчий етап, який полягає в пошуку інформації та виборі значущих показників, потрібних для аналізу фінансового стану підприємства.

На *другому етапі* здійснюють експрес-аналіз фінансового стану підприємства, де аналізують статті балансу (визначають динаміку й питому вагу основних розділів активу та пасиву балансу в аспекті статей),

складають згруповане порівняння аналітичного балансу за складом елементів статей тощо.

Візуалізацію результатів аналізу структури активів і пасивів суб'єкта господарювання вже на час дії воєнного стану показано на рис. 2.8.



**Рис. 2.8. Структура джерел фінансування і напрямів використання фінансових ресурсів АТ "УКРПОШТА" на час дії воєнного стану (за підсумками 2022 року)**

Здійснення експрес-аналізу фінансового стану дозволяє визначити частку кожної складової джерел формування і напрямів використання фінансових ресурсів АТ "УКРПОШТА". Наприклад, на 01.01.2023 р. у структурі активів продовжують переважати оборотні активи, проте їхній розмір знизився, порівняно з попереднім роком, на 1 471 433 тис. грн. Подібну тенденцію спостерігають і для необоротних активів та групи вибуття, обсяг яких зменшився на 1 824 тис. грн до рівня 73 819 тис. грн. Інша складова напрямів використання фінансових ресурсів (необоротні активи) демонструє незначене зростання на 124 316 тис. грн станом на 01.01.2023 р.

Щодо джерел фінансування суб'єкта господарювання, то за час дії воєнного стану відбулося скорочення обсягів власного капіталу на 1 258 089 тис. грн. Його зменшення спостерігали через низький рівень нерозподіленого прибутку на кінець 2022 року (155 241 тис. грн), порівняно з попереднім періодом (1 413 330 тис. грн).

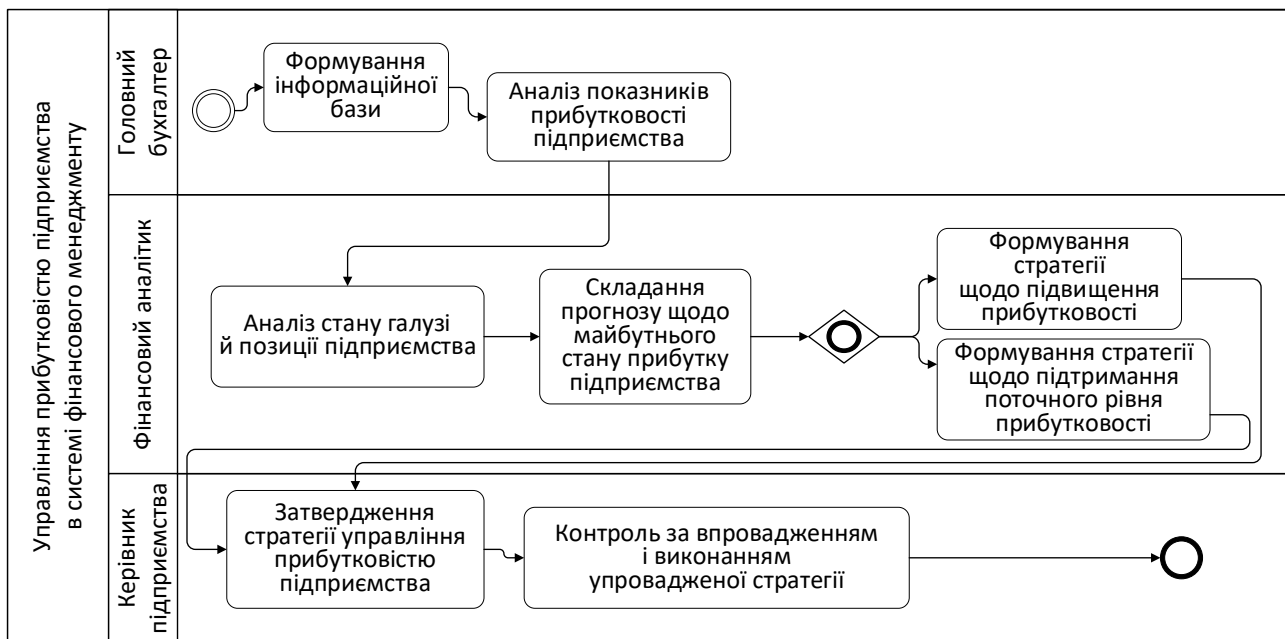
Бізнес-процес АЗ "Оцінювання фінансового стану" має на меті здійснення аналізу рівня відповідних часткових індикаторів платоспроможності, ділової активності, фінансової стійкості, прибутковості та інших його

складових. Одними із пріоритетних напрямів забезпечення фінансового стану підприємства є стратегії забезпечення зростання його прибутковості. Бізнес-процеси управління прибутковістю підприємства органічно інтегрують у загальну систему фінансового менеджменту суб'єкта господарювання, адже ухвалення управлінських рішень у різних сферах діяльності прямо або опосередковано впливає на рівень прибутку, який, своєю чергою, є основним джерелом фінансування розвитку підприємства та зростання доходів зацікавлених сторін. Формування візуалізацій у системі фінансового менеджменту дозволяє виявити критичні аспекти виконання його завдань загалом та управління прибутковістю підприємства зокрема.

На підставі викладеного раніше доцільним стає створення моделі, що буде подавати управління прибутковістю підприємства в ході фінансового менеджменту у вигляді системи бізнес-процесів, кожен із яких реалізують за наявності зв'язку з іншими або із зовнішнім середовищем. Модель дозволяє сформувати візуалізацію (графічний опис) предметної галузі у фінансовій сфері з певним рівнем деталізації. Дослідження наукових джерел [4; 5; 8; 12] дозволило виокремити процеси, реалізація яких забезпечує організацію системи управління прибутковістю підприємства. На підставі цього побудовано модель у нотації BPMN 2.0 (Business Process Management Notation) [20], що застосовують для створення схеми реалізації бізнес-процесів із використанням спеціальних умовних позначень.

Візуалізація моделі бізнес-процесів щодо управління прибутковістю підприємством у нотації BPMN 2.0 дозволяє сформувати в осіб, які ухвалюють управлінські рішення в ході фінансового менеджменту, розуміння того, як відбуваються бізнес-процеси у фінансовій сфері. Цей стандарт побудови діаграм для процесів підтримано більшістю сучасних інструментів бізнес-моделювання. Моделювання організації управління прибутковістю підприємства виконано з використанням програмного продукту MS Visio. Створена модель у нотації BPMN 2.0, показана на рис. 2.9, відображає перелік і послідовність виконання завдань у системі фінансового менеджменту.

Серед основних елементів процесу управління прибутковістю підприємства виділено бізнес-процеси та відповідальних осіб суб'єкта господарювання, залучених до їхньої реалізації: головного бухгалтера, фінансового аналітика, керівника підприємства та контролера (фахівця на аутсорсі).



**Рис. 2.9. Візуалізація моделі процесу управління прибутковістю підприємства, створена в BPMN (фрагмент)**

Перший бізнес-процес моделі – "Формування інформаційної бази" – має на меті накопичення фінансових даних з офіційних статистичних джерел і фінансової звітності підприємства.

Процес "Аналіз показників прибутковості" передбачає аналіз та оцінювання фінансових індикаторів суб'єкта господарювання, дослідження структури отриманих ним доходів і здійснюваних витрат у динаміці. За результатами реалізації бізнес-процесу формують візуалізації, що є фрагментом дашборду фінансових даних і відображають хід виконання завдань фінансового менеджменту.

Оцінювання ефективності ухвалених рішень щодо управління прибутковістю досліджуваного підприємства здійснюють через перелік відносних та абсолютних індикаторів [8], серед яких рентабельність власного капіталу, валова рентабельність реалізованої продукції, операційна рентабельність реалізованої продукції, чиста рентабельність реалізованої продукції, валова рентабельність основної діяльності, рентабельність операційної діяльності та ін.

Аналітико-інформаційним забезпеченням виокремлених бізнес-процесів моделі можуть стати візуалізації, сформовані за результатами їхнього виконання. Візуалізації фінансових даних дозволяють проводити моніторинг результатів управління прибутковістю підприємства. Наприклад, спираючись на динаміку індикатора рентабельності власного капіталу



можна з'ясувати загальні зміни в прибутковості підприємства, а саме через ступінь ефективності використання власних коштів. Тобто особа, яка ухвалює рішення, має змогу визначити, як упродовж досліджуваного періоду змінюється обсяг прибутку суб'єкта господарювання, згенерованого на кожну гривню залучених власних коштів.

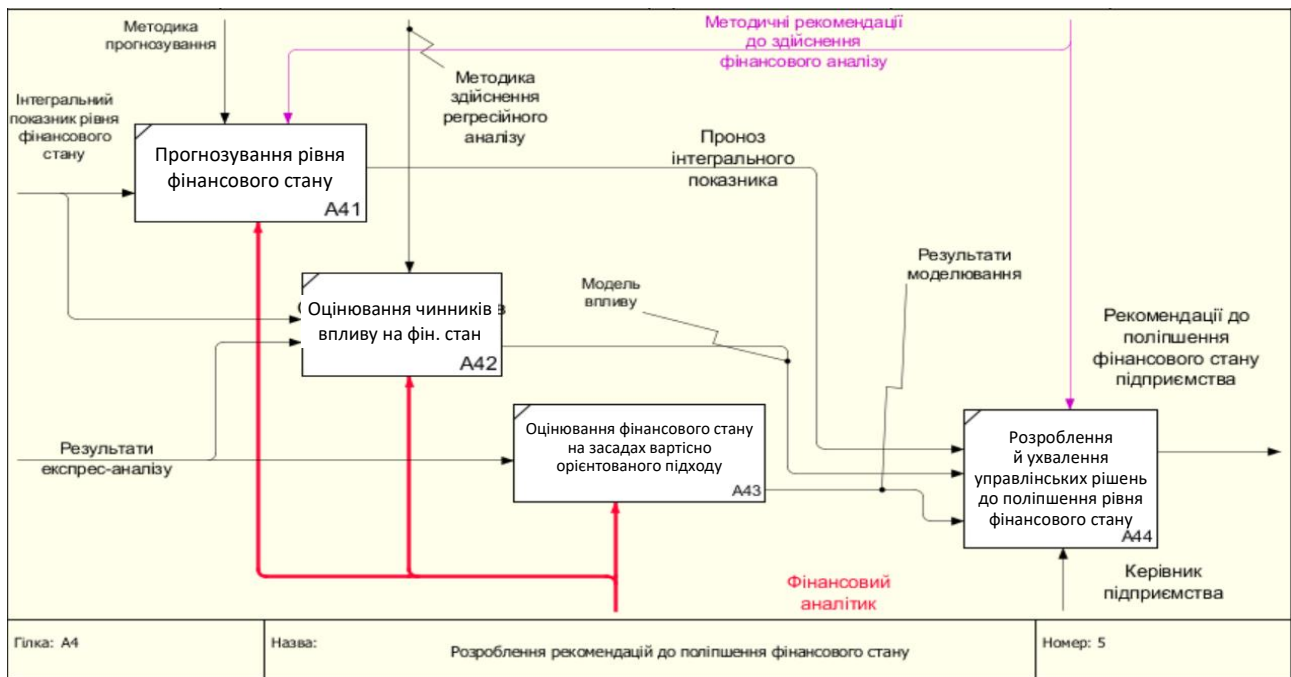
Створюване візуальне подання так само дозволяє акцентувати увагу на тенденціях показників валової й операційної рентабельності діяльності. Так останній із них відображає обсяг операційних збитків підприємства, згенерованих кожною гривнею продажів. Якщо останні будуть зростати, то особа, яка ухвалює рішення, буде мати оперативну інформацію про зростання рівня фінансового ризику для суб'єкта господарювання, адже знижується його здатність покрити власні фіксовані витрати та зобов'язання.

Результати визначення показників прибутковості суб'єкта господарювання потребують подальшого їхнього зіставлення із середньогалузевими рівнями та значеннями індикаторів підприємств-конкурентів. Означені завдання, відповідно до створеної моделі бізнес-процесів, покладено на фінансового аналітика та є наступними кроками в управлінні прибутковістю підприємства.

Відповідно до результатів моделювання процесу управління прибутковістю підприємства, створеної в середовищі MS Visio (див. рис. 2.9), фінансовий аналітик на підставі інформаційних потоків, утворених за результатами роботи керівника бухгалтерської служби, здійснює ґрунтовний аналіз і прогноз рівня прибутковості суб'єкта господарювання, формує базу для ухвалення управлінських рішень керівником організації.

На рис. 2.10 показано декомпозицію бізнес-процесу "Розроблення рекомендацій до поліпшення фінансового стану".

На діаграмі (див. рис. 2.10) показано модель процесу розроблення рекомендацій до поліпшення фінансового стану, паралельними етапами якого є такі: прогнозування фінансового стану (на основі визначених результатів дослідження), оцінювання чинників впливу на фінансовий стан, оцінювання фінансового стану на засадах вартісно орієнтованого підходу. Завершальним бізнес-процесом декомпозиції визначено розроблення й ухвалення управлінських рішень до поліпшення рівня фінансового стану підприємства, у результаті яких створено вихідну інформацію – "Рекомендації до поліпшення фінансового стану підприємства".



**Рис. 2.10. Декомпозиція процесу "Розроблення рекомендацій до поліпшення фінансового стану"**

Підвищити результативність ухвалення рішень у фінансовій сфері можливо із застосуванням вартісно орієнтованого управління, що є сучасним підходом до менеджменту діяльності підприємств і здійснення якого передбачено в межах бізнес-процесу A43 на рис. 2.10.

Основні питання вартісно орієнтованого управління розглянуто в роботах Грапко Н. В., Загурського О. М., Костирко Л. А., Макарюка О. В., Момот Т. В., Терещенка О. О., Погорілої А. А. Пилипенко С. М., Стецька М. В. та ін. Проте подальшого розвитку потребують питання оцінювання фінансового стану підприємств, функціонування яких є критично важливим у поточних українських реаліях, а саме в галузі поштової та кур'єрської діяльності, на засадах вартісно орієнтованого підходу, адже обсяг реалізованої продукції (товарів, послуг) за цим сектором показував тенденції до зростання в попередні періоди з 9 040 951,1 тис. грн 2018 року до 15 313 721,9 тис. грн 2021 року.

Тому на наступному кроці дослідження доцільно реалізувати вартісно орієнтований підхід для оцінювання фінансового стану підприємств поштової та кур'єрської діяльності не тільки для АТ "УКРПОШТА", але й для іншого великого представника галузі на ринку – ТОВ "НОВА ПОШТА".

Як було зазначено, фінансовий стан підприємства відображає результати його господарської діяльності та визначає фінансову спроможність. У подальшому за результатами аналізу фінансового стану формують фінансову політику та розробляють заходи, спрямовані на підвищення ефективності використання фінансових ресурсів суб'єктів господарювання.

Стратегічною метою реалізації вартісно орієнтованого управління (Value-Based Management, VBM) є максимізація вартості суб'єкта господарювання, основним критерієм діяльності – створення додаткової вартості. Перевагами цього підходу є його універсальність, погодження стратегічних і короткострокових цілей, зважання на інтереси всіх зацікавлених осіб. Проте до недоліків зараховують складність реалізації оцінювання доданої вартості [14].

У процесі побудови концепції вартісно орієнтованого управління підприємство оптимізує свою стратегію під вимоги всіх учасників: фінансових стейкхолдерів, держави (співвласників), суспільства [18]. У теорії та практиці найбільш популярною системою вартісного управління компанією є система, основана на показнику економічної доданої вартості (EVA – Economic Value Added). Додатне значення означеного індикатора свідчить про ефективне використання капіталу, від'ємне – про неефективне використання капіталу [9]:

$$EVA = NOPAT - WACC \times Invested\ Capital,$$

де NOPAT (Net Operating Profit After Tax) – прибуток від операційної діяльності;

WACC (Weighted Average Cost of Capital) – середньозважена вартість капіталу;

Invested Capital – інвестиційний капітал.

Одним із варіантів визначення обсягу інвестиційного капіталу є різниця між загальною сумою капіталу й короткостроковими зобов'язаннями, грошовими коштами та їхніми еквівалентами [9]. Основні показники фінансового стану, потрібні для реалізації вартісно орієнтованого управління наведено в табл. 2.9.

**Фінансові індикатори підприємств поштової  
та кур'єрської діяльності, тис. грн**

| Показники                                         | АТ "УКРПОШТА" |           | ТОВ "НОВА ПОШТА" |           |
|---------------------------------------------------|---------------|-----------|------------------|-----------|
|                                                   | 2020 рік      | 2021 рік  | 2020 рік         | 2021 рік  |
| Залучений капітал<br>(Total Debt)                 | 7 327 097     | 8 089 745 | 5 113 479        | 9 006 903 |
| Власний капітал<br>(Total Equity)                 | 2 582 366     | 2 677 889 | 2 186 904        | 4 491 224 |
| Прибуток<br>від операційної<br>діяльності (NOPAT) | 161 240       | 183 582   | 991 292          | 2 600 320 |

Розрахунок середньозваженої вартості капіталу реалізовано з використанням online-калькулятора [22].

За результатами виконаних розрахунків визначено, що впродовж аналізованого періоду для АТ "УКРПОШТА" характерним є від'ємне значення показника EVA, що свідчить про низьку операційну результативність підприємства. Для ТОВ "НОВА ПОШТА" 2020 року розраховано від'ємне значення цього індикатора, проте на кінець 2021 року рівень EVA є додатним, а отже, ефективність використання капіталу суб'єкта господарювання зросла. Критичною для підприємств є тенденція до подальшого зниження рівня економічної доданої вартості. За таких умов доречними є розроблення та впровадження антикризових заходів на підприємстві, що будуть сприяти поліпшенню вартісно орієнтованих показників. Дослідження вартісно орієнтованих показників у системі оцінювання фінансового стану дозволяє визначити рівень фінансової стійкості підприємства та розробити стратегію управління ним, з огляду на умови середовища функціонування. Отже, подальші наукові пошуки має бути спрямовано на з'ясування чинників, що впливають на ефективність використання капіталу підприємств галузі поштової та кур'єрської діяльності.

Сформована модель інструментами UML графічно описує реалізацію окремих бізнес-завдань оцінювання фінансового стану, її може бути побудовано в середовищі MS Visio, будь-якого іншого спеціалізованого програмного застосунку або з використанням онлайн-платформ.

Отже, показана діаграма послідовності відображає узагальнено порядок, за яким відбувається взаємодія в кожному окремому випадку щодо оцінювання фінансового стану (аналізі часткових показників, прогнозуванні рівня фінансового стану, інтегральному оцінюванні, виявленні чинників впливу на фінансовий стан чи здійсненні оцінювання на засадах вартісно орієнтованого управління) у системі фінансового менеджменту. Лініями життя на моделі визначено роль фінансового аналітика та компоненти інформаційного забезпечення оцінювання фінансового стану підприємства: інформаційну базу, форму вибору команд (процедур) щодо оцінювання; об'єкт інформаційної системи, який дозволяє виконувати розрахунки, та інтерфейс для відображення результатів виконаних обчислень. Створена структурно-функціональна модель у нотації IDEF0 допомагає зорієнтуватися в інформаційних потоках, потрібних для здійснення оцінювання й аналізу фінансового стану суб'єкта господарювання.

Застосування процесного підходу до організації управління прибутковістю як елемента аналітико-інформаційного забезпечення фінансового менеджменту підприємства, дозволило розробити модель бізнес-процесів, визначити основні етапи та зв'язки між ними. Візуалізації моделей бізнес-процесів, використовуючи BPMN, забезпечують безперервне відстеження ходу управління прибутковістю суб'єкта господарювання в аспекті окремих завдань та відповідальних виконавців. Створення візуалізацій фінансових даних за результатами моделювання дозволять реалізувати моніторинг окремих бізнес-процесів у системі управління прибутковістю підприємства. Ефективність реалізації моделі управління може бути оцінено індикаторами витрат у часовому та грошовому вимірах на її виконання. Тому в аспекті окремих бізнес-процесів актуалізують питання щодо створення візуалізацій фінансових даних за допомогою сучасних інструментів, які формують оперативні метрики для ухвалення рішень топменеджерами.

Візуалізації фінансових даних як складові аналітико-інформаційного забезпечення має бути сформовано за потрібним переліком параметрів у системі управління прибутковістю суб'єкта господарювання. Структуру інфографіки визначено важливістю індикаторів і їхньою значущістю для особи, яка ухвалює управлінські рішення, у межах визначеного бізнес-процесу. Аналітичні дані, наведені в таблицях і відображені за допомогою діаграм, є результатом групування й агрегації інформаційних потоків

на вході та виході бізнес-процесів моделі управління прибутковістю в системі фінансового менеджменту, вони формують підґрунтя для розроблення й ухвалення оперативних управлінських рішень.

Отже, запропоновані моделі аналітико-інформаційного забезпечення бізнес-процесів фінансового менеджменту в нотаціях IDEF0, UML та BPMN створюють підґрунтя для ухвалення оперативних управлінських рішень керівником підприємства в умовах важкопередбачуваного середовища загалом і воєнного стану зокрема.

Застосування процесного підходу до організації фінансового менеджменту підприємства дозволяє визначити у його системі особливості оцінювання й аналізу фінансового стану, проаналізувати зміст його бізнес-процесів, особливості побудови аналітико-інформаційного забезпечення, що формує підґрунтя для ухвалення оперативних управлінських рішень за умов воєнного стану. Подане узагальнене визначення сутності поняття аналітико-інформаційного забезпечення, виділення його складових сформувало напрям подальшого дослідження щодо виявлення особливостей його реалізації в системі фінансового менеджменту підприємства. Аналітико-інформаційне забезпечення на підґрунті цифрових технологій дозволяє ефективно реалізувати завдання щодо оцінювання й аналізу фінансового стану в системі фінансового менеджменту суб'єкта господарювання. Визначені аналітико-інформаційні потреби та можливості для осіб, що ухвалюють управлінські рішення, систематизовано, з огляду на їхні функціональні обов'язки. Сформована діаграма послідовності здійснення окремої процедури оцінювання фінансового стану відображає особливості взаємодії фінансового менеджера середньої ланки із засобами автоматизації його діяльності. В аспекті окремих бізнес-процесів актуалізують питання щодо створення візуалізацій фінансових даних за допомогою сучасних інструментів, які формують оперативні метрики для ухвалення рішень топменеджерами. Візуалізації фінансових даних формують за потрібним переліком параметрів у системі фінансового менеджменту загалом і забезпечення стійкого фінансового стану зокрема. Подані результати створюють передумови для розвитку подальших досліджень. Отже, візуалізація моделей аналітико-інформаційного забезпечення бізнес-процесів фінансового менеджменту передбачає виокремлення його функціональних складових із позиції залучених ролей (користувачів), ідентифікацію інформаційних потоків та елементів із використанням UML та нотації IDEF0. Для окремих бізнес-процесів

аналітико-інформаційне забезпечення може бути сформовано у формі моделі в стандарті BPMN, яка буде дозволяти визначити проблеми організації діяльності підприємства у фінансовій сфері та виявити потенційні напрями її вдосконалення.

## Література

1. Алексеєнко І. І., Лелюк С. В., Полтініна О. П. Інформаційно-комунікаційне забезпечення процесів управління проектами та вартістю підприємства. *Development Management*. 2020. Vol. 18 (3). Р. 1–13. URL: doi:10.21511/dm.18(3).2020.01 (дата звернення: 29.04.2023).
2. Бланк І. О., Ситник Г. В., Андрієць В. С. Управління фінансами підприємств : підручник. 2-ге вид., переробл. і допов. Київ : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2017. 792 с.
3. Ващенко Л. О. Інформаційне забезпечення аналізу фінансового стану підприємств в сучасних умовах. *Наукові праці Кіровоградського національного технічного університету*. Кіровоград : КНТУ, 2008. Вип. 14. С. 81–85.
4. Гринчук Ю. С., Шемігон О. І., Терещенко О. А. Управління прибутковістю підприємства: теоретико-прикладні аспекти. *Ефективна економіка*. 2021. Вип. 9. URL: [http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/9\\_2021/18.pdf](http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/9_2021/18.pdf) (дата звернення: 10.10.2023).
5. Демиденко В. В. Управління бізнес-процесами як складова процесного підходу до управління підприємством. *Ефективна економіка*. 2015. Вип. 11. URL: [http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/11\\_2015/44.pdf](http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/11_2015/44.pdf) (дата звернення: 12.09.2023).
6. Докієнко Л. Цифрова трансформація фінансів підприємства. *Підприємництво та інновації*. 2022. Вип. 22. С. 18–25. URL: <https://doi.org/10.37320/2415-3583/22.3> (дата звернення: 12.09.2023).
7. Економічна статистика. *Офіційний сайт Державної служби статистики України*. URL: <https://www.ukrstat.gov.ua/> (дата звернення: 20.09.2023).
8. Єпіфанова І., Гуменюк В. Прибутковість підприємства: сучасні підходи до визначення сутності. *Економіка та суспільство*. 2016. Вип. 3. URL: [https://economyandsociety.in.ua/journals/3\\_ukr/33.pdf](https://economyandsociety.in.ua/journals/3_ukr/33.pdf) (дата звернення: 10.10.2023).
9. Загурський О. М., Погоріла А. А. Застосування вартісно-орієнтованого управління для оцінки фінансового стану підприємства. *Бізнес Інформ*. 2018. № 12. С. 275–280.

10. Звітність емітента АТ "УКРПОШТА". URL: <https://www.ukrposhta.ua/ua/zvitnist-emitenta> (дата звернення: 20.05.2023).
11. Згурська О. М. Інформаційно-комунікаційне забезпечення підприємств фармацевтичної галузі. *Економіка. Менеджмент. Бізнес*. 2017. № 4. С. 132–139.
12. Клейснер О. В., Квасовський О. Р., Ніпіаліді О. Ю. Фінансовий менеджмент : підручник. Тернопіль : Вид-во "Економічна думка", 2018. 478 с.
13. Коваль Р. А. Інформаційно-аналітичне забезпечення діяльності органів державної влади. *Теорія та практика державного управління* : зб. наук. праць. Харків : Вид-во ХарPI НАДУ "Магістр", 2006. № 1 (113). С. 223–226.
14. Пилипенко С. М. Вартісно-орієнтоване управління в умовах активізації інноваційної діяльності підприємства. *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2018. Вип. 22. С. 484–488.
15. Про хмарні послуги : Закон України № 2075-IX від 17.02.2022. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2075-20#Text> (дата звернення: 04.09.2023).
16. Титаренко І. В. Удосконалення процесу інформаційного забезпечення як інструменту ефективного управління підприємством. *Проблеми теорії та методології бухгалтерського обліку, контролю і аналізу*. 2011. Вип. 1 (19). С. 349–353.
17. Управління державним сектором економіки / за заг. ред. Є. Г. Карташова. Київ : Освіта України, 2021. 330 с.
18. Фінанси підприємств : підручник / Поддєрьогін А. М. та ін. 6-те вид., переробл. та допов. Київ : КНЕУ, 2006. 552 с.
19. ICT usage in enterprises. URL: [https://ec.europa.eu/eurostat/cache/metadata/en/isoc\\_e\\_esms.htm](https://ec.europa.eu/eurostat/cache/metadata/en/isoc_e_esms.htm) (Accessed: 04.09.2023).
20. The beginner's guide to using BPMN in your day-to-day business. URL: <https://www.microsoft.com/en-gb/microsoft-365/business-insights-ideas/resources/the-guide-to-using-bpmn-in-your-business> (Accessed: 05.10.2023).
21. Unified Modeling Language. URL: <https://www.omg.org/spec/UML/2.5.1/About-UML> (дата звернення: 20.05.2023).
22. Weighted Average Cost of Capital Calculator. URL: <https://investplify.com/wacc/> (дата звернення: 04.10.2023).



## **Розділ 3**

### **Адміністрування фінансової діяльності в системі фінансового менеджменту підприємства в умовах невизначеності**

#### **3.1. Діагностика структури капіталу як інструмент адміністрування фінансової діяльності підприємств**

В умовах сьогодення джерела фінансування підприємств становлять сукупність функціональних і очікуваних каналів отримання фінансових коштів, а також економічних суб'єктів, які можуть надати фінансові ресурси. Тож проблеми раціональної організації фінансів і підвищення ефективності їхнього використання гостро постають перед підприємством, оскільки вирішення цих питань є запорукою забезпечення безперервності виробничого процесу й одним із чинників рентабельного виробництва. Усе це зумовлює особливу значущість процесу грамотного адміністрування фінансової діяльності підприємства на різних етапах його функціонування.

Метою дослідження є розвиток та удосконалення методичних підходів до діагностики структури капіталу підприємств як інструменту обґрунтування й ухвалення управлінських рішень у системі фінансового менеджменту на підґрунті узагальнення теоретичних підходів та уточнення змісту поняття "адміністрування фінансової діяльності підприємств".

Окремим питанням діагностики структури капіталу підприємств приділяли увагу як вітчизняні, так і закордонні науковці. Наприклад, О. Подолянчук, Т. Плахтій, Н. Гудзенко акцентували увагу на розкритті сутності поняття "капітал" і зазначили проблеми змісту залученого та позикового капіталу [58]. Автори [49] також зосереджують увагу на різному розумінні вченими категорії капіталу і відображенні його обігу. Однак у роботах [49; 58] залишилися поза увагою питання щодо оцінювання й оптимізації структури капіталу підприємства. О. Подолянчук, Т. Плахтій, Н. Гудзенко [58] сформулювали авторське визначення власного капіталу підприємства, проаналізували сутнісні характеристики власного капіталу підприємства, визначили його функції, розглянули джерела формування, узагальнили й охарактеризували переваги та недоліки формування власного капіталу підприємств. Однак автори не приділили уваги залученому

капіталу, якому належить суттєва роль у процесі формування ресурсного потенціалу підприємства.

Загальні питання адміністративного менеджменту досліджено в наукових працях [40; 46], де автори висвітлюють особливості процесів функціонування систем адміністративного менеджменту в ринкових умовах. Значну кількість публікацій присвячено публічному адмініструванню [21; 22; 24]. У статтях [11; 19] проаналізовано сутність та особливості бізнес-адміністрування, визначено його місце в системі управління підприємством, розглянуто принципи побудови ефективної системи бізнес-адміністрування на підприємстві. Авторами [2] досліджено сутність і зміст дефініцій публічного управління й адміністрування. Науковці [38] узагальнили рекомендації з податкового адміністрування. Однак у наукових працях немає досліджень щодо адміністрування саме фінансової діяльності підприємств.

Петренко В. А., Гурбик Ю. Ю., Сальнікова М. В. [28] у своїх дослідженнях розкрили сутність і зміст фінансової діяльності підприємства на основі аналізу понять, які її утворюють, – "фінанси" та "фінанси підприємств". Тож автори запропонували розгляд тлумачення поняття "фінансова діяльність підприємства" здійснювати в межах двох аспектів: правовому та господарсько-управлінському. Однак поза увагою залишилися питання щодо управлінських аспектів та інструментів адміністрування фінансової діяльності підприємства.

Отже, в умовах агресивної економіки для збереження конкурентних позицій, забезпечення платоспроможності та фінансової стійкості, сталого розвитку фінансової діяльності підприємствам потрібно приділяти більше уваги діагностиці фінансової діяльності, адже ефективне управління капіталом дозволить забезпечити підприємству стійкі позиції.

Віддаючи належне науковим працям учених, які досліджували питання визначення сутності понять "адміністрування" та "фінансова діяльність підприємства", слід указати на те, що немає єдиного тлумачення поняття "адміністрування фінансової діяльності підприємств". Отже, спочатку доцільним є дослідження понятійного апарату.

Для визначення сутності поняття "адміністрування фінансової діяльності підприємств" спершу проаналізуємо наявні підходи до сутності адміністрування. Загалом адмініструванням є форма надання управлінської послуги, за якої зважають на інтереси суспільства [2].

Теоретичні та практичні дослідження щодо управлінської діяльності дозволяють стверджувати, що поняття "адміністрування" доволі часто вживають у податковій науці, де активно застосовують словосполучення "адміністрування податків", "публічне адміністрування", "кадрове адміністрування" тощо.

Учений В. Дзюндзюк, зазначає, що термін "адміністрування" походить від *ministrare*, що означає "служити". Дослідник указує, що оксфордський словник [55] визначає його як "управління справами" чи "спрямування або керівництво виконання" [15, с. 9]. Згідно з результатами дослідження Т. Семенчука, *адміністрування* – це метод управління суспільством, що ґрунтується на силі й авторитеті влади, тобто в наказах, постановах, розпорядженнях, указівках та інструкціях. Цей метод переважно використовують виконавчі органи влади в особі державних службовців [40, с. 387].

Багатоаспектність поглядів щодо трактування поняття "адміністрування" наведено в роботах Яковлева І. П., Серова О. В., Лазора О. Я. і Лазора О. Д. та ін. Так, І. П. Яковлев [46, с. 121] стверджує, що термін "адміністрування" застосовують, зазвичай, для опису: управління та його механізму; виконання адміністративних розпоряджень у судовій гілці державної влади; виконавчо-розпорядчої діяльності держави; процесів сплати загальнообов'язкових платежів; науки державного управління тощо. Науковці Лазор О. Я. та Лазор О. Д. [21, с. 111–121], з огляду на аналіз словникових видань, зазначають, що *адміністрування* – це: керівництво й управління справами урядів та установ; контроль за майном померлої людини, щоб платити податки та призначати активи спадкоємцям; виконання і реалізація public policy; узагальнений термін для усіх політичних рішень різних посадових осіб уряду; час в офісі основного виконавця. Серов О. В. [41, с. 18] зауважує, що в іноземній практиці сутність аналізованого поняття визначено як: контроль та управління чимось (системами, організацією або бізнесом); група людей, які організовують або контролюють щось; діяльність, що поєднує управління роботою підприємства чи організації; уряд країни в особливий період часу; процес управління чимось (особливо законів, урядових перевірок тощо).

Суттєва частка дослідників дотримуються твердження того, що поняття "адміністрування" є складовою поняття "управління". Так, Мироненко Ю. О. [24, с. 65] розглядає адміністрування як самостійний вид управлінської діяльності або одну з функцій керівника. Ліпич Л. та Гринюк Р.

наголошують на тому, що адміністрування має сприяти оперативному ухваленню рішень у процесі господарської діяльності підприємств, координувати функціонування їхніх підрозділів, визначати організаційну структуру та координувати діяльність підрозділів, а також забезпечувати досягнення основних податкових цілей і завдань [22, с. 44]. Савченко А. О. [38, с. 147] у своїй роботі визначає адміністрування як організаційно-розпорядчу діяльність керівників та органів управління, що здійснюють через видання наказів і розпоряджень. Схожу думку щодо сутності адміністрування висловлюють Войнаренко М. П. та Костюк О. М. [11, с. 50], розглядаючи його як професійну діяльність менеджерів організації або державних службовців, що спрямована на втілення в життя рішень керівництва, тобто реалізацію поставлених завдань і пошук оптимальних шляхів їхнього виконання.

Зважаючи на окреслений напрям дослідження, під адмініструванням будемо розглядати процес управлінської діяльності, заснований на інформаційному, діагностичному й аналітичному забезпеченні управлінських процедур.

Система управління сучасним підприємством потребує ефективних засобів комплексного виконання стратегічних і оперативних завдань, що можливо лише за умови системного підходу до організації господарської діяльності підприємства. Загалом під господарською діяльністю розуміють діяльність суб'єктів господарювання, яку вони здійснюють у сфері суспільного виробництва, та спрямовану на виготовлення та реалізацію продукції, виконання робіт (надання послуг), що дають цінову оцінку.

Поняття "господарська діяльність підприємства" трактують неоднозначно не лише вчені, а й нормативно-правовими актами.

В Україні вперше визначення терміна "господарська діяльність" було подано в Законі України "Про зовнішньоекономічну діяльність", у якому господарську діяльність розглядають як діяльність, пов'язану з виробництвом і обміном матеріальних та нематеріальних благ, що виступають у формі товару [34]. Такий підхід до сутності досліджуваного терміна не зважає на сферу послуг і той факт, що нематеріальні блага не завжди можуть виступати у формі товару. Аналогічне визначення сутності поняття "господарська діяльність" наведено й у фінансово-економічному словнику за редакцією А. Г. Загороднього, Г. Л. Вознюк [16]. Методика

тлумачення відносин контролю визначає господарську діяльність як діяльність із виробництва, реалізації, придбання товарів, отже, не зважає на невиробничу сферу, а також акцентує увагу на функції контролю, що здійснюють суб'єкти господарювання над іншими юридичними або фізичними особами [23]. Найповнішим є визначення, що наведено в Господарському кодексі України, де під господарською діяльністю розуміють діяльність суб'єктів господарювання у сфері суспільного виробництва, спрямовану на виготовлення та реалізацію продукції, виконання робіт чи надання послуг вартісного характеру, що мають цінову визначеність [12]. Також визначення господарської діяльності наведено й у Податковому кодексі України, який трактує господарську діяльність тільки як підприємницьку діяльність, зазначає спрямування такої діяльності на отримання доходу [31].

Господарська діяльність, що здійснюють для досягнення економічних і соціальних результатів та з метою отримання прибутку, є *підприємництвом*. Якщо господарську діяльність здійснюють без мети отримання прибутку, то її називають *некомерційною господарською діяльністю*. Її здійснюють суб'єкти господарювання державного або комунального секторів економіки у видах діяльності, у яких заборонено підприємництво, на основі рішення відповідного органу державної влади чи органу місцевого самоврядування, а також інші суб'єкти господарювання, яким здійснення господарської діяльності у формі підприємництва заборонено. До них належать суб'єкти господарювання, діяльність яких пов'язана з обігом наркотичних засобів, психотропних речовин, їхніх аналогів і прекурсорів; із проведенням криміналістичних, судово-медичних, судово-психіатричних експертиз.

Господарську діяльність побудовано на певних принципах, як от:

- вільний вибір і самостійне здійснення діяльності;
- вільний рух капіталів, товарів і послуг на території держави;
- вільне розпорядження чистим прибутком;
- забезпечення економічної різноманітності й однаковий захист державою всіх суб'єктів господарювання;
- вільне наймання робочої сили;
- заборона незаконного втручання органів державної влади й органів місцевого самоврядування, їхніх посадових осіб у господарські відносини.

Функціонування підприємництва можливе лише за наявності економічної свободи, яка охоплює:

економічну самостійність (можливість вільного вибору видів діяльності, форми власності та господарювання; вільне розпорядження прибутком; установлення господарських контактів тощо);

економічну відповідальність (відповідальність за результати господарювання, ухвалені рішення, договірні зобов'язання тощо своїм майном, продукцією, коштами; відшкодування завданих збитків та інші види відповідальності);

економічну рівноправність (однакові економічні умови для будь-якого виду діяльності, форми власності, обсягів бізнесу: оподаткування, доступу до ресурсів, розподілу прибутку; інвестиційна, кредитна, інноваційна політика тощо).

Специфіка підприємництва полягає в тому, що його суб'єкт – підприємець – здатний особливим, тільки раціональним способом об'єднувати та комбінувати чинники виробництва на особливо інноваційній і ризикованій основі, що дозволяє йому отримувати не прибуток загалом, а надприбуток, тобто підприємницький дохід.

Чинна практика господарювання виділяє чотири типи підприємницької діяльності:

виробничу діяльність – для промислових підприємств є визначальною, оскільки найбільше впливає на ефективність функціонування системи господарювання (виробництво товарів, надання послуг);

посередницьку – репрезентує інтереси виробників або споживачів, її основною метою є інтеграція економічних інтересів виробників і споживачів (агентська, брокерська, дилерська діяльність);

підприємництво фінансових інституцій – з одного боку, є посередниками, а з іншого – надавачами фінансових послуг (банківські установи, страхові компанії, аудиторські фірми, інститути спільного інвестування та ін.);

міжнародну діяльність – здійснюють через виробничу, торговельну, науково-технічну й іншу взаємокорисну співпрацю суб'єктів господарювання двох чи більше країн (міжнародних партнерів).

У межах указаних типів підприємницької діяльності, згідно з П(С)БО, на рівні підприємства виділяють такі види діяльності: звичайну (операційна, інвестиційну, фінансову) та надзвичайну.

Особливе місце в процесі ухвалення управлінських рішень належить *фінансовій діяльності*. Саме від того, на скільки вона є якісною, суттєво залежить своєчасність та повнота забезпечення фінансовими ресурсами виробничої діяльності підприємства та його розвитку, можливість і своєчасність виконання фінансових зобов'язань перед державою та іншими суб'єктами господарювання. *Інвестиційна й операційна* діяльність будуть лише тоді ефективними, коли на підприємстві буде сформованим надійний фінансовий фундамент, тобто сформованим достатній рівень фінансових ресурсів (капіталу).

Фінансову діяльність завжди пов'язано з варіантними розрахунками джерел фінансування й напрямками використання фінансових ресурсів у пошуках оптимального рішення щодо конкретних умов підприємницької діяльності. Наприклад, можливість вибору володіння певним типом цінностей (майном, матеріальними та нематеріальними цінностями; фінансовими ресурсами; грошовими коштами; боргами у формі дебіторської та кредиторської заборгованості) зумовлює варіантний характер рішень, які ухвалюють у ході фінансової діяльності. Цю варіантність підсилено невизначеністю як зовнішнього, так і внутрішнього середовища підприємництва, що впливає на можливість точного прорахування результату від ухваленого фінансового рішення. Отже, фінансовій діяльності є органічно притаманною варіантність розроблених рішень і рекомендацій, кожне з яких лише до певної міри буде виконувати стратегічні завдання підприємства на ринку.

Фінансова діяльність ґрунтується на використанні сукупності прийомів і методів для забезпечення життєдіяльності підприємства, досягнення ним стратегічної мети та поліпшення результатів діяльності.

Фінансову діяльність як складову господарської діяльності спрямовано на забезпечення надходження та витрачання грошових ресурсів, виконання розрахунків, досягнення доцільних пропорцій власного й позикового капіталу та найбільш ефективного його використання.

Отже, фінансову діяльність підприємства пов'язано з визначенням потреби підприємства в капіталі, пошуком джерел фінансових ресурсів, оптимізацією мобілізації та розподілу капіталу, а також оцінюванням ефективності його використання.

Дискусійним є і поняття "фінансова діяльність підприємства". Наприклад, Петренко В. А., Гурбик Ю. Ю. та Сальнікова М. В., здійснюючи

аналіз сутності поняття "фінансова діяльність підприємства" дійшли висновку, що одні науковці вважають, що досліджуване поняття є базовою категорією економічної науки, а інші вважають його поняттям юридичної науки [28].

Згідно з Господарським кодексом України за редакцією 27.05.2022 р., фінансова діяльність суб'єктів господарювання охоплює грошове та інше фінансове посередництво, страхування, а також допоміжну діяльність у сфері фінансів і страхування [12]. Більш чітке визначення цього поняття наведено в Національному положенні (стандарті) бухгалтерського обліку 1 "Загальні вимоги до фінансової звітності" № 73 від 07.02.2013 р. за редакцією від 10.08.2021 р., де зазначено, що *фінансова діяльність* – це діяльність, яка приводить до змін розміру та складу власного та позикового капіталів підприємства [33].

Отже, фінансова діяльність уособлює безперервний процес формування капіталу підприємства, спрямований на встановлення оптимального співвідношення позикової та власної складових, раціональне його використання, із метою забезпечення фінансової стійкості, прибутковості та створення умов для виконання зобов'язань перед іншими суб'єктами господарювання й державою.

Основними завданнями фінансової діяльності підприємств є такі: фінансове забезпечення поточної виробничо-господарської діяльності; пошук резервів підвищення рентабельності та платоспроможності; виконання фінансових зобов'язань перед суб'єктами господарювання, державними органами й установами; мобілізація фінансових ресурсів в обсягах, потрібних для фінансування виробничого й соціального розвитку; контроль за ефективним цільовим розподілом і використанням фінансових ресурсів.

Підсумовуючи наведене раніше, зазначмо, що *адміністрування фінансової діяльності підприємств* – це процес розроблення та впровадження управлінських рішень щодо ефективного формування й раціонального використання його капіталу, із метою забезпечення його фінансової стійкості, прибутковості та створення умов для виконання зобов'язань перед іншими суб'єктами господарювання та державою, який ґрунтується на інформаційному, діагностичному й аналітичному забезпеченні реалізації управлінських процедур.

Отже, об'єктом адміністрування фінансової діяльності є капітал підприємства.



Фінансова діяльність відіграє ключову роль у процесі ухвалення управлінських рішень. Її якість безпосередньо впливає на своєчасність і повноту фінансового забезпечення виробничої діяльності підприємства, його розвиток, виконання фінансових зобов'язань перед державою та іншими суб'єктами господарювання. Швидке й ефективне здійснення інвестицій та операційної діяльності є можливим лише за наявності надійного фінансового фундаменту на підприємстві, тобто достатнього рівня фінансових ресурсів (капіталу).

Практична модель адміністрування фінансової діяльності підприємств має бути ефективною, гнучкою, відповідати поставленій стратегічній меті та зважати на вплив чинників як зовнішнього, так і внутрішнього середовища. Провідна роль у цьому належить раціональному застосуванню інструментів управління та вчасній їхній адаптації під вимоги розвитку економіки. Якщо розглядати комплекс інструментів безпосередньо, то їхнє застосування в системі управління забезпечує пряму та чітко визначену дію. Комплекс інструментів адміністрування є вихідною базою формування та справляння суб'єктами управління будь-якого організаційного впливу, побудованого на певному поєднанні позиціонованих у такому комплексі інструментів.

У загальному розумінні інструмент (від лат. *instrumentum* – "знаряддя") – предмет, пристрій, механізм, машина або алгоритм, що використовують для впливу на об'єкт: його зміни або вимірювання. У широкому сенсі – засіб впливу на об'єкт, перетворення та створення об'єкта. Інструментами менеджменту на підприємстві є засоби, способи впливу керівної підсистеми підприємства на керовану для забезпечення ефективної реалізації процесу управлінських рішень.

Практика менеджменту пропонує безліч інструментів управління, однак сучасні зміни в середовищі функціонування підприємств розкривають їхні недоліки, зумовлюючи неможливість або недостатню ефективність їхнього застосування. Тож інтенсивність економічної конкуренції потребує впровадження управлінських інструментів, здатних виконувати завдання ефективності, результативності та швидко реагувати на зміни ринкового середовища. Сьогодні актуальними є інструменти широкого застосування, що дозволяють об'єднати інформацію для ефективного управління фінансовою діяльністю підприємства.

Ключовим елементом у системі інструментів адміністрування фінансової діяльності підприємств є діагностика структури капіталу.

Формування оптимальної структури капіталу підприємства та її ефективний менеджмент сьогодні є стратегічно важливими завданнями фінансового управління. Вони потребують розуміння та зважання на вплив внутрішніх і зовнішніх чинників, а також зумовлюють потребу в об'єктивному та комплексному оцінюванні й моніторингу фінансового стану, структури залучених джерел фінансування та напрямів їхнього використання. Це диктує потребу у виборі відповідних достовірних показників і встановленні цільових або бажаних критеріїв їхніх значень, а також побудови та використання ефективної системи показників діагностики.

Система показників діагностики структури капіталу має ґрунтуватися на принципах повноти, достовірності, несуперечності, відкритості та адаптивності. Дотримання їх забезпечить ефективність і гнучкість використання показників, а також дозволить усебічно та критично досліджувати особливості формування структури капіталу й переваги у виборі джерел фінансування підприємства.

Аналіз наукових джерел і методичних рекомендацій щодо здійснення аналізу фінансово-економічного стану підприємств [50; 59; 63] показав, що для оцінювання структури капіталу використовують переважно показники, що відображають різноманітні співвідношення джерел фінансування, до яких, зокрема, належать:

- власний капітал;

- позиковий капітал, який, своєю чергою, розподіляють на:

- довгостроковий позиковий капітал (ДПК);

- короткострокові позикові кошти (КПК).

Згідно із чинними стандартами бухгалтерського обліку та фінансової звітності, *власний капітал* – це сума власних коштів підприємства, що є результатом його діяльності чи отримана від власників або учасників підприємства у вигляді внесків, придбаних акцій, паїв тощо [10].

Виділяють три підходи до визначення сутності власного капіталу – бухгалтерський, правовий та економічний. За *бухгалтерським підходом* власний капітал – це частина в активах підприємства, що залишається після вирахування зобов'язань. За *правовим підходом* власний капітал – це власні джерела фінансування, які без визначеного строку повернення внесені його засновниками або залишені ними на підприємстві із чистого прибутку. За *економічним підходом* власний капітал – це загальна вартість засобів, фінансових коштів підприємства, які належать йому на правах власності та використовуються ним для формування певної частини його чистих активів.

Слід зазначити, що сума власного капіталу – це абстрактна вартість майна, яка не є його поточною чи реалізаційною вартістю, а тому не відображає поточну вартість прав власників фірми. Власний капітал є основою для початку та продовження господарської діяльності будь-якого підприємства, оскільки виконує такі функції:

1) довгострокового фінансування – перебуває в розпорядженні підприємства необмежено довго;

2) відповідальності й захисту прав кредиторів – відображений у балансі підприємства власний капітал є для зовнішніх користувачів мірилом відносин відповідальності на підприємстві, а також захистом кредиторів від втрати капіталу;

3) компенсації завданих збитків – тимчасові збитки мають погашати коштом власного капіталу;

4) кредитоспроможності – під час надання кредиту за інших однакових умов перевагу віддають підприємствам із меншою кредиторською заборгованістю та більшим власним капіталом;

5) фінансування ризику – власний капітал використовують для фінансування ризикованих інвестицій, на що можуть не погодитися кредитори;

6) самостійності та влади – розмір власного капіталу визначає ступінь незалежності та впливу його власників на підприємство;

7) розподілу доходів і активів – частки окремих власників у капіталі є основою під час розподілу фінансового результату та майна в ході ліквідації підприємства.

Залежно від джерел формування, власний капітал можна розподілити на вкладений капітал і накопичений капітал.

*Укладений капітал* – це капітал, унесений власниками підприємства (zareєстрований (статутний або пайовий) капітал; додатково вкладений власниками (засновниками) капітал). Суму вкладеного капіталу можна збільшувати також унаслідок конвертування боргових зобов'язань підприємства в акції або частки (паї).

*Накопичений капітал* – це капітал, утворений у процесі діяльності підприємства. Він містить: капітал від переоцінювання (капітал, сформований, унаслідок дооцінювання активів, яке здійснюють у випадках, передбачених чинним законодавством, та відповідно до положень бухгалтерського обліку); дарчий капітал (капітал у вигляді безоплатно отриманих активів; грошові та майнові пожертви, гранти тощо); сформовані

резерви (сума резервів, утворених, згідно із чинним законодавством або установчими документами коштом нерозподіленого прибутку підприємств) і нерозподілений прибуток (частина чистого прибутку, що не була розподіленою між власниками).

Згідно із НП(С)БО [33], до складових власного капіталу належать: зареєстрований (пайовий) капітал; капітал у дооцінках; додатковий капітал; резервний капітал; нерозподілений прибуток; неоплачений капітал; вилучений капітал. Надамо сутнісні характеристики складовим власного капіталу.

*Зареєстрований капітал* – це юридично оформлена, офіційно оголошена й належним чином зареєстрована частина внесків власників до капіталу підприємства. Залежно від організаційно-правової форми суб'єкта господарювання, форми власності, джерел та виду внесків учасників, їхньої резидентності, зареєстрований капітал може бути подано статутним, пайовим капіталом, або внесками до незареєстрованого статутного капіталу.

*Статутний капітал* – капітал господарських товариств, державних і комунальних господарств, який призначений для заснування та введення підприємства в дію.

*Пайовий капітал* – сукупність пайових внесків членів споживчого товариства, колективного сільськогосподарського підприємства, житлово-будівельного кооперативу, кредитної спілки та інших підприємств, передбачених установчими документами.

*Інший зареєстрований капітал* – зареєстрований капітал інших підприємств, зокрема приватних підприємств, формування якого передбачено в установчих документах.

*Внески до незареєстрованого статутного капіталу* – внески, які надходять для формування статутного капіталу, зокрема акціонерного товариства, після його оголошення й до реєстрації відповідних змін до установчих документів.

*Капітал у дооцінках* – відображає суму дооцінки (уцінки) необоротних активів і фінансових інструментів.

*Додатковий капітал* – відображає емісійний дохід, суму капіталу, який укладено засновниками понад статутний капітал, вартість безкоштовно отриманих необоротних активів, накопичені курсові різниці.

*Резервний капітал* – це сума резервів, сформованих коштом чистого нерозподіленого прибутку в розмірах, визначених установчими

документами підприємства й нормативними актами, який будуть використовувати на покриття збитків від господарської діяльності, збільшення статутного капіталу, покриття різниці між номінальною і продажною вартістю акцій та ін.

*Нерозподілений прибуток* – сума чистого прибутку, що залишається в розпорядженні підприємства після сплати обов'язкових податків і платежів та після розподілу відповідної суми прибутку між власниками підприємства. Суму непокритого збитку наводять у дужках та вона є від'ємною під час визначення величини власного капіталу.

*Неоплачений капітал* – сума заборгованості власників підприємств, яка виникає під час його заснування за внесками до статутного капіталу та має бути погашеною власниками підприємства протягом першого року діяльності. Він характеризує рівень покриття статутного капіталу підприємства реальними фінансовими ресурсами, які надійшли від власників. Під час розрахунку загального розміру власного капіталу його враховують від'ємною складовою.

*Вилучений капітал* – відображає фактичну вартість акцій власної емісії або часток, викуплених товариством у його учасників. Цей вид капіталу виникає в підприємства в разі виходу учасника з товариства; викупу акцій, із метою їхнього анулювання чи перепродажу. Під час розрахунку загального розміру власного капіталу його враховують від'ємною складовою. Викуп власних акцій здійснює емітент, переважно, для підтримання ринкового курсу, підвищення прибутковості акцій чи для запобігання поглинанню. На ці акції дивіденди не нараховують, а голосування на зборах акціонерів відбувається без урахування викуплених акцій. Водночас розмір статутного капіталу підприємства не змінюють.

Якщо потреби підприємства в капіталі покривають коштом позикового фінансування, то відбувається зміна абсолютної (суми) або відносної (структури) величини зобов'язань підприємства, відображених у його пасиві. Водночас позиковий капітал використовують суб'єкти підприємництва в різних співвідношеннях, однак сам факт позикового фінансування потрібно розглядати як перманентне й об'єктивно зумовлене явище. За таких умов ефективність позикового фінансування істотно буде визначати загальну ефективність фінансового менеджменту на підприємстві та формувати основи конкурентоспроможності підприємства в короткостроковому та довгостроковому періодах. Позиковий капітал є не тільки джерелом покриття поточної потреби підприємства в капіталі,

а й дієвим механізмом фінансового забезпечення розвитку та розширення підприємства, здійснення реструктуризації тощо. Якщо між капіталодавцем і підприємством виникають відносини позики, то це означає, що фінансування відбувається коштом позикового капіталу: капіталодавець набуває статусу кредитора. *Кредитором* визнають юридичну та (або) фізичну особу, яка має підтверджені належними документами грошові вимоги до боржника, зокрема вимоги з виплати заробітної плати, зі сплати податків, інших обов'язкових платежів тощо. Отже, *позиковий капітал* підприємства – це кошти, які залучають для фінансування господарської діяльності підприємства на принципах терміновості, поверненості та платності.

У контексті проведення діагностики слід виділити основні відмінності між власним і позиковим капіталом, що визначають за такими критеріями:

1. Пріоритетність прав. Пріоритетними правами щодо отримання частки капіталу підприємства володіють кредитори (звідси логіка визначення власного капіталу за залишковим принципом).

2. Механізм нарахування виплат. Виплати засновникам та учасникам (тобто особам, що представляють власний капітал) у формі відсотків і дивідендів здійснюють коштом чистого прибутку підприємства, тоді як сплату відсотків за кредит – коштом витрат і, відповідно, до складу оподаткованої бази їхня вартість не входить, унаслідок чого підприємство, використовуючи позикові кошти для фінансування своєї діяльності, має податкову економію.

3. Механізм зворотного грошового потоку. Вибуття грошових коштів, що формують за позиковим капіталом, містять платежі щодо його обслуговування та повернення основної заборгованості ("тіла кредиту"), тоді як вибуття грошових коштів за власним капіталом – лише виплату дивідендів (частки прибутку) власникам. Це визначає вищу безпеку використання власного капіталу з позиції забезпечення платоспроможності та фінансової стабільності підприємства і стимулює формування більш вагомої величини цього джерела у структурі його капіталу.

4. Ступінь визначеності отримання грошової суми. Величина сум, що будуть виплачувати кредиторам є зафіксованою та визначеною заздалегідь, а величина дивідендів заздалегідь не є відомою, її визначають, залежно від суми отриманого підприємством чистого прибутку, його дивідендною політикою та іншими чинниками.

5. Дата отримання грошових сум. Дата виплат, що здійснюються за борговими зобов'язаннями, також є відомою заздалегідь, тоді як сам факт наявності власного капіталу в підприємства не вказує на те, що воно має зобов'язання перед власниками з виплати дивідендів і не визначає конкретну дату таких виплат (якщо вони будуть).

Також слід зазначити таке: якщо в процесі своєї виробничо-господарської діяльності підприємство переважно орієнтовано на власні джерела, це приводить до зміцнення його фінансової стабільності й підвищення фінансової незалежності. Для банків та інших інвесторів така ситуація також є більш надійною, оскільки фінансовий ризик неповернення боргів є відносно нижчим. Разом із тим підприємства з такою структурою капіталу характеризуються, переважно, невисоким рівнем прибутковості, оскільки ефективність використання власних коштів здебільшого є більш високою, ніж власних.

Водночас, якщо головним джерелом фінансування на підприємстві є позикові кошти, то виникає загроза зниження фінансової стійкості підприємства та зростання ступеня його фінансових ризиків. До того ж зростає ризик підприємницької діяльності у зв'язку з тим, що зобов'язання мають бути виконаними, незалежно від розміру фінансових результатів підприємства. Крім того, залучаючи позикові кошти, підприємство підвищує свої фінансові видатки на суму відсотків, пов'язаних із використанням кредитних ресурсів. Це зміщує точку беззбитковості й потребує від суб'єкта господарювання для її досягнення підвищення обсягів чистого доходу (виручки). Тому підприємство з вагомою часткою позикового капіталу має нижчі адаптивні можливості щодо виникнення непередбачуваних обставин (падіння попиту на продукцію, значних змін відсоткових ставок, сезонні коливання тощо). Крім того, наявність конкретних зобов'язань може супроводжуватися тими чи тими умовами, які обмежують свободу підприємства в розпорядженні й управлінні активами (заставними зобов'язаннями).

Однак формування активів коштом позикових джерел може бути й привабливим, оскільки кредитор не ставить прямих претензій щодо майбутніх доходів підприємства, незалежно від результатів його діяльності. Водночас плату за користування позиковими коштами враховують під час розрахунку бази оподаткування, знижуючи податкові видатки підприємства-позичальника. Залучення позикових коштів під нижчий

відсоток, ніж рівень рентабельності діяльності підприємства, дозволяє підвищити прибутковість використання його власних коштів, розширити масштаби діяльності. Нарешті, оскільки величина зобов'язань і терміни їхнього погашення відомі заздалегідь, можна більш точно здійснювати фінансове планування грошових потоків.

Розуміння виділених критеріїв дозволяє аналітику ухвалювати більш виважені рішення щодо вибору джерел фінансування підприємства, з огляду на їхній вплив на фінансовий стан та результати діяльності суб'єкта господарювання. Це обґрунтовано тим, що саме потреба у визначенні оптимального співвідношення між власними й позиковими коштами одночасно з визначенням компромісу між зростанням рівня прибутковості та забезпеченням фінансової стійкості є метою управління структурою капіталу підприємства.

Отже, проведемо діагностику капіталу на прикладі підприємств будівельної галузі. Це пов'язано з тим, що будівництво є однією із провідних галузей економіки країни. Інтенсивність його розвитку впливає на велику кількість галузей, які є залежними, та як наслідок, на розвиток національної економіки загалом, і визначає рівень життя населення. Будівництво уособлює в собі локомотив для економіки будь-якої країни, й Україна не є винятком. Розвиток цієї галузі є досить важливим, це пов'язано з тим, що від неї залежить будівництво житла, побудова нових міст і сіл, окремих мікрорайонів, постійна реконструкція житлового фонду, будівництво промислових і сільськогосподарських підприємств, транспортних об'єктів, лікарень, шкіл, торговельних центрів тощо. Прогресивний розвиток будівництва досліджують через аналіз динамічних показників обсягів будівельних робіт. Уважаймо, що діагностику капіталу будівельних підприємств доцільно здійснювати на основі визначення спільних рис, і на основі цього угруповань, для яких можна використовувати ідентичні заходи та інструменти. Одним із таких методів аналізу є кластерний аналіз.

*Кластерний аналіз* (англ. *Data clustering*) – завдання розподілу заданої вибірки об'єктів (ситуацій) на підмножини, що називають кластерами, так, щоб кожен кластер складався зі схожих об'єктів, а об'єкти різних кластерів істотно відрізнялися. Кластерний аналіз є методом багатовимірною статистичного аналізу, що дозволяє об'єднувати досліджувані об'єкти в однорідні групи. На відміну від інших методів комбінаторного групування, кластерний аналіз здійснює одночасний розподіл на групи,



з огляду на всі ознаки класифікації, завдяки чому елементи в межах однієї групи є схожими за певними параметрами, а елементи з різних груп значно відрізняються один від одного.

Методи кластеризації розробляють для формування однорідних груп об'єктів або одиниць, які називають кластерами. Поняття "кластер" є багато в чому інтуїтивним, і є кілька різних його визначень. Наприклад, кластер може бути описаним як сукупність з одномодальним розподілом, що є гарним, але неконструктивним визначенням. Інше визначення стверджує, що відстані між об'єктами в одному кластері мають бути меншими, ніж відстані між об'єктами з різних кластерів. Це визначення є більш конструктивним, якщо відомо, що таке "відстань" між об'єктами. Є багато інших визначень кластера, але жодне з них не є загальноприйнятим.

Перевага використання кластерного аналізу в дослідженнях полягає в тому, що процедури кластеризації дозволяють класифікувати об'єкти, подібні між собою, не лише за одним параметром, а одночасно за кількома ознаками, спираючись на певну міру близькості за всіма критеріями класифікації. Крім того, на відміну від більшості математико-статистичних методів, кластерний аналіз не накладає обмежень на форму цих об'єктів і дозволяє аналізувати велику кількість початкових даних майже будь-якого типу. Він також дає змогу опрацьовувати великий обсяг інформації та значно скорочувати, стискати великі масиви соціально-економічних даних, роблячи їх більш компактними та зрозумілими. Отже, використаємо його для дослідження спільних і відмінних рис підприємств будівельної галузі України, для виділення груп підприємств, які будуть схожими за показниками фінансової діяльності, та розроблення низки заходів управління ними.

За допомогою програми STATISTICA, яка є програмним комплексом, призначеним для здійснення статистичного аналізу та має широкий набір функцій, проведемо діагностику підприємств будівельної галузі України за допомогою методу кластерного аналізу.

Вихідною інформацією для здійснення кластерного аналізу є фінансова звітність таких підприємств галузі: ТОВ "Інтербуд", ПРАТ "Канів-Дніпробуд", ПРАТ "ІБК "Авантаж", ПАТ "Київський завод "Граніт", ПАТ "Шляхово-будівельне управління № 41", ПАТ "Виробничо-комерційна фірма "Південбуд", ПАТ "БК Житлопромбуд-8", ПАТ "Центральна будівельна компанія", ПАТ "Київська будівельна компанія "Київбудком", ТОВ "Житлово-будівельний комплекс "Ваш дім" (табл. 3.1).

**Вхідні дані для кластерного аналізу**

| № з/п | Підприємства                                      | Власний капітал,<br>тис. грн | Частка власного<br>капіталу | Поточні<br>зобов'язання,<br>тис. грн | Частка поточних<br>зобов'язань | Баланс,<br>тис. грн |
|-------|---------------------------------------------------|------------------------------|-----------------------------|--------------------------------------|--------------------------------|---------------------|
| П1    | ТОВ "Інтербуд"                                    | 4 941,4                      | 0,209                       | 18 651                               | 0,791                          | 23 592,4            |
| П2    | ПрАТ "Канів-Дніпробуд"                            | 250,0                        | 0,098                       | 2 310                                | 0,902                          | 2 560,0             |
| П3    | ПрАТ "ІБК "Авантаж"                               | 78 253,6                     | 0,647                       | 7 691                                | 0,064                          | 121 005,0           |
| П4    | ПАТ "Київський завод<br>"Граніт"                  | 8 732,0                      | 0,718                       | 3 436                                | 0,282                          | 12 168,0            |
| П5    | ПАТ "Шляхово-будівельне<br>управління № 41"       | 16 735,0                     | 0,832                       | 3 341                                | 0,166                          | 20 111,0            |
| П6    | ПАТ "Виробничо-комерційна<br>фірма "Південбуд"    | 1 687,7                      | 0,895                       | 198                                  | 0,105                          | 1 886,0             |
| П7    | ПАТ "БК Житлопромбуд-8"                           | 26 796,0                     | 0,229                       | 90 335                               | 0,771                          | 117 131,0           |
| П8    | ПАТ "Центральна<br>будівельна компанія"           | -923,4                       | -0,906                      | 1 943                                | 1,906                          | 1 019,4             |
| П9    | ПАТ "Київська будівельна<br>компанія "Київбудком" | -329 917,0                   | -0,759                      | 164 981                              | 0,380                          | 434 698,0           |
| П10   | ТОВ "Житлово-будівельний<br>комплекс "Ваш дім"    | 10 919,0                     | 0,062                       | 441 477                              | 2,493                          | 177 083,0           |

Кластеризацію підприємств здійснюють за показниками "частка власного капіталу" та "частка поточних зобов'язань". Процес вибору кількості кластерів найбільш ефективно відображає процедура ієрархічної класифікації об'єктів. У цьому разі відстань між кластерами було визначено з використанням методу Варда. Процедуру ієрархічної кластеризації аналізу ознак призначено для малої кількості об'єктів. Її перевага полягає в тому, що можна детально розглянути кожен об'єкт.

Після внесення з табл. 3.1 даних до програми, здійснюймо сам аналіз (рис. 3.1).

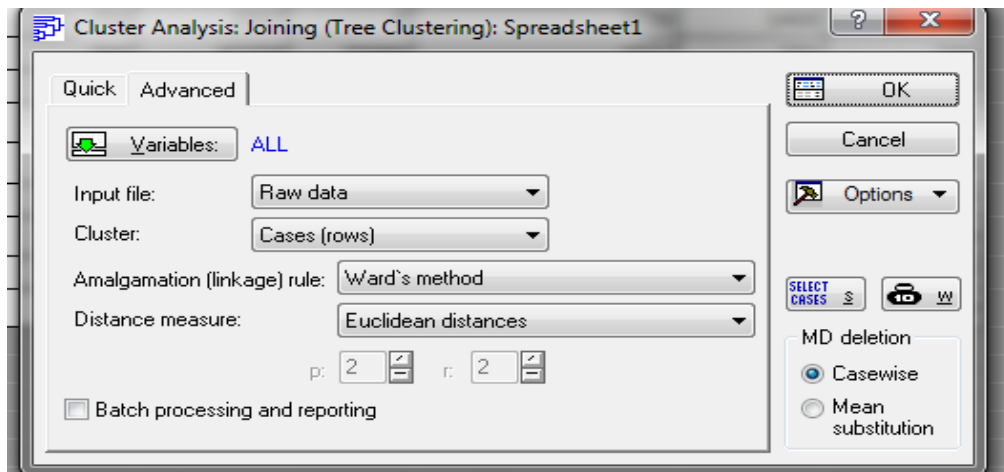


Рис. 3.1. Установлення характеристик для здійснення аналізу

Метод Варда було запропоновано 1963 року і до сьогодні він є одним із найбільш популярних кластерних методів. Його побудовано так, щоб оптимізувати мінімальну дисперсію всередині кластерів. Ця цільова функція є відомою як внутрішньогрупова сума квадратів або сума квадратів відхилень (СКВ). На першому кроці, коли кожний кластер складається з одного об'єкта, СКВ дорівнює 0. За методом Варда об'єднують ті групи або об'єкти, для яких СКВ має мінімальний приріст.

Результатом кластеризації є дендрограма. *Дендрограма (dendrogram*, від грец. *dendron* – "дерево") – деревоподібна діаграма, що містить  $n$  рівнів, кожний із яких відповідає одному із кроків процесу послідовного укрупнення кластерів. Водночас на кожному кроці кількість кластерів змінюють у бік збільшення або зменшення.

Короткі результати, які було визначено під час застосування кластерного аналізу даних про фінансовий стан 10 аналізованих підприємств будівельної галузі України, показано далі у вигляді дендрограми (рис. 3.2).

Із рис. 3.2 можна спостерігати формування трьох кластерів, до яких увійшли такі підприємства:

1-й кластер – ПАТ "Центральна будівельна компанія" та ТОВ "Житлово-будівельний комплекс "Ваш дім";

2-й кластер – ТОВ "Інтербуд", ПрАТ "Канів-Дніпробуд", ПАТ "БК Житлопромбуд-8", ПАТ "Київська будівельна компанія "Київбудком";

3-й кластер – ПАТ "Шляхово-будівельне управління № 41", ПрАТ "ІБК "Авантаж", ПАТ "Київський завод "Граніт", ПАТ "Виробничо-комерційна фірма "Південбуд".

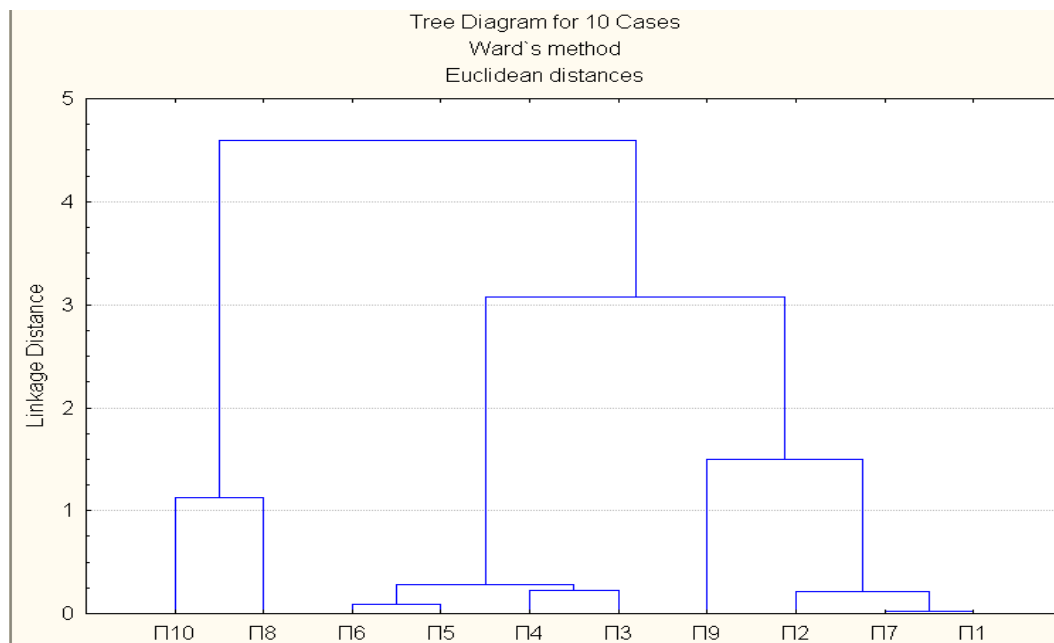


Рис. 3.2. Вертикальна дендрограма кластерного аналізу

Розгляньмо здійснення кластерного аналізу методом k-середніх, за якого на початку задаймо кількість кластерів. Відповідно до визначених результатів за ієрархічним методом, вибираймо три кластери.

Маємо графічне подання кластерів (рис. 3.3).



Рис. 3.3. Графік середніх значень для кластерів

Із рис. 3.3 визначаймо формування трьох кластерів, що можна охарактеризувати так. До першого кластера належать підприємства з низькою часткою власного капіталу та високою часткою поточних зобов'язань. Бачимо, що ці підприємства мають високий ризик утрати платоспроможності та низьку фінансову стійкість.

До другого кластера зараховано підприємства, у яких частка власного капіталу є трохи нижчою за частку поточних зобов'язань у загальному обсязі капіталу підприємства.

Що стосується третього кластера, до нього входять підприємства із часткою власного капіталу, вищою за частку поточних зобов'язань, що характерно для підприємств з ефективною системою управління капіталом та низьким ризиком утрати платоспроможності.

На рис. 3.4 – 3.6 наведено описові характеристики для кожного кластера.

| Members of Cluster Number 1 (2012-2014.sta)<br>and Distances from Respective Cluster Center<br>Cluster contains 2 cases |          |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------|
|                                                                                                                         | Distance |
| П8                                                                                                                      | 0,400099 |
| П10                                                                                                                     | 0,400099 |

Рис. 3.4. Склад підприємств першого кластера

| Members of Cluster Number 2 (Spreadsheet1)<br>and Distances from Respective Cluster Center<br>Cluster contains 4 cases |          |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------|
|                                                                                                                        | Distance |
| П1                                                                                                                     | 0,195810 |
| П2                                                                                                                     | 0,173472 |
| П7                                                                                                                     | 0,205671 |
| П9                                                                                                                     | 0,549675 |

Рис. 3.5. Склад підприємств другого кластера

| Members of Cluster Number 3 (2012-2014.sta)<br>and Distances from Respective Cluster Center<br>Cluster contains 4 cases |          |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------|
|                                                                                                                         | Distance |
| П3                                                                                                                      | 0,109853 |
| П4                                                                                                                      | 0,098645 |
| П5                                                                                                                      | 0,042766 |
| П6                                                                                                                      | 0,093058 |

Рис. 3.6. Склад підприємств третього кластера

Отже, за даними з рис. 3.4 – 3.6 маємо таке:

до першого кластера ввійшли ПАТ "Центральна будівельна компанія" та ТОВ "Житлово-будівельний комплекс "Ваш дім";

до другого кластера ввійшли ТОВ "Інтербуд", ПрАТ "Канів-Дніпробуд", ПАТ "БК Житлопромбуд-8", ПАТ "Київська будівельна компанія "Київбудком";

до третього кластера зараховано ПАТ "Шляхово-будівельне управління № 41", ПрАТ "ІБК "Авантаж", ПАТ "Київський завод "Граніт", ПАТ "Виробничо-комерційна фірма "Південбуд".

Для порівняння результатів двох методів кластерного аналізу сформуємо табл. 3.2, у яку вводимо результати розрахунків.

Таблиця 3.2

### Результати кластерного аналізу підприємств будівельної галузі

| № клас-терів | Ієрархічна кластеризація за методом Варда                                                                                                          | Кластерний аналіз методом k-середніх                                                                                                               | Характеристика кластерів                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|--------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1            | ПАТ "Центральна будівельна компанія",<br>ТОВ "Житлово-будівельний комплекс "Ваш дім"                                                               | ПАТ "Центральна будівельна компанія",<br>ТОВ "Житлово-будівельний комплекс "Ваш дім"                                                               | Висока частка поточних зобов'язань, низька частка власного капіталу. Підприємства є неспроможними коштом власних джерел забезпечити витрати, не допустити не виправданої кредиторської заборгованості та своєчасно розрахуватися за зобов'язаннями. Це свідчить про недостатній рівень фінансової стійкості підприємств та залежність від зовнішніх джерел фінансування |
| 2            | ТОВ "Інтербуд",<br>ПрАТ "Канів-Дніпробуд",<br>ПАТ "БК Житло-промбуд-8",<br>ПАТ "Київська будівельна компанія "Київбудком"                          | ТОВ "Інтербуд",<br>ПрАТ "Канів-Дніпробуд",<br>ПАТ "БК Житло-промбуд-8",<br>ПАТ "Київська будівельна компанія "Київбудком"                          | Частка поточних зобов'язань є трохи вищою за частку власного капіталу. Підприємства частково покривають свої витрати, проте високий рівень залежності від кредиторів знижує фінансову стійкість                                                                                                                                                                         |
| 3            | ПАТ "Шляхово-будівельне управління № 41",<br>ПрАТ "ІБК "Авантаж",<br>ПАТ "Київський завод "Граніт",<br>ПАТ "Виробничо-комерційна фірма "Південбуд" | ПАТ "Шляхово-будівельне управління № 41",<br>ПрАТ "ІБК "Авантаж",<br>ПАТ "Київський завод "Граніт",<br>ПАТ "Виробничо-комерційна фірма "Південбуд" | Частка поточних зобов'язань є нижчою за частку власного капіталу, підприємства є фінансово стійкими, не мають ризику втрати платоспроможності та покривають свої витрати повністю коштом власного капіталу                                                                                                                                                              |

За даними з табл. 3.2 маємо однакові результати розрахунків за двома методами кластерного аналізу. Власники підприємства (акціонери, інвестори та інші особи, що зробили внески в статутний капітал) завжди віддають перевагу розумному зростанню в динаміці частки позичених коштів; навпаки, кредитори (постачальники сировини й матеріалів, банки, що надають короткострокові позички) віддають перевагу підприємствам із високою часткою власного капіталу. Чим вищою є вартість власного капіталу, тим за інших однакових умов є міцнішим фінансовий стан підприємства, тим більше воно має підстав іти на діловий ризик, розраховувати на отримання кредитів. Без знання величини власного капіталу підприємства жоден кредитор не ухвалить рішення про надання йому позики навіть у невеликому розмірі. Отже, визначені результати свідчать про те, що застосування методу кластерного аналізу дозволило провести діагностику структури капіталу будівельних підприємств через розподіл їх на групи та виділити проблемні моменти щодо складу, структури капіталу і рівня фінансової стійкості досліджених суб'єктів господарювання.

Додатково проведемо діагностику структури капіталу окремого підприємства, для цього сформуємо сукупність показників, що автори пропонують використовувати для аналізу капіталу суб'єктів господарювання (табл. 3.3).

Таблиця 3.3

### Показники структури капіталу підприємства

| № з/п | Назви показників                 | Умовні позначення | Економічний зміст                                                             | Інформаційне забезпечення розрахунку                       |
|-------|----------------------------------|-------------------|-------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------|
| 1     | 2                                | 3                 | 4                                                                             | 5                                                          |
| 1     | Коефіцієнт автономії             | Кавт              | Показує частку власних коштів у загальному обсязі джерел фінансування         | $\frac{p.1495 \text{ ф.1}}{p.1900 \text{ ф.1}}$            |
| 2     | Коефіцієнт фінансового левериджу | Кфл               | Демонструє співвідношення позикових і власних коштів                          | $\frac{(p.1900 - p.1495) \text{ ф.1}}{p.1900 \text{ ф.1}}$ |
| 3     | Частка КПК у балансі             | ЧкпкБ             | Відображає частку короткострокових позикових коштів у загальній сумі капіталу | $\frac{p.1695 \text{ ф.1}}{p.1900 \text{ ф.1}}$            |

| 1 | 2                                                         | 3              | 4                                                                                           | 5                                                          |
|---|-----------------------------------------------------------|----------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------|
| 4 | Частка КПК у ПК                                           | $Ч_{кпк_{ПК}}$ | Відображає частку коротко-строкових позикових коштів у вартості позикового капіталу         | $\frac{p.1695 \text{ ф.1}}{(p.1595 + p.1695) \text{ ф.1}}$ |
| 5 | Коефіцієнт фінансової стійкості                           | $К_{фс}$       | Демонструє частку довгострокових джерел фінансування в загальній сумі капіталу підприємства | $\frac{(p.1495 + p.1595) \text{ ф.1}}{p.1900 \text{ ф.1}}$ |
| 6 | Коефіцієнт маневреності ВК                                | $К_{ман_{ВК}}$ | Відображає частку власних коштів, інвестованих у оборотні активи                            | $\frac{(p.1495 - p.1095) \text{ ф.1}}{p.1495 \text{ ф.1}}$ |
| 7 | Коефіцієнт фінансової незалежності капіталізованих джерел | $К_{фнкд}$     | Показує, яка частина довгострокових джерел фінансування сформовано коштом власного капіталу | $\frac{p.1495 \text{ ф.1}}{(p.1595 + p.1495) \text{ ф.1}}$ |

Наприклад, *коефіцієнт автономії* застосовують практично у всіх методичних рекомендаціях до оцінювання фінансового стану підприємств, хоча він може мати різні назви (коефіцієнт фінансової незалежності, коефіцієнт фінансової автономії, коефіцієнт концентрації власного капіталу та ін.). Це можна пояснити тим, що цей коефіцієнт розраховують як інвестори, так і кредитори підприємства, оскільки він характеризує частку власних коштів у загальній вартості майна підприємства і в найбільш загальному вигляді визначає фактичний рівень фінансової автономності та незалежності суб'єкта господарювання від зовнішніх джерел фінансування. Теоретично вважають, що якщо  $Кавт \geq 0,5$  (частка власних коштів є вищою за 50 %), то ризик для кредиторів є мінімальним.

*Коефіцієнт фінансового левериджу (фінансового ризику)* показує співвідношення залучених коштів і власного капіталу та визначає, скільки одиниць залучених коштів припадає на одиницю власного капіталу. Зростання показника в динаміці свідчить про посилення залежності підприємства від зовнішніх інвесторів і кредиторів, тобто про підвищення рівня ризику для підприємства та його кредиторів і, відповідно, зниження фінансової стійкості та навпаки.

Значення *коефіцієнта фінансової стійкості* відображає частку довгострокових пасивів у складі сукупного капіталу, тобто тих джерел



фінансування, які підприємство може використовувати у своїй діяльності протягом тривалого часу (як мінімум більше за один рік). Його зростання за інших однакових умов, переважно, свідчить про підвищення загального рівня фінансової стійкості підприємства.

Показники, що характеризують частку КПК у загальній структурі джерел фінансування та структурі окремо позикового капіталу, доцільно використовувати для діагностики структури капіталу із причин, що розглядали раніше, – саме короткостроковий позиковий капітал є специфічним джерелом фінансування, що потребує оперативного управління, найбільш швидкого погашення, створює додаткові вимоги до фінансової стійкості та платоспроможності підприємства.

*Коефіцієнт маневреності власного капіталу* показує, яка частка власного капіталу перебуває в обігу, тобто в тій формі, яка дає змогу підприємству вільно маневрувати цими коштами (бо їх укладено в поточні, мобільні активи), тоді як інша є капіталізованою. Для забезпечення гнучкості у використанні власних коштів потрібно, щоб коефіцієнт маневреності був достатньо високим. Позитивним буде зростання цього коефіцієнта в динаміці, однак для визначення його оптимального значення слід цей показник на конкретному підприємстві порівняти з його середнім значенням у галузі або в конкурентів. Слід зазначити, що для підприємства дуже важливо визначити оптимальне співвідношення між коефіцієнтом фінансової автономії (часткою власного капіталу) і коефіцієнтом маневреності власного капіталу (тобто структурою власного капіталу).

*Коефіцієнт фінансової незалежності* капіталізованих джерел визначає частку власних коштів у структурі довгострокових джерел фінансування, його скорочення в динаміці є негативною тенденцією й означає, що з позиції довгострокової перспективи підприємство все більшою мірою залежить від зовнішніх чинників, а його фінансова стійкість знижується.

Однак слід зазначити, що в наукових джерелах і методичних рекомендаціях до здійснення аналізу фінансового стану еталонних значень переважної більшості показників структури капіталу немає. Це пов'язано з тим, що особливості галузевої належності підприємств, вибрана фінансова стратегія та тип кредитної політики, інші мінливі параметри не дозволяють установити єдині уніфіковані характеристики щодо співвідношення різних джерел фінансування. У цьому разі для проведення діагностики структури капіталу підприємств, зокрема, визначення рівня

її керованості, автори пропонують використання контрольних карт Шугарта.

**Контрольна карта** – це графік (діаграма), на якій послідовно в порядку відбору вибірок наносять значення статистичного показника, який обчислюють за вибірковими даними, і який (графік) використовують для аналізу й управління процесом, із метою оцінювання і зниження мінливості досліджуваного статистичного показника. Оскільки побудова карт ґрунтується на теорії ймовірності, а економічні процеси, для характеристики яких пропонують використання карт, підпорядковано нормальному закону розподілу, це дозволяє застосовувати контрольні карти для пошуку еталонних значень та оцінювання характеристик структури капіталу окремого підприємства щодо їхнього відхилення від рівня, який є звичайним для них у досліджуваному періоді.

Карта Шугарта має дві контрольні межі, які визначають статистично відносно центральної лінії, що називають верхньою контрольною межею (ВКМ) і нижньою контрольною межею (НКМ). Контрольні межі на карті містяться на відстані  $3\sigma$  від центральної лінії, де  $\sigma$  – стандартне відхилення. Межі  $3\sigma$  вказують, що приблизно 99,7 % значень характеристики потрапляють у ці межі за умови, що процес відбувається в статистично керованому стані. Також на контрольній карті межі проводять ще й на відстані  $2\sigma$ . Тоді будь-яке вибіркове значення, що міститься за межами  $2\sigma$ , може слугувати застереженням про можливість виходу процесу зі стану статистичної керованості. Тому межі  $2\sigma$  називають попереджувальними (ВПМ та НПМ).

Стандартне відхилення (англ. *standard deviation*) становить найбільш використовуваний індикатор мінливості об'єкта, що показує, на скільки в середньому відхиляються індивідуальні значення ознаки  $x_i$  від їхньої середньої величини  $x_{\text{сер.}}$ . Його розраховують за такою формулою:

$$\sigma = \sqrt{\frac{1}{n} \sum_{i=1}^n (x_i - x_{\text{сер.}})^2}, \quad (3.1)$$

де  $n$  – кількість показників у сукупності;

$x_i$  –  $i$ -й елемент сукупності;

$x_{\text{сер.}}$  – середнє арифметичне значення всіх показників сукупності.

Вихідні дані для розрахунку показників контрольних карт Шугарта для АТ "Житлобуд-1" [3] наведено у табл. 3.4.

Таблиця 3.4

**Вихідні дані для побудови контрольних карт Шугарта  
для АТ "Житлобуд-1"**

| Дати /<br>показники                                       | 31.12.14 | 31.12.15 | 31.12.16 | 31.12.17 | 31.12.18 | 31.12.19 | 31.12.20 | 30.09.21 |
|-----------------------------------------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Коефіцієнт автономії                                      | 0,025    | 0,013    | 0,020    | 0,297    | 0,237    | 0,420    | 0,367    | 0,291    |
| Коефіцієнт фінансового левириджу                          | 39,089   | 75,820   | 49,804   | 2,364    | 3,224    | 1,379    | 1,725    | 2,436    |
| Частка КПК у балансі                                      | 0,351    | 0,305    | 0,536    | 0,542    | 0,475    | 0,338    | 0,448    | 0,625    |
| Частка КПК у ПК                                           | 0,358    | 0,310    | 0,547    | 0,771    | 0,623    | 0,584    | 0,707    | 0,881    |
| Коефіцієнт фінансової стійкості                           | 0,654    | 0,692    | 0,464    | 0,458    | 0,525    | 0,662    | 0,552    | 0,375    |
| Коефіцієнт маневреності ВК                                | -2,351   | -3,222   | -3,235   | 0,800    | 0,781    | 0,896    | 0,857    | 0,843    |
| Коефіцієнт фінансової незалежності капіталізованих джерел | 0,038    | 0,019    | 0,042    | 0,649    | 0,451    | 0,635    | 0,664    | 0,775    |

Розрахунок статистик для показників наведено в табл. 3.5.

Таблиця 3.5

**Розрахункові показники побудови контрольних карт Шугарта**

| Показники                        | Значення статистик |          |                                       |                                       |                                       |                                       |
|----------------------------------|--------------------|----------|---------------------------------------|---------------------------------------|---------------------------------------|---------------------------------------|
|                                  | $\bar{x}_{сер.}$   | $\sigma$ | НКМ<br>( $\bar{x}_{сер.} - 3\sigma$ ) | НПМ<br>( $\bar{x}_{сер.} - 2\sigma$ ) | ВПМ<br>( $\bar{x}_{сер.} + 2\sigma$ ) | ВКМ<br>( $\bar{x}_{сер.} + 3\sigma$ ) |
| 1                                | 2                  | 3        | 4                                     | 5                                     | 6                                     | 7                                     |
| Коефіцієнт автономії             | 0,209              | 0,155    | -0,257                                | -0,102                                | 0,520                                 | 0,675                                 |
| Коефіцієнт фінансового левириджу | 21,980             | 27,200   | -59,621                               | -32,420                               | 76,381                                | 103,581                               |

| 1                                                         | 2      | 3     | 4      | 5      | 6     | 7     |
|-----------------------------------------------------------|--------|-------|--------|--------|-------|-------|
| Частка КПК у балансі                                      | 0,452  | 0,106 | 0,134  | 0,240  | 0,665 | 0,771 |
| Частка КПК у ПК                                           | 0,598  | 0,182 | 0,051  | 0,233  | 0,962 | 1,145 |
| Коефіцієнт фінансової стійкості                           | 0,548  | 0,106 | 0,229  | 0,335  | 0,760 | 0,867 |
| Коефіцієнт маневреності ВК                                | -0,579 | 1,844 | -6,110 | -4,266 | 3,109 | 4,952 |
| Коефіцієнт фінансової незалежності капіталізованих джерел | 0,409  | 0,303 | -0,499 | -0,196 | 1,015 | 1,318 |

За розрахованими даними побудуємо контрольні карти Шугарта для АТ "Житлобуд-1" (рис. 3.7 – 3.13) та проаналізуємо визначені результати.

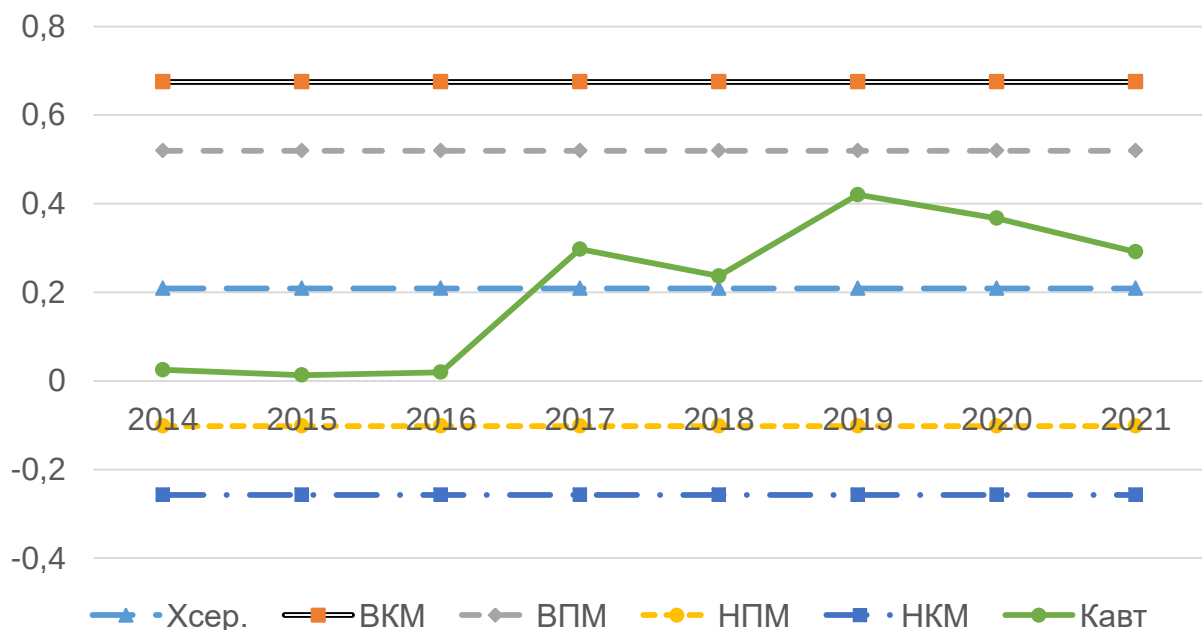
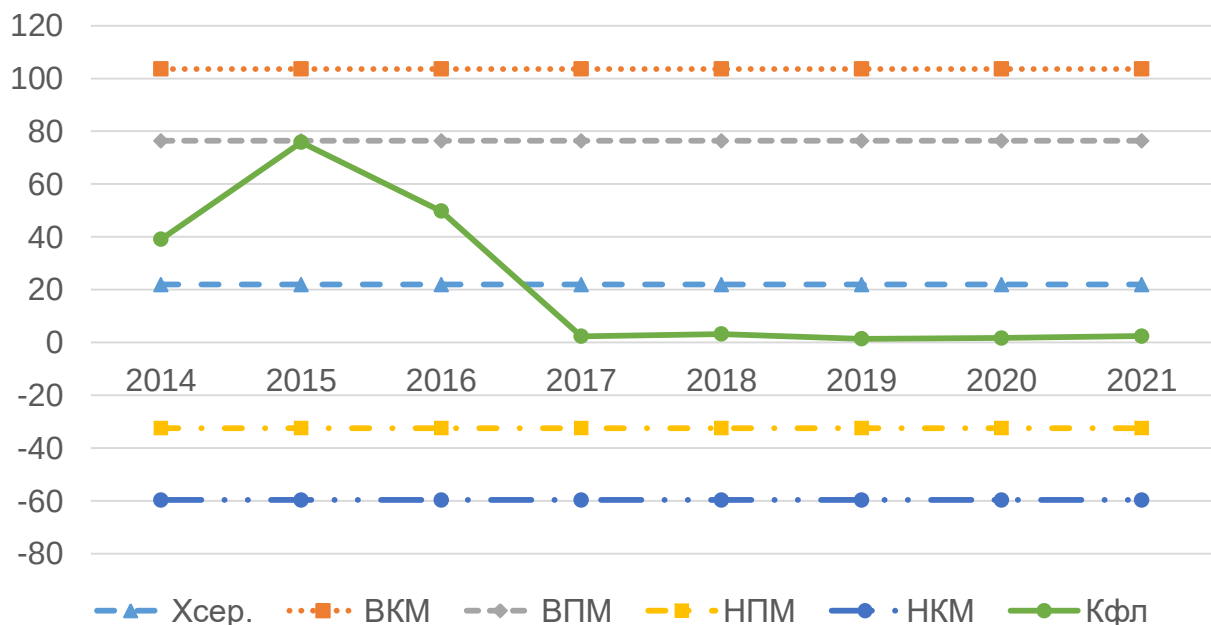


Рис. 3.7. Контрольна карта Шугарта для коефіцієнта автономії

Наприклад, що стосується коефіцієнта автономії (див. рис. 3.7), то він протягом усього аналізованого періоду є значно меншим від стандартного нормативного значення (0,5), що свідчить про низьку частку власного капіталу у структурі джерел фінансування підприємства та,

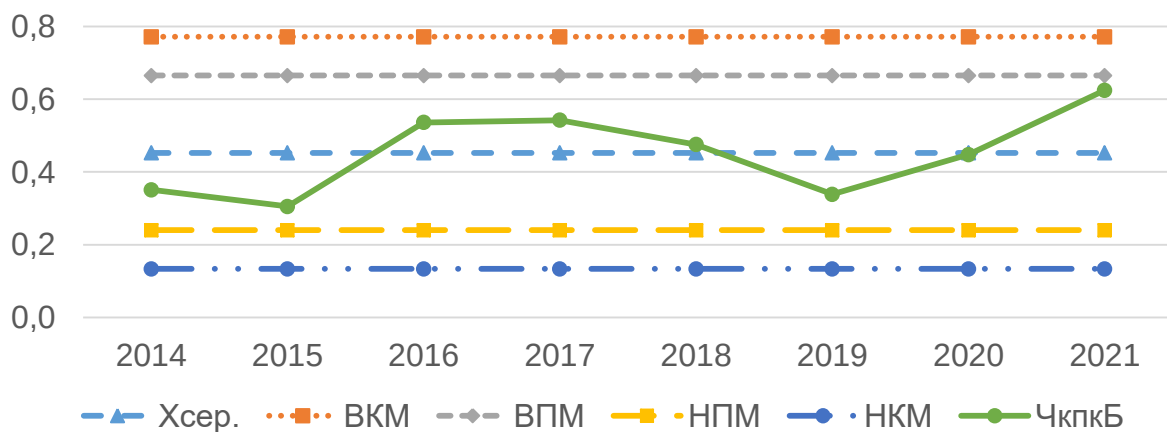
відповідно, може негативно впливати на його фінансову стійкість. Водночас його динаміка на карті Шугарта показує, що показник міститься в контрольних межах, протягом усього досліджуваного періоду не торкаючись ні нижньої, ні верхньої попереджувальних меж (НПМ та ВПМ). Це означає, що цей показник є добре керованим його динаміка під контролем і не спричиняє загроз для фінансового стану підприємства.

Коефіцієнт фінансового левириджу (див. рис. 3.8) має дуже нестійку динаміку в період із 2014 до 2017 рр. Водночас його значення є дуже високим, що свідчить про суттєве перевищення позикового капіталу над власним. Така ситуація свідчить про суттєву загрозу втрати фінансової стійкості підприємства. Водночас слід звернути увагу на те, що 2015 року значення показника перетнуло верхню попереджувальну межу, що свідчить про вихід його із зони керованості. Бачмо, що підприємство вжило заходів щодо зміни структури капіталу через зростання обсягу власних коштів, що й привело до зниження коефіцієнта фінансового левириджу та його подальшої стабільності. У період із 2016 до 2021 рр. коефіцієнт міститься в межах між ВКМ і НКМ, що свідчить про високий рівень його керованості та підтримання стабільного співвідношення між позиковим і власним капіталом, а відповідно, прийняттого рівня фінансового ризику для АТ "Житлобуд-1".



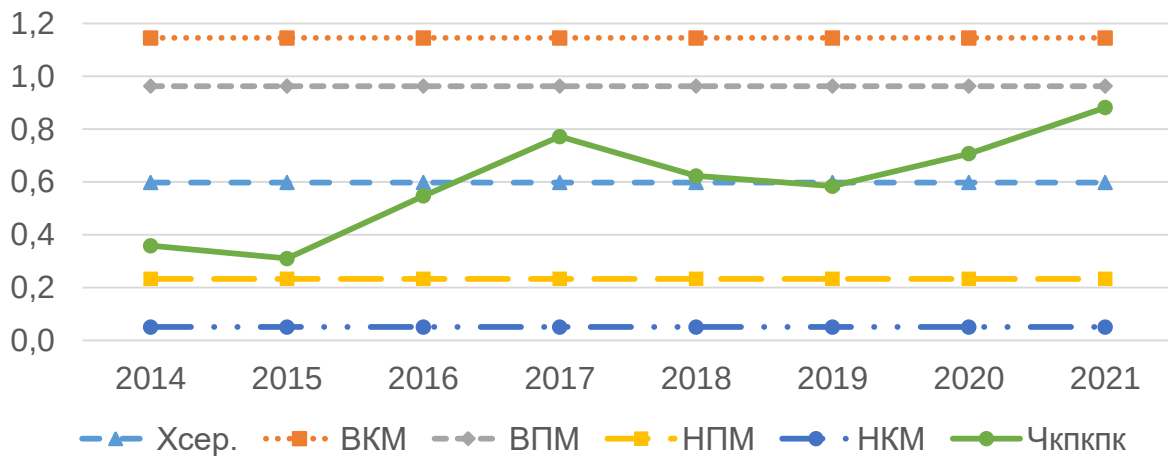
**Рис. 3.8. Контрольна карта Шугарта для коефіцієнта фінансового левириджу**

Аналізуючи динаміку частки короткострокових зобов'язань у балансі підприємства (див. рис. 3.9), бачмо, що протягом аналізованого періоду показник переважно міститься в рекомендованих межах. Водночас його значення міститься в інтервалі від 0,3 до 0,6, причому у 2016 – 2017 рр. перевищує 0,5, тобто більше ніж 50 % капіталу підприємства сформовано коштом короткострокового позикового капіталу, що негативно характеризує його фінансову стійкість. Зауважмо, що 2021 року цей показник майже досяг значення верхньої попереджувальної межі (ВПМ), отже, фінансовим менеджерам слід звернути на це увагу та вжити негайних заходів, спрямованих на реструктуризацію джерел фінансування підприємства, зростання частки довгострокових коштів, із метою забезпечення достатнього рівня фінансової стійкості.



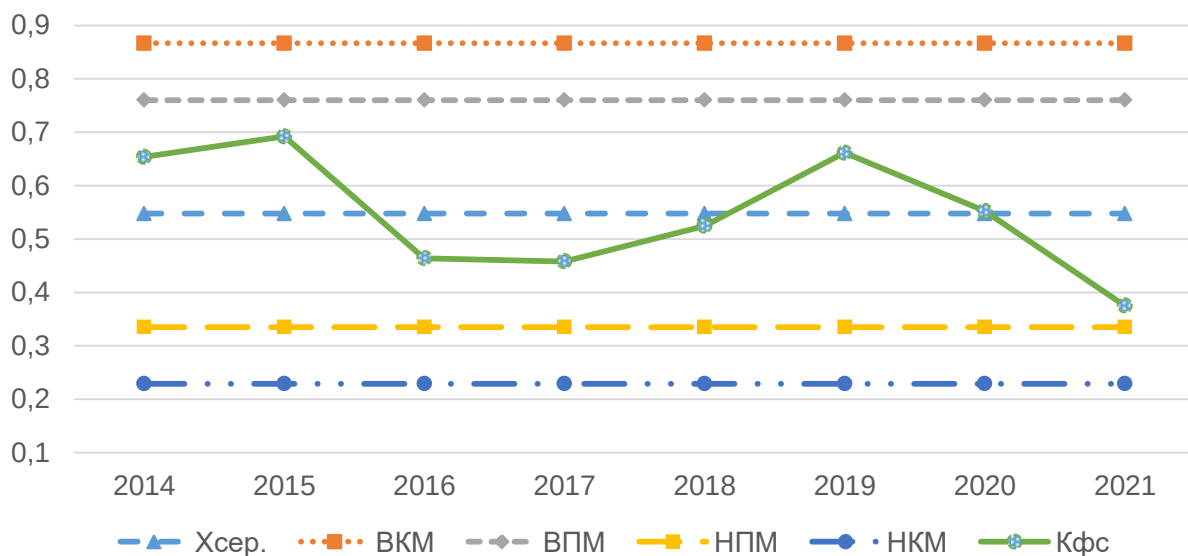
**Рис. 3.9. Контрольна карта Шугарта для частки короткострокових позикових коштів у балансі підприємства**

Аналіз даних контрольної карти Шугарта (див. рис. 3.10) показує, що структура позикового капіталу АТ "Житлобуд-1" у досліджуваному періоді зазнала суттєвих змін. Так, у 2014 – 2015 рр. переважну частину позикових коштів було сформовано коштом довгострокового капіталу. Однак із 2016 р. частка короткострокових позикових коштів почала зростати, і станом на 30.09.2021 р. майже 90 % позикових коштів мають строк залучення, менший за 1 рік. Така динаміка негативно характеризує фінансову стійкість підприємства. Водночас, як показує контрольна карта, показник наближається до верхньої попереджувальної межі, що свідчить про можливі загрози втрати керованості та погіршення фінансового стану підприємства.



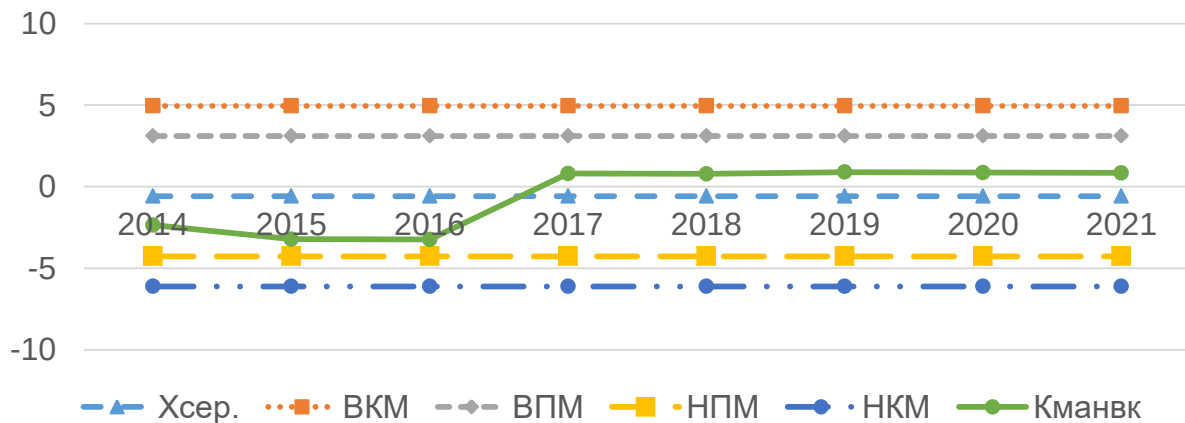
**Рис. 3.10. Контрольна карта Шугарта для частки короткострокових позикових коштів у позиковому капіталі**

Коефіцієнт фінансової стійкості відображає частку довгострокових джерел фінансування у структурі балансу підприємства. Аналіз контрольної карти Шугарта (див. рис. 3.11) відображає негативні зміни в динаміці цього показника починаючи із 2019 року. Частка джерел, що забезпечують фінансову стійкість, скоротилася із 66 до 37 %, значення показника наближається до нижньої попереджувальної межі. Це може свідчити про втрату підприємством керованості процесу формування структури капіталу, що, відповідно, призводить до падіння рівня його фінансової стійкості.



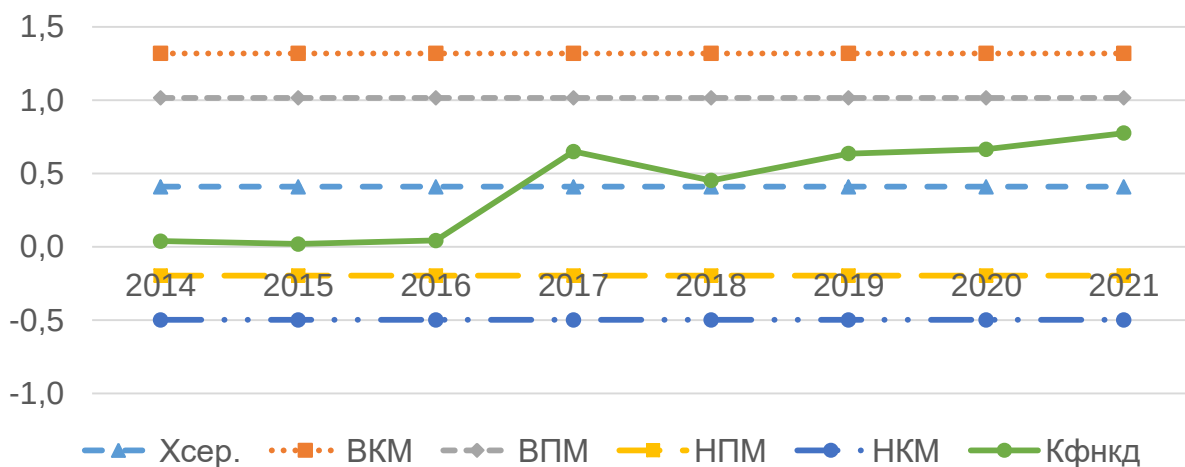
**Рис. 3.11. Контрольна карта Шугарта для коефіцієнта фінансової стійкості**

Щодо рівня маневреності власного капіталу підприємства, аналіз контрольної карти Шугарта (див. рис. 3.12) свідчить про те, що показник протягом усього аналізованого періоду міститься в межах контрольних меж, що свідчить про високий рівень його керованості. Крім того, позитивним фактом є те, що з 2017 року до сьогодні показник має стабільне додатне значення. Частка власного капіталу, інвестована в оборотні активи, міститься в середньому на рівні 80 %, що свідчить про високий рівень фінансової стабільності у структурі власних коштів підприємства.



**Рис. 3.12. Контрольна карта Шугарта для коефіцієнта маневреності власного капіталу**

Коефіцієнт фінансової незалежності капіталізованих джерел демонструє частку власних коштів у структурі довгострокових джерел фінансування. Динаміка цього показника на контрольній карті Шугарта (див. рис. 3.13) є позитивною, він має висхідну тенденцію та міститься в межах керованості.



**Рис. 3.13. Контрольна карта Шугарта для коефіцієнта фінансової незалежності капіталізованих джерел**



Отже, проведена діагностика структури капіталу АТ "Житлобуд-1" за допомогою використання контрольних карт Шугарта дозволяє зробити такі узагальнювальні висновки:

1) структура капіталу підприємства протягом аналізованого періоду зазнала суттєвих змін, водночас частина показників мають високий рівень керованості, але є такі показники, що потребують додаткової уваги з боку фінансових менеджерів;

2) на початку досліджуваного періоду капітал підприємства був переважно сформованим позиковими коштами, частка власного капіталу була дуже низькою (2014 – 2016 рр.). Водночас фінансову стійкість підтримували через переважання довгострокових коштів у структурі позикового капіталу;

3) починаючи із 2017 року частка власного капіталу суттєво зросла, однак із 2019 року знову почала скорочуватися;

4) у структурі позикових коштів спостерігають суттєве зростання частки короткострокового позикового капіталу. Причому показники, що відображають його частку як у загальному обсязі фінансування, так і позиковому капіталі, прагнуть до виходу поза зону контрольних меж, що свідчить про недостатній рівень їхньої керованості;

5) у зв'язку із цим об'єктами ключового управління у структурі капіталу АТ "Житлобуд-1" є обсяг та частка короткострокових позикових коштів у структурі джерел фінансування підприємства.

Отже, на основі досліджень наукових доробків і чинного законодавства сформовано й уточнено зміст поняття "адміністрування фінансової діяльності підприємств". Ці висновки підтверджено доробками науковців щодо дослідження змісту понять "адміністрування" [22; 27; 41] і "фінансова діяльність підприємств" [12; 40].

Результатом виконання першого завдання є вдосконалене визначення: *адміністрування фінансової діяльності* підприємств – це процес розроблення та впровадження управлінських рішень щодо ефективного формування й раціонального використання його капіталу, із метою забезпечення його фінансової стійкості, прибутковості та створення умов для виконання зобов'язань перед іншими суб'єктами господарювання і державою, який ґрунтується на інформаційному, діагностичному й аналітичному забезпеченні реалізації управлінських процедур.

У ході виконання другого завдання обґрунтовано доцільність застосування діагностики структури капіталу як інструменту адміністрування фінансової діяльності підприємств.

Виконання третього завдання підтверджено результатами проведеної діагностики структури капіталу на прикладі АТ "Житлобуд-1" на основі застосування контрольних карт Шугарта.

Позитивним напрямом розвитку проведеного дослідження для формування обґрунтованих управлінських рішень у сфері фінансової діяльності підприємства слід уважати використання як діагностичного інструментарію контрольних карт Шугарта, що дозволило оцінити рівень керованості складових капіталу та виділити об'єкти ключового управління у структурі джерел фінансування АТ "Житлобуд-1".

У межах розвитку цього дослідження можливим є застосування економіко-математичних методів прогнозування структури капіталу досліджуваного підприємства, із метою забезпечення довгострокової фінансової стабільності та сталого розвитку.

### **3.2. Оцінювання результативності контролінгу як інструмент фінансового менеджменту підприємств**

Протягом останніх років у світі спостерігають поширення процесів глобалізації економіки. За цих умов перед підприємствами стоять першочергові завдання пошуку нових методів управління, щоб пом'якшити вплив на бізнес внутрішніх і зовнішніх чинників. Одним із можливих варіантів налагодження ефективного менеджменту є запровадження системи контролінгу.

Фінансові проблеми, які виникають у суб'єктів господарювання, досить часто зумовлено відсутністю в керівництва чітких стратегічних цілей розвитку, довгострокових фінансових планів та нерозумінням місії суб'єкта господарювання. Як наслідок, у підприємства виникають складнощі з визначенням потреби в капіталі та інших видах ресурсів, потужності не завантажено, кошти заморожують у неліквідних запасах, дебіторській заборгованості, окремі сектори діяльності стають збитковими тощо. Для уникнення чи нейтралізації проблем стратегічного характеру на підприємстві слід запровадити механізми фінансового контролінгу.

В умовах економічної невизначеності й турбулентності важливим аспектом для керівників підприємств є застосування прогресивних та актуальних механізмів обґрунтування й ухвалення управлінських рішень, використання фінансових інструментів реалізації цих рішень. Вагоме місце в системі механізмів обґрунтування рішень належить контролінгу. **Контролінг** є складною цілісною системою менеджменту, спрямованою на сталий розвиток підприємства. Він досліджує виконання бізнес-стратегії підприємства, з огляду на ухвалену генеральну мету, аналізує тенденції й координує подальший розвиток операційної, інвестиційної, фінансової діяльності та формує інформацію для ухвалення обґрунтованих управлінських рішень. Основним документом (або набором документів), який надає інформацію про фінансовий стан і результативність діяльності підприємства протягом певного періоду, є його фінансова звітність. Саме вона є важливим інструментом для оцінювання фінансового результату діяльності підприємства, а отже, для оцінювання результативності контролінгу.

Дослідженню проблем контролінгу присвячено ряд робіт українських та інших учених-економістів. Загальні питання контролінгу досліджено в працях науковців Пронози П. В., Кузенко Т. Б., Сабліної Н. В. [60] та Вареник В. М. і Шпуряки О. В. [9], де автори визначають мету і завдання, інструменти контролінгу, способи вдосконалення системи контролінгу на підприємствах. Автори Пилипенко А. А., Попов А. Є., Остриніна О. П. [29] визначили місце та роль стратегічного контролінгу в системі нагляду за фінансово-господарською діяльністю об'єднання підприємств і визначили його роль у процесі реалізації стратегічного управління. У роботі Перевозової І., Неміш Ю., Жук О., Майнки М., Крамаренко К. та Голубія І. [1] акцентовано увагу на доцільності проведення діагностичних заходів і запропоновано систему фінансових показників, що дозволяють дати оцінку впровадження механізмів стратегічного контролінгу. Українська дослідниця Беляєва Н. [4] розглядала проблемні аспекти забезпечення контролінгу на підприємстві в контексті інформаційної та облікової складових. Зазначено, що на процес ухвалення управлінських рішень безпосередньо впливає ефективність системи контролінгу, що функціонує на підприємстві, завдяки чому забезпечено результативність діяльності підприємства. Каміл А. В. [17] запропонувала склад фінансових і нефінансових показників облікового забезпечення контролінгу та довела, що в процесі обґрунтування, ухвалення і реалізації управлінських рішень важливим інструментом є контролінгові показники.

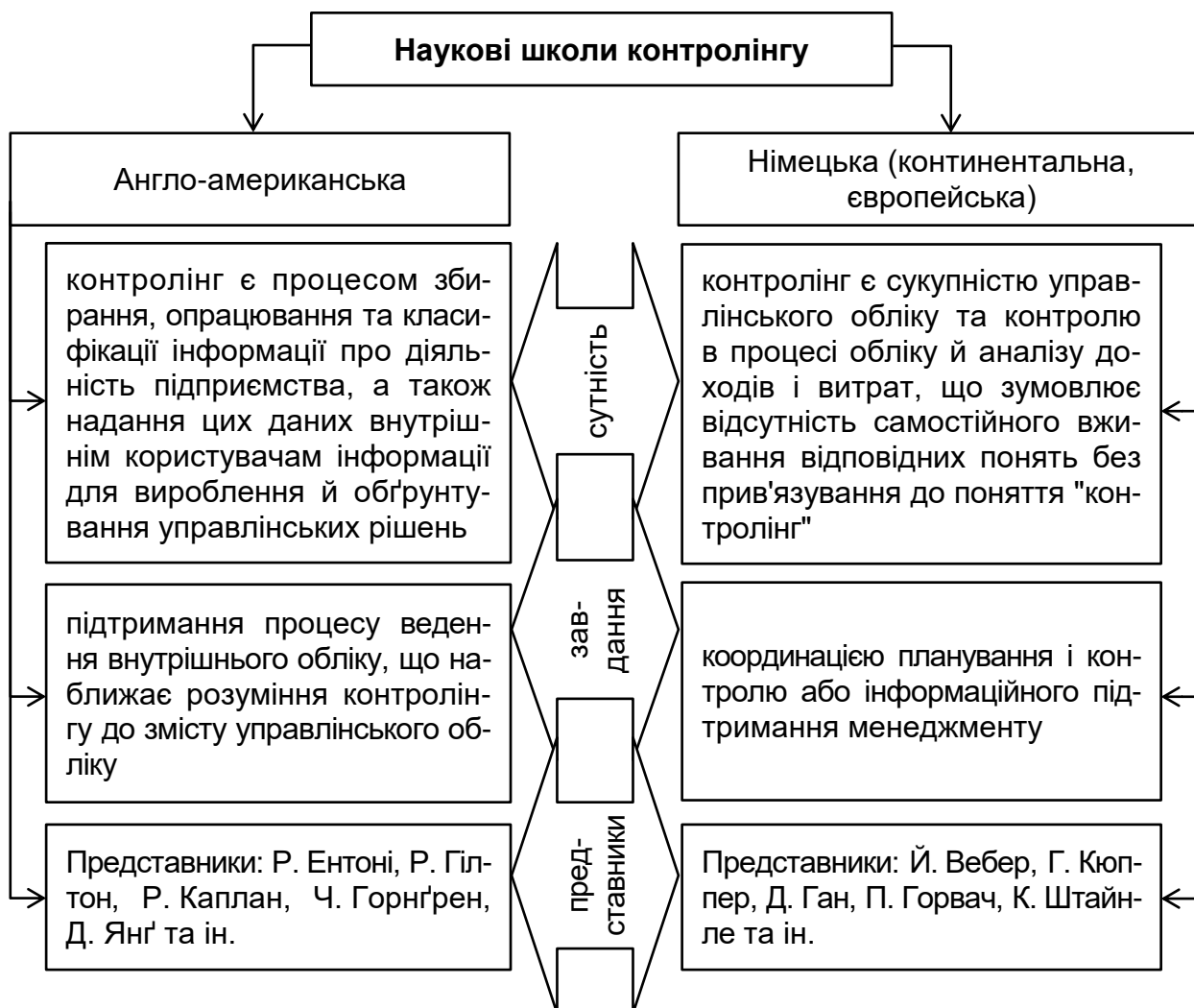
У роботі Сабліної Н. В., Зубенко Є. А. [36] приділено увагу фінансовому контролінгу, який розглядають у системі управління підприємством як багатоаспектний процес, що складається з бізнес-процесів і накладається на організаційну структуру підприємства. Однак у роботах залишили поза увагою питання щодо оцінювання результативності контролінгу на підприємстві. З огляду на широке коло питань, охоплених дослідженнями українських і закордонних науковців, недостатньо опрацьованими залишаються питання сутності та теоретико-методичного інструментарію контролінгу на підґрунті аналізу фінансових звітів підприємства, розроблення методичних підходів до оцінювання ефективності контролінгу на підприємстві в аспекті його складових, комплексних підходів до розроблення моделі контролінгу, що підтверджує те, що вибрана тема дослідження є на часі.

Тож контролінг є дієвим інструментом досягнення цілей підприємства, що інтегрує процеси збирання, синтезування й аналізу інформації з подальшою трансформацією результатів, сприяє виявленню тенденцій та закономірностей явищ і процесів, створюючи умови для забезпечення стабільних позицій підприємства в довгостроковій перспективі.

Головним завданням контролінгу в системі управління підприємством є забезпечення функціонування суб'єкта підприємництва через визначення напрямів удосконалення структурних елементів і розроблення заходів та механізмів упровадження. Контролінг забезпечує менеджерів вищого рівня інформацією, потрібною для формування довгострокових цілей і механізмів їхнього досягнення, на базі чого формують оперативні та тактичні плани підприємства [36].

Термін "контролінг" історично походить від англійського *to control*, економічна інтерпретація якого означає управління, спостереження та контроль за виконанням окреслених завдань з одночасною координацією діяльності, не відхиляючись від дотримування встановлених стандартів і нормативів. Спершу термін "контролінг" почали використовувати у Великій Британії в XV ст. для визначення виду діяльності з документування грошових і товарних потоків у сфері державного управління й контролю за ними.

Сьогодні розрізняють дві наукові школи контролінгу: англо-американську та німецьку (континентальну та європейську), порівняльну характеристику яких наведено на рис. 3.14.



Джерело: побудовано авторами за [13; 43; 44].

Рис. 3.14. Наукові школи контролінгу: порівняльна характеристика

Аналіз наукової літератури дозволяє стверджувати, що немає єдиного трактування щодо сутності контролінгу. Найчастіше його ідентифікують із концепцією ефективного управління підприємством; механізмом саморегулювання діяльності підприємства; філософією і способом мислення керівників; сукупністю економічного аналізу планування, управлінського обліку та менеджменту; системою інформаційно-аналітичного й методологічного підтримання керівників; системою управління процесом досягнення кінцевих результатів діяльності підприємства. Наявність неоднозначності трактувань сутності контролінгу пов'язано з історичним розвитком системи та формуванням поглядів на процес управління.

Характеристикою контролінгу, яку потрібно підкреслити, є те, що його орієнтовано на майбутнє. Тобто контролінг, маючи достовірну та своєчасну інформацію, прагне мінімізувати невизначеність майбутнього

й адаптувати діяльність суб'єкта господарювання до постійних впливів чинників зовнішнього середовища та мінливих умов його функціонування. Минуле має цікавити менеджмент підприємства лише в тому обсязі, у якому воно впливає на майбутнє, сприяє ефективності реалізації зазначених цілей у майбутньому.

Інструментом формування взаємозв'язку між минулим і майбутнім є аналіз відхилень. Менеджмент підприємства, аналізуючи поточну ситуацію та виявляючи причини невідповідності, формує базу для пошуку та впровадження оптимальних стратегічних заходів [60].

В основі управління виробничо-господарською діяльністю підприємства лежить правильне формулювання стратегічних цілей і завдань, спрямованих на розв'язання проблем короткострокового періоду. У практичній діяльності невід'ємним є поєднання елементів довгострокового і короткострокового управління, підпорядкування їх ефективному функціонуванню підприємства, що конкретизують через систему цільових орієнтирів і планових показників діяльності. Тому мету контролінгу підпорядковано загальній меті функціонування підприємства, а саме: максимізації ринкової вартості через досягнення максимальної прибутковості за прийнятного рівня фінансового ризику. Ця мета в певний період розвитку підприємства може бути конкретизованою в систему цілей, залежно від фінансового стану підприємства та цільових настанов власників підприємства.

Отже, контролінг – відособлена саморегулятивна підсистема управління підприємством, спрямована на функціональне підтримання менеджменту й охоплює планування, аналіз, облік, контроль, координацію, інформаційне забезпечення управління, що забезпечує достатню ліквідність, вартість та стійке функціонування підприємства. Ця система є орієнтованою на стратегічний розвиток підприємства, механізмом забезпечення зворотного зв'язку в контурі управління [60].

Слід зазначити, що в економічній літературі простежують ототожнення понять "контролінг" і "контроль". Наприклад, Ю. Лаута, Б. Герасимов визначають контролінг як контрольну систему, що забезпечує концентрацію контрольних дій на пріоритетних напрямках фінансової діяльності підприємства, своєчасне виявлення відхилень фактичних її результатів від передбачуваних та ухвалення оперативних управлінських рішень, що забезпечують її нормалізацію. Не варто забувати, що в перекладі з англійської *control* означає управління, а не контроль. Тому однією із ключових відмінностей між контролем і контролінгом є те, що контроль

зосереджено на перевірці даних, контролінг – на ухваленні управлінських рішень. Крім того, поняття "контроль" взаємозалежне з подіями, які вже відбулися, а "контролінг" завжди орієнтовано на майбутні події. Отже, контроль є переважно спрямованим у минуле, на виявлення помилок і прорахунків, а контролінг – на управління майбутнім для забезпечення тривалого й успішного функціонування суб'єкта господарювання [60].

З огляду на визначення контролінгу як відособленої системи, економічна сутність якої полягає в динамічному процесі перетворення й інтеграції методів обліку, аналізу, планування, контролю і координації на єдину систему здобуття, опрацювання інформації й ухвалення на її основі управлінських рішень, доцільно зупинитися на процесі оцінювання статистичних даних підприємств промислового сектору машинобудівної галузі української економіки.

Промисловий сектор має ключове значення для економіки України, як і для будь-якої країни промислова галузь. Показники стану та функціонування підприємств промисловості є головним чинником розвитку країни як економічного, так і соціального. Базовою та стратегічно важливою галуззю економіки України є машинобудування. Її розвиток впливає на розвиток технологічного потенціалу та конкурентоспроможність економіки України загалом. Ефективність функціонування підприємств машинобудівного комплексу України є одним з основних чинників, що дозволяє забезпечити сталий розвиток вітчизняної економіки. Тому дослідження стану машинобудівної галузі дозволить виявити проблемні аспекти її функціонування і визначити напрями її відновлення та процвітання як однієї із ключових галузей національної економіки.

Дієвим інструментом інформаційного забезпечення ухвалення управлінських рішень і важливим елементом забезпечення інформаційної функції фінансового контролінгу на підприємстві є фінансова діагностика. Практика управління діяльністю підприємств України свідчить, що протягом років усе більшого попиту набувають фахівці з питань фінансового контролінгу, оскільки саме вони забезпечують інформаційне підтримання менеджменту підприємства, сприяючи ухваленню обґрунтованих управлінських рішень. Саме інформаційне забезпечення ухвалення управлінських рішень, заснованих на оцінюванні спроможності підприємства в майбутньому генерувати грошові потоки, мати прибуток, забезпечувати фінансову стабільність і створювати додану вартість, виявляти "вузькі місця" й додаткові можливості, є метою фінансової діагностики підприємства.

Термін "діагностика" (від грец. *diagnosis* – "розпізнання") означає визначення стану об'єкта управління на основі реалізації комплексу аналітичних процедур, із метою завчасного виявлення слабких ланок [32].

Погоджуючись з О. А. Сметанюк, під діагностикою фінансового стану підприємства розуміймо ідентифікацію стану об'єкта через реалізацію комплексу дослідницьких процедур, спрямованих на виявлення домінантних чинників такого стану, симптомів і причин виникнення проблеми або можливих ускладнень, оцінювання можливостей підприємства реалізувати стратегічні й тактичні цілі, підготовку потрібної інформаційної бази для ухвалення рішення. Діагностику покликано забезпечувати комплексне виявлення, аналіз, ліквідацію та прогнозування проблем підприємства, із метою забезпечення ухвалення випереджальних управлінських рішень, спрямованих на досягнення його стратегічних і тактичних цілей [42, с. 7].

Фінансова діагностика є базою ефективної контролінгової системи на підприємстві. Типовими результатами діяльності контролінгу є звіти за результатами фінансової діагностики, доповідні записки, аналітичні оцінки, система інформаційного забезпечення менеджменту, система планування, результати аналізу відхилень, ідентифікація та аналіз ризиків. Інформаційне забезпечення менеджменту мають здійснювати в зрозумілій для користувачів формі. Із цією метою відповідну інформацію спочатку опрацьовують, узагальнюють, аналізують [32].

Отже, фінансова діагностика ґрунтується на всебічному аналізі звітності підприємства, становить сукупність стадій, що повторюють. Методологічний цикл фінансової діагностики підприємства зображено на рис. 3.15.

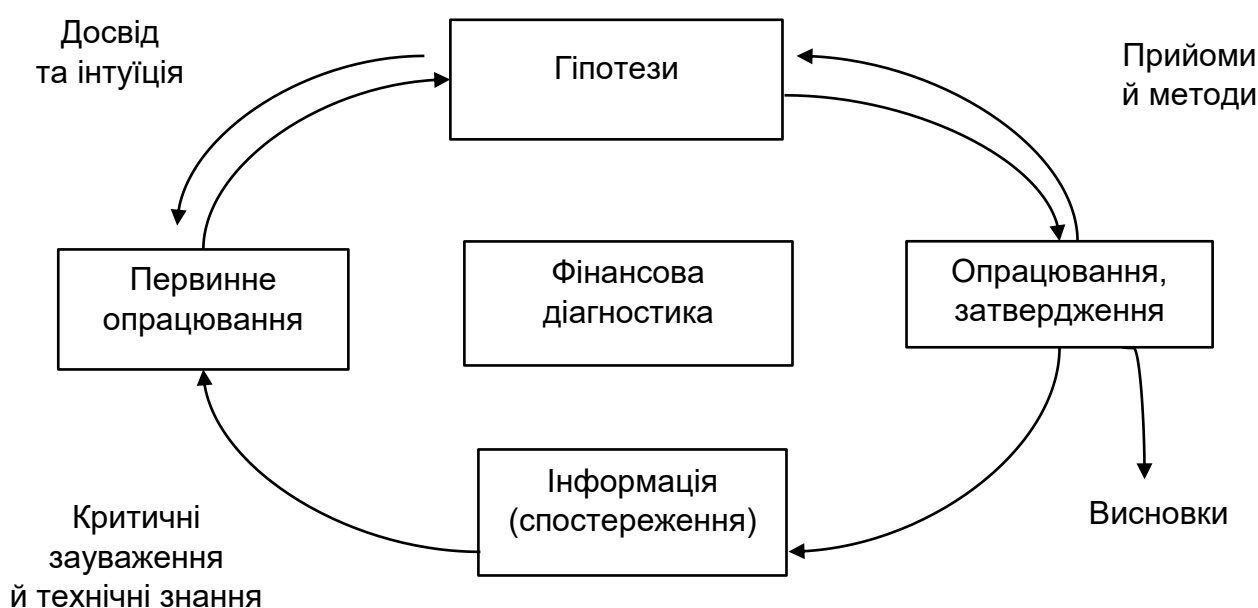


Рис. 3.15. Методологічний цикл фінансової діагностики підприємства [32]



Порядок проведення діагностики фінансового стану підприємства може бути сформованим із певних етапів [32, с.112]:

визначення мети та предмета діагностики;

вибір якісних і кількісних показників для діагностування, критеріїв їхнього оцінювання формування інформаційної бази дослідження;

виконання аналітичних, техніко-економічних та математичних розрахунків, здійснення факторного аналізу;

узагальнення результатів діагностування фінансового стану підприємства, підготовка програми розвитку;

виявлення стану досліджуваного процесу (об'єкта) та симптомів кризових явищ, загальних тенденцій фінансово-економічного розвитку об'єкта;

розроблення прогнозу розвитку об'єкта й послідовності управлінських рішень для його реалізації.

Погоджуючись з О. Г. Мельник, вимогами до формування діагностичних критеріїв є такі:

обґрунтованість – кожен критерій має бути математично, нормативно або інакше обґрунтованим;

формалізація – критерії, які використовують у діагностичних системах, мають підлягати можливостям кількісного вимірювання, тобто в певний спосіб бути формалізованими задля забезпечення об'єктивності оцінювання;

уніфікація – критерії не мають породжувати двозначність, відповідно мають бути уніфікованими за різних умов функціонування;

точність – оскільки критерій є мірилом, то його мають характеризувати точними параметрами;

адекватність – свідчить про відповідність установлених критеріїв реаліям функціонування підприємств;

стабільність – критерії не мають бути гнучкими, оскільки в такому разі втрачають їхнє основне призначення мірила;

оптимальність – критерії мають відображати межу між бажаними та небажаними характеристиками індикаторів тощо.

Основні положення діагностики можна сформулювати так:

1) діагностика визначає дві сфери застосування (результати діяльності підприємства та його основні бізнес-процеси);

2) інструментарій діагностики не мають обмежувати розрахунком лише фінансових показників (діагностику проводять на основі використання безпосередньо даних фінансової звітності із використанням

фінансових показників і горизонтального та вертикального аналізу фінансової звітності);

3) потрібно використовувати методи фінансового аналізу в межах оптимальної достатності (достатнім є використання лише тих показників, що є базовими для ухвалення управлінських рішень);

4) дотримання принципу порівняння та зіставлення (для ухвалення управлінських рішень фінансові показники порівнюють із показниками цього підприємства за попередні роки або з показниками підприємств-конкурентів);

5) дотримання принципу часової погодженості (проведення діагностики з певною періодичністю);

6) дотримання принципу завершеності (діагностику мають закінчувати лаконічним і конструктивним поданням основних висновків).

Основними ознаками, за якими класифікують види фінансової діагностики підприємства, є такі:

за масштабом дослідження: галузева, міжгалузева;

за часовим лагом: прогнозна, ретроспективна;

за суб'єктами проведення діагностики: внутрішня, зовнішня;

за метою діагностики: комплексна (загальна), вибіркова (проблемна);

за функціональною сферою діяльності підприємства: операційна, інвестиційна, управлінська, інноваційна.

Сучасний стан функціонування підприємств, спричинений агресивними впливами зовнішнього середовища України, формує потребу у впровадженні та підкреслює раціональність оцінювання результативності контролінгу на підприємстві. Однак цей напрям характеризується багатозначністю в розумінні практиками бізнесу та науковцями. Це твердження здебільшого стосується інструментів контролінгу та засобів оцінювання його результативності. Розуміння поняття "результативність" як відношення вартісного обчислення результату до вартості інвестованих ресурсів для системи контролінгу є неможливим на практиці, що також зумовлює актуальність аналітичного пошуку оцінних показників і методичних підходів до оцінювання результативності контролінгу на основі фінансової звітності підприємства. Метою дослідження було формування й апробація методичного підходу, спрямованого на діагностику та оцінювання ефективності стратегічного і тактичного контролінгу з використання фінансових звітів підприємства на підґрунті запропонованої моделі визначення результативності складових контролінгу, що дозволило оцінити ефективність наявної системи контролінгу на підприємстві.

Для досягнення поставленої мети виконували такі завдання: визначити часткові показники оцінювання стратегічного й тактичного контролінгу; розробити методику оцінювання результативності стратегічного та тактичного контролінгу на основі фінансової звітності підприємства.

Дослідження проводили на основі статистичної інформації з використанням методів наукового пізнання. Для дослідження теоретико-методичного інструментарію контролінгу й побудови методичного підходу до оцінювання ефективності тактичного та стратегічного контролінгу і їхніх рис використано методи системного підходу, аналізу, синтезу, наукової абстракції, узагальнення. Для порівняння стратегічного і тактичного контролінгу застосовано порівняльний аналіз. Для реалізації методичного підходу було використано фінансову звітність АТ "Житлобуд-1" за 2017 – 2022 рр., розміщену на офіційному сайті підприємства. Вибір підприємства для дослідження обґрунтовано тим, що воно є найбільшою будівельною організацією м. Харків і продовжує інтенсивний розвиток. Для розрахунку показників тактичного та стратегічного контролінгу використано метод коефіцієнтного аналізу й розраховано такі показники.

Показник чистої рентабельності продажів ( $R_{NPM}$ ) визначали за такою формулою:

$$R_{NPM} = \frac{NI}{S}, \quad (3.2)$$

де  $NI$  – чистий прибуток;

$S$  – виручка від реалізації продукції.

Рентабельність продажів ( $R_{opm}$ ) визначали за такою формулою:

$$R_{opm} = \frac{EBIT}{S}, \quad (3.3)$$

де  $EBIT$  – операційний прибуток.

Інтегральний показник оборотних активів ( $I_{ca}$ ) розраховували за такою формулою:

$$I_{ca} = \sqrt{T_{ca} \times R_{ca}}, \quad (3.4)$$

де  $T_{ca}$  – показник віддачі оборотних активів;

$R_{ca}$  – рентабельність за прибутком від звичайної діяльності до оподаткування.

Інтегральний показник основних фондів ( $I_{fa}$ ) було визначено за такою формулою:

$$I_{fa} = \sqrt[3]{T_{fa} \times R_{fa} \times LF_{fa}}, \quad (3.5)$$

де  $T_{fa}$  – фондovіддача основних засобів;

$R_{fa}$  – рентабельність основних засобів;

$LF_{fa}$  – рівень ефективності використання основних засобів у процесі здійснення трудової діяльності, визначений як відношення продуктивності праці до середньорічної вартості основних виробничих фондів.

За наступною формулою визначали інтегральний показник ефективності використання основного виробничого персоналу ( $I_{ps}$ ):

$$I_{ps} = \sqrt{S_w \times R_w}, \quad (3.6)$$

де  $S_w$  – чиста виручка від реалізації продукції в розрахунку на заробітну плату;

$R_w$  – рентабельність витрат на заробітну плату (за EBIT).

Показник рентабельності управління ( $P_M$ ) розраховували за такою формулою:

$$P_M = \frac{EBIT}{AC + SC}, \quad (3.7)$$

де AC – адміністративні витрати;

SC – витрати на збут.

Коефіцієнт реальної вартості майна ( $S_{mp}$ ) було розраховано за такою формулою:

$$S_{mp} = \frac{MP}{A}, \quad (3.8)$$

де MP – means of production (засоби виробництва підприємства);

A – сукупні активи у поточному періоді.

Коефіцієнт сталості економічного зростання ( $I_{egs}$ ) визначено за такою формулою:

$$I_{egs} = \frac{NI - D}{E}, \quad (3.9)$$

де  $D$  – дивіденди;  
 $E$  – власний капітал.

Оборотність коштів у розрахунках ( $RT$ ) визначали за такою формулою:

$$RT = \frac{S}{AR}, \quad (3.10)$$

де  $AR$  – accounts receivable (середньорічна вартість чистої дебіторської заборгованості).

Інтегральний показник прихованого банкрутства ( $I_{HB}$ ) визначено за такою формулою:

$$I_{HB} = 0,08 \times R_{cash} + 0,77 \times R_{current} + 0,15 \times I_{Beaver}, \quad (3.11)$$

де  $R_{cash}$  – коефіцієнт абсолютної ліквідності;

$R_{current}$  – коефіцієнт поточної ліквідності;

$I_{Beaver}$  – коефіцієнт Бівера.

Для побудови інтегральних показників оцінювання тактичного та стратегічного контролінгу використано метод таксономічного аналізу. Він передбачає формування та розрахунок таксономічних показників для здійснення узагальнювального оцінювання стану об'єктів, що характеризують деякою сукупністю ознак. У загальному вигляді метод таксономії дозволяє розв'язати проблему характеристики та/або порівняння багатовимірних об'єктів щодо нормативного вектора-еталона, який формує дослідник. Таксономічний показник може змінюватися в інтервалі  $[0; 1]$  та має водночас таку інтерпретацію: стан досліджуваного об'єкта (процесу) оцінюють тим вище, чим ближче значення побудованого таксономічного показника до одиниці. Алгоритм методу подано у роботі М. Берест та М. Бобро [5]. Для аналізу й оцінювання динаміки інтегральних показників рівня ефективності тактичного та стратегічного контролінгу на підґрунті логічних методів аналізу, синтезу й узагальнення сформовано аналітичні висновки, виявлено проблеми та "слабкі місця" в діяльності підприємства.

Результативність контролінгової системи позначається на всіх показниках підприємства. Від широти охоплення контролю, тобто ретельності уваги до відхилень фактичного перебігу виробничої діяльності від

запланованих чи еталонних параметрів залежить і результат кожного окремого процесу та їхньої цілісної сукупності. Тому моніторингова база контрольних механізмів є широкою, об'єднуючи характеристики витратних і дохідних потоків, як-от інтенсивність і повнота, синхронність, регулярність та конфліктність пріоритетів. Процеси господарювання підприємств, які уособлюють зміст його операційної діяльності, переважно визначають за специфікою господарського механізму, а саме параметрами використання виробничих ресурсів, тобто за грошовим еквівалентом відповідають величині витрат. У зв'язку із цим вони спричиняють вплив на динаміку коефіцієнтів бізнес-активності, прибутковості та структури фінансового потенціалу підприємства.

Виробничі процеси на розподільчій стадії операційної діяльності залежать від результату, досягнутого після завершення операційно-виробничих процесів, і мають стратегічний характер, оскільки є спрямованими на погодження суб'єкта господарювання з ринковим оточенням, зокрема щодо його інвестиційної привабливості, ділової репутації. Результати виробничих процесів, орієнтованих на зовнішнє середовище, мають стратегічний характер, оскільки вони формують склад і структуру джерел фінансових ресурсів підприємства в перспективі та, відповідно, ступінь його залежності від оточення. Якість рішень, сформованих на стратегічному рівні, є важливою детермінантою рівня платоспроможності, фінансової стійкості та стану активів підприємства в контексті накопичення та відтворення капіталу.

Водночас важливим інструментом, що забезпечує високу якість оцінювання ефективності діяльності підприємства загалом і, зокрема, його контролінгових механізмів, особливо в умовах негативних впливів із боку зовнішнього середовища, є аналіз фінансових звітів. Використання фінансової звітності підприємства за визначенням М. Берест [7] як масиву інформативних і структурованих даних для розрахунку й аналізу відповідних показників, дасть змогу оцінити рівень ефективності контролінгу в тактичному та стратегічному контурі, висловити обґрунтовані припущення й розробити рекомендації щодо управлінських заходів, спрямованих на зростання його результативності. Оцінювання ефективності контролінгової системи підприємства авторами запропоновано здійснювати в два етапи: оцінювання результативності тактичного контролінгу; оцінювання результативності стратегічного контролінгу (контролінгу розподільчих процесів та ухвалення управлінських рішень) (рис. 3.16).



Джерело: створено авторами.

**Рис. 3.16. Методичний підхід до аналізу результативності контролінгових механізмів на підприємстві**

Для кількісного оцінювання результативності тактичного контролінгу було вибрано такі показники: чистої рентабельності продажів; рентабельності продажів за операційним прибутком; інтегральний показник оборотних активів; інтегральний показник основних фондів; інтегральний показник ефективності використання основного виробничого персоналу та показник рентабельності управління.

*Чиста рентабельність продажів* є узагальнювальним показником ефективності побудови й реалізації виробничих процесів (виробничо-комерційної діяльності) та дає змогу оцінити вплив асортименту продукції підприємства, його цінової політики, структури витрат, вартості залучених ресурсів на його рентабельність. Указаний коефіцієнт демонструє розмір чистого прибутку, що міститься в кожній гривні чистого доходу підприємства.

Індикатор *операційної рентабельності продажів за операційним прибутком* дозволяє оцінити можливості підприємства до відтворення та розширення його виробничих процесів у вигляді чистої віддачі спожитих сукупних укладень і свідчить про сукупну результативність контролінгу

внутрішніх виробничих процесів та операцій, спрямованих на виготовлення продукції підприємства. Показник операційної рентабельності є одним із найкращих інструментів визначення операційної ефективності й показує здатність керівництва мати прибуток від витрат, пов'язаних із виробництвом та реалізацією продукції. Від'ємні значення цього показника в разі збиткової роботи підприємства свідчать про недоліки операційного менеджменту промислового підприємства загалом та його контрольної підфункції зокрема.

Інтегральний показник *ефективності використання оборотних активів* обчислюють, спираючись на показники віддачі оборотних активів та їхньої рентабельності за прибутком від звичайної діяльності до оподаткування. У разі збитковості діяльності підприємства величину інтегрального показника для подальших розрахунків беруть такою, що дорівнює нулю. Це свідчить про неефективність роботи підприємства, якщо за значної ділової активності (інтенсивності виробничих процесів) досягти позитивного результату не вдається. Отже, економічний зміст цього показника розкриває величину ефективності витрат підприємства.

Інтегральний показник *ефективності використання основних засобів* характеризує умовний середній економічний ефект у вигляді чистого доходу від реалізації, прибутку від основної діяльності та продуктивності використання трудового капіталу, який припадає на кожну гривню витрат, укладених в основні засоби. Використання цього показника для аналізу контролінгової діяльності дає змогу оцінити синергічну інтенсивність економічного ефекту, зумовлену доцільністю використання капіталу. Цей показник може набувати від'ємних значень у разі збиткової роботи підприємства, що свідчить про прорахунки як на етапі контролю за експлуатацією виробничого устаткування, так і про недоліки в кадровій політиці підприємства.

Інтегральний показник *ефективності використання основного виробничого персоналу* обчислено як середню геометричну таких показників: чистої виручки від реалізації продукції в розрахунку на 1 грн заробітної плати (разом із нарахуваннями); рентабельності витрат на зарплату (з огляду на відрахування на соціальні заходи) за прибутком від операційної діяльності до оподаткування. Запропонований показник відображає умовний середній економічний ефект у формі виручки від реалізації, прибутку від основної діяльності, який припадає на кожну гривню витрат на оплату праці основного виробничого персоналу – безпосередніх



виконавців продукції підприємства (робітників, ІТП; працівників, задіяних у технічному обслуговуванні виробничих процесів). Якщо підприємство працює збитково, цей показник набуває від'ємних значень, сигналізуючи про значні недоліки в кадровій структурі, системі мотивації та стимулів (моральних і грошових) до якісної праці.

Показник *рентабельності управління виробничими процесами* характеризує прибутковість системи менеджменту, що діє на підприємстві. До функціонального навантаження цього індикатора належить координація як внутрішньо, так і зовнішньо орієнтованих виробничих процесів, забезпечення погодженості інтересів між підприємством і ринковим оточенням, підтримання інвестиційної привабливості та забезпечення зростання ринкової вартості підприємства. Цей показник розраховують як результат ділення показника операційного прибутку (EBIT) на розмір адміністративних витрат і витрат на збут. Він дає змогу оцінити рівень прибутку від основної діяльності порівняно з 1 грн витрат на обслуговування адміністративного персоналу та служби збуту продукції. Якщо значення показника є нижчим за нуль, то менеджмент підприємства потребує кардинальних змін, зокрема, упровадження контролінгових механізмів на операційному рівні.

Для кількісного оцінювання результативності стратегічного контролінгу було вибрано такі показники: співвідношення власного капіталу та необоротних активів; співвідношення власних оборотних коштів і запасів; коефіцієнт реальної вартості майна; коефіцієнт сталості економічного зростання; оборотність коштів у розрахунках; інтегральний показник прихованого банкрутства.

Показник *співвідношення власного капіталу та необоротних активів* (типу фінансової політики) визначають, залежно від коефіцієнта фінансування, що показує, яку частку діяльності підприємства профінансовано коштом власного капіталу. Розрізняють агресивну, помірну та консервативну фінансову політику, відповідно до яких і змінюється характер контролінгових механізмів. За агресивної фінансової політики можливості підприємства та його контролінгової системи можуть бути дещо завищеними, контролінгова система підприємств із консервативною фінансовою політикою є жорсткою; помірній фінансовій політиці відповідає й помірна жорсткість контролінгових операцій. Зазвичай тип фінансової політики підприємства визначають за співвідношенням позикових і власних коштів у формуванні активів підприємства, порівнюючи фактичні показники із загальноприйнятими їхніми величинами.

Показник *співвідношення власних оборотних коштів і запасів* (типу фінансової стійкості) визначають, відповідно до надлишку (або нестачі) джерел фінансування запасів, який обчислюють як різницю між величиною джерел покриття та величиною запасів.

Перелік часткових індикаторів продовжує *коефіцієнт реальної вартості майна*, який не тільки характеризує структуру немонетарних активів, але й визначає рівень виробничого потенціалу підприємства, забезпеченість операційного процесу засобами виробництва, що, своєю чергою, відображає ефективність розподільчих виробничих процесів та управлінських рішень. Цей показник розраховують як частку засобів виробництва в загальній сумі майна. Більша величина цього коефіцієнта буде свідчити про вищу ефективність стратегічного контролінгу виробничих процесів.

*Коефіцієнт сталості економічного зростання* визначає майбутні темпи розвитку підприємства.

Показник *оборотності коштів у розрахунках* характеризує ефективність стратегічного контролю за потребою підприємства в оборотному капіталі та результативність контролінгу виробничих процесів, пов'язаних із формуванням дохідних грошових потоків. Зростання коефіцієнта оборотності дебіторської заборгованості через упровадження передоплати за товари та послуги сприяє зростанню показника стратегічного контролінгу виробничих процесів. І навпаки, зростання обсягів продажу в кредит, яке знижує величину коефіцієнта оборотності дебіторської заборгованості, свідчить про послаблення суворості стратегічного контролінгу виробничих процесів. Така тенденція є несприятливою і для підприємств машинобудівної галузі, якій є природно властивою значна тривалість виробничого і фінансового циклу та велика собівартість продукції.

Наступний частковий індикатор ефективності стратегічного контролінгу – індикатор *прихованого банкрутства*. Цей індикатор є результатом сумування чотирьох показників ліквідності, скоригованих на вагові коефіцієнти, відповідно до співвідношення нормативних значень часткових коефіцієнтів ліквідності: коефіцієнта абсолютної ліквідності, коефіцієнта поточної ліквідності та коефіцієнта Бівера.

Отже, дамо оцінку ефективності тактичного та стратегічного контролінгу досліджуваного підприємства. Динаміку виділених раніше часткових показників, розрахованих на підставі даних із фінансової звітності на прикладі компанії АТ "Житлобуд-1" за період 2017 – 2022 рр. наведено в табл. 3.6.

Таблиця 3.6

**Розрахунок часткових показників тактичного та стратегічного контролю АТ "Житлобуд-1" за 2017 – 2022 рр.**

| Показники                                                                       | 2017 р. | 2018 р. | 2019 р. | 2020 р. | 2021 р. | 2022 р. |
|---------------------------------------------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>Тактичний контроль</b>                                                       |         |         |         |         |         |         |
| Чиста рентабельність продажів                                                   | 0,026   | 0,022   | 0,014   | 0,003   | 0,004   | 0       |
| Рентабельність продажів за операційним прибутком                                | 0,050   | 0,040   | 0,030   | 0,016   | 0,014   | 0,010   |
| Інтегральний показник оборотних активів                                         | 0,067   | 0,098   | 0,064   | 0,025   | 0,026   | 0,002   |
| Інтегральний показник основних фондів                                           | 1,369   | 2,207   | 1,774   | 0,736   | 0,924   | 0,414   |
| Інтегральний показник ефективності використання основного виробничого персоналу | 0,843   | 1,109   | 0,875   | 0,448   | 0,450   | 0,984   |
| Показник рентабельності управління                                              | 0,862   | 0,781   | 0,631   | 0,232   | 0,262   | 0,491   |
| <b>Стратегічний контроль</b>                                                    |         |         |         |         |         |         |
| Співвідношення власного капіталу та необоротних активів                         | 5,008   | 4,569   | 9,642   | 7,003   | 6,102   | 5,695   |
| Співвідношення власних оборотних коштів і запасів                               | 0,363   | 0,305   | 0,736   | 0,499   | 0,338   | 0,348   |
| Коефіцієнт реальної вартості майна                                              | 0,692   | 0,626   | 0,539   | 0,662   | 0,639   | 0,576   |
| Коефіцієнт сталості економічного зростання                                      | 0,029   | 0,052   | 0,015   | 0,002   | 0,005   | 0,000   |
| Оборотність коштів у розрахунках                                                | 1,776   | 2,130   | 1,037   | 1,015   | 1,018   | 0,517   |
| Інтегральний показник прихованого банкрутства                                   | 1,340   | 1,542   | 2,180   | 1,635   | 1,229   | 1,126   |

*Джерело:* розраховано авторами на основі даних АТ "Житлобуд-1".

Аналіз наведених даних свідчить про те, що значення досліджуваних показників мають різноспрямовану динаміку та по-різному впливають на ефективність тактичного та стратегічного контролінгу досліджуваного підприємства. Показник чистої рентабельності реалізованої продукції АТ "Житлобуд-1" протягом аналізованого періоду постійно знижується та 2022 року показує нульову величину чистого прибутку, створеного кожною гривнею чистого доходу підприємства, що свідчить про погіршення якості структури фінансових результатів підприємства та зростання питомої ваги витрат в обсязі чистого доходу.

Показник рентабельності продажів за операційним прибутком показує здатність керівництва мати прибуток від витрат, пов'язаних із виробництвом і реалізацією продукції й так само, як і попередній, протягом усього періоду суттєво знижується, що свідчить про недоліки операційного менеджменту промислового підприємства загалом та його контрольної підфункції зокрема.

Значення інтегрального показника ефективності використання оборотних активів на початку аналізованого періоду зростало, зокрема, досягнувши максимального значення 2018 року. Однак потім його значення тільки знижувалося і 2022 року досягло мінімального (0,002), що характеризує падіння ефективності роботи підприємства, якщо навіть за умови значної ділової активності досягти позитивного результату не вдається, а надто в умовах негативного впливу зовнішнього середовища (воєнні дії на території України, масштабне військове вторгнення 2022 року).

Інтегральний показник ефективності використання основних фондів має нестійку тенденцію, водночас 2022 року досягнувши свого мінімуму, як і попередні індикатори. Це може свідчити як про проблеми, що виникають на етапах контролю за якістю й експлуатацією виробничого устаткування, так і про низьку інтенсивність його використання.

Інтегральний показник ефективності використання основного виробничого персоналу також розвивається в динаміці нестабільно, однак, на відміну від інших, 2022 року зростає. Водночас це явище не можна оцінити позитивно, бо воно, імовірно, викликано насамперед скороченням витрат на заробітну плату та соціальних відрахувань, що пов'язано зі скороченням масштабів діяльності АТ "Житлобуд-1", у зв'язку з активними бойовими діями на території Харківщини та м. Харкова.

Аналогічна ситуація склалася й щодо показника рентабельності управління виробничими процесами – його зростання наприкінці аналізованого періоду викликано зниженням адміністративних витрат на збут, а не зростанням операційного прибутку. Усе це свідчить про потребу в кардинальних змінах в управлінні підприємством, зокрема, посилення контролю за досягненням цільових показників діяльності й ефективності на операційному рівні.

Що стосується часткових показників оцінювання стратегічного контролінгу, можна побачити, що для АТ "Житлобуд-1" співвідношення власного капіталу та необоротних активів перевищує одиницю протягом усього періоду, тобто виробничі засоби підприємства повністю, а оборотні активи частково профінансовано його власним капіталом, що свідчить про помірний рівень ризику у структурі капіталу. Динаміка співвідношення власних оборотних коштів і запасів показує, що запаси підприємства не менше як на 30 % профінансовано коштом власного капіталу, а максимуму цей показник досяг 2019 року (73,6 %). Це також підтверджує достатній рівень фінансової стійкості компанії та позитивно характеризує рівень прийнятної жорсткості й адаптивності внутрішньої контролінгової системи.

Коефіцієнт реальної вартості майна підприємства змінюється від 69 до 58 %, що характеризує забезпеченість операційного процесу засобами виробництва та відображає ефективність розподільчих процесів та управлінських рішень на підприємстві. Його зниження пов'язано зі зміною структури активів компанії, а саме зниженням обсягів незавершеного виробництва та зростанням дебіторської заборгованості, що, своєю чергою, також можна пояснювати скороченням масштабів діяльності АТ "Житлобуд-1", у зв'язку з воєнним станом в Україні.

Показник сталості економічного зростання визначає майбутні темпи розвитку підприємства та є важливим індикатором ефективності стратегічного контролінгу. Для досліджуваного підприємства значення цього показника відображають значні коливання темпів розвитку підприємства та свідчать про падіння ефективності стратегічного контролінгу починаючи із 2020 року, а 2022 року цей показник дорівнює нулю, що свідчить про гостру потребу в перегляді підходів до реалізації стратегічного контролінгу на підприємстві в умовах воєнної агресії.

Результативність контролінгу виробничих процесів, пов'язаних із формуванням дохідних грошових потоків, дозволяє оцінити індикатор оборотності коштів у розрахунках, що змінюється в межах від 2,1 до 0,5. Постійне коливання оборотності коштів є несприятливим для підприємств будівельної галузі, що характеризують значною тривалістю виробничого і фінансового циклу та високою собівартістю продукції. Інтегральний показник прихованого банкрутства АТ "Житлобуд-1" найвище значення мав 2019 року, однак потім суттєво знижувався і станом на 2022 рік був набагато нижчим від його граничного значення ( $1,126 < < 1,616$ ), що свідчить про низьку відповідність між зовнішньою контролінговою активністю та дійсною ефективністю управління.

За допомогою запропонованої методики оцінювання якості контролінгових механізмів було розраховано й проаналізовано показники тактичного та стратегічного контролінгу на прикладі АТ "Житлобуд-1". Для побудови узагальнювальних показників ефективності контролінгу на підприємстві, на думку авторів, доцільним і потрібним є використання методів, які б дозволили "згорнути" сформовану багатовимірну сукупність показників, що характеризують досліджуваний об'єкт у часі та просторі, у єдину кількісну характеристику, і таким способом дати узагальнювальну комплексну оцінку рівня ефективності контролінгу. У зв'язку із цим автори пропонують застосування методу таксономічного аналізу, що дозволить розрахувати таксономічні показники оцінювання ефективності окремо тактичного та стратегічного контролінгу. Запропоновано таку інтерпретацію сформованих показників: рівень ефективності контролінгу оцінюють тим вище, чим ближчим є значення побудованого таксономічного показника до одиниці.

Реалізація алгоритму побудови таксономічного показника відбувається у п'ять етапів: формування матриці спостережень; побудова стандартизованої матриці; формування вектора-еталона; визначення відстаней між показниками матриці та сформованим вектором-еталоном; розрахунок таксономічного показника [13]. Отже, у дослідженні проведено побудову таксономічних показників рівня ефективності контролінгу для досліджуваного підприємства АТ "Житлобуд-1". Як матрицю спостережень, використано результати розрахунків показників тактичного та стратегічного контролінгу, наведених у табл. 3.6. Далі, згідно з алгоритмом методу таксономічного аналізу за Клебановою Т. С. [52], здійснюють процедуру стандартизації, результатом якої є стандартизована матриця показників (табл. 3.7).

**Стандартизована матриця показників тактичного та стратегічного контролю АТ "Житлобуд-1"**

| Показники                                                                       | 2017 р. | 2018 р. | 2019 р. | 2020 р. | 2021 р. | 2022 р. |
|---------------------------------------------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>Тактичний контролінг</b>                                                     |         |         |         |         |         |         |
| Чиста рентабельність продажів                                                   | 1,320   | 0,997   | 0,214   | -0,795  | -0,672  | -1,064  |
| Рентабельність продажів за операційним прибутком                                | 1,482   | 0,806   | 0,193   | -0,683  | -0,774  | -1,024  |
| Інтегральний показник оборотних активів                                         | 0,566   | 1,446   | 0,477   | -0,623  | -0,594  | -1,272  |
| Інтегральний показник основних фондів                                           | 0,195   | 1,439   | 0,795   | -0,743  | -0,464  | -1,221  |
| Інтегральний показник ефективності використання основного виробничого персоналу | 0,211   | 1,173   | 0,327   | -1,218  | -1,213  | 0,720   |
| Показник рентабельності управління                                              | 1,215   | 0,905   | 0,334   | -1,186  | -1,071  | -0,198  |
| <b>Стратегічний контролінг</b>                                                  |         |         |         |         |         |         |
| Співвідношення власного капіталу та необоротних активів                         | -0,726  | -0,966  | 1,807   | 0,364   | -0,128  | -0,351  |
| Співвідношення власних оборотних коштів і запасів                               | -0,417  | -0,772  | 1,863   | 0,412   | -0,573  | -0,513  |
| Коефіцієнт реальної вартості майна                                              | 1,236   | 0,063   | -1,487  | 0,705   | 0,302   | -0,818  |
| Коефіцієнт сталості економічного зростання                                      | 0,608   | 1,723   | -0,133  | -0,737  | -0,601  | -0,860  |
| Оборотність коштів у розрахунках                                                | 0,892   | 1,493   | -0,359  | -0,395  | -0,391  | -1,240  |
| Інтегральний показник прихованого банкрутства                                   | -0,444  | 0,087   | 1,769   | 0,332   | -0,735  | -1,008  |

*Джерело: розраховано авторами.*

Наступним етапом є побудова вектора-еталона, тобто визначення еталонних значень для всіх показників. Для цього потрібно виконати їхній розподіл на стимулятори та дестимулятори, з огляду на вплив їхніх змін

на ефективність контролінгу. У цьому разі всі вибрані показники може бути зараховано до стимуляторів, оскільки їхнє збільшення буде свідчити про зростання рівня ефективності як тактичних, так і стратегічних механізмів контролінгу на підприємстві. Результати побудови вектора-еталона наведено в табл. 3.8.

Таблиця 3.8

### Формування вектора-еталона

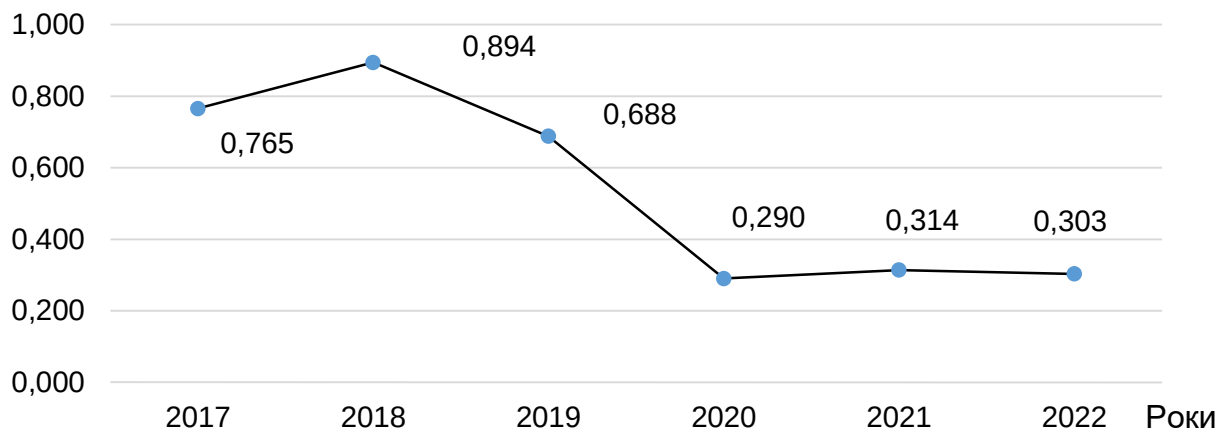
| Тактичний контролінг    |                                                         |                                                    |                                         |                                            |                                                                                 |                                               |
|-------------------------|---------------------------------------------------------|----------------------------------------------------|-----------------------------------------|--------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|
| Показники               | Чиста рентабельність продажів                           | Рентабельність продажів за операційним прибутком   | Інтегральний показник оборотних активів | Інтегральний показник основних фондів      | Інтегральний показник ефективності використання основного виробничого персоналу | Показник рентабельності управління            |
| Точка-еталон            | 1,320                                                   | 1,482                                              | 1,446                                   | 1,439                                      | 1,173                                                                           | 1,215                                         |
| Стратегічний контролінг |                                                         |                                                    |                                         |                                            |                                                                                 |                                               |
| Показники               | Співвідношення власного капіталу та необоротних активів | Співвідношення власних оборотних коштів та запасів | Коефіцієнт реальної вартості майна      | Коефіцієнт сталості економічного зростання | Оборотність коштів у розрахунках                                                | Інтегральний показник прихованого банкрутства |
| Точка-еталон            | 1,807                                                   | 1,863                                              | 1,236                                   | 1,723                                      | 1,493                                                                           | 1,769                                         |

Джерело: розраховано авторами.

Згідно з алгоритмом побудови, наведеним раніше, далі слід розрахувати евклідові відстані через зіставлення фактичних значень показників

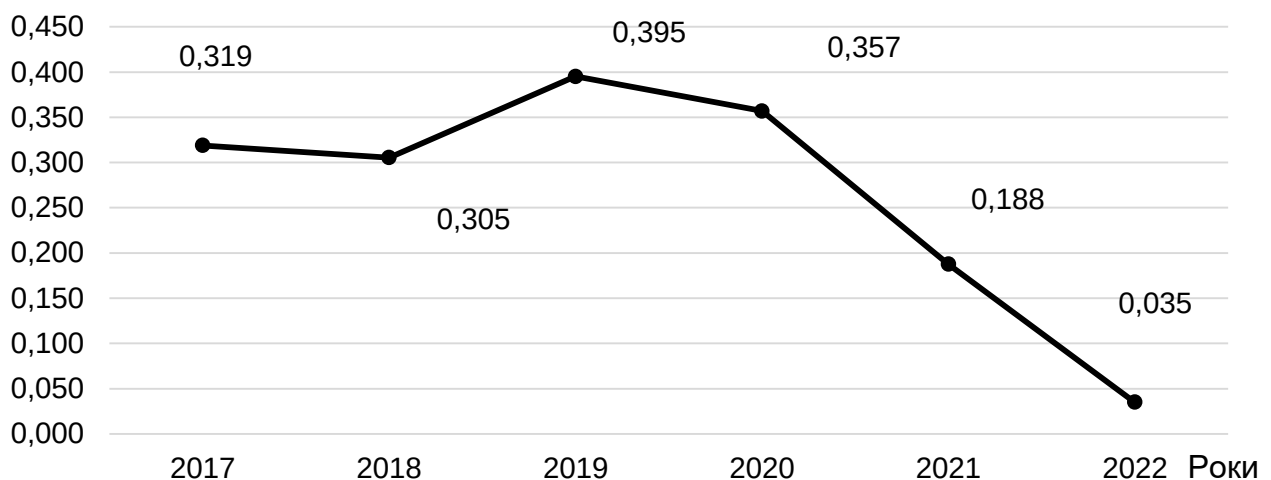


із вектором-еталоном. На основі виконаних розрахунків відбувається побудова таксономічних показників результативності тактичного та стратегічного контролінгу на підприємстві (рис. 3.17 і 3.18).



*Джерело:* побудовано авторами.

**Рис. 3.17. Динаміка таксономічного показника оцінювання ефективності тактичного контролінгу АТ "Житлобуд-1"**



*Джерело:* побудовано авторами.

**Рис. 3.18. Динаміка таксономічного показника оцінювання ефективності стратегічного контролінгу АТ "Житлобуд-1"**

Таксономічний показник оцінювання результативності тактичного контролінгу АТ "Житлобуд-1" протягом 2017 – 2019 рр. мав досить високе значення, наближене до одиниці (максимум – 2018 рік: 0,894). Це свідчить про високу ефективність контролінгових механізмів підприємства

на рівні тактичного управління в цьому періоді. Однак із 2020 року можна спостерігати значне зниження показника (середнє значення у 2020 – 2022 рр.  $\approx 0,3$ ). Рівень результативності тактичного контролінгу на підприємства суттєво погіршився, що могло бути викликано значними негативними впливами з боку зовнішнього середовища (2020 рік – пандемія коронавірусу, 2022 рік – збройна агресія РФ та вторгнення в Україну, зокрема на територію Харківської області, де розташовано та здійснює свою діяльність досліджуване підприємство). Разом із тим зазначмо, що незважаючи на те, що загальний рівень ефективності тактичного контролінгу знизився, значення таксономічного показника утримується на середньому рівні 0,3, тобто підприємство демонструє здатність підтримувати внутрішні контролінгові механізми на прийнятному рівні.

Водночас, таксономічний показник оцінювання результативності стратегічного контролінгу має значення набагато нижчі протягом усього досліджуваного періоду. Найвищі значення показника можна спостерігати у 2019 – 2020 рр. (0,395), але в межах інтервалу  $[0; 1]$  це буде свідчити про досить низький рівень розвитку показника. Тобто результативність стратегічних контролінгових механізмів підприємства є досить низькою. У 2021 – 2022 рр. можна спостерігати суттєвий спад показника, і 2022 року його значення наближається до 0 (0,035). З одного боку, таку динаміку можна тлумачити як результат впливу описаних раніше негативних характеристик зовнішнього середовища функціонування, однак таке стрімке падіння показника свідчить про неефективність стратегічного контролінгу на досліджуваному підприємстві.

Якщо в умовах зовнішніх кризових впливів тактичні механізми контролінгу підприємства продемонстрували здатність до прийнятного функціонування, то результативність стратегічного контролінгу знизилася до нуля. У зв'язку із цим можна зробити висновок про потребу в заміні чинних та розробленні дієвих механізмів стратегічного контролінгу, що дозволили б підприємству не лише адаптуватися до функціонування в несприятливому зовнішньому середовищі, але й сформувати напрями майбутнього стійкого функціонування.

Запропонований підхід до діагностики ефективності контролінгових механізмів підприємств дозволяє оцінити рівень результативності тактичного і стратегічного контролінгу, виявити проблеми та слабкі місця. За його використання можна сформувати підґрунтя для ухвалення управлінських рішень, спрямованих на забезпечення стійкого функціонування

суб'єкта господарювання. Визначені результати доповнюють сучасні розробки дослідників у галузі формування й оцінювання ефективності системи контролінгу в діяльності підприємств.

У роботі авторів Каткової Н. В. та Циганової О. С. [18] головну увагу приділено дослідженню, узагальненню й розвитку класифікаційних аспектів чинників, що впливають на формування та впровадження системи контролінгу на підприємствах промислового комплексу. Автори стверджують, що в сучасному економічному просторі є безліч чинників впливу ендогенного й екзогенного характеру на діяльність суб'єктів господарювання. Їхнє узагальнення дало дослідникам змогу розробити класифікацію чинників впливу, що формують структуру системи контролінгу. Зовнішні чинники автори пропонують групувати за сімома напрямками, як-от: технологічні, економічні, ринкові, політичні, законодавчі, екологічні та соціальні, а внутрішні – за п'ятьма, а саме: виробничі, стратегічні, кадрові, організаційні, фінансові. Можна погодитися з тим, що зважання на вплив виділених чинників дозволить підприємству підвищити ефективність формування системи контролінгу в умовах специфічних впливів середовища функціонування. Водночас авторами математично не підтверджено вплив виділених чинників, тому доцільно було б сформулювати систему показників, які відображають цей вплив.

Дослідження Жовновач Р., Павлової В., Жадька К., Ніколаєва І. [62] присвячено розв'язанню проблеми підвищення ефективності системи адаптивного управління сільськогосподарським підприємством на засадах контролінгу, тоді як у цій статті було розглянуто велике будівельне підприємство. Обґрунтовано потребу у впровадженні системи управління, спрямованої на забезпечення поетапного управління процесами підприємства, з огляду на специфіку функціонування з високим рівнем оперативності, гнучкості й ефективності. Здійснено ретроспективний аналіз становлення та розвитку системи контролінгу в промислово розвинених країнах. Результати аналізу дозволили виділити основні концепції контролінгу, відповідно до їхньої спрямованості. Визначено особливості організації системи контролінгу на сільськогосподарських підприємствах України в умовах сезонних ринкових коливань. Автори сконцентрували увагу на побудові моделі управління, у межах якої запропоновано контролінгові дії, спрямовані на забезпечення базових умов функціонування сільськогосподарського підприємства та запобігання явищу дефіциту коштів, з огляду на вплив чинника сезонності.

Заслуговує на увагу проведене Гусак О. А. [14] дослідження складових механізму стратегічного управління розвитком підприємства. Доведено, що механізм стратегічного управління розвитком має зважати на зовнішні зміни ринкового сегмента, особливо в умовах невизначеності, зростальної швидкої мінливості середовища та потреби в миттєвій реакції. Автором удосконалено підхід до розуміння механізму стратегічного управління розвитком транспортного підприємства через удосконалення наявних інструментів ухвалення управлінських рішень на основі внутрішнього потенціалу. Однак, на погляд авторів цієї статті, недостатньо уваги приділено саме контролінгу як підсистемі управління підприємством у стратегічній перспективі, що є відмінністю цієї та аналізованої робіт.

Систему впровадження стратегічного контролінгу в діяльність підприємств малого та середнього бізнесу (МСБ) у Євросоюзі досліджували Павлак М. і Пізар П. [56]. Дослідження проводили у 2017 – 2020 рр. на основі даних 403 суб'єктів МСБ. Науковцями розкрито взаємозв'язок між визначеними змінними контролінгу, рентабельністю активів, товарообігом, фінансовим аналізом та стратегічним управлінням. Запропоновано модель системи контролінгу стратегічного управління, яку було апробовано через експериментальне впровадження на малих і середніх підприємствах та верифіковано. Підтримуючи результати цього дослідження, Брікена Л. [47] також указує на низький рівень довгострокових цілей, фінансового планування та контролінгу управління розвитком МСБ. Побудована модель має практичну цінність, є, безумовно, придатною для бізнес-практики, однак, концентруючись на стратегічному управлінні, не зважає на особливості діяльності підприємства в оперативному контурі.

Стратегічні аспекти контролінгу на підприємствах кондитерської галузі в умовах антикризового управління розглядали вчені Лагодієнко Н. В., Іванченков В. С., Горобець І. І. [20]. У роботі запропоновано модель аналізу та прогнозування ймовірності кризової ситуації й банкрутства на підприємствах галузі як інструмент стратегічного контролінгу. На думку авторів, її безумовною перевагою є застосування фінансових показників підприємства в динаміці, поєднане з урахуванням зовнішніх чинників. Розроблений показник оцінювання фінансового стану є універсальним, на думку авторів, що зумовлено можливістю його застосування для підприємств різних форм власності. Однак, концентруючись на стратегічних

аспектах, у дослідженні приділено недостатньо уваги оперативному контролінгу й оцінюванню його ефективності, що відрізняє його від наведеного дослідження.

Угорський учений Лакатос В. [53] розглядає контролінг як систему інформаційного підтримання, що дозволяє надати інформацію, потрібну менеджерам для ухвалення виробничих, збутових та економічних рішень, через планування й аналіз внутрішніх бізнес-процесів. Автор стверджує, що підприємці, особливо в мікро- та малому бізнесі, зазвичай, оцінюють успішність свого бізнесу за допомогою грошових потоків. Можна погодитися з тим, що науковець виділяє операційну та стратегічну складові, які доповнюють одна одну через поєднання розуміння стратегічної мети та шляхів до неї через добре організовані й економічно підкріплені операційні кроки. Автором проаналізовано 80 компаній малого та середнього бізнесу, які відрізняються різними типами процесів контролінгу, що зумовлено відмінностями в розмірі компанії та кваліфікації керівника. Одним із найбільших чинників, що сприяв відмінності в роботах є різниця між величиною вибірки для аналізу. Установлено, що використання інструментів контролінгу ще не є поширеною практикою в налагодженні корпоративних процесів ухвалення рішень.

Аналітичні аспекти системи контролінгу підприємств на прикладі ресторанного господарства досліджували Калайтан Т. В., Черкасова С. В., Другов О. О., Ярошевич Н. Б. [26]. Авторами розглянуто питання адаптації ABC-аналізу як інструменту контролінгу, з огляду на галузеву специфіку суб'єктів господарювання. Практична цінність запропонованого підходу полягає в можливості його використання для формування інформаційно-аналітичної бази в процесі розроблення та реалізації управлінських дій, спрямованих на підвищення ефективності й забезпечення сталого розвитку підприємства, однак дослідження має досить вузьку спрямованість. Воно не дає відповідей на питання щодо методів оцінювання результативності контролінгу, тоді, як у поданому дослідженні для цього запропоновано методичний підхід.

Погоджуючись із тим, що фінансовий вимір контролінгу надає практичні та корисні знання для бізнес-планування, аналізу й ухвалення корпоративних рішень, автори цього дослідження вважають за доцільне розширення системи показників для визначення результативності контролінгової системи на підприємстві на основі використання фінансових звітів компаній. Це підтверджено тим, що аналіз фінансових звітів

широко використовують науковці як інструмент діагностики різних аспектів діяльності підприємства. У роботі [57] Петкович Г., Конікусич С., Бар'яктарович Л., Піндзо Р. застосовують аналіз фінансових показників для виявлення відмінностей у процесі ухвалення корпоративних рішень, що стосуються як бюджетування, так і структури капіталу, політики виплати дивідендів, концепції управління ризиками, залежно від структури власності компанії. У дослідженні [61] Юсефінеджад М., Гакамі Т. А., Аль-базі А. А. С., Отман Дж., Альгададі А. вивчали взаємозв'язок між ефективністю управління ризиками та фінансовими показниками на базі фінансових звітів 138 компаній, що котируються на Bursa Malaysia в секторі продуктів та послуг у 2018 – 2020 рр. Проблематику оцінювання та сприйняття ризиків фінансової звітності компаній у контексті її контролю й аудиту також досліджували Ляо Ке, Ван Мужжі, Се Дерен, Чжен Денджін [54] на основі вибірки фінансових звітів китайських компаній за 2003 – 2016 рр.

Отже, у результаті аналізу сучасних доробок за напрямом дослідження було виявлено потребу в удосконаленні чинної системи оцінювання ефективності контролінгових механізмів на підприємстві в аспекті стратегічної та тактичної (оперативної) складових. Можна зробити висновок про потребу в заміні наявних та розробленні дієвих механізмів стратегічного контролінгу, що дозволили б підприємству не лише адаптуватися до функціонування в несприятливому зовнішньому середовищі, але й сформувати напрями майбутнього стійкого функціонування.

Установлено, що моніторингова база контролінгових механізмів має комплексний характер і охоплює весь спектр операційних та управлінських процесів на підприємстві. У зв'язку із цим у дослідженні виділено та розкрито відмінності між тактичним та стратегічним контролінгом. Це дозволило сформувати критерії оцінювання їхньої ефективності. У дослідженні розроблено методичний підхід до оцінювання результативності складових контролінгу на основі аналізу фінансових звітів підприємства. У роботі встановлено, що оцінювання результативності контролінгової системи підприємства доцільно здійснювати у два етапи: оцінювання результативності контролінгу розподільчих процесів (тактичного контролінгу) та оцінювання ухвалення управлінських рішень (результативності стратегічного контролінгу). Сформовано систему показників для оцінювання ефективності тактичного та стратегічного контролінгу, наведено формули для їхнього розрахунку.

Запропонований методичний підхід апробовано на прикладі АТ "Житлобуд-1". Із використанням даних фінансової звітності досліджуваного підприємства виконано розрахунок часткових та узагальнювальних показників ефективності складових контролінгу в тактичному та стратегічному контурі за період 2017 – 2022 рр., сформовано аналітичні висновки. Установлено, що результативність стратегічних контролінгових механізмів підприємства є досить низькою, таку динаміку можна тлумачити як результат впливу негативних характеристик зовнішнього середовища функціонування. Водночас тактичні механізми контролінгу підприємства продемонстрували здатність до прийнятного рівня ефективності.

Реалізація запропонованого методу дозволила виділити проблемні аспекти розподільчих процесів на підприємстві, оцінити результативність чинної системи контролінгу та визначити резерви підвищення ефективності контролінгових процесів. Визначені результати дозволяють на основі використання фінансових звітів сформувати систему показників і проаналізувати результативність контролінгу підприємства у стратегічному й оперативному контурі, що є важливою детермінантою діагностики фінансової ефективності та, у кінцевому підсумку, сприяє сталому розвитку суб'єкта господарювання загалом. Застосування цього підходу дає змогу оцінити прихований виробничий та управлінський потенціал суб'єкта господарювання й розробити шляхи його актуалізації, вчасно реагувати та коригувати діяльність керівництва підприємства для досягнення стратегічних цілей. Подальші дослідження має бути спрямовано на вдосконалення загальної системи контролінгу на підприємстві.

## Література

1. Алгоритмізація стратегічної діагностики в системі контролінгу результатів фінансової діяльності підприємства / І. Перевозова та ін. *Financial and Credit Activity Problems of Theory and Practice*, 2020. No. 3 (44) P. 150–158. URL: <https://doi.org/10.55643/fcaptp.3.44.2022.3770> (дата звернення 11.11.2024).
2. Аналіз теоретичних підходів до визначення сутності складових дефініцій публічного управління та адміністрування / О. В. Михайловська, Н. В. Філіпова, Л. С. Ладонько, Н. В. Ткаленко. *Університетські наукові записки*. 2016. № 58. С. 241–253. URL: <http://old.univer.km.ua/journal.php> (дата звернення 11.11.2024).

3. АТ "Житлобуд-1": офіц. сайт. URL: <https://gs1.com.ua> (дата звернення 11.11.2024).

4. Беляєва Н. Проблематика інформаційного та облікового забезпечення контролінгу на підприємстві. *Підприємництво та інновації*, 2020. № 17. С. 30–34. URL: <https://doi.org/10.37320/2415-3583/17.5> (дата звернення 11.11.2024).

5. Берест М. М., Бобро М. К. Діагностика розвитку кризових явищ на підприємстві з використанням методу таксономічного аналізу. *Східна Європа: економіка, бізнес та управління*. 2021. Вип. 6. С. 63–70. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/sxeebu\\_2021\\_6\\_11](http://nbuv.gov.ua/UJRN/sxeebu_2021_6_11) (дата звернення 11.11.2024).

6. Берест М. М. Моделювання бізнес-процесів з діагностики фінансового стану. *Архітектоніка фінансів: методичне забезпечення в умовах цифрової економіки* : монографія / І. В. Журавльова та ін. Харків : ХНЕУ ім. С. Кузнеця, 2019. С. 118–134. URL: <http://repository.hneu.edu.ua/handle/123456789/25292> (дата звернення 11.11.2024).

7. Берест М. М. Фінансовий аналіз : навч. посіб. Харків : ХНЕУ ім. С. Кузнеця, 2017. 164 с. URL: <http://www.repository.hneu.edu.ua/handle/123456789/31632> (дата звернення 11.11.2024).

8. Бізнес-аналітика багатовимірних процесів : навч. посіб. / Т. С. Клебанова та ін. Харків : ХНЕУ ім. С. Кузнеця, 2018. 271 с. URL: <http://repository.hneu.edu.ua/handle/123456789/22020> (дата звернення 11.11.2024).

9. Вареник В. М., Шпуряка О. В. Фінансовий контролінг на підприємстві: інструменти та оцінка результативності. *Нобелівський вісник*. 2019. № 1 (12). С. 6–12. URL: <https://econforum.duan.edu.ua/images/PDF/2019/3.pdf> (дата звернення 11.11.2024).

10. Вахович І. М. Фінансовий менеджмент та фінансовий інжиніринг бізнес-процесів: магістерський курс: у 2 т. Луцьк : Волиньполіграф, 2013. Т. 1. 604 с.

11. Войнаренко М. П., Костюк О. М. Сутність та принципи бізнес-адміністрування на підприємствах за умов мінливого конкурентного середовища. *Економіка: реалії часу*. 2013. № 4. С. 49–51.

12. Господарський кодекс України: офіц. текст від 16.01.2003 р. № 436-IV. URL: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/436-15> (дата звернення 11.11.2024).

13. Григораш І. О. Контролінг як сучасна система управління підприємством. *Актуальні проблеми економіки*. 2010. № 11. С. 96–106. URL: <https://eco-science.net> (дата звернення 11.11.2024).



14. Гусак О. А. Механізм стратегічного управління розвитком транспортного підприємства. *Бізнес Інформ*. 2023. № 5. С. 235–241. URL: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2023-5-235-241> (дата звернення 11.11.2024).
15. Дзюндзюк В. Б. Модернізація органів влади: перехід від публічного адміністрування до публічного менеджменту. *Актуальні проблеми державного управління*. 2009. № 2. С. 9–14.
16. Загородній А. Г., Вознюк Г. Л. Фінансово-економічний словник: у 3 т. 4-те вид., доопрац. та допов. Львів : Вид-во Львів. політехніки, 2021. Т. 1 (А–Й). 604 с. URL: <https://librarygo.lpnu.ua/?elbook=finansovo-ekonomichnyj-slovnyk-u-troh-tomah-tom-1-a-j> (дата звернення 11.11.2024).
17. Каміл А. В. Показники облікового забезпечення контролінгу в умовах формування інтегрованої звітності. *Облік і фінанси*. 2020. № 1 (87). URL: [https://doi.org/10.33146/2307-9878-2020-1\(87\)-45-51](https://doi.org/10.33146/2307-9878-2020-1(87)-45-51) (дата звернення 11.11.2024).
18. Каткова Н. В., Циганова О. С. Класифікація факторів впливу на побудову системи контролінгу на промислових підприємствах. *Бізнес Інформ*. 2019. № 1. С. 427–435. URL: [https://www.business-inform.net/export\\_pdf/business-inform-2019-1\\_0-pages-427\\_435.pdf](https://www.business-inform.net/export_pdf/business-inform-2019-1_0-pages-427_435.pdf) (дата звернення 11.11.2024).
19. Крупельницька І. Г., Євась Т. В., Жукова О. А. Теоретичні аспекти бізнес-адміністрування як складової системи управління підприємством. *Приазовський економічний вісник*. 2017. Вип. 3, № 3. С. 50–53. URL: <http://pev.kpu.zp.ua/> (дата звернення 11.11.2024).
20. Лагодієнко Н. В., Іванченков В. С., Горобець І. І. Розробка моделі стратегічного контролінгу для підприємств кондитерської галузі в умовах антикризового управління. *Бізнес Інформ*. 2020. № 12. С. 271–279. URL: [https://www.business-inform.net/export\\_pdf/business-inform-2020-12\\_0-pages-271\\_279.pdf](https://www.business-inform.net/export_pdf/business-inform-2020-12_0-pages-271_279.pdf) (дата звернення 11.11.2024).
21. Лазор О. Я., Лазор О. Д. Публічне управління та адміністрування: ретроспектива деяких теоретичних аспектів. *Університетські наукові записки*. 2015. № 56. С. 111–121. URL: <http://old.univer.km.ua/journal.php> (дата звернення 11.11.2024).
22. Ліпич Л., Гринюк Р. Адміністрування як інструмент підвищення інвестиційної ефективності прямого оподаткування підприємств. *Економічний часопис Східноєвропейського національного університету імені Лесі Українки*. 2016. № 3. С. 41–46. URL: <https://echas.vnu.edu.ua/index.php/echas> (дата звернення 11.11.2024).

23. Методичні рекомендації щодо виявлення ознак неплатоспроможності підприємства та ознак дій з приховування банкрутства, фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства: наказ Міністерства економіки України від 17.01.2001 р. № v0010557-01. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v0010557-01#Text> (дата звернення 11.11.2024).

24. Мироненко Ю. О. Сутність адміністративного управління підприємством та його актуальність у сучасних умовах. *Управління розвитком*. 2014. № 13. С. 65–68. URL: <https://devma.com.ua/uk> (дата звернення 11.11.2024).

25. Нетудихата К. Л., Прокопович Л. Б., Сачава К. О. Діагностика формування та оптимізація структури капіталу підприємств будівельної галузі. *Агросвіт*. 2020. № 3. С. 108–117. URL: 10.32702/2306-6792.2020.3.108. URL : <http://www.agrosvit.info/> (дата звернення 11.11.2024).

26. Особливості та сфера застосування ABC-аналізу в системі контролінгу підприємств ресторанного господарства / Т. В. Калайтан, С. В. Черкасова, О. О. Другов, Н. Б. Ярошевич. *Financial and Credit Activity Problems of Theory and Practice*. 2021. № 4 (31). Р. 196–207. URL: <https://doi.org/10.18371/fcaptr.v4i31.190856> (дата звернення 11.11.2024).

27. Партин Г. О., Гирик Г. Т. Завдання та основні функції фінансового контролінгу на підприємстві. *Зб. наук.-техн. праць Нац. лісотехн. ун-ту України*. URL: [http://nltu.edu.ua/nv/Archive/2013/23\\_8/272\\_Par.pdf](http://nltu.edu.ua/nv/Archive/2013/23_8/272_Par.pdf) (дата звернення 11.11.2024).

28. Петренко В. А., Гурбик Ю. Ю., Сальнікова М. В. Теоретичний аналіз тлумачення поняття "фінансова діяльність підприємства". *Проблеми системного підходу в економіці*. 2018. Вип. 5. С. 180–185. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/PSPE\\_print\\_2018\\_5\\_32](http://nbuv.gov.ua/UJRN/PSPE_print_2018_5_32) (дата звернення 11.11.2024).

29. Пилипенко А. А., Попов А. Є., Острініна О. П. Стратегічний контролінг в адаптивному управлінні витратами інтегрованих корпоративних об'єднань підприємств. *Actual problems of economics*. 2023. No. 1 (259). Р. 14–23. URL: [https://eco-science.net/wp-content/uploads/2023/01/2.23.\\_topic\\_-Andriy-Pylypenko-Oleksandr-Popov-Olena-Ostrininaa-14-23.pdf](https://eco-science.net/wp-content/uploads/2023/01/2.23._topic_-Andriy-Pylypenko-Oleksandr-Popov-Olena-Ostrininaa-14-23.pdf) (дата звернення 11.11.2024).

30. Погосова М. Ю. Методичний підхід до діагностування рівня фінансової безпеки суб'єкту господарювання. *Теоретико-методичне забезпечення управління фінансовою діяльністю підприємств* : монографія. Харків : АдВА, 2009. С. 54–66.

31. Податковий кодекс України. № 2755-VI від 2.12.2010 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2755-17#Text> (дата звернення 11.11.2024).

32. Приймак С. В. Діагностика фінансового стану підприємства в системі контролінгу : дис. ... канд. екон. наук : спец. 08.00.08 "Гроші, фінанси і кредит". Київ : ДУ "Інститут економіки та прогнозування НАН України". 2007. С. 186–189.

33. Про затвердження Національного положення (стандарту) бухгалтерського обліку 1 "Загальні вимоги до фінансової звітності" : наказ Міністерства фінансів України від 07.02.2013 № z0336-13. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0336-13#Text> (дата звернення 11.11.2024).

34. Про зовнішньоекономічну діяльність. Закон України № 959-XII від 16.04.1991 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/959-12#Text> (дата звернення 11.11.2024).

35. Публічне управління та адміністрування в умовах інформаційного суспільства: вітчизняний і зарубіжний досвід : монографія / за ред. С. Чернова, В. Воронкової, В. Банаха. Запоріжжя : ЗДІА, 2016. 606 с.

36. Сабліна Н. В., Зубенко Є. А. Теоретичні аспекти фінансового контролінгу. *Вісник НТУ "ХПІ"*. 2015. № 23 (1132). С. 90–97.

37. Сабліна Н. В. Моделювання бізнес-процесів з фінансового контролінгу. *Архітектура фінансів: методичне забезпечення в умовах цифрової економіки* : монографія / І. В. Журавльова та ін. Харків : ХНЕУ ім. С. Кузнеця, 2019. С. 154–166. URL: <http://repository.hneu.edu.ua/handle/123456789/25292> (дата звернення 11.11.2024).

38. Савченко А. О. Поняття, значення та система адміністрування податків в Україні. *Право.ua*. 2015. № 3. С. 147–152.

39. Семенчук Т. Б., Пахота Н. В., Шленський О. М. Забезпечення ефективної діяльності підприємства на основі сучасних інструментів менеджменту. *Причорноморські економічні студії*. 2021. Вип. 72-2. С. 13–17.

40. Семенчук Т. Б. Сутність категорії "публічне адміністрування" та передумови її формування. *Вісник економіки транспорту і промисловості*. 2013. Вип. 42. С. 385–390.

41. Серов О. В. Аналіз термінологічного забезпечення категорійно-понятійного апарату в галузі знань "публічне управління й адміністрування". *Державне управління: теорія та практика*. 2016. № 2. С. 15–23.

42. Сметанюк О. А. Діагностика фінансового стану підприємства в системі антикризового управління : автореф. дис. ... канд. екон. наук : спец. 08.06.01. Хмельницький : Хмельницьк. нац. ун-т, 2006. 20 с.

43. Терещенко О. О., Бабяк Н. Д. Фінансовий контролінг : навч. посібник. Київ : КНЕУ, 2013. 407 с.

44. Ткаченко Є. Порівняльна характеристика німецької та американської концепцій контролінгу. *Економічний аналіз*. 2012. Вип. 11, ч. 4. С. 293–296.
45. Черниш С. С. Діагностика фінансового стану підприємства. *Інноваційна економіка*. 2010. № 3. С. 111–113.
46. Яковлев І. П. Публічне адміністрування у сфері державної митної справи: термінологічний пошук. *Європейські перспективи*. 2015. № 6. С. 119–125.
47. Brikena L. EU Business Efficiency and Growth: The Ex-post Phase in Business Negotiations. *Studia Europejskie – Studies in European Affairs*. 2023. No. 3. P. 121–142. URL: <https://doi.org/10.33067/SE.3.2023.7> (Accessed 11.11.2024).
48. Ghoncharenko A. Explenary basis of enterprise capital structure management. *Adaptive Management: Theory and Practice. Series Economics*. 2020. Vol. 9, No. 18. P. 1–24. URL: [10.33296/2707-0654-9\(18\)-15](https://doi.org/10.33296/2707-0654-9(18)-15) (Accessed 11.11.2024).
49. Gontareva I., Kurmaiev P. Functionality and quality management of transformation of capital forms at an enterprise. *TEM Journal*. 2018. Vol. 7. No. 3. P. 597–606.
50. Efficiency of capital formation of utility enterprises: the case of Ukraine / Y. Slobodyanik et al. *Independent Journal of Management & Production*. 2021. Vol. 3. No. 12. P. 1–18. URL: [10.14807/ijmp.v12i3.1501](https://doi.org/10.14807/ijmp.v12i3.1501) (Accessed 11.11.2024).
51. Hughes O. Public management and administration: An introduction. London : Macmillan Press Ltd, 2005. 255 p.
52. Klebanova T. S., Gvozdytskyi V. S., Labunska S. V., Yermachenko I. V. Models of estimation in the mechanism of early informing and prevention of financial crises in corporate systems. *Financial and credit activity: problems of theory and practice*. 2018. Vol. 2. No. 25, P. 191–197. URL: <http://fkd.org.ua/article/view/136536/136959/> (Accessed 11.11.2024).
53. Lakatos V. Controlling tools for decision-making in micro, small and medium-sized enterprises. *Annals of Faculty of Economics, University of Oradea, Faculty of Economics*. 2020. No. 1 (2). P. 192–203. URL: <https://ideas.repec.org/a/ora/journl/v1y2020i2p192-203.html> (Accessed 11.11.2024).
54. Liao Ke, Wang Muzhi, Xie Deren, Zheng Dengjin. Does Controlling Shareholders' Financial Risk Affect Auditors' Perceptions of Firms' Financial Reporting Risk? *Evidence from Share Pledging*. 2018. URL: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3267040> (Accessed 11.11.2024).

55. Oxford dictionary / A. Kazhdan (Ed.). Oxford : Oxford University Press, 1991. 2238 p.

56. Pavlák M., Písař P. Strategic management controlling system and its importance for SMEs in the EU. *Problems and Perspectives in Management* 2020. No. 18 (3). P. 362–372. URL: doi:10.21511/ppm.18(3).2020.30 (Accessed 11.11.2024).

57. Petkovic G., Konjikusic S., Barjaktarović L., Pindzo R. What is the Real State of Financial Management in Companies in the Republic of Serbia? *Management: Journal Of Sustainable Business And Management Solutions In Emerging Economies*. 2019. No. 24 (2). P. 23–34. URL: <https://doi.org/10.7595/management.fon.2018.0002> (Accessed 11.11.2024).

58. Podolianshuk O., Plakhtii T., Gudzenko N. Current liabilities and their accounting in the attracted capital management system. *Baltic Journal of Economic Studies*. 2019. Vol. 5, No. 3. P. 159–169. URL: <http://www.baltijapublishing.lv/index.php/issue/article/view/687> (Accessed 11.11.2024).

59. Pronoza P., Kuzenko T., Sablina N. Implementation of strategic tools in the process of financial security management of industrial enterprises in Ukraine. *Eastern-European Journal of Enterprise Technologies*. 2022. Vol. 2, No. 13 (116). P. 15–23. URL: 10.15587/1729-4061.2022.254234 (Accessed 11.11.2024).

60. Pronoza P. V., Kuzenko T. B., Sablina N. V. Controlling mechanisms for ensuring the financial security of instrument-making enterprises. *Economics of Development*. 2020. No. 19 (3). P. 1–11. URL: 10.21511/ed.19(3).2020.01 (Accessed 11.11.2024).

61. Yousefinejad M., Hakami T. A., Al-bazi A. A. S., Othman J., Alhadadi A. The Effect of Risk Management Reporting on Financial Efficiency. *Finance, Accounting and Business Analysis (FABA)*. 2022. No. 4 (1). P. 67–82. URL: <http://faba.bg/index.php/faba/article/view/117> (Accessed 11.11.2024).

62. Zhovnovach R., Pavlova V., Zhadko K., Nikolaiev I. Improvement of agricultural enterprises' adaptive management system on the basis of controlling. *Academy review*. 2023. No. 1 (58). C. 110–122. URL: 10.32342/2074-5354-2023-1-58-8 (Accessed 11.11.2024).

63. Zhuravlyova I. V., Berest M. M., Poltinina O. P., Lelyuk S. V. Detection of financial risks at macro-, mezzo and microlevels of economy. *Economic Annals – XXI*. 2017. Vol.165, No. 5–6. P. 31–35. URL: 10.21003/ea.V165-07 (Accessed 11.11.2024).

## **Розділ 4**

### **Організація бізнес-процесів реалізації інвестиційної діяльності в сучасних умовах загострення кризових явищ**

Повномасштабна війна в Україні відображається на її економіці значними втратами, від яких потерпають усі види бізнесу. Наслідками війни стали [2]:

зниження попиту на продукцію вітчизняних компаній на 75 %, 70 % шукають нових клієнтів і канали збуту, 20 % підприємств стикаються із простроченням чи відсутністю оплати від клієнтів;

криза фінансування, 40 % компаній потребують оборотного капіталу, якого їм бракує через майже повне припинення банківського кредитування, 36 % підприємств активно шукають фінансування. Програмою "Доступні кредити 5 – 7 – 9 %" 2022 року скористалися лише 4 % опитаних компаній;

логістичні проблеми через значні руйнування інфраструктури, 44 % підприємств зазнають труднощів, пов'язаних із логістикою та транспортуванням. Спостерігають розрив звичних транспортних ланцюжків, викликаний блокуванням портів, оскільки пріоритет віддають військовим і гуманітарним вантажам, а також нестачею пального через російські удари по нафтопереробних підприємствах та сховищах пального.

Відповідно, це не повний перелік тих проблем, із якими на сьогодні зіткнувся вітчизняний бізнес. Фактом є та аксіома, за якої відновлення, функціонування та подальше становлення економіки залежить від інвестицій, які потрібно залучати вже сьогодні. Зазначаючи масштаби ризиків, які можуть супроводжувати процеси реалізації інвестицій в Україні, цивілізований світ не полишає можливостей укласти гроші у відбудову нашої економіки. За даними Міністерства економіки України [10] кроками для залучення іноземного капіталу стали:

створення унікальної електронної платформи Advantage Ukraine, на якій зібрано понад 500 інвестиційних проєктів та можливостей у 10 галузях економіки;

від Багатостороннього агентства з гарантування інвестицій (MIGA), що належить до групи Світового банку, Україна отримала \$30 млн на реалізацію проєкту зі страхування інвестицій під час війни;

АТ АКБ "Львів" залучив \$15 млн від Фінансової корпорації розвитку США (DFC) та Агентства США з міжнародного розвитку USAID на покриття кредитних ризиків українського бізнесу;

12 грудня 2022 року Кабінет міністрів у Парижі підписав угоду з підрозділом Групи Світового банку корпорацією IFC, яка стане стратегічним радником, підтримуючи уряд у створенні умов для збільшення надходження інвестицій приватного сектору на цілі реконструкції;

ЄБРР інвестував в Україну €1,7 млрд 2022 року та мобілізував ще €200 млн через партнерські банки в межах програми підтримання України на суму €3 млрд до кінця 2023 року.

Указана статистика актуалізує потребу в узагальненні й систематизації технологічного, аналітично-інформаційного, економіко-математичного та методичного інструментарію реалізації бізнес-процесів в інвестуванні. Разом із російською агресією українське бізнес-середовище зазнало обмеження щодо використання програмного забезпечення супроводу бізнес-процесів, наприклад "1С: Підприємство", "Альт-інвест", ProjectExpert, з іншого боку, підштовхнуло до створення та запровадження суто вітчизняних продуктів і розширення можливостей іноземних пропозиції щодо автоматизації бізнес-процесів в інвестуванні. Отже, інвестиційні процеси, незважаючи на складний економічний стан країни під час військової агресії, не зникають як вид економічної активності, а їх продовжують розвивати. Створюють нові платформи, розширюють ринок інвестиційних продуктів та доступ до них, як у самій країні, так і за її межами. Сьогодні, кожна людина, незалежно від фінансових можливостей і фахових компетентностей, є інвестором. За прикладом військових облігацій, які кожний із громадян мав можливість придбати в застосунку "Дія", а отже став учасником інвестиційного процесу, до державного бюджету було залучено понад \$2 млн за два тижні. Підсумовуючи, маємо актуальну потребу в розвиненні методичного забезпечення реалізації бізнес-процесів в інвестуванні в сучасних умовах посилення воєнних ризиків та розвитку інформаційних технологій.

Автоматизація процесів ухвалення інвестиційних рішень явище не нове та має значну кількість розроблених і впроваджених у бізнес-процеси технологій. Вичерпний перелік таких програмних пакетів із визначенням їхніх переваг і недоліків та можливостей до адаптації використання в умовах дії українського законодавства висвітлено в роботах

[3; 14]. Водночас слід зазначити, що актуальність запровадження багатьох із них втрачено через країнову належність їхніх розробників, інші – не зважають на особливості перебігу бізнес-процесів в умовах дії українського законодавства; передбачають їхнє використання для планування та розроблення крупних інвестиційних проєктів.

Розуміння сутнісних характеристик, методичних основ і важливості впровадження технологій управління для ефективної діяльності підприємств подано в роботах [5; 8]. Автор [8] дає обґрунтоване визначення технологій управління як взаємопов'язаних операцій і процедур, спрямованих на належне виконання управлінських функцій, що забезпечують використанням спеціальних методів, інструментів, пристроїв. Цим доводять потребу у використанні автоматизованого робочого місця управління бізнес-процесами. У роботі [5] досліджено розвиток ідеї запровадження автоматизації управління, із метою підвищення ефективності діяльності суб'єктів господарювання. У ній наголошено на доцільності впровадження цілісної системи управління бізнес-процесами. Водночас указано безліч обмежень, які не дозволяють вітчизняним підприємствам запровадити її. Також маємо підтвердження, що в сучасній практиці ведення бізнесу частіше використовують окремі модулі автоматизованого управління. Однак у процесі розгляду об'єктів управління авторами [5; 8] окремо не виділяють інвестиційну складову як визначальний елемент підвищення ефективності функціонування, що потребує актуалізації технологій управління.

Визначаючи інвестиційну діяльність як діяльність, що відіграє визначальну роль у забезпеченні розвитку суб'єкта господарювання, у роботах [9; 20], присвячених стратегічним технологіям управління, не приділяють їй належної уваги. Водночас, автори статті [20] роблять вагомий внесок, розкриваючи прийоми та методи стратегічного управління, у результаті маємо дієвий економіко-математичний інструментарій оптимізації процесів управління з позиції виявлення та подолання ризикових чинників у діяльності суб'єктів господарювання. Результати дослідження [9] актуалізують заходи стратегічних змін стилю управління, а саме: цілевстановленням, організаційною структурою, комунікаціями, участю персоналу, лідерству і, уже наприкінці, ресурсами, технологіями та бізнес-процесами. Відповідність чинної системи управління, саме управління інвестиціями компанії, стратегічним напрямом її розвитку, досліджено



авторами статті [19]. Рекомендовано оцінювати систему управління інвестиціями підприємства експертним методом. За такого підходу можна оцінити її ефективність; рівень власних поглядів на управлінську діяльність; наявність кадрового потенціалу управління інвестиціями; використати для вдосконалення внутрішніх стандартів системи управління компанією. Основними завданнями системи управління інвестиціями компаній є такі: формування обґрунтованої інвестиційної політики; визначення обсягу потреби в інвестиційних ресурсах для реалізації затвердженої інвестиційної програми компанії в конкретному плановому періоді; пошук джерел інвестування ресурсів, які покривають потребу в них; мінімізація або адаптація до умов вияву ризиків інвестиційної діяльності. Дотримуючись завдань системи управління інвестиціями маємо на меті систематизувати та поглибити знання методів, інструментів і технологій аналізу інвестиційних ресурсів та ризиків на шляху підвищення ефективності системи управління.

Роботи присвячені аналізу й оцінюванню інвестиційних ризиків [15; 18; 22; 24] багатогранні з позиції виявлення чинників їхнього вияву та наслідків різноплановим теоретико-методичним забезпеченням. Із позиції ухвалення інвестиційного рішення в статті [18] увагу приділено такій групі, як психологічні чинники. На основі факторного аналізу доводять гіпотезу про позитивний вплив ефекту сприйняття ризику і негативний – схильності до ризику. Водночас автори статті [24] наголошують на потребі у зважанні й на інші чинники вияву інвестиційних ризиків. У складі фінансових ризиків інвестиційні ризики та їхню ідентифікацію на макро-, мезо- та мікроекономічному рівнях досліджено в роботі [15]. Маємо потужний інструментарій діагностування ризиків із можливістю подальшого обґрунтування доцільності використання під час оцінювання ширшого кола інвестиційних ризиків. Підприємницькі, ринкові та соціальні види інвестиційних ризиків досліджено в роботі [22]. Автор [22] детально розглядає причини їхнього виникнення й наслідки вияву у вигляді потенційних проблем критичного, "ручного" та катастрофічного характеру. Маємо закордонний досвід причин виникнення інвестиційних ризиків, який може бути адаптованим до вітчизняних умов ведення бізнесу. Інвестиційний ризик розглядають із погляду довгострокового інвестування в статті [22]. Подано структуру, яка розкладає чинники накопичення багатства на початкові очікувані прибутки, ризик дисконтної ставки, ризик

грошових потоків і ризик реінвестування. Наведено основні показники вимірювання результативності реалізації інвестицій і, відповідно, ризики, які вони за собою тягнуть. Це зумовлює окрему потребу в дослідженні методів їхнього вимірювання й обчислення, які ґрунтуються на принципах зважання на чинник часу, відповідно до швидко змінюваних та складно прогнозованих.

Метою дослідження є систематизація й розвиток методів, інструментів та технологій реалізації бізнес-процесів в інвестуванні. Це дасть змогу підвищити ефективність системи управління інвестиційною діяльністю компанії зокрема, та загалом має забезпечувати її стратегічний розвиток.

Для досягнення мети було поставлено такі завдання дослідження:

здійснити аналіз розвитку технологій автоматизації процесів розроблення, супроводу та реалізації інвестицій;

обґрунтувати методичний інструментарій виконання фінансових обчислень у процесі аналізу ефективності реалізації інвестицій;

осучаснити перелік інвестиційних ризиків і запропонувати методи їхнього оцінювання;

обґрунтувати впровадження інвестиційних інструментів для досягнення стратегічного розвитку суб'єктів господарювання.

Об'єктом дослідження є бізнес-процеси в інвестуванні.

Предметом – інформаційні, технологічні та методично-практичні інструменти реалізації, супроводу, аналізу й оцінювання інвестиційних проєктів.

Дослідження проводили на теоретичному й емпіричному рівнях із використанням таких методів.

У процесі дослідження сутності та закономірностей розвитку інформаційних технологій оптимізації бізнес-процесів в інвестуванні – абстрактно-логічний і системний аналіз; досвід застосування цифрових технологій застосунку "Дія", MS Excel та програмного продукту компанії DataPartner (Фінляндія) – Invest for Excel.

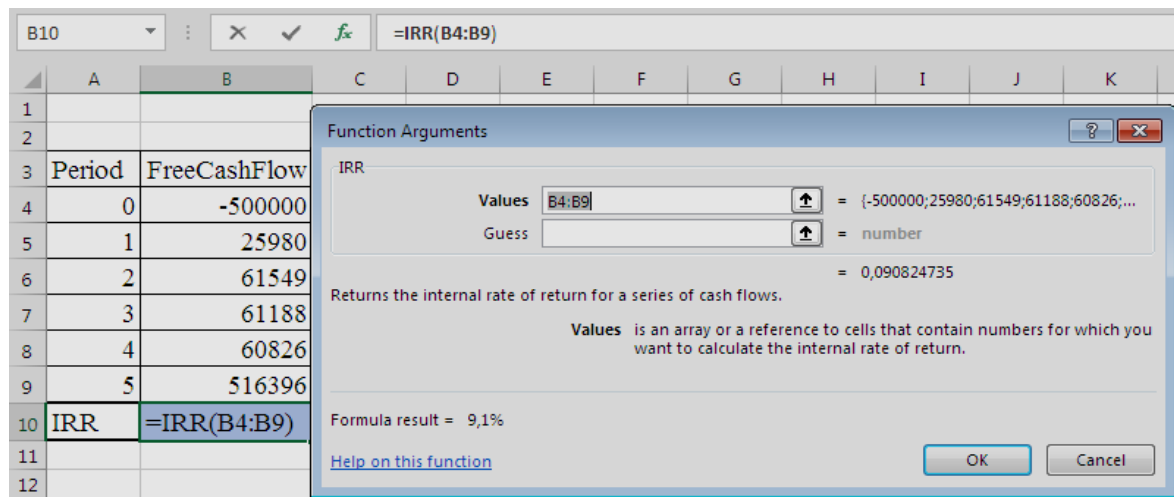
Інструменти фінансової математики застосовано для технологій фінансових обчислень ефективності реалізації інвестиційних процесів, аргументованих концепцією часової вартості грошей, методами дисконтування та компаундування доходів і витрат за проєктом, обґрунтованості й доведеності рівня ставок дисконтування, реінвестування, капіталізації.

Метод аналогії та модифікації задіяно для обґрунтування методичних підходів до оцінювання рівня інвестиційних ризиків реалізації проекту.

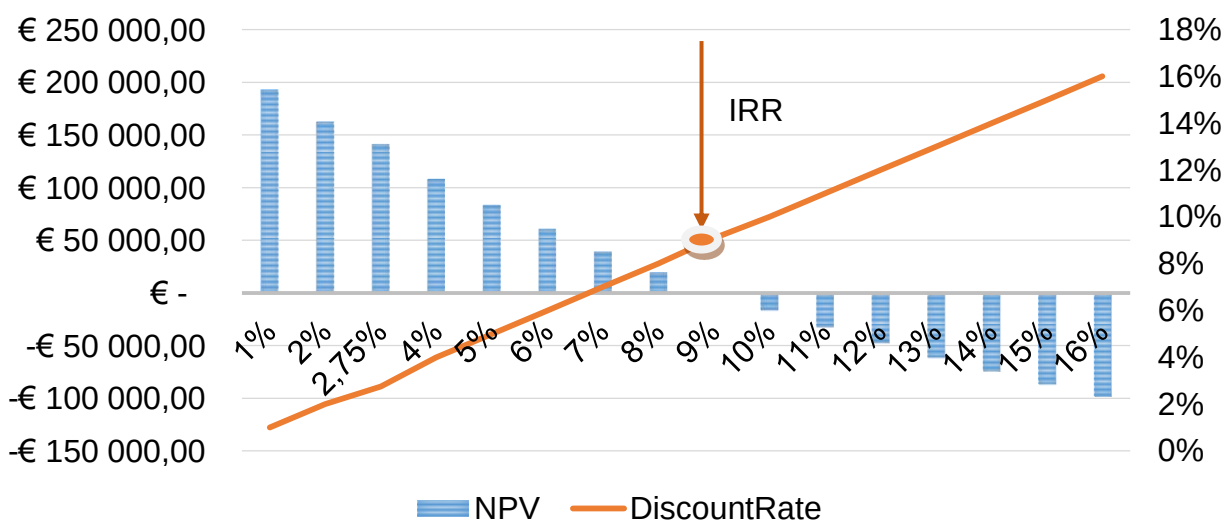
Використання інформаційних технологій у сучасних реаліях – це вже не стратегічні переваги бізнесу, це буденність його функціонування. Очевидним результатом їхнього застосування є оперативність здобуття, опрацювання й аналізу інформації під час ухвалення управлінських рішень. Очікуваний результат: скорочення часу – мінімізація витрат – множення прибутку – підвищення якості, що є визначальними цілями діяльності будь-якого суб'єкта господарювання загалом та його інвестиційної діяльності зокрема.

Інформаційні технології створюють можливості для реалізації інвестиційної активності й населення України. Уже понад 18,6 млн громадян є користувачами застосунку "Дія". За офіційною інформацією [11] через придбання військових облігацій до бюджету залучено в доларовому еквіваленті 225,18 млн. Тобто використання цієї технології дозволило широкому колу людей різних вікових категорій, професій, наявних умінь та навичок стати інвесторами. У цьому разі як інвестори-початківці вони послуговувалися більше психологічними чинниками під час ухвалення інвестиційних рішень. Практично доведено [18], що непрофесійні інвестори, насамперед, піддаються емоції під час ухвалення таких рішень. Наведеною українською статисткою можна підтвердити результати попередніх висновків про те, що факт сприйняття ризику неповернення вкладеного капіталу для інвесторів – власників військових облігацій України – позитивно вплинув на рішення інвестувати задля досягнення очікуваного результату.

Наступною загальнодоступною технологією автоматизації інвестиційних процесів є застосування фінансових функцій програмного продукту MS Excel. Фінансові функції спрощують процедуру визначення оцінних індикаторів ефективності реалізації інвестицій, відповідно скорочують коло споживачів такої інформації до інвесторів, які під час ухвалення рішень послуговуються певною аналітикою та розуміються на критеріях відповідності показників очікуваному результату. На рис. 4.1 візуалізовано результати застосування фінансової функції MS Excel для визначення й аналізу показника внутрішньої норми дохідності на інвестиції (IRR).



а



б

Рис. 4.1. Результати застосування фінансової функції MS Excel для визначення й аналізу показника внутрішньої норми дохідності на інвестиції:

- а – застосування функції IRR у середовищі MS Excel;  
б – графік аналізу беззбитковості реалізації інвестицій

Розробники MS Excel розширюють можливості для інвесторів новим інструментом Investment Tracker [13]. Хмарна платформа Microsoft 365, робота якої ґрунтується на online-обміні даними, дозволяє в режимі нон-стоп оновлювати інформацію, що сприяє оперативному ухваленню рішення щодо оптимізації портфеля інвестицій. Цей доступний шаблон електронної таблиці відстеження інвестицій ідеально підходить для відстеження портфеля акцій і дає простий огляд поточного портфеля з поточними цінами та деталями формування структури активів.

Для опису процесу створення й реалізації інвестиційного проєкту використовують імітаційні моделі. На сучасному вітчизняному ринку подано цілу низку закордонних програмних продуктів управління інвестиціями різних за класом, вартістю, охопленням виконуваних завдань. Одним із таких продуктів є програмне забезпечення, фінляндської компанії DataPartner – Invest for Excel [17], розроблене для того, щоб допомогти організаціям оптимізувати аналіз капітальних інвестицій, розробити фінансове моделювання та здійснити операції з оцінювання бізнесу за допомогою Microsoft Excel. Це дозволяє менеджерам розробляти налаштовані бізнес-моделі, установлювати вимоги до ресурсів, визначати облікові періоди та створювати цілі залучення клієнтів.

Доступний інтерфейс, простота у використанні та швидкості, необмежені можливості в досягненні очікуваних результатів і варіантів аналізу розширюють коло користувачів. Потребу в аналізі інвестиційного проєкту з визначенням ключових індикаторів його ефективності (NPV, IRR, терміну окупності, MIRR та ін.) досягають із використанням демо-версії цього програмного забезпечення (рис. 4.2 та 4.3).

| BASIC VALUES              |                           |                              |      |      |         |
|---------------------------|---------------------------|------------------------------|------|------|---------|
| Project description       | INVEST PROJECT_FinAccount |                              |      |      |         |
| Calculation term, years   | 5 years                   |                              |      |      |         |
| Interval length, months   | 12                        |                              |      |      |         |
| Number of intervals       | 5                         |                              |      |      |         |
|                           | (MM/YYYY)                 |                              |      |      |         |
| Calculation term begins   | 01/2023                   | (in the beginning of period) |      |      |         |
| Calculation point         | 01/2023                   | (in the beginning of period) |      |      |         |
| Calculation term ends     | 12/2027                   | (in the end of the period)   |      |      |         |
| Figures (1/1000/1000000)  | 1                         |                              |      |      |         |
| Currency                  | EUR                       |                              |      |      |         |
| Discount rate (per annum) | 2,75 %                    | (required rate of return)    |      |      |         |
| Income tax %              | 2023                      | 2024                         | 2025 | 2026 | 2027 -> |
|                           | 27,7                      | 27,7                         | 27,7 | 27,7 | 27,7    |

а

Рис. 4.2. Формування вихідних даних для аналізу ефективності інвестиційного проєкту в середовищі Invest for Excel:

а – ідентифікація проєкту;

б – обґрунтування розміру інвестиційного капіталу та програми амортизації основних фондів;

в – формування звіту про рух грошових коштів

| INVESTMENTS (-) / REALIZATIONS (+)                                                                                                                                                       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |          |         |         |         |         |         |           |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------|---------|---------|---------|---------|---------|-----------|
|   Imputed depreciation |     | 1/2023   | 12/2023 | 12/2024 | 12/2025 | 12/2026 | 12/2027 | Residual  |
| Months per interval                                                                                                                                                                      | Depr.-%                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |          | 12      | 12      | 12      | 12      | 12      | (12/2027) |
| 1 Land                                                                                                                                                                                   |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | -100 000 |         |         |         |         |         | 100 000   |
| ... Depreciation (straight line)                                                                                                                                                         |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |          |         |         |         |         |         |           |
| 2 Building                                                                                                                                                                               |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | -400 000 |         |         |         |         |         | 350 000   |
| ... Depreciation (straight line)                                                                                                                                                         | 2,50%                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |          | -10 000 | -10 000 | -10 000 | -10 000 | -10 000 |           |
| 3 Equipment                                                                                                                                                                              |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |          | -30 000 |         |         |         |         | 0         |
| ... Depreciation (straight line)                                                                                                                                                         | 20,00%                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |          | -6 000  | -6 000  | -6 000  | -6 000  | -6 000  |           |
| 4                                                                                                                                                                                        |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |          |         |         |         |         |         | 0         |
| ... Depreciation (straight line)                                                                                                                                                         |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |          |         |         |         |         |         |           |
| 5                                                                                                                                                                                        |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |          |         |         |         |         |         | 0         |
| ... Depreciation (straight line)                                                                                                                                                         |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |          |         |         |         |         |         |           |
| 6                                                                                                                                                                                        |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |          |         |         |         |         |         | 0         |
| ... Depreciation (straight line)                                                                                                                                                         |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |          |         |         |         |         |         |           |
| 7                                                                                                                                                                                        |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |          |         |         |         |         |         | 0         |
| ... Depreciation (straight line)                                                                                                                                                         |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |          |         |         |         |         |         |           |
| 8                                                                                                                                                                                        |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |          |         |         |         |         |         | 0         |
| ... Depreciation (straight line)                                                                                                                                                         |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |          |         |         |         |         |         |           |
| 9                                                                                                                                                                                        |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |          |         |         |         |         |         | 0         |
| ... Depreciation (straight line)                                                                                                                                                         |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |          |         |         |         |         |         |           |
| 10                                                                                                                                                                                       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |          |         |         |         |         |         | 0         |
| ... Depreciation (straight line)                                                                                                                                                         |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |          |         |         |         |         |         |           |
| Investments                                                                                                                                                                              |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | -500 000 | -30 000 | 0       | 0       | 0       | 0       |           |
| Realizations                                                                                                                                                                             |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | 0        | 0       | 0       | 0       | 0       | 0       | 450 000   |
| Depreciation                                                                                                                                                                             |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | 0        | -16 000 | -16 000 | -16 000 | -16 000 | -16 000 |           |
| Realization profit (+) / loss (-)                                                                                                                                                        |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | 0        | 0       | 0       | 0       | 0       | 0       | 0         |
| Book value                                                                                                                                                                               |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | 500 000  | 514 000 | 498 000 | 482 000 | 466 000 | 450 000 | 0         |

б

| CASH FLOW STATEMENT                          |          |          |          |          |          |          |           |
|----------------------------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|-----------|
| EUR                                          | 1/2023   | 12/2023  | 12/2024  | 12/2025  | 12/2026  | 12/2027  | Residual  |
| Months per interval                          |          | 12       | 12       | 12       | 12       | 12       | (12/2027) |
| Cash flow from operations                    |          |          |          |          |          |          |           |
| Income                                       | 0        | 125 000  | 125 000  | 125 000  | 125 000  | 125 000  | 0         |
| Variable costs                               | 0        | -35 000  | -35 000  | -35 000  | -35 000  | -35 000  | 0         |
| Fixed costs                                  | 0        | -10 500  | -11 000  | -11 500  | -12 000  | -12 500  | 0         |
| Extraordinary income & expenses              | 0        | 0        | 0        | 0        | 0        | 0        | 0         |
| Income tax                                   | 0        | -17 590  | -17 451  | -17 313  | -17 174  | -17 036  | 0         |
| Change in working capital                    | 0        | -5 931   | 0        | 0        | 0        | 0        | 5 931     |
| Cash flow from operations                    | 0        | 55 980   | 61 549   | 61 188   | 60 826   | 60 465   | 5 931     |
| Asset investments and realizations           | -500 000 | -30 000  | 0        | 0        | 0        | 0        | 450 000   |
| Free cash flow (FCF)                         | -500 000 | 25 980   | 61 549   | 61 188   | 60 826   | 60 465   | 455 931   |
| Discounted free cash flow (DFCF)             | -500 000 | 25 285   | 58 298   | 56 405   | 54 571   | 52 795   | 398 098   |
| Cumulative discounted free cash flow         | -500 000 | -474 715 | -416 417 | -360 012 | -305 441 | -252 646 | 145 451   |
| Information                                  |          |          |          |          |          |          |           |
| Financial cash flow                          |          |          |          |          |          |          |           |
| Financial income and expenses                | 0        | 0        | 0        | 0        | 0        | 0        | 0         |
| Correction of income tax for financial items | 0        | 0        | 0        | 0        | 0        | 0        | 0         |
| Long-term debt, increase (+) / decrease (-)  | 0        | 0        | 0        | 0        | 0        | 0        | 0         |
| Changes in short-term borrowings             |          |          |          |          |          |          |           |
| Equity, increase (+) / decrease (-)          | 0        | 0        | 0        | 0        | 0        | 0        | 0         |
| Total cash flow                              | -500 000 | 25 980   | 61 549   | 61 188   | 60 826   | 60 465   | 455 931   |
| Cumulative total cash flow                   | -500 000 | -474 020 | -412 471 | -351 284 | -290 458 | -229 993 | 225 938   |

в

Закінчення рис. 4.2

Основою формування звіту про рух грошових коштів є проміжні таблиці, які заповнюють у середовищі Invest for Excel: звіт про прибуток/збиток (містить план виготовлення та реалізації продукції (послуг)); перелік змінних і постійних витрат; розмір маржинального прибутку;

величини EBITDA, EBIT; податок на прибуток; чистий прибуток; додана вартість, рентабельність активів); розмір робочого капіталу проекту.

Автоматичне опрацювання вхідної інформації про інвестиційний проект формує результати його реалізації через індикатори оцінювання та у вигляді графічної візуалізації з можливістю оцінювання чутливості проекту в разі зміни будь-якого ключового чинника (дисконтувального, загального розміру інвестицій, рівня доходів, видів витрат тощо) (див. рис. 4.3).

| PROFITABILITY ANALYSIS                                 |                           |                        |                              |                         |
|--------------------------------------------------------|---------------------------|------------------------|------------------------------|-------------------------|
| Project description                                    | INVEST PROJECT_FinAccount |                        |                              | EUR                     |
| Nominal value of all investments                       | 530 000                   | Discounted investments | 529 197                      |                         |
| Required rate of return                                | 2,75 %                    |                        |                              |                         |
| Calculation term                                       | 5,0 years                 |                        | 1/2023 - 12/2027             |                         |
| Calculation point                                      | 1/2023                    |                        | (In the beginning of period) |                         |
| <u>Present value of business cash flows</u>            | <u>Nominal</u>            | <u>PV</u>              | <u>Notes</u>                 |                         |
| ± PV of operative cash flow                            |                           | 276 551                |                              |                         |
| + PV of residual value                                 | 455 931                   | 398 098                |                              |                         |
| <b>Present value of business cash flows</b>            |                           | <b>674 649</b>         |                              |                         |
| - Present value of reinvestments                       | 0                         | 0                      |                              |                         |
| <b>Total Present Value (PV)</b>                        |                           | <b>674 649</b>         |                              |                         |
| <u>Investment proposal</u>                             | <u>Nominal</u>            | <u>PV</u>              |                              |                         |
| - Proposed investments in assets                       | -530 000                  | -529 197               |                              |                         |
| + Investment subventions                               | 0                         | 0                      |                              |                         |
| <b>Investment proposal</b>                             | <b>-530 000</b>           | <b>-529 197</b>        |                              |                         |
| <b>Net Present Value (NPV)</b>                         |                           | <b>145 451</b>         | <b>&gt;= 0</b>               | <b>-&gt; profitable</b> |
| NPV as a monthly annuity                               |                           | 2 595                  |                              |                         |
| Internal Rate of Return (IRR)                          |                           | #Н/Д                   |                              |                         |
| Modified Internal Rate of Return (MIRR)                |                           | 8,13%                  | <b>&gt;= 2,75 %</b>          | <b>-&gt; profitable</b> |
| Profitability Index (PI)                               |                           | 1,27                   | <b>&gt;= 1</b>               | <b>-&gt; profitable</b> |
| Payback time, years                                    |                           | -                      | Based on discounted FCF      |                         |
| Return on net assets (RONA), %                         |                           | 12,7 %                 | Average 5 years              |                         |
| Value Added (VA)                                       |                           | 31 648                 | Average 5 years              |                         |
| Discounted Value Added (DCVA)                          |                           | 145 985                |                              |                         |
| Internal Rate of Return based on DCVA (IRRd)           |                           |                        |                              |                         |
| Modified Internal Rate of Return based on DCVA (MIRRd) |                           |                        |                              |                         |
| Payback time, years, based on DCVA                     |                           | 0,0                    |                              |                         |

а

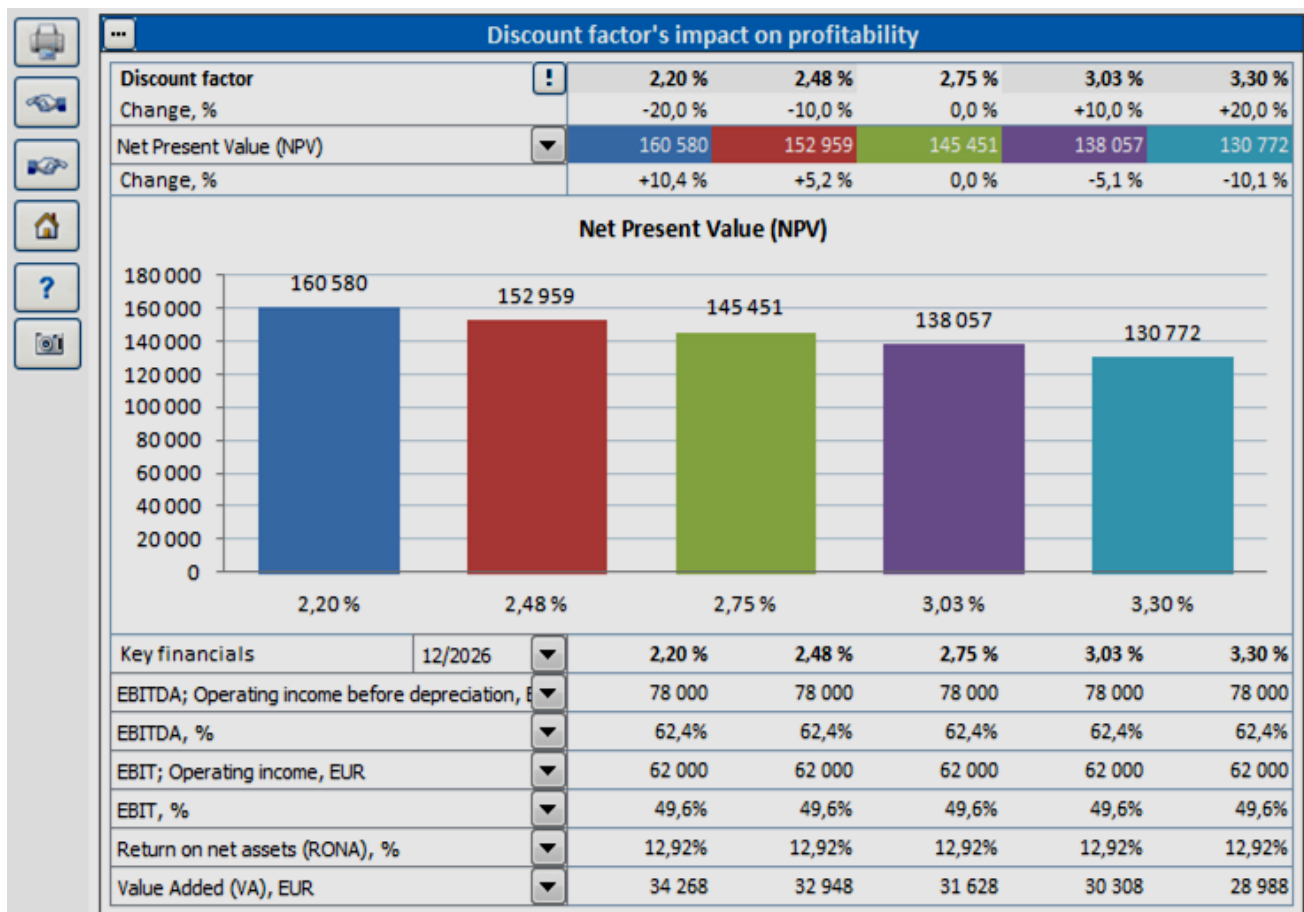
Рис. 4.3. Результати аналізу ефективності інвестиційного проекту в середовищі Invest for Excel:

а – ключові параметри ефективності проекту;

б – аналіз чутливості проекту під дією зміни

дисконтувального чинника





б

Закінчення рис. 4.3

Отже, інформаційні технології є дієвим інструментом скорочення часу на виконання окремих бізнес-процесів, що дозволяють розширювати можливості обміну інформацією та її поширення серед широкого загалу щодо можливостей реалізації інвестицій, поліпшують якість виконання інвестиційних завдань та об'єктивність результатів ухвалення інвестиційних рішень.

У процесі ухвалення інвестиційних рішень щодо реалізації проєкту розробники послуговуються загальноприйнятим набором критеріїв на відповідність параметрів ефективності реалізації інвестицій: перевищення вхідних грошових потоків за проєктом на вихідними (Net Present Value, NPV); забезпечення рентабельності інвестиції переважанням доходів над витратами (Profitability Index, PI); дотримання строку окупності інвестицій (Discounted Payback Period, DPP); максимізації внутрішньої норми дохідності інвестицій (Internal Rate of Return, IRR). Практикою аналізу результатів реалізації інвестиційних проєктів доведено переваги



застосування динамічних методів оцінювання інвестицій над статичними, технологій дисконтування над компаундуванням, що є інструментами фінансової математики та ґрунтуються на концепції зміни вартості грошей із плином часу. Перелік саме цих параметрів ефективності реалізації інвестиційного проєкту здебільшого стає вичерпним під час розроблення бізнес-плану проєкту й ухвалення рішень вітчизняними теоретиками та практиками.

Закордонна практика та досвід указують на потребу в розширенні методичного інструментарію фінансових обчислень ефективності реалізації інвестиційного проєкту. За наявності недоліків індикаторів оцінювання інвестицій пропонують упроваджувати до них модифіковані показники [7; 23]. Здобутки авторів указаних робіт наголошують на потребі у використанні та навіть заміні показника внутрішньої норми дохідності інвестицій (IRR) на показник модифікованої внутрішньої норми дохідності інвестицій (Modified Internal Rate of Return, MIRR).

Обґрунтовані висновки про потребу в застосуванні під час інвестиційного аналізу показника MIRR, відповідними недоліками критерію IRR [7; 23]: немає змоги вибору єдиного найкращого інвестиційного проєкту з багатьох можливих (альтернативних, взаємозалежних тощо); неможливість обчислити значення IRR для неординарних грошових потоків і той факт, що IRR не зважає на раціональність дисконтування реінвестованих коштів за проєктом. Водночас показник IRR, маючи свої переваги, не може бути заміненим чи вилученим із процесу інвестиційного аналізу. Окрім того, маємо змогу за його результатами оцінити умовну точку беззбитковості реалізації проєкту, тобто той рівень ставки дисконту, за якого доходи за проєктом покривають усі його витрати, а отже, NPV набуває нульового значення. Відштовхуючись від параметра IRR, в умовах швидкої змінюваності стану фінансового ринку, можливим є визначення запасу фінансової міцності проєкту. За прикладом даних рис. 4.1б запасом фінансової стійкості проєкту є значення 6,35 %. Це означає, що факт зростання ставок не стане збитковим результатом проєкту доти, доки ставка не буде мати приріст, який перевищує темп у 6,35 % (різниця між ставкою дисконтування проєкту 2,75 % і значенням показника IRR 9,1 %). Визначення вірогідності прогнозованої зміни ставок дає підстави для оцінювання відсоткового ризику проєкту.

Для усунення вказаних недоліків пропонуємо розширити результати аналізу ефективності реалізації інвестиційного проєкту показниками

внутрішньої норми дохідності інвестицій (MIRR) і норми дохідності фінансового управління (Financial Management Rate of Return, FMRR). Зазначені показники, відповідно, усувають недоліки, які супроводжують інтерпретацію результатів визначення IRR.

Логіка визначення вказаних показників полягає в тому, що вхідні грошові потоки за проектом реінвестують за ставкою, відмінною від IRR. Відповідно, такі процеси приводять до забезпечення значення NPV вищого за нуль.

Застосування показників MIRR та FMRR ґрунтується за логікою обчислення ставки капіталізації, яка складається із двох частин: ставки доходу на інвестиції та норми їхнього повернення. Подібно до норми повернення інвестицій, яка відрізняється способом реінвестування отримуваних доходів, маємо відмінності в параметрах MIRR та FMRR.

Модифікована внутрішня норма дохідності (MIRR) – це ставка дохідності, за якою кінцева вартість чистих грошових потоків проекту дорівнює теперішній вартості інвестиційних витрат [7]. Кінцеву вартість характеризують сумою, отримуваною від реінвестування надходжень від проекту.

За моделлю MIRR передбачають, що ставкою реінвестування є ставка не нижча за середньозважену вартість капіталу (WACC), ставка дисконтування проекту:

$$\text{MIRR} = \sqrt[n]{\frac{\sum_{i=1}^n CF_i \times (1+r)^{n-i}}{\sum_{j=0}^n \frac{IC_j}{(1+r)^j}}}, \quad (4.1)$$

де  $n$  – тривалість проекту;

$CF_i$  – чисті грошові надходження в  $i$ -му періоді;

$r$  – ставка дисконтування;

$IC_j$  – інвестиційні витрати в  $j$ -му періоді.

Реінвестування капіталу відтворюють для прискорення процесу відшкодування інвестованого капіталу, та ефективність забезпечують найвигіднішими його умовами. Ґрунтуючись на цьому припущенні, застосовують показник FMRR. Сферою його застосування визначено оцінювання ефективності інвестицій у нерухомість, і належить він до інвестиційного фонду нерухомості (Real Estate Investment Trust, REIT).

Однак уважаймо за доцільне його використання і щодо інших інвестиційних проєктів реального інвестування.

Норма дохідності фінансового управління за технологією фінансових обчислень є подібною до показника MIRR. Відмінність полягає в тому, що реінвестування капіталу передбачають за ставкою, вищою за ставку реінвестування початкових грошових витрат за проєктом. Звідси в обчисленні цього показника використовують дві різні ставки: *безризикову* та *кругову* (ставку капіталізації). Трапляється й інша назва показника FMRR – норма прибутку фінансового менеджера. Відповідно, за умови того, що раціональність та ефективність реалізації компетентностей фінансового менеджера проєкту можуть позначитися примноженням дохідності використання надходжень грошового потоку.

Безризикова ставка передбачає, що кошти, потрібні для покриття вихідних грошових потоків, дають відсотки за легко досяжною ставкою та можуть бути знятими, якщо це потрібно, миттєво (тобто протягом дня після депозиту на рахунку). У цьому разі ставка є безризиковою, оскільки кошти є високоліквідними та безпечно доступними з мінімальним ризиком, якщо це потрібно.

Ставка реінвестування, "кругова" ставка, містить ставку, яку буде отримано, якщо вхідні грошові потоки реінвестують у подібну проміжну або довгострокову інвестицію з порівнянним ризиком. Ставка реінвестування є вищою за безризикову ставку, оскільки вона не є ліквідною (тобто стосується іншої інвестиції) і, отже, потребує ставки дисконту з вищим ризиком.

Модель FMRR має такий вигляд:

$$FMRR = \sqrt[n]{\frac{\sum_{i=1}^n CF_i \times (1+k)^{n-i}}{\sum_{j=0}^n \frac{IC_j}{(1+r)^j}}}, \quad (4.2)$$

де  $n$  – тривалість проєкту;

$CF_i$  – чисті грошові надходження в  $i$ -му періоді;

$k$  – "кругова" ставка, капіталізації, реінвестування ( $k > r$ );

$IC_j$  – інвестиційні витрати в  $j$ -му періоді;

$r$  – ставка дисконтування.

Підсумовуючи, маємо дієвий інструмент оцінювання ефективності реалізації інвестицій, побудований на ефективному менеджменті грошовими потоками. Фінансові обчислення виконують із використанням технологій фінансової математики, аргументовані концепцію часової вартості грошей, методами дисконтування та компаундування доходів і витрат за проєктом, обґрунтованості та доведеності рівня ставок дисконтування, реінвестування, капіталізації.

Ризик – це явище, яке нерозривно пов'язано з будь-якою активністю. Не ризикує той, хто нічого не робить. І навіть у цьому разі має місце ризик невпевненості щодо майбутнього. Особливого значення ризик набуває в процесах реалізації економічних активностей, очікуваним результатом виконання яких найчастіше є прибуток. У цьому разі ризик виявляють у ймовірності недоотримання його передбачуваного рівня або втрати в повному обсязі зі зазнаними збитками за результатами діяльності. Причини, що зумовлюють вияв ризику, можуть бути очікуваними або, навпаки, невизначними; що виникають у зовнішньому та внутрішньому середовищі. Відповідно, є частково оцінюваними та контролюваними. Результати оцінювання стають підґрунтям вибору альтернативного рішення, спрямованого на досягнення бажаного цільового ефекту.

Головним осередком виникнення ризиків загалом є стан економіки країни, де реалізують активності. Основним із них є системний ризик, який відтворює "ефект доміно" в діяльності суб'єктів господарювання різних галузей економіки. Системний ризик – це ризик зараження, який виникає в умовах фінансової кризи як наслідок його концентрації в певному секторі економіки й може безпосередньо впливати на решту виробничих секторів, що входять до нього. Можемо додати, що наслідки системного ризику, який виник в економіці країни загалом, надалі виявляють у роботі суб'єктів господарювання різних видів економічної діяльності.

Досліджуючи бізнес-процеси в інвестуванні, нерозривно пов'язуймо їх із ризиками. Від напряду реалізації інвестиційного проєкту, його масштабів, належності до країни інвестора й ініціатора проєкту, очікуваного результату, ще багатьох критеріїв, кількість і якість інвестиційних ризиків зростає в геометричній прогресії.

На рис. 4.4 показано матрицю ідентифікації інвестиційних ризиків, що є найбільш ідентичними для багатьох інвестиційних проєктів.

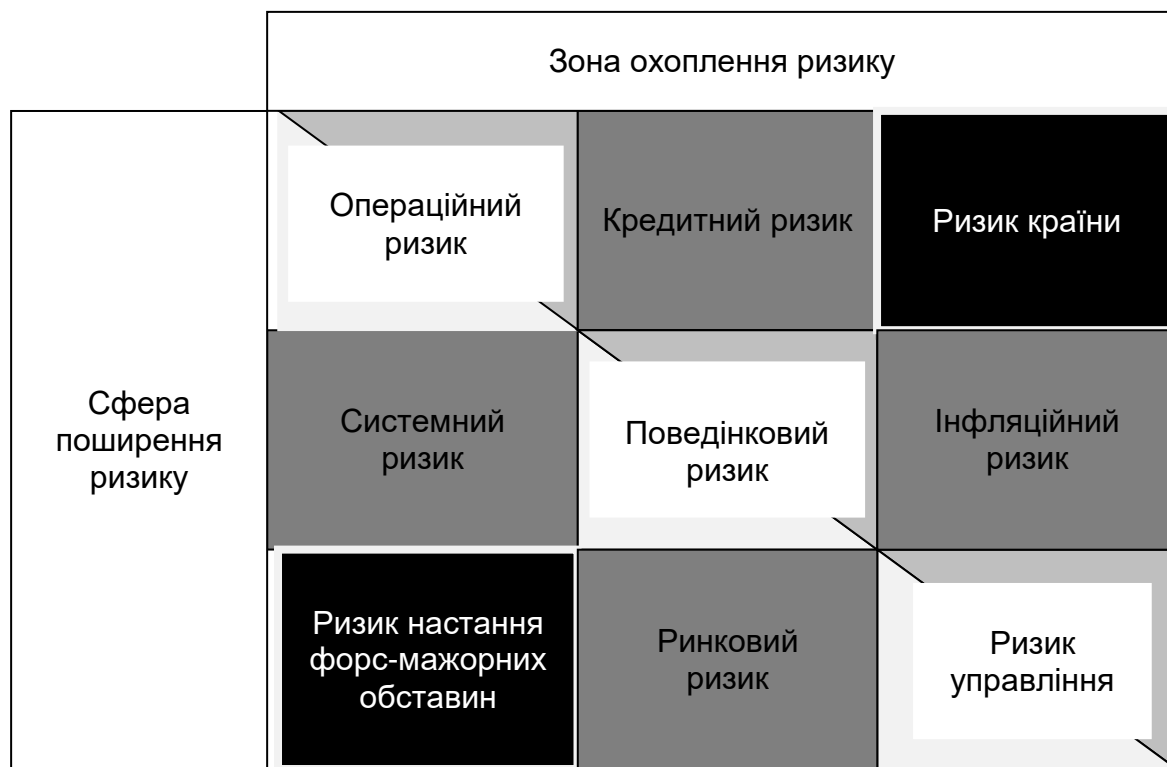


Рис. 4.4. Матриця ідентифікації інвестиційних ризиків

Умовні позначення:

- ризики, зоною охоплення яких є всі види інвестиційних проєктів, і ті, що поширюють та мають причинно-наслідковий зв'язок з іншими видами ризиків;
- ризики, зоною охоплення яких є окремі види інвестиційних проєктів (галузева ознака, вид інвестицій, джерела формування інвестиційного капіталу), і ті, що поширюють та мають опосередкований зв'язок з іншими видами ризиків;
- ризики, властиві для конкретного проєкту, залежать від особливостей реалізації та методів управління, виявляють у внутрішньому середовищі.

Належність ризику настання форс-мажорних обставин і ризику країни є найбільш поширюваними та впливовими на всі іншими види ризику. Сферою їхнього виникнення є зовнішнє середовище, стан якого, незалежно від проєкту, впливає на його результати. Сьогодні маємо гіркий досвід масштабного вияву саме таких ризиків. За прикладом військової агресії в Україні, руйнівних наслідків землетрусу в Туреччині ці ризики з потужною силою впливають на результати інвестицій. Потреба у відновленні територій цих країн за підтримання та допомоги світової спільноти змінить курс щодо напрямів залучення і використання інвестицій, з одного боку, а з іншого – посилить ступінь вияву і всіх інших видів

ризиків: кредитного, інфляційного, системного, ринкового. Останні види ризиків виникають як у зовнішньому, так і внутрішньому середовищі. Ефективність управління ними залежить від ухвалюваних рішень щодо умов реалізації інвестиційного проєкту. І якщо ризик настання форс-мажорних обставин і ризик країни є складно прогнозованими, то ці види ризиків можливо спрогнозувати, оцінити, мінімізувати чи адаптуватися до них.

Наступні види ризиків: операційний, поведінковий і ризик управління – формують під впливом здебільшого внутрішніх чинників. Ризик управління та поведінковий можна прирівняти до суб'єктивних чинників, що напряду залежать від компетентностей осіб, які ухвалюють інвестиційні рішення. Вони є найбільш керованими, однак вияв глобальних ризиків також системно впливає на методи управління ними.

Обґрунтованість інвестиційного рішення багато в чому залежить від адекватності оцінювання вірогідності настання того чи того ризику. За попереднього аналізу наукових даних визначаймо широке коло методів і підходів до оцінювання ризиків: стратегічного аналізу [9; 19; 20], факторного [15; 18; 22; 24], інтегрального, графічного та статистичного [15; 22; 24]. Невичерпним є перелік застосування експертних методів оцінювання інвестиційних рішень.

Кількісний аналіз інвестиційних ризиків пропонуємо здійснювати за допомогою  $\beta$ -коефіцієнтного аналізу. Класично  $\beta$ -коефіцієнт використовують для визначення чутливості зміни курсу конкретного фондового інструменту (цінного папера) щодо динаміки зведеного індексу всього фондового ринку. Математично  $\beta$ -коефіцієнт визначає кореляцію між темпами змін індексів фондовому ринку з темпами дохідності окремого виду акцій. Адаптувавши статистико-математичний інструментарій визначення  $\beta$ -коефіцієнта, можемо застосувати його й для інших сфер оцінювання ризиків, а саме; системного ризику країни; окремих галузей економіки; системного (ринкового) ризику банку, тобто чутливості дохідності банку до змін середньоринкової дохідності (дохідності банківської системи); вимірювання системного ризику діяльності компанії, якщо не має в обігу фондового інструменту; ризику власного чи боргового капіталу компанії [1; 6; 12].

У табл. 4.1 наведено результати визначення системного (галузевого) ризику економіки України в аспекті функціонування суб'єктів господарювання за окремими видами економічної діяльності на основі розрахунку  $\beta$ -коефіцієнта. За результатами значеннями  $\beta$ -коефіцієнта (див. табл. 4.1) можна зробити висновок про те, що його значення перевищує одиницю для таких видів економічної діяльності, як-от: сільське, лісове та рибне господарство; добувна промисловість і розроблення кар'єрів; переробна промисловість; оптова та роздрібна торгівля; транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність; тимчасове розміщення й організація харчування; професійна, наукова та технічна діяльність; освіта та надання інших видів послуг. За критеріями визначення галузевого ризику, відповідно, ці види економічної діяльності мають вищі ризики, порівняно з іншими, але водночас їхню економічну активність також реалізують вищими темпами. Ступінь ризику пояснюють також значними динамічними змінами в темпах приросту їхніх обсягів реалізованої продукції. Наприклад, для добувної промисловості темп приросту 2020 року показав падіння обсягів реалізації на 9 %, а 2021 року – їхнє зростання на 63 %. Такі значні "сплески" волатильності показника вказують на ризики порушення стабільності їхньої діяльності.

Дорівнює одиниці значення  $\beta$ -коефіцієнта для виду економічної діяльності з водопостачання; каналізації, поводження з відходами. Діяльність суб'єктів господарювання цього виду відповідає загальноекономічним темпам розвитку, а галузевий ризик ідентифікуймо із середнім. Майже до одиниці наближене значення  $\beta$ -коефіцієнта для виду діяльності з постачання електроенергії, газу та пари та, відповідно, ризик також визначають як середній.

Низьким рівнем ризику та стабільністю функціонування характеризують діяльність суб'єктів господарювання за такими видами діяльності, як: будівництво, сфери інформації та телекомунікацій, фінансової й страхової сфер діяльності, операції з нерухомим майном, діяльності у сфері адміністративного й допоміжного обслуговування. Не можна сказати, що результати функціонування суб'єктів господарювання за цими видами економічної діяльності не залежать від загального стану національної економіки. Але можна говорити про те, що вони в нижчому ступені є схильними до системного ризику.

Таблиця 4.1

Результати визначення  $\beta$ -коефіцієнта (розраховано автором за даними [10])

| Види економічної діяльності                                         | Темпи приросту за роками, % |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      | COV    | VAR   | $\beta$ |
|---------------------------------------------------------------------|-----------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|--------|-------|---------|
|                                                                     | 2011                        | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |        |       |         |
| ВВП                                                                 | 20                          | 8    | 4    | 8    | 25   | 20   | 25   | 19   | 12   | 6    | 29   | –      | –     | –       |
| Сільське, лісове та рибне господарство                              | 26                          | 28   | –1   | 32   | 69   | 11   | 13   | 16   | 6    | 9    | 51   | 0,009  | 0,008 | 1,2     |
| Добувна промисловість і розроблення кар'єрів                        | 37                          | –12  | 14   | –5   | 21   | 30   | 32   | 16   | –2   | –9   | 63   | 0,015  | 0,008 | 2,0     |
| Переробна промисловість                                             | 22                          | 1    | –5   | 8    | 24   | 17   | 24   | 16   | –1   | 3    | 35   | 0,010  | 0,008 | 1,3     |
| Постачання електроенергії, газу, пари                               | 33                          | 16   | –1   | 3    | 20   | 35   | 11   | 14   | 3    | 28   | 48   | 0,007  | 0,008 | 0,9     |
| Водопостачання; каналізація, поводження з відходами                 | 19                          | –14  | 5    | 7    | –4   | 22   | 26   | 19   | 5    | 1    | 37   | 0,008  | 0,008 | 1,0     |
| Будівництво                                                         | 22                          | 28   | –9   | 7    | –3   | 20   | 31   | 36   | 23   | 13   | 21   | 0,004  | 0,008 | 0,5     |
| Оптова та роздрібна торгівля                                        | 11                          | 4    | 0    | 1    | 20   | 22   | 27   | 23   | 6    | 4    | 33   | 0,009  | 0,008 | 1,1     |
| Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність | 25                          | 14   | –2   | –1   | 44   | 24   | 20   | 16   | 8    | –7   | 17   | 0,009  | 0,008 | 1,2     |
| Тимчасове розміщування й організація харчування                     | 10                          | 31   | 27   | –25  | 28   | 29   | 30   | 30   | 22   | –15  | 61   | 0,011  | 0,008 | 1,5     |
| Інформація та телекомунікації                                       | 13                          | 9    | 5    | 12   | 34   | 24   | 24   | 26   | 22   | 18   | 34   | 0,006  | 0,008 | 0,8     |
| Фінансова та страхова діяльність                                    | 3                           | –1   | –27  | 7    | 13   | –9   | 4    | 27   | 8    | 11   | 16   | 0,005  | 0,008 | 0,7     |
| Операції з нерухомим майном                                         | 8                           | 39   | –2   | 8    | 36   | 15   | 17   | 20   | 15   | –4   | 21   | 0,005  | 0,008 | 0,6     |
| Професійна, наукова та технічна діяльність                          | 13                          | 9    | –12  | –3   | 29   | 33   | 19   | 16   | 4    | –13  | 32   | 0,012  | 0,008 | 1,5     |
| Діяльність у сфері адміністративного та допоміжного обслуговування  | 19                          | 26   | –3   | 12   | 23   | 12   | 26   | 23   | 29   | –1   | 27   | 0,006  | 0,008 | 0,7     |
| Освіта                                                              | 6                           | 15   | 6    | –6   | 32   | 25   | 29   | 38   | 43   | 15   | 47   | 0,008  | 0,008 | 1,1     |
| Охорона здоров'я та надання соціальної допомоги                     | 11                          | 16   | 10   | –14  | 39   | 29   | 28   | 46   | 86   | 123  | 50   | –0,002 | 0,008 | –0,2    |
| Мистецтво, спорт, розваги та відпочинок                             | 49                          | 80   | 55   | 22   | –59  | 11   | 37   | 24   | 14   | –18  | 72   | –0,003 | 0,008 | –0,3    |
| Надання інших видів послуг                                          | –0,1                        | 13   | 5    | –8   | 26   | 19   | 29   | 26   | 26   | 4    | 41   | 0,008  | 0,008 | 1,1     |



Значення  $\beta$ -коефіцієнта, нижчі за нуль, є властивими для діяльності суб'єктів господарювання у сферах охорони здоров'я й надання соціальної допомоги, мистецтва, спорту, розваг та відпочинку. У практиці інвестиційного аналізу таке значення  $\beta$ -коефіцієнта вказує на безризиковість цінного папера. У цьому разі такі сфери економічної діяльності є соціально значущими, тому майже не схильними до системного ризику, а їхнє функціонування безумовне за будь-якого вияву ризикових чинників в економіці.

Адаптувавши статистико-математичний інструментарій визначення  $\beta$ -коефіцієнта, можна застосувати його й для інших об'єктів впливу ризиків, а саме: країни; банку; окремої компанії, її власного чи боргового капіталу [2; 8; 9; 14].

Вимір ризику країни може бути визначеним через  $\beta$ -коефіцієнт на основі індексу капіталовкладень Morgan Stanley (Morgan Stanley Capital International World, MSCI), що є найбільш часто використовуваним еталоном ринкової капіталізації акцій компаній, метою якого є вимірювання продуктивності ринку цінних паперів розвинених країн. За допомогою цього індексу подано загалом 23 країни [22].

Модель розрахунку галузевого ризику набуває такого вигляду:

$$\beta = \frac{\text{COV}(Y_{\text{ВВП}}, Y_{\text{галузі}})}{\text{VAR}(Y_{\text{ВВП}})}, \quad (4.3)$$

де COV – означає коваріацію темпів приросту ВВП країни й темпів приросту обсягів реалізованої продукції окремої галузі (виду економічної діяльності);

$Y_{\text{ВВП}}$  – темпи приросту ВВП;

$Y_{\text{галузі}}$  – темпи приросту обсягів реалізованої продукції окремої галузі (виду економічної діяльності);

VAR – дисперсія (міра відхилення показника) темпів приросту ВВП.

Запропоновано за допомогою  $\beta$ -коефіцієнта вимірювати коливання діяльності галузі щодо результатів національної економіки, яка є різновидом системного ризику, а саме галузевого [6].

Коефіцієнт чутливості  $\beta$ -коефіцієнта вимірювання системного ризику банку показує залежність між дохідністю банку й дохідністю банківської системи. Вона дає змогу оцінити, якою мірою (як інтенсивно) зміниться дохідність банку щодо зміни дохідності банківської системи. Чим

більшою є ця мінливість, тим вищим ризик банку. До того ж маємо два альтернативні варіанти визначення  $\beta$ -коефіцієнта на основі врахування змін рентабельності активів (Return on Assets, ROA) або рентабельності власного капіталу (Return on Equity, ROE) [12]:

$$\beta = \frac{\text{COV}(Y_{\text{ROA банк. с-ма}}; Y_{\text{ROA банку}})}{\text{VAR}(Y_{\text{ROA банк. с-ма}})}, \quad (4.4)$$

де COV – означає коваріацію темпів приросту ROA банківської системи й темпів приросту ROA окремого банку;

$Y_{\text{ROA банк. с-ма}}$  – темпи приросту ROA банківської системи;

$Y_{\text{ROA банку}}$  – темпи приросту ROA окремого банку;

VAR – дисперсія (міра відхилення показника) ROA банківської системи.

$$\beta = \frac{\text{COV}(Y_{\text{ROE банк. с-ма}}; Y_{\text{ROE банку}})}{\text{VAR}(Y_{\text{ROE банк. с-ма}})}, \quad (4.5)$$

де COV – означає коваріацію темпів приросту ROE банківської системи й темпів приросту ROE окремого банку;

$Y_{\text{ROE банк. с-ма}}$  – темпи приросту ROE банківської системи;

$Y_{\text{ROE банку}}$  – темпи приросту ROE окремого банку;

VAR – дисперсія (міра відхилення показника) ROE банківської системи.

Для визначення  $\beta$ -коефіцієнта в умовах, якщо акції не котуються на вільному ринку або не вистачає іншої важливої інформації, можливе застосування експертного методу, а саме: оцінювання коефіцієнта  $\beta$  для конкретної фірми може бути здійснено з аналізу тих показників її діяльності, від яких залежить величина ризику діяльності цієї фірми. Система чинників оцінювання ризиковості діяльності фірми має критерії багатовимірності, залежно від потреб аналізу, і може містити внутрішні показники діяльності фірми економічного, фінансового, управлінського, галузевого, макроекономічного напрямів аналізу тощо.

Загальними критеріями визначення рівня інвестиційного ризику беруть значення  $\beta$ -коефіцієнта такі:  $\beta$ -коефіцієнт дорівнює 1 – ризик активу вважають середнім; перевищує 1 – високим і, відповідно, якщо значення показника є нижчим за 1 – ризик вважають низьким.

У підсумку маємо універсальний методичний підхід до оцінювання інвестиційних ризиків, незважаючи на їхній вияв. Застосування методу модифікації часткових показників визначення  $\beta$ -коефіцієнта дає підґрунтя для оцінювання системного ризику країни, окремих галузей економіки, системного ризику банку, діяльності компанії, якщо немає в обігу фондового інструменту, ризику власного чи боргового капіталу компанії.

Упровадження інвестиційних інструментів є важливим кроком для досягнення стратегічного розвитку суб'єктів господарювання. Інвестиції дозволяють залучати додаткові фінансові ресурси для реалізації стратегічних проєктів і поліпшення конкурентоспроможності підприємств.

Одним з основних інструментів є випуск акцій або облігацій на фондовому ринку. Це дозволяє залучити кошти від інвесторів, зацікавлених у прибутковості компанії. За допомогою цих коштів підприємство може розширювати свою діяльність, займатися дослідженнями й розвитком нових продуктів або входити на нові ринки. Також є наявними інші інвестиційні інструменти, як-от: венчурний капітал, державні субсидії, кредити та лізинг. Вони допомагають залучити потрібні кошти для впровадження стратегічних проєктів і розвитку бізнесу.

Упровадження інвестиційних інструментів має свої переваги. Воно дозволяє залучити додаткові ресурси, забезпечує фінансову стабільність підприємства та сприяє його розвитку. Крім того, це дає змогу залучити нових партнерів і розширити мережу контактів.

Проте впровадження інвестиційних інструментів також має свої ризики. Наприклад, інвестори можуть вимагати контроль над управлінням підприємством або високу відсоткову ставку за кредит. Також є ризик неповернення інвестицій або недосягнення очікуваних результатів.

У стратегічному напрямі активізація інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання приводить до оптимізації руху грошових коштів через додатковий дохід, використання вільного грошового потоку укладанням в інструменти інвестування. Навіть використання пасивної стратегії управління вільними грошовими коштами може забезпечити як мінімум збереження капіталу та як максимум його примноження. Вибираючи пасивну стратегію управління грошовими коштами підприємство заощадує на витратах винагороди професійним учасникам фінансового ринку, оскільки питання оцінювання вкладання капіталу в стабільні, не високодохідні, але низькоризикові активи ефективно вирішує особа, яка вже запровадила процес організації та ведення бізнесу.

Передує ухваленню стратегічного рішення щодо впровадження використання інвестиційних інструментів у діяльності суб'єкта господарювання стратегічний аналіз можливостей її реалізації на основі використання фінансових моделей.

Стратегічні фінансові моделі є інструментами, які допомагають суб'єктам господарювання розробляти й реалізовувати свою стратегію розвитку з фінансового погляду. Вони допомагають визначити оптимальний розподіл фінансових ресурсів, оцінити ризики та прибутковість проєктів, а також контролювати фінансові показники підприємства. Одна з основних стратегічних фінансових моделей – це модель портфеля проєктів. Вона дозволяє визначити набір проєктів, які мають бути реалізованими для досягнення стратегічних цілей підприємства. Ця модель зважає на фінансові показники кожного проєкту, його ризики та прибутковість, а також можливості фінансування.

Іншою стратегічною фінансовою моделлю є модель оцінювання стійкості підприємства. Вона дозволяє визначити стійкість фінансових показників підприємства, як-от: рентабельність, ліквідність та фінансова стійкість. Ця модель допомагає виявити потенційні проблеми та визначити шляхи їхнього розв'язання.

Також є інші стратегічні фінансові моделі, як-от: модель оцінювання інвестиційного проєкту, модель управління оборотними активами та модель управління ризиками. Вони допомагають забезпечити ефективне фінансове управління підприємством і досягти стратегічних цілей.

Стратегічні моделі, з одного боку, допомагають забезпечити ефективне використання фінансових ресурсів, контролювати фінансову діяльність підприємства та забезпечити його стійкість, допомагають виявити потенційні ризики та визначити шляхи їхнього управління, з іншого – неправильне оцінювання ризиків і прибутковості проєктів може призвести до неефективного використання фінансових ресурсів. Також є ризик недостатнього контролю над фінансовою діяльністю підприємства.

На сьогодні однією зі стратегічних фінансових моделей є матриця фінансових стратегій Франсона та Романа, яка містить увесь сектор можливих видів фінансової стратегії підприємства. Можна розглянути проблему в динаміці, дозволяючи не тільки сформулювати фінансову стратегію, але й змінити її, унаслідок зміни будь-яких важливих параметрів діяльності компанії. Матриця фінансових стратегій Франсона

й Романе дозволяє оцінити поточний стан компанії з погляду фінансового ризику й прогнозувати перспективи її розвитку.

Використання цієї матриці ґрунтується на розрахунку таких показників:

- результату господарської діяльності;
- результату фінансової діяльності;
- результату фінансово-господарської діяльності.

Результатом господарської діяльності вважають суму грошових коштів підприємства, яку залишають у розпорядженні підприємства після фінансування його виробничого розвитку та розраховують за такою формулою:

$$\text{РГД} = \text{БР} - \Delta\text{ФЕП} - \Delta\text{ОФ} + \text{ІД}, \quad (4.6)$$

де БР – бруто-результат від експлуатації інвестицій;

$\Delta\text{ФЕП}$  – зміна фінансово-експлуатаційних потреб;

$\Delta\text{ОФ}$  – зміна первісної вартості основних фондів за звітний період;

ІД – інші доходи.

Якщо в результаті число є додатнім, то підприємство забезпечує самофінансування свого розвитку, якщо від'ємним – підприємство залучає позикові ресурси для фінансування своїх виробничих потреб, оскільки власних коштів не вистачає.

За результат фінансової діяльності вважають зміну обсягу заборгованості підприємства, скориговану на розмір фінансових витрат, дивідендних виплат та податкових платежів. Результат фінансової діяльності визначають за такою формулою:

$$\text{РФД} = \Delta\text{ПК} - \text{Вф} - \text{ПП} - \text{Д} + \text{Дук} - \text{Вук} - \text{ФІд} + \text{Дф}, \quad (4.7)$$

де  $\Delta\text{ПК}$  – зміна позикового капіталу за звітний період;

Вф – фінансові витрати;

ПП – податок на прибуток від звичайної діяльності;

Д – виплачені дивіденди;

Дук – дохід від участі в капіталі;

Вук – втрати від участі в капіталі та інші витрати;

ФІд – довгострокові фінансові інвестиції;

Дф – інші фінансові доходи.

Додатне значення цього показника говорить про залучення додаткових джерел фінансових ресурсів. Якщо значення є від'ємним, то підприємство зменшує обсяг позикових джерел фінансування, знижуючи ефективність політики щодо формування структури капіталу підприємства.

Результат господарсько-фінансової діяльності – це підсумок результату господарської та фінансової діяльності. Інакше кажучи, цей показник дає змогу оцінити обсяг вільних грошових коштів підприємства після фінансування ним усіх своїх витрат.

Результат фінансово-господарської діяльності розраховують за такою формулою:

$$РФГД = РГД + РФД, \quad (4.8)$$

де РГД – результат господарської діяльності;

РФД – результат фінансової діяльності.

Додатне значення показника свідчить про наявність у підприємства вільних грошових коштів для фінансування інших напрямів своєї діяльності, від'ємне значення – про нестачу вільних грошових коштів, що може призвести до зниження можливостей підприємства.

Було розраховано показники фінансової, господарської та фінансово-господарської діяльності досліджуваного підприємства (табл. 4.2 і 4.3) та здійснено позиціонування підприємства на матриці фінансових стратегій, з огляду на результати наведених обчислень (табл. 4.4).

Таблиця 4.2

**Розрахунок показників результатів господарської діяльності  
на прикладі підприємства сфери надання консалтингових послуг  
за 2021 рік, тис. грн**

| Показники (РГД)                                                                              | Умовні позначення  | 2021 рік |
|----------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|----------|
| 1                                                                                            | 2                  | 3        |
| 1. Додана вартість                                                                           | ДВ                 | 5 299,40 |
| а) вартість виробленої та реалізованої у звітному періоді продукції (товарів, робіт, послуг) | ТП                 | 5 299,40 |
| б) запаси готової продукції                                                                  | ГП <sub>сер.</sub> | 0        |

Закінчення табл. 4.2

| 1                                                          | 2                   | 3        |
|------------------------------------------------------------|---------------------|----------|
| в) незавершене виробництво                                 | НЗВ <sub>сер.</sub> | 0        |
| г) вартість спожитих матеріальних засобів виробництва      | МВ                  | 0        |
| 2. Брутто-результат від експлуатації інвестицій            | БРЕІ                | 5 246,50 |
| а) податок на додану вартість                              | ПДВ                 | 0        |
| б) витрати на оплату праці                                 | ВП                  | 0        |
| в) відрахування на соціальні заходи                        | ОП                  | 0        |
| г) усі податки, крім податку на прибуток                   | П                   | 52,90    |
| 3. Зміна величини фінансово-експлуатаційних потреб         | ФЕП                 | 148,00   |
| а) запаси на початок звітного періоду                      | З <sub>поч.</sub>   | 3,10     |
| б) запаси на кінець звітного періоду                       | З <sub>кін.</sub>   | 0,90     |
| в) дебіторська заборгованість на початок звітного періоду  | ДЗп                 | 213,30   |
| г) дебіторська заборгованість на кінець звітного періоду   | ДЗк                 | 384,50   |
| г) кредиторська заборгованість на початок звітного періоду | КЗп                 | 420,70   |
| д) кредиторська заборгованість на кінець звітного періоду  | КЗк                 | 305,40   |
| е) ФЕП на початок звітного періоду                         | ФЕП <sub>п</sub>    | -204,30  |
| є) ФЕП на кінець звітного періоду                          | ФЕП <sub>к</sub>    | 80,00    |
| 4. Виробничі інвестиції                                    | ВІ                  | 3,20     |
| 5. Продажі майна                                           | ПМ                  | 0        |
| Результат господарської діяльності                         | РГД                 | 5 095,30 |

Як можна побачити з табл. 4.2, результатом господарської діяльності є додатне число, яке становить 5 095,3 тис. грн, що свідчить про забезпечення самофінансування підприємства, яке не потребує залучання зовнішніх грошових коштів.

Результат фінансової діяльності підприємства за 2021 рік дорівнює 0 тис. грн. Це означає, що в компанії не було зміни позикового капіталу за цей період, фінансових витрат, дивідендних виплат, довгострокових укладень тощо. У підсумку результат фінансово-господарської діяльності компанії становить 5 095,3 тис. грн. Тобто після фінансування підприємством усіх своїх витрат у нього ще залишаються вільні грошові кошти,

які можна використовувати для фінансування інших напрямів своєї діяльності, для вкладення, із метою отримання більшого прибутку. Це свідчить також про платоспроможність та фінансову стійкість і незалежність підприємства, що є дуже важливим нині.

Таблиця 4.3

**Розрахунок показників результатів фінансової та фінансово-господарської діяльності на прикладі підприємства сфери надання консалтингових послуг за 2021 рік, тис. грн**

| Показники (РФД)                                                                                                      | Умовні позначення | Джерело інформації або формула для розрахунку | 2021 рік |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------|-----------------------------------------------|----------|
| 1. Зміна позикового капіталу за звітний період                                                                       | ΔПК               | $\Delta ПК = ПК_{п} - ПК_{к}$                 | 0        |
| а) довгострокові зобов'язання та короткострокові кредити банків на початок звітного періоду                          | ПКп               | Ф1 сума ряд. 1595 – 1610 на поч. року         | 0        |
| б) довгострокові зобов'язання та короткострокові кредити банків на кінець звітного періоду                           | ПКк               | Ф1 сума ряд. 1595 – 1610 на кін. року         | 0        |
| 2. Відсотки банку                                                                                                    | ВБ                | Ф2 ряд. 2250                                  | 0        |
| 3. Податок на прибуток від звичайної діяльності                                                                      | ПП                | Ф2 ряд. 2300                                  | 0        |
| 4. Виплачені дивіденди                                                                                               | ВД                | Ф2 ряд. 2650 × 2605                           | 0        |
| 5. Суми, отримані від емісії акцій                                                                                   | ЕА                | Ф2 ряд. 2200                                  | 0        |
| 6. Кошти, укладені в статутні фонди інших підприємств                                                                | УФ                | Ф2 сума ряд. 2255 + 2270                      | 0        |
| 7. Довгострокові фінансові вкладення                                                                                 | ДФ <sub>ср</sub>  | Ф1 сума ряд. 1030 + 1035                      | 0        |
| 8. Отримані відрахування від прибутку заснованих підприємств і доходи від інших довгострокових фінансових інвестицій | ОПУ               | Ф2 сума ряд. 1102 + 1103                      | 0        |
| 9. Результат фінансової діяльності                                                                                   | РФД               | $ПК - ВБ - ПП - ВД + ЕА - УФ - ДФ_{ср} + ПУ$  | 0        |
| 10. Результат фінансово-господарської діяльності                                                                     | РФХД              | РФД + ГД                                      | 5 095,3  |

Дані табл. 4.4 вказують на позиціонування підприємства на матриці фінансових стратегій Франшона – Романа дають змогу зрозуміти, на якій стадії розвитку міститься підприємство зараз та проаналізувати, які зміни можуть статися в майбутньому.



Отже, з огляду на матрицю фінансових стратегій Франсона – Романе можна зазначити, що за показниками 2021 року підприємство сфери надання консалтингових послуг входить до 4-го квадранта "Рантьє".

Таблиця 4.4

**Позиціонування підприємства сфери надання консалтингових послуг на матриці фінансових стратегій Франсона – Романе**

| Стадії фінансового розвитку | Гальмування           | Стабілізація       | Зростання                |
|-----------------------------|-----------------------|--------------------|--------------------------|
|                             | РФД < 0               | РФД ~ 0            | РФД > 0                  |
| РХД > 0                     | РФХД ~ 0              | РФХД > 0           | РФХД >> 0                |
|                             | 1 Батько сімейства    | 4 Рантьє 2021 р.   | 6 Материнське товариство |
| РХД ~ 0                     | РФХД < 0              | РФХД ~ 0           | РФХД > 0                 |
|                             | 7 Епізодичний дефіцит | 2 Стійка рівновага | 5 Атака                  |
| РХД < 0                     | РФХД << 0             | РФХД < 0           | РФХД ~ 0                 |
|                             | 9 Кризовий стан       | 8 Дилема           | 3 Хитка рівновага        |

Квадрант 4 характеризує ситуацію успіху, тобто збільшення ліквідних коштів підприємства, воно міститься в стані фінансової рівноваги та є платоспроможним, бо значення результату фінансово-господарської діяльності є вищим від 0.

Це означає, що в підприємства наявні вільні грошові засоби для здійснення проєктів, однак підприємство нині не вкладає їх у власне масштабування, а надає послуги своїм споживачам (замовникам), також є можливим перехід підприємства у квадранти 1, 2 та 7.

До квадрантів 2 і 7 підприємство переміститься тільки за умови реалізації інвестиційного проєкту. Якщо темпи зростання будуть досить високими, підприємство перейде до квадранта 2. За невисоких темпів зростання обігу – до квадранта 7. У цьому разі запозичення, що є пов'язаними з реалізацією інвестиційного проєкту, можуть негативно впливати на величину результату фінансової діяльності.

Перспективи подальшого розвитку підприємства є цілком позитивними. Вибір структури фінансування залежить від рівня та динаміки економічної прибутковості. За потреби є можливості підвищення заборгованості та використання ефекту фінансового важеля. Виробничі потреби підприємства повністю забезпечують власними фінансовими ресурсами. Якщо збільшення обсягів діяльності не планують, головною проблемою стане ефективність інвестування власних вільних коштів.

Загалом є велика кількість різних методів і моделей оптимізації грошових коштів, проте немає універсальної моделі, яка охоплювала б усю різноманітність завдань щодо управління рухом грошових коштів. Ефективне планування, управління й оптимізація грошових потоків буде сприяти формуванню додаткових інвестиційних ресурсів для здійснення фінансових інвестицій, які є джерелом прибутку.

Отже, вибираючи один із найпростіших варіантів реалізації інвестиційної діяльності, підприємство має змогу забезпечити відповідний рівень збереження вартості вільних грошових коштів, інакше їх примножити, а отже, забезпечити додатній вхідний грошовий потік. Розширення меж інвестиційної діяльності за допомогою сучасних інструментів примноження капіталу (акцій іноземних компаній, криптовалюти, нерухомості тощо) дозволять забезпечити вищу дохідність за професійного підходу до реалізації цього напрямку.

Методом аналізу ієрархії щодо визначення напрямку оптимізації грошових потоків підприємства також було доведено готовність його керівництва здійснити вкладання вільного капіталу, із метою його примноження. Воно є готовим до забезпечення зростання прибутку підприємства за задовільного рівня платоспроможності та фінансової незалежності. Це, своєю чергою, дозволить активізувати інвестиційну діяльність і створити приплив грошових коштів за цим видом діяльності. Такий висновок впливає і з результатів позиціювання підприємства в матриці фінансових стратегій.

Маємо розглянути декілька пропозицій щодо напрямів укладання капіталу. Розгляньмо найдоступніші варіанти. Мабуть, ще в умовах довоєнного часу актуальним та ефективним був напрям інвестування в акції іноземних компаній. У табл. 4.5 наведено аналітичні дані іноземних компаній щодо котирування акцій та їхньої дохідності.

**Аналітичні дані іноземних компаній щодо котирування акцій  
та їхньої дохідності [16]**

| Назви компаній | Роки | Ціни акцій, \$ | Кількість акцій, од. | Дивіденди, \$ | Дохідність, % | Дохід, \$ |
|----------------|------|----------------|----------------------|---------------|---------------|-----------|
| Novartis       | 2017 | 84             | 92                   | 2,5           | 3,06          | 228,8     |
|                | 2018 | 86             | 83                   | 2,7           | 3,22          | 225,1     |
|                | 2019 | 95             | 78                   | 2,6           | 2,9           | 203,9     |
|                | 2020 | 94             | 75                   | 3,0           | 3,48          | 225,9     |
|                | 2021 | 88             | 84                   | 3,4           | 3,83          | 284,1     |
|                | 2022 | 80             | 68                   | 3,4           | 4,19          | 230,4     |
| Pfizer         | 2017 | 30             | 256                  | 1,1           | 3,57          | 281,8     |
|                | 2018 | 38             | 189                  | 1,1           | 3,28          | 207,5     |
|                | 2019 | 35             | 213                  | 1,2           | 3,41          | 255,4     |
|                | 2020 | 30             | 236                  | 1,3           | 3,96          | 306,7     |
|                | 2021 | 51             | 144                  | 1,3           | 3,71          | 187,4     |
|                | 2022 | 47             | 115                  | 1,5           | 3,28          | 173,0     |
| Apple          | 2017 | 334            | 23                   | 5,0           | 1,73          | 115,1     |
|                | 2018 | 260            | 28                   | 2,0           | 1,11          | 55,1      |
|                | 2019 | 227            | 33                   | 2,0           | 0,86          | 65,6      |
|                | 2020 | 274            | 26                   | 5,0           | 1,49          | 129,1     |
|                | 2021 | 233            | 32                   | 5,0           | 1,51          | 157,8     |
| Microsoft      | 2017 | 72             | 107                  | 1,6           | 2,21          | 170,8     |
|                | 2018 | 101            | 71                   | 1,7           | 1,70          | 120,7     |
|                | 2019 | 131            | 57                   | 1,9           | 1,44          | 108,0     |
|                | 2020 | 192            | 37                   | 2,1           | 1,09          | 77,4      |
|                | 2021 | 253            | 29                   | 2,3           | 0,91          | 66,8      |
|                | 2022 | 282            | 19                   | 2,5           | 0,90          | 48,1      |
| Intel          | 2017 | 38             | 202                  | 1,1           | 2,85          | 222,5     |
|                | 2018 | 49             | 146                  | 1,2           | 2,45          | 175,6     |
|                | 2019 | 52             | 143                  | 1,3           | 2,44          | 186,2     |
|                | 2020 | 55             | 129                  | 1,3           | 2,39          | 167,3     |
|                | 2021 | 56             | 131                  | 1,4           | 2,50          | 183,8     |
|                | 2022 | 39             | 139                  | 1,5           | 3,74          | 208,5     |

Дані табл. 4.5 розраховано з позиції того, що підприємство є готовим укласти 200 тис. грн у придбання акцій іноземних компаній. Динамічний аналіз можливостей формування за попередні періоди дозволяє

ще додатково розширити обґрунтованість ухвалення рішення щодо вибору компанії для придбання акцій. Капітал у сумі 200 тис. грн було конвертовано в еквівалент долара США, відповідно до встановленого на цей період курсу.

Дані аналітики дозволяють зробити висновок про доцільність вилучення з аналізу акцій компаній Apple та Microsoft, які мають найнижчий рівень дохідності за високого рівня вартості акцій. Із метою мінімізації ризиків пропонуємо сформувати портфель акцій іноземних компаній, а саме: Novartis, Pfizer та Intel. Відносний рівень дохідності компаній є приблизно однаковим, вартість акцій не високою, спостерігають приріст дивідендів за значенням показника CAGR (сукупного середньорічного темпу зростання). Цей фінансовий показник обчислюють у відсотках і він показує, на скільки відсотків за рік приростає досліджуваний параметр, сукупний темп зростання дивідендів для компанії Novartis становить 6,5 %; для Pfizer – 4,0 %; для Intel – 5,2 % [16].

Маємо на меті сформувати портфель акцій в однаковому співвідношенні питомої ваги кількості акцій кожної компанії, тобто на 33 %. За такої структури дохідність портфеля акцій буде становити 3,7 % (дохідність портфеля вимірюють добутком зваженої величини: питому вагу і-го виду акції в портфелі помножено на її дохідність). Приріст капіталу за вказаного середнього рівня дохідності акцій буде становити 7 400 в гривневому еквіваленті. Відповідно, сумарна величина прогнозованого доходу у формі дивідендів від укладання капіталу в акції іноземних компаній буде становити в гривневому еквіваленті 7 450 грн (добуток зваженої величини: питому вагу і-го виду акції в портфелі помножено на очікувані дивіденди від її володіння). Треба зазначити, що валютні ризики та витрати на придбання акцій, як і в порівняльному варіанті, у цих розрахунках не враховують.

Криптовалюту як альтернативний варіант укладання капіталу не доцільно розглядати, оскільки станом на 2022 рік, незважаючи на те, що зараз інвестицій, які дають стабільний приріст капіталу, фактично немає, її падіння вартості становила понад 50 %.

Отже, повернімося до сучасний реалій функціонування вітчизняних підприємств в умовах воєнного часу. Із позиції підтримання уряду, захисників країни та її економіки як альтернативний, соціально відповідальний напрям укладання капіталу можна розглядати придбання військових облігацій.

Після початку російської повномасштабної війни проти України 24 лютого 2022 року в березні Міністерство фінансів України розпочало аукціони із продажу військових облігацій.

Військові облігації – це інвестиційний інструмент підтримання державного бюджету, доступний для громадян, бізнесу та іноземних інвесторів.

Кошти від облігацій, залучені до Державного бюджету України, використовують на безперебійне забезпечення фінансових потреб держави в умовах воєнного стану – соціальних та оборонних.

У табл. 4.6 наведено інформацію про розміщення державою військових облігацій.

Таблиця 4.6

### Інформація про розміщення державних військових облігацій [11]

| Коди військових облігацій ISIN | Строки до погашення | Дати погашення | Останні дати розміщення | Ставки, % |
|--------------------------------|---------------------|----------------|-------------------------|-----------|
| Гривня                         |                     |                |                         |           |
| UA4000225940                   | 6 міс.              | 11.01.2023 р.  | 30.08.2022 р.           | 12,0      |
| UA4000226427                   | 6 міс.              | 05.04.2023 р.  | 15.11.2022 р.           | 14,0      |
| UA4000226658                   | 7 міс.              | 10.05.2023 р.  | 18.10.2022 р.           | 14,0      |
| UA4000225668                   | 1 р.                | 01.03.2023 р.  | 22.03.2022 р.           | 11,0      |
| UA4000225809                   | 1 р.                | 21.06.2023 р.  | 03.05.2022 р.           | 11,0      |
| UA4000226195                   | 1 р.                | 05.07.2023 р.  | 30.08.2022 р.           | 14,0      |
| UA4000226260                   | 1 р.                | 27.09.2023 р.  | 15.11.2022 р.           | 14,0      |
| UA4000225908                   | 1,5 р.              | 25.10.2023 р.  | 28.06.2022 р.           | 11,5      |
| UA4000226450                   | 1,5 р.              | 13.03.2024 р.  | 25.10.2022 р.           | 18,5      |
| UA4000226286                   | 2 р.                | 26.06.2024 р.  | 26.07.2022 р.           | 14,0      |

Серед усіх запропонованих альтернативних варіантів придбання військових облігацій на поточний момент часу доцільним є придбання облігацій за кодом UA4000226260 15.11.2022 р. строком на один рік із датою погашення 27.09.2023 р. із доходністю 14 %. Вибір такого варіанта обґрунтовано порівнянням цього альтернативного варіанта з можливістю придбання акцій іноземних компаній.

Підсумовуючи, можна визначити, що із 200 тис. грн суми інвестованого капіталу дохід компанії від придбання військових облігацій буде становити 28 тис. грн.

Отже, бачимо, що, окрім підтримання національної економіки й обороноздатності країни, укладання вільних грошових коштів у військові облігації внутрішньої державної позики забезпечить вищий приріст капіталу, ніж за інвестування в акції іноземних компаній. У сучасних умовах нівелюють навіть системні ризики, які супроводжують процеси інвестування. Укласти кошти в іноземні компанії є більш безпечним, але водночас реалізація можливостей допомоги країні з перспективою здобуття вищого рівня пасивного доходу та примноження капіталу схиляє до варіанта придбання військових облігацій.

У роботі здійснено систематизацію й розвиток технологій автоматизації процесів розроблення, супроводу та реалізації інвестицій. Ці висновки підтверджено експериментальними прикладами використання інформаційних технологій оцінювання ефективності застосування програмного продукту Invest for Excel [17], (див. рис. 4.2 і 4.3). Для непрофесійних користувачів інформаційно-аналітичного забезпечення реалізації інвестиційних процесів обґрунтовано загальнодоступні технології (див. рис. 4.1) [10; 14].

Результатом виконання другого завдання є обґрунтовані моделі оцінювання ефективності здійснення та реалізації інвестиційного проекту за показника MIRR та FMRR (ф-ли 4.1 та 4.2). У підсумку, окрім того, що здійснено аналіз доцільності реалізації проекту, маємо досвід вияву ефективних управлінських рішень щодо оптимального використання вільного грошового потоку за проектом.

Позитивним напрямом розвитку проведеного дослідження слід вважати актуалізацію й осучаснення видів інвестиційних ризиків, що впливають з умов реалій сьогодення. Акцентовано увагу на вияві глобальних ризиків впливу на реалізацію інвестицій (див. рис. 4.3). Стандартні види ризиків інвестиційних процесів [4; 11 – 13], розглянуто з позиції сили впливу чинників ризику настання форс-мажорних обставин (див. рис. 4.4). Вияв останніх, передбачає потребу у їхньому оцінюванні із застосуванням універсальних, модифікованих показників.

Отже, у підсумку можна зробити такі висновки:

доведено, що інформаційні технології є дієвим інструментом скорочення часу на здійснення окремих бізнес-процесів, вони дозволяють розширювати можливості обміну інформації та її поширення для широкого загалу щодо можливостей реалізації інвестицій, поліпшують якість

виконання інвестиційних завдань та об'єктивність результатів ухвалення інвестиційних рішень;

вироблено дієвий інструмент оцінювання ефективності реалізації інвестицій, побудований на ефективному менеджменті грошовими потоками. Фінансові обчислення виконують із використанням технологій фінансової математики, аргументовані концепцією часової вартості грошей, методами дисконтування та компаундування доходів і витрат за проектом, обґрунтованості та доведеності рівня ставок дисконтування, реінвестування, капіталізації;

запропоновано універсальний методичний підхід до оцінювання інвестиційних ризиків, незважаючи на їхній вияв. Застосування методу модифікації часткових показників визначення  $\beta$ -коефіцієнта дає підґрунтя для оцінювання системного ризику країни, окремих галузей економіки, системного ризику банку, діяльності компанії, якщо немає в обігу фондового інструменту, ризику власного чи боргового капіталу компанії;

обґрунтовано впровадження інвестиційних інструментів для досягнення стратегічного розвитку суб'єктів господарювання за допомогою застосування пасивної стратегії вкладання вільного грошового потоку компанії, що дозволяють мінімізувати ризики його втрати та забезпечити не високий, але стабільний приріст капіталу.

## Література

1. Алексеєнко І. І. Стан прояву системних ризиків в економіці України. *Інформаційне суспільство : технологічні, економічні та технічні аспекти становлення* : матеріали Міжнар. наук. інтернет-конф., м. Тернопіль, Україна – м. Переворськ, Польща, 8 – 9 груд. 2022 р. / [редкол.: О. Патряк та ін.] ; ГО "Наукова спільнота". WSSG w Przeworsku. 2022. No. 73. P. 102–107.

2. Григоренко Є., Шніцер М. Як після війни Україна має відновлювати економіку та бізнес. Велике дослідження. *Forbes Ukraine*. 15.12.2022. URL: <https://forbes.ua/money/yak-pisslya-viyni-ukraina-mae-vidnovlyuvati-ekonomiku-ta-biznes-velike-doslidzhennya-deloitte-15122022-10501> (дата звернення 20.04.2023).

3. Гура О. Л. Програмне забезпечення процесу управління інвестиційним проектом підприємства. *Зовнішня торгівля: економіка, фінанси, право*. 2015. № 1 (78). С. 111–120.

4. Державна служба статистики України : офіц. сайт. URL: <https://www.ukrstat.gov.ua/> (дата звернення 29.05.2023).
5. Квілінський О. С. Деякі підходи до автоматизації управління промисловими підприємствами. *Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету*. 2020. № 43. С. 105–109.
6. Коренюк П. І., Чекалова Н. Е. Управління конкурентоспроможністю будівельної галузі в сучасних умовах. *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2017. № 15. С. 88–97.
7. Кухта П. Особливості методу MIRR в оцінюванні ефективності інвестиційних проектів. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка*. Економіка. 2014. № 161. С. 52–56.
8. Лебідь О. В. Обґрунтування вибору напрямку впровадження технологій управління. *Економічна стратегія і перспективи розвитку сфери торгівлі та послуг* : зб. наук. праць ; Харк. держ. ун-т харчування та торгівлі. 2012. № 2 (16). С. 302–308.
9. Ляхович Л. А. Стратегії впровадження змін на підприємстві. *Приморські економічні студії*. 2020. № 54. С. 108–113.
10. Міністерство економіки України : офіц. сайт. URL: <https://me.gov.ua> (дата звернення 29.05.2023).
11. Міністерство фінансів України : офіц. сайт. URL: [https://mof.gov.ua/uk/local\\_bonds\\_issued\\_during\\_the\\_war\\_time-572](https://mof.gov.ua/uk/local_bonds_issued_during_the_war_time-572) (дата звернення 29.05.2023).
12. Петюх В. М., Волобоєва І. О. Дослідження проблем оцінювання ефективності стратегічних рішень топменеджменту банку. *Економічний простір*. 2019. № 144. С. 97–115.
13. Програмні продукти Microsoft 365. URL: <https://templates.office.com/en-us/investment-tracker-tm00414392> (дата звернення 15.04.2023).
14. Ткаченко А. М., Мащенко К. І. Теоретико-методологічні аспекти автоматизації процесу прийняття інвестиційних рішень. *Гуманітарний вісник ЗДІА*. 2011. № 46. С. 260–267.
15. Calandro J. Jr. Impact investment and risk management: overview and approach. *ACRN Oxford Journal of Finance and Risk Perspectives*. 2016. No. 5.3. P. 46–60.
16. Dividends, stocks, dividend portfolios and tracking. URL: <https://a2-finance.com> (Accessed 15.04.2023).
17. Invest for Excel. URL: <https://www.investforexcel.com/> (Accessed 15.04.2023).



18. Mulyani E., Fitra H., Honesty F. F. Investment Decisions: The Effect of Risk Perceptions and Risk Propensity for Beginner Investors in West Sumatra. *Advances in Economics, Business and Management Research*. 2021. No. 192. P. 42–55.
19. Potyshniak O., Dobuliak L., Filippov V., Malakhovskyi Y., Lozova O. Assessment of the Effectiveness of the Strategic Management System of Investment Activities of Companies. *Academy of Strategic Management Journal*. 2019. No. 18 (4). URL: <https://www.abacademies.org/articles/Assessment-of-the-Effectiveness-of-the-StrategicManagement-System-of-Investment-Activities-of-Companies-1939-6104-18-4-408.pdf> (Accessed 17.10.2023).
20. Pronoza P., Kuzenko T., Sablina N. Implementation of strategic tools in the process of financial security management of industrial enterprises in Ukraine. *Eastern-European Journal of Enterprise Technologies*. 2022. No. 2 (13) (116). P. 15–23.
21. Real Time Index Data Search. MSCI. URL: <https://www.msci.com/real-time-index-data-search> (Accessed 15.04.2023).
22. Warren G. J. Investment Risk for Long-Term Investors. College of Business and Economics. The Australian National University. 2021. URL: <https://ssrn.com/abstract=3820435> (Accessed 15.04.2023).
23. Yankovyi O., Kozak Y., Lyzun M., Lishchynskyy I., Savelyev Y., Kuryliak V. Investment decision based on analysis of mathematical interrelation between criteria IRR, MIRR, PI. *Financial and credit activity: problems of theory and practice*. 2022. No. 5 (46). P. 171–181.
24. Zhuravlyova I., Berest M., Poltinina O., Lelyuk S. Detection of financial risks at macro-, mezo- and microlevels of economy. *Economic Annals-XXI*. 2017. No. 165 (5–6). P. 31–35.

## **Розділ 5**

### **Узагальнення теоретико-методичних основ управління інвестиційною привабливістю підприємства**

Сучасний стан економіки України потребує значних зусиль в активізації інвестиційної діяльності підприємства. Це зумовлено тим, що вона є базовою ланкою економічного розвитку держави, від результатів інвестиційної діяльності підприємства залежить економічне зростання держави, позитивні тенденції соціального характеру та збалансованість макроструктури. Позитивні результати інвестиційної діяльності на макrorівні спонукають суб'єкти господарювання значно поліпшувати процес виробництва, змінювати виробничі потужності, виходити на нові ринки збуту, розробляти та реалізовувати свої стратегічні плани. Від якості здійснення інвестиційної політики значної мірою залежить діяльність держави в галузі розвитку соціально-економічних питань, а також позиції держави на світовому геополітичному просторі.

Питаннями сутності й аналізу основних підходів до категорії інвестиційної привабливості підприємства та управління нею вивчали багато вітчизняних та закордонних учених, як-от: В. О. Коюда, С. Супрун, С. Юхимчук, О. Б. Жихор, Т. І. Лепейко, С. С. Донцов, Н. Ю. Трясціна та ін.

У загальному сенсі інвестиційну привабливість підприємства визначають як інтегральну характеристику окремих підприємств із погляду можливості розгляду їх як об'єктів майбутнього інвестування з позиції перспективності розвитку виробництва й обсягів збуту продукції, ефективності використання активів, їхньої ліквідності, стану платоспроможності та фінансової стійкості. Відповідно до цього підходу, інвестор має змогу зіставити власні інвестиційні цілі з інтегральними характеристиками та відповідно ухвалити рішення про доцільність вкладання коштів.

На сьогодні сучасна економічна думка немає єдиного підходу до визначення сутності дефініції "інвестиційна привабливість підприємства". Для того, щоб прискорити залучення коштів іноземних інвесторів в розбудову українських підприємств потрібно більш мати більш повне розуміння цього поняття.

В роботі Коюди В. О, Лепейко Т. І, Коюди О. П. [4] зазначено, що інвестиційну привабливість підприємства можна розглядати як сукупність

характеристик його фінансово-господарської й управлінської діяльності, перспектив розвитку та можливостей залучення інвестиційних ресурсів.

На думку Пилипенка О. І. [5] інвестиційна привабливість – це наявність таких умов інвестування, які впливають на переваги інвестора у виборі того або іншого об'єкта інвестування.

Із погляду Гайдуцького А. П. [2] інвестиційна привабливість підприємства дозволяє потенційному інвестору оцінити, наскільки той або той об'єкт інвестицій є привабливішим за інших для вкладення наявних коштів.

Урванцева С. В. [6] визначає інвестиційну привабливість як відносне поняття, що відображає думку певної групи інвесторів щодо співвідношення рівня ризику, рівня прибутковості та вартості фінансових ресурсів у тій або тій державі, регіоні або галузі.

Відповідно до наведених визначень, можна згенерувати таке визначення інвестиційної привабливості підприємства – це сукупність кількісних та якісних показників, які характеризують не тільки фінансово-економічний стан підприємства, а й техніко-економічне забезпечення виробництва, якість та конкурентоспроможність продукції, рівень маркетингового, кадрового, інфраструктурного, правового забезпечення й ефективність використання сучасних інформаційних технологій для налагодження контактів з інвесторами.

В управлінському аспекті інвестиційну привабливість підприємства доцільно розглядати як систему фінансових, економічних та інших відносин, що виникають у процесі забезпечення ефективного розвитку підприємства і задоволення вимог потенційних інвесторів.

Провівши фахові дослідження, можна сформулювати такі функції управління інвестиційною привабливістю підприємства:

- планування – установлення й обґрунтування цілей і завдань для конкретних виконавців та координація їхніх дій;

- організацію, що полягає у створенні організаційної структури (механізму), що забезпечує оптимальні умови взаємодії менеджменту та виконавців для досягнення цілей і завдань управління інвестиційною привабливістю;

- мотивацію, що передбачає створення й застосування системи стимулів для мотивування виконавців та менеджерів до досягнення цілей і завдань управління інвестиційною привабливістю підприємства;

- оцінювання та контролю, що полягають у вимірюванні стану інвестиційної привабливості, її складових і перевірки відповідності їхніх

фактичних значень плановим завданням по забезпеченню інвестиційної привабливості;

аналізу, що полягає у виконанні комплексу розрахунків і висновків, які дозволяють установити причини невідповідності фактичних значень плановим завданням із забезпечення інвестиційної привабливості та виробити рекомендації щодо ухвалення управлінських рішень, спрямованих на усунення цих відхилень;

регулювання полягає в ухваленні управлінських рішень щодо усунення недоліків системи, які призвели до відхилень фактичних значень показників від планових завдань із забезпечення інвестиційної привабливості підприємства;

координацію, що забезпечує узгодженість у роботі всіх ланок системи управління інвестиційною привабливістю через установлення раціональних зв'язків та обміну інформацією між ними [3].

Отже, управління інвестиційної привабливістю підприємства як наука становить погодженість у роботі всіх ланок системи управління інвестиційною привабливістю через установлення раціональних зв'язків та обміну інформацією між ними, систему спеціальних знань, пов'язаних із розробленням, вибором і реалізацією реальних та фінансових інвестиційних програм, дослідженням інвестиційної активності й ефективності інвестиційної діяльності підприємства. із метою виявлення резервів їхнього зростання.

Розглядаючи чинники впливу на інвестиційну привабливість підприємства, потрібно досліджувати конкурентоспроможність підприємства, оскільки вона є основним чинником формування інвестиційної привабливості підприємства та визначає ступень задоволення потреб споживачів.

Важливим чинником підвищення інвестиційної привабливості підприємства є рівень інноваційної діяльності в межах стратегічного розвитку. Провідним у всій системі чинників є завдання впровадження інновацій, що впливають на рівень інвестиційної привабливості підприємства. Підвищення інвестиційної привабливості може бути прямим наслідком безпосереднього поліпшення показників, як-от: прискоренням оборотних активів через скорочення боргу, а також непрямым – підвищенням мотивації персоналу, що в кінцевому підсумку поліпшує фінансові показники. Але набагато важче простежити зв'язок між такими чинниками та фінансовими коефіцієнтами [6].

Для того щоб адекватно і ефективно управляти інвестиційною привабливістю підприємств, потрібно вміти максимально точно оцінювати вплив окремих чинників інвестиційної привабливості. Оскільки в різних наукових джерелах немає одностайного визначення чинників впливу на інвестиційну привабливість підприємств, то потрібно здійснити аналіз, який допоможе встановити чітку структуру інвестиційної привабливості підприємств.

Систематизуючи чинники впливу на інвестиційну привабливість підприємств України їх розподіляють на дві групи: позитивні й негативні. До позитивних чинників належать, відповідно, розвинена промислова інфраструктура, просторий ринок, сприятливі природні умови, збільшення кількості населення, висока кваліфікація персоналу і низька конкуренція.

До негативних відносяться нерозвинені фінансові ринки, низький рівень гарантій для іноземних інвесторів, низькі темпи приватизації, тривалі процедури реєстрації підприємств, низький рівень економічної безпеки, негативні міжнародні рейтинги. Слід зазначити, що, незважаючи на дещо таксономічний характер формування негативних чинників, це саме той ряд, на який дуже часто вказують більшість закордонних рейтингових агентств.

Із метою адекватного управління інвестиційною привабливістю підприємства, менеджери цього підприємства повинні урахувувати та оцінювати вплив кожного з чинників інвестиційної привабливості.

На рис. 5.1 показано перелік чинників, що впливають на інвестиційну привабливість підприємств.



Рис. 5.1. Чинники впливу на інвестиційну привабливість підприємства

Зовнішні – це чинники, які формуються поза зоною фінансово-господарської діяльності підприємства, вони не залежать від результатів такої діяльності. На ці чинники підприємство вплинути не може, але може адаптуватися до їхнього впливу.

До зовнішніх чинників належать:

1. Соціальні: демографічна ситуація в країні, попит споживачів.
2. Політична ситуація в країні: бюджетно-податкова політика, грошово-кредитна, амортизаційна, цінова, валютна, інноваційна політика, нормативне законодавче регулювання.
3. Конкуренція: стан конкуренції галузевого ринку, наявність рівних конкурентів.
4. Інфраструктурні: близьке розташування підприємства до основних джерел сировини та споживачів продукції.
5. Ринкові: розмір ринку, темп зростання його потенціалу, циклічність попиту, еластичність цін, прибутковість, диференціація продукту.
6. Технологічні: рівень технічних нововведень у галузі, складність продукції і виробництва, капіталоемкість і наукоємкість продукції.

До внутрішніх належать чинники, які залежать безпосередньо від результату господарської діяльності підприємства, і підприємство може впливати на зміни цих чинників. Тому саме внутрішні чинники є основним важелем впливу на інвестиційну привабливість підприємства. Детально розглянемо такі внутрішні чинники:

1. Фінансово-економічний стан підприємства, який характеризують основними показниками фінансово-економічної діяльності підприємств.
2. Безпека вкладень: урахування інвестиційного та фінансового ризиків.
3. Виробничо-технологічні: продуктивність праці, рівень розвитку виробництва, використані технології, наявність основних фондів.
4. Інституціональні: організаційно-правова форма, особливості функціонування, правовий статус, специфіка органів управління, якість управління.
5. Інформаційний: наявність сучасного програмного забезпечення (програми для аналізу фінансово-господарської діяльності підприємства, оцінки рівня інвестиційної привабливості; вебсайт у мережі "Інтернет").
6. Ділова репутація: історія економічної діяльності підприємства.

Чинники впливу розподіляють на дві групи: чинники непрямого впливу і чинники прямого впливу підприємства на інвестиційну привабливість.

До першої групи входять чинники, на які не можуть вплинути окремі компанії, а можуть бути визначеними тільки на державному рівні. До другої групи належать чинники, які дозволяють підприємству впливати на показники, характеристики та змінювати їх. Науковцями було виявлено 34 чинника, які в тією чи тією мірою впливають на інвестиційну привабливість компанії. Їх перелік наведено в табл. 5.1 [3].

Таблиця 5.1

### Чинники впливу на інвестиційну привабливість підприємства

| Чинники опосередкованого впливу                                  | Чинники безпосереднього впливу     |
|------------------------------------------------------------------|------------------------------------|
| Галузева приналежність                                           | Виробнича програма                 |
| Географічне місце розташування                                   | Маркетингова діяльність            |
| Наявність і доступність природних ресурсів                       | Управлінський облік і контролінг   |
| Екологічна ситуація                                              | Корпоративне управління            |
| Культура і освіта населення                                      | Кадровий потенціал                 |
| Економічна стабільність України                                  | Юридична діяльність                |
| Соціально-політична стабільність                                 | Технологія виробництва             |
| Нормативно-правове поле сфери діяльності підприємства            | Наявність плану стратегії розвитку |
| Інформаційне поле                                                | Конкурентоспроможність             |
| Пільги для інвесторів                                            | Унікальність об'єкту               |
| Розвинута інфраструктура                                         | Тривалість інвестиційної програми  |
| Ступінь економічної свободи підприємств                          | Рейтинг підприємства в галузі      |
| Позиція України на світовому ринку                               | Платіжна дисципліна                |
| Наявність у держави органів, що контролюють інвестиційний процес | Стан майна і фінансових ресурсів   |
| Темпи інфляції                                                   | Розмір витрат                      |
| Можливість експортувати продукцію                                | Структура капіталу                 |
| Рівень доходів населення                                         |                                    |
| Конкуренція в галузі                                             |                                    |

Для компаній найбільш цікавим чинником є прямий вплив, і саме завдяки йому вони можуть самостійно впливати на привабливість інвестицій. На нього припадає найбільша частка чинників прямого впливу:

людські ресурси, тривалість інвестиційної програми, стан майна і фінансових ресурсів, обсяг витрат. Поліпшення цих показників позитивно впливає на інвестиційну привабливість підприємства та загальний приплив інвестицій.

Наявність певного рівня конкуренції в бізнес-середовищі компанії потребує негайної реакції з боку керівництва. За високого рівня конкуренції реакція менеджменту підприємства має бути динамічною та гнучкою в контексті управління розвитком підприємства і забезпечення його всіма видами ресурсів, зокрема й інвестиційними.

Професійний підхід компанії до інвестиційної діяльності в реаліях функціонування сучасного бізнесу передбачає однаковий ступінь зосередженості як на використанні інвестицій, так і на їхній привабливості, що потребує формування відповідних механізмів управління – механізмів забезпечення інвестиційної привабливості підприємства.

Згідно з науковими дослідженнями, механізми управління певними процесами на підприємстві подано в контексті забезпечення таких сфер корпоративної діяльності, як управління нематеріальними активами, інтелектуальним капіталом, інвестиційна діяльність, витрати на оплату праці, витрати, корпоративне управління, реструктуризація корпоративних структур, забезпечення стратегічної стійкості. Водночас механізми, що забезпечують управління інвестиційною привабливістю підприємства, досі є не вивченими.

Фінансово-економічний механізм спрямовано на всі складові діяльності підприємства: робота з постачальниками та споживачами, взаємовідносини з бюджетом, банками, страховими організаціями, інвесторами.

Наукові досягнення дослідників механізмів управління є основою для побудови механізмів, що забезпечують управління інвестиційною привабливістю підприємств.

Механізм, що забезпечує управління інвестиційною привабливістю підприємства, може бути визначено як систему взаємопов'язаних елементів. Це в результаті взаємодії і взаємодоповнюваності, може вплинути на параметри інвестиційної привабливості підприємства, а також на підтримання корпоративного середовища, тим самим формуючи й забезпечуючи потрібний рівень для залучення інвестицій в діяльність підприємства.



Визначення інвестиційної привабливості підприємства вказує на те, що підприємству є властивою певна міра інвестиційної привабливості підприємства для інвесторів і на її забезпечення впливають різні сфери діяльності компанії, досліджувані механізми мають забезпечувати інвестиційну привабливість підприємства за допомогою реалізації таких функцій:

- організація й забезпечення (спрямовану на створення методичних, ресурсних, організаційних передумов формування інвестиційної привабливості підприємства);

- діагностика та планування (спрямовану на ідентифікацію й оцінювання поточного рівня інвестиційної привабливості підприємства та визначення напрямів забезпечення її цільового рівня);

- функціонування та впровадження (спрямовану на реалізацію інвестиційного процесу в компанії й актуалізацію інвестиційної привабливості підприємства на всіх його етапах);

- моніторингу й підтримання (спрямовану на розроблення коригувальних заходів і накопичення досвіду для ухвалення поточних та перспективних рішень у сфері забезпечення інвестиційної привабливості підприємства).

Об'єднання елементів з внутрішніми і зовнішніми зв'язками, а також їхня спрямованість на досягнення певних цілей дозволяють охарактеризувати механізм управління інвестиційною привабливістю підприємства як систему.

Механізм забезпечення управління інвестиційною привабливістю підприємства як системи ґрунтується на основі класичної концепції менеджменту та забезпечує виконання його основних функцій (планування, організації, впровадження й управління). Отже, роботу цього механізму здійснюють, шляхом реалізації цих функцій за певним алгоритмом.

Відповідно до проведених досліджень було сформовано такі субмеханізми:

- організації функціонування механізму забезпечення управління інвестиційною привабливістю підприємства, що відповідає за всі підпрограми механізму забезпечення управління інвестиційною привабливістю підприємства;

- планування цільового рівня інвестиційної привабливості підприємства;

упровадження новітніх інструментів для проведення діагностики й оцінювання рівня інвестиційної привабливості підприємства, що становлять аналітичну модель для діагностики, оцінювання та планування інвестиційної діяльності підприємства;

залучення і освоєння інвестицій як сукупність організаційних заходів, методик і способів, що забезпечують здійснення інвестиційного процесу на підприємстві, формування і реалізацію інвестиційної привабливості підприємства на всіх етапах;

аудиту інвестиційного процесу та оптимізації механізму забезпечення управління інвестиційною привабливістю підприємства – це сукупність організаційних, інформаційних, технічних заходів і методологічних підходів, спрямованих на регулярне збирання та аналіз інформації для оновлення концепції механізму забезпечення управління інвестиційною привабливістю підприємства; підприємство, що формує модель аудиту інвестиційного процесу.

Отже, забезпечення інвестиційною привабливістю підприємства та функціонування МЗУІПП ґрунтується на комплексі зазначених субмеханізмів (рис. 5.2).

Основу концептуальної моделі механізму забезпечення управління інвестиційною привабливістю підприємства становить (рис. 5.3) платформа, яку формують як сукупність методологічного, ресурсного й організаційного підтримання досліджуваного механізму, вона створює передумови для його функціонування в межах кожного підмеханізму, здійснює послідовне виконання основних процедур, метою яких є досягнення його цілей.

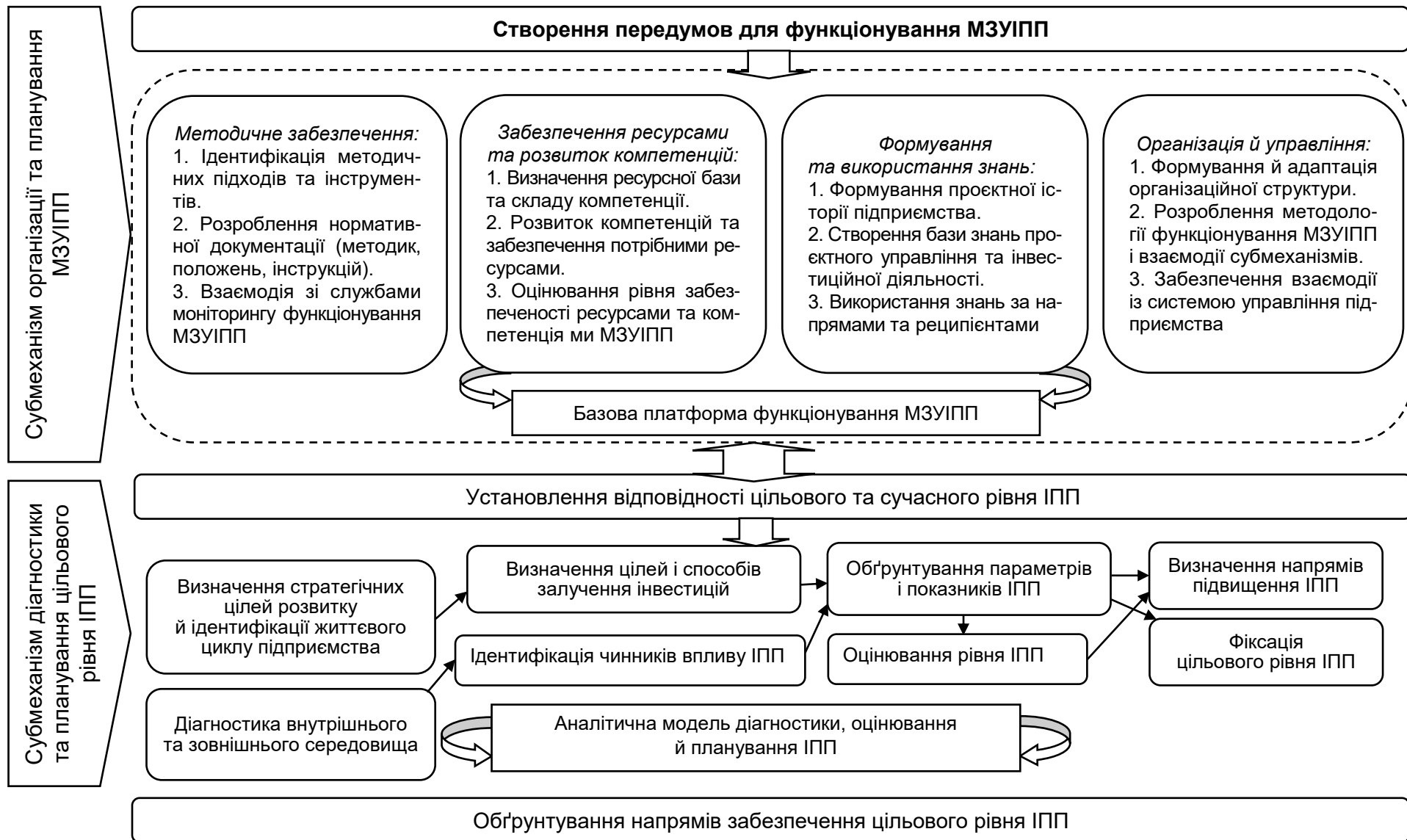


Рис. 5.2. Взаємозв'язки функцій і процесів МЗУІПП (концептуальна модель)



Рис. 5.3. Взаємозв'язки функцій і процесів МЗУІПП (концептуальна модель)

У процесі функціонування механізму всі підмеханізми взаємодіють один з одним і загалом виконують завдання управління інвестиційною привабливістю підприємства.

Функціонування механізму забезпечення управління інвестиційною привабливістю підприємства має бути погоджено з аспектами діяльності підприємства, які формують інвестиційну привабливість підприємства.

Це означає, що забезпечення інвестиційної привабливості підприємства потребує, з одного боку, "убудовування" ІТ як окремої системи в загальний процес управління підприємством, а з іншого – координації та раціоналізації окремих елементів. Тому вважаємо, що на механізм забезпечення управління інвестиційною привабливістю підприємства мають зважати в загальнокорпоративному та внутрішньосистемному аспектах.

Внутрішні аспекти в рамках системи механізму забезпечення управління інвестиційною привабливістю підприємства забезпечують узгодженість усіх елементів механізму забезпечення ІРІ і послідовність взаємодії для формування й підтримки відповідного рівня інвестиційної привабливості підприємства.

Зовнішній аспект механізму управління інвестиційною привабливістю підприємства не тільки забезпечує узгодженість функцій із системою управління підприємством, а й забезпечує потрібне корпоративне підтримання (організацію, ресурси, методологію) із різних сфер діяльності підприємства в контексті процесу формування та забезпечення відповідного рівня інвестиційної привабливості підприємства.

Наведений підхід до формування механізмів управління інвестиційною привабливістю підприємства дозволить забезпечити його ефективне функціонування та достатній рівень інвестиційної привабливості підприємства. Це буде сприяти успішному залученню інвестицій у розвиток і зміцнювати конкурентоспроможність підприємства в бізнес-середовищі. Чітка робота розробленого механізму є результатом кооперативного взаємодії підмеханізмів і всіх елементів. У зв'язку із цим потребує розроблення організаційного підтримання функціонування механізмів управління інвестиційною привабливістю підприємств.

Важливість питання оцінювання інвестиційної привабливості підприємства викликає потребу в аналізі накопичених теоретичних і методологічних основ.

Аналізуючи сучасні методи оцінювання інвестиційної привабливості підприємства маємо зазначити велику кількість підходів, переважно заснованих на показниках фінансового стану підприємства.

Цю проблему досліджують багато вчених-економістів, кожен із яких пропонує той чи той підхід до визначення привабливості інвестицій. Тому краще оцінити інвестиційну привабливість підприємства, проаналізувати їх і розглянути кілька способів виявлення недоліків та позитивних сторін.

Згідно з методологією комплексного оцінювання інвестиційної привабливості підприємств та організацій, інвестиційна привабливість підприємства – це задоволення фінансових, виробничих, організаційних та інших вимог або інтересів інвесторів щодо конкретного підприємства, які може бути визначено або оцінено за значеннями відповідних показників. Під час оцінювання інвестиційної привабливості підприємства варто зважати на такі аспекти: галузь, до якої належить підприємство; розташування підприємства; взаємовідносини із владою та зовнішнім середовищем; склад власників підприємства; фінансовий стан і менеджмент підприємства; виробничий потенціал і стадію життєвого циклу підприємства.

Конкурентоспроможність продукції компанії на ринку залежить зокрема від репутації відповідної галузі країни на світовому ринку. Для компаній, які входять до галузі, привабливої для інвестицій, конкурентну перевагу забезпечують тим фактом, що, зазвичай, це підприємство пов'язане з усіма компаніями в країні, які є частиною цієї галузі. Протилежну тенденцію спостерігають у компаніях із країн, де їхня продукція належить до галузі, що не користується високою репутацією.

Чинники розташування можуть бути важливими під час оцінювання інвестиційної привабливості компанії. Наприклад, компанії, які формують місто, можуть перебувати в неконкурентоспроможному стані, тому повернути вкладені інвестиції буде складно. Також важливо, в якому регіоні розташовано компанію. Водночас зважають на такі чинники, як потенціал природних ресурсів регіону, рівень розвитку промислового виробництва, спеціалізація сільського виробництва, рівень розвитку інфраструктури в регіоні, демографічні чинники, рівень кримінальних та екологічних ризиків.

Також потрібно з'ясувати відносини з місцевою владою, оскільки рівень підтримання проекту залежить від цих взаємовідносин.

Визначення характеру власності або рівня контролю над підприємством. Потрібно чітко визначити коло осіб, яким належать контрольні та великі пакети акцій. Рівень корпоративного управління не тільки визначає напрям поточної діяльності, а й, насамперед, формує стратегію розвитку. Важливим аспектом також є репутація власника в суспільстві і на ринку.

Стан виробничого потенціалу підприємства також впливає на привабливість інвестицій, але інвесторів і кредиторів практично не беруть до уваги. На практиці набагато частіше здійснюють аналіз фінансового стану підприємства або оцінювання наявного капіталу підприємства й ефективності управління ним.

Як відомо, капітал працює тільки після переходу у форму виробництва, тобто після того, як його перетворюють на вироблену продукцію. Отже, капітал перетворюється на основні засоби, оборотний капітал і нематеріальні активи. На будь-якому підприємстві можна кількісно оцінити обсяг капіталу, який входить до складу компонентів згаданого раніше виробничого потенціалу. Але є й інша частина виробничих можливостей, якій дуже складно надати грошову форму. Ця частина містить кадрову складову, рівень організації праці та рівень організації виробництва. Також цю частину не піддають кількісному оцінюванню, бо виробничого потенціалу підприємства практично немає, оскільки основні засоби та нематеріальні активи не працюють самі по собі.

На інвестиційну привабливість підприємства впливає також стадія його життєвого циклу (рис. 5.4).

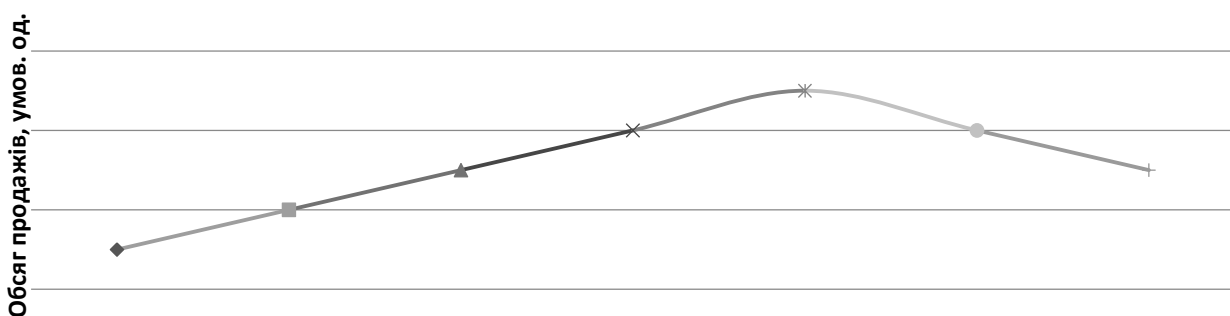


Рис. 5.4. **Взаємозв'язок обсягів продажів від стадії життєвого циклу підприємства**

Життєвий цикл підприємства – це сукупність етапів, які проходить підприємство в процесі свого функціонування. Це охоплює період,

починаючи з початку створення та діяльності, створення нових (або відновлених) конфігурацій власників і менеджерів, виробництво та продаж нових продуктів та надання відповідних послуг споживачам.

Компанії, які перебувають у процесі зростання, тобто на перших чотирьох стадіях розвитку, вважаються привабливими для інвестицій. На стадії остаточної зрілості інвестиції в підприємство рекомендують тільки в тому разі, якщо продукція компанії має достатні маркетингові перспективи, витрати на технічне переозброєння є незначними, а строк окупності коротким. На стадії "старіння" інвестиції зазвичай є недоцільними, за винятком можливості перепрофілювання та диверсифікації діяльності компанії.

Як відомо, у теорії ринку виділяють шість стадій життєвого циклу підприємства: 1 – "народження" (до 1 року); 2 – "дитинство" (від 1 до 2 років); 3 – "юність" (3 – 5 років); 4 – "рання зрілість" (6 – 10 років); 5 – "остаточна зрілість" (11 – 20 років); 6 – "старіння" (21 – 25 років).

Інвестори приділяють найбільшу увагу оцінюванню фінансового стану, здійснюють комплексне оцінювання таких коефіцієнтів: ліквідності; фінансової стабільності та кредитоспроможності; прибутковості та оборотності; заборгованості клієнтів. Конкретний набір фінансових коефіцієнтів, використовуваних під час здійснення аналізу інвестиційної привабливості підприємства, залежить від завдань цього аналізу, наявності потрібної первинної інформації, наявності в розпорядженні фахівця результатів попередньої роботи в цій сфері, визначає їх безпосередньо сам фахівець.

Аналіз існуючих методологічних підходів до оцінювання інвестиційної привабливості підприємства здійснено, із метою комплексного оцінювання інвестиційної привабливості підприємств та організацій. Почнемо з методики, загальноприйнятої і затвердженої наказом агентства з попередження банкрутства. Метою розробки цієї методики є залучення вітчизняних та іноземних інвесторів до фінансування заходів, спрямованих на поліпшення стану підприємств та організацій, визначення обов'язкових показників інвестиційної привабливості підприємств та організацій, прискорення реалізації інвестиційних проектів, стимулювання інвестицій вітчизняних та іноземних інвесторів, забезпечення виконання організаційної роботи, пов'язаної з наданням методичного підтримання фахівцям, які беруть участь у розробленні заходів щодо поліпшення стану підприємства.



Алгоритм розрахунку показників інтегрального оцінювання інвестиційної привабливості полягає у виборі певної групи показників і наданні відповідних цифр усім групам показників оцінювання інвестиційної привабливості підприємства або організації та, відповідно до їхніх вагових коефіцієнтів, показникам, розміщеним у цих групах. Ця характеристика має імовірнісне походження, оскільки вага залежить від часу, певних політичних і соціальних ситуацій та інших чинників.

Оцінювання інвестиційних імпульсів, яке здійснюють за методом комплексного оцінювання інвестиційної привабливості компанії або організації, має такі переваги: по-перше, один показник становить комбінацію показників, що розрізняють за назвами, одиницею виміру, вазі та іншим чинникам. По-друге, 40 відповідних показників характеризують усі сфери фінансово-господарської діяльності підприємства. Але ця методика має такі недоліки: по-перше, великий масив визначених значень індексу фактично не дозволяє зробити остаточні висновки про рівень інвестиційної привабливості; по-друге, ця методика не дозволяє виміряти інтегральні показники, за якими можна визначити фінансовий стан підприємства, по-третє, складність розрахунку зумовлено наявністю великої кількості коефіцієнтів у групі.

З огляду на результати порівняльного аналізу узагальнення кількісних показників, висновки про інвестиційну привабливість підприємства є попередніми. Щоб зробити остаточні висновки про інвестиційну привабливість підприємства та визначити його сильні й слабкі сторони, потрібно більш детально проаналізувати всі блоки.

Слід зважити на те, що підхід і набір показників, обраних для оцінювання інвестиційної привабливості підприємства, багато в чому залежать від об'єкта інвестування.

Рекомендуємо використовувати метод "належної перевірки" для оцінювання вашого бізнесу. До виконання цієї процедури зазвичай залучають високопрофесійні консалтингові фірми, зокрема аудиторів, фінансових аналітиків, юристів та фахівців у галузі бізнес-технологій. У результаті спільної роботи такої групи експертів може бути сформовано реальне уявлення про фінансовий стан підприємства та його перспективи, тобто про привабливість інвестицій.

За результатами due diligence формують звіти й експертні висновки, які допомагають інвесторам приймати рішення про свої інвестиції.

Через дуже великий обсяг аналізованої інформації значну частину часу консультант витрачає на збирання та систематизацію інформації про компанію.

Основною метою due diligence є формування повного уявлення інвестора про фактичний фінансовий стан об'єкта інвестування, ринкову вартість акцій об'єкта інвестування, усі ризики, які можуть істотно погіршити фінансовий стан об'єкта інвестування.

Розвиток інвестиційних процесів в українській економіці та подальша реалізація ринкових реформ є неможливими без створення ефективного, ліквідного та прозорого ринку цінних паперів. У зв'язку із цим питання створення досконалої системи розкриття та збирання інформації про її учасників разом з іншими питаннями, пов'язаними з функціонуванням ринку цінних паперів і вдосконаленням методології оцінювання інвестиційної привабливості цінних паперів вітчизняних емітентів, набуває актуального значення.

До недавнього часу в Україні аналіз інвестиційної привабливості емітента цінних паперів здійснювали тільки з використанням традиційних методів фінансового аналізу виробничо-господарської діяльності підприємства-емітента. Прискорення процесів потребує істотної зміни підходу до оцінювання ефективності діяльності підприємства-емітента, з огляду на вартість і структуру капіталу.

Тому, на погляд автора, найбільш розумно використовувати інструмент базового аналізу інвестиційної привабливості емітентів, який дозволяє нам оцінити макроекономічне середовище об'єкта інвестування, проаналізувати галузь, до якої належить підприємство, і безпосередньо проаналізувати ринкову активність суб'єкта на основі здійсненого аналізу показників справедливості.

Тому цей підхід орієнтовано переважно на аналіз інвестиційної привабливості корпоративної структури, за якої цінні папери вільно обертуються на фондовому ринку і є предметом інвестування стратегічних інвесторів. Під час аналізу інвестиційної привабливості корпоративних цінних паперів вітчизняних емітентів оцінювання здійснюють у ході аналізу діяльності емітентів, з огляду на особливості їхньої галузевої та ринкової активності [4].

Спроби адаптувати підхід базового аналізу, крім іншого, запропонували досить просту й технічну процедуру оцінювання інвестиційної

привабливості приватизованих підприємств. За цією процедурою визначають оптимальний набір показників (коефіцієнтів), які дозволяють здійснити найбільш повний і всебічний аналіз діяльності підприємства, і порівнюють ці показники із середніми значеннями по окремих підприємствах. Водночас пропоновані показники визначають на основі обмеженого обсягу інформації, яка є найбільш доступною широкому колу інвесторів.

Тому сьогодні є безліч підходів до оцінки інвестиційної привабливості підприємства, як за метою (інвестування в портфель акцій підприємства, чи то прямі інвестиції, чи то приватизація), так і за особою, яка точно здійснює цей аналіз (саме підприємство або інвестор, група експертів або один фінансовий аналітик), і вибір оптимального підходу залежить від наявності інформації та доступу до неї. Можна зробити висновок, що це може бути обмежено рівнем кваліфікації аналітика, спроможностями аналітика та рівнем кваліфікації самого аналітика.

## Література

1. Бурдонос Л. І., Виноградня В. М. Управління інвестиційною привабливістю підприємства. *Modern Economics*. 2021. № 30. С. 47–51.
2. Гайдуцький А. П. Оцінка інвестиційної привабливості економіки: *Економіка та інноваційний розвиток національного господарства*. 2013. № 5. С. 119–128.
3. Жихор О. Б., Москвич М. М. Інвестиційна привабливість підприємства як об'єкт управління. *Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики*. 2012. Вип. 2. С. 118–123.
4. Коюда В. О., Лепейко Т. І., Коюда О. П. Основи інвестиційного менеджменту : навч. посіб. Київ : Кондор, 2008. 340 с.
5. Пилипенко О. І. Аналіз інвестиційної привабливості підприємства: огляд методик. *Міжнародний збірник наукових праць*. 2010. Вип. 1 (13). С. 324–330.
6. Урванцева С. В. Інвестиційна привабливість підприємства: сутність та фактори її формування. *Молодий вчений*. 2014. Вип. 7 (2). С. 85–89.
7. Чумак Л. Ф., Івченко М. М. Управління інвестиційною привабливістю підприємства. *Бізнес інформ*. 2018. № 9. С. 71–76.

## **Розділ 6**

### **Розвиток електронної комерції як складова диджиталізації фінансового розвитку економіки**

Розвиток електронної комерції є невід'ємною частиною сучасного ринку товарів і послуг, а на тлі диджиталізації діяльності компаній, упровадження продажу товарів та просування послуг через онлайн-канали створює додаткові умови для освоєння нових ринків та посилення своїх позицій на вже наявних. Після пандемії COVID-19 просування своєї продукції та своїх послуг через мережу "Інтернет" стало можливим зберегти аудиторію й забезпечити стабільні продажі навіть в умовах локдауну. На думку багатьох учених, частково через електронну комерцію ринки змогли досить швидко відновити після введених карантинних обмежень. З огляду на важливість аналізованої проблеми, мета розділу полягає у визначенні ролі електронної комерції у процесі диджиталізації бізнесу на основі аналізу тенденцій її розвитку. Дослідження побудовано в контексті розгляду особливостей організації електронної комерції як для сегмента B2B, так і зв'язків B2C, зосереджено увагу на визначенні відмінності цих двох видів та особливості використання електронної торгівлі для кожного із цих напрямів [15]. У межах дослідження також реалізовано аналіз статистичного матеріалу, який доводить надзвичайну важливість і стабільне зростання обсягів продажів товарів та послуг із застосуванням електронної комерції. Крім того, встановлено, що основними гравцями на ринку цифрового продажу товарів і послуг є Китай та США, оскільки саме в цих країнах зареєстровано та функціонують найпотужніші платформи для онлайн-продажів, а саме: Aliexpress та Amazon. У результаті систематизації поглядів учених на перспективи розвитку електронної комерції сформовано перспективні напрями й окреслено тенденції розвитку цієї сфери в Україні в період післявоєнного відновлення, конкретизовано переваги, які мають виробники та торговельні посередники в разі використання електронної комерції.

Сучасні реалії ринку товарів і послуг такі, що практично будь-який товар можна продати онлайн, використовуючи мережу "Інтернет", різноманітні майданчики для онлайн-продажів, соціальні мережі та маркетплейси. У цьому контексті основу сучасної торгівлі вже становлять не класичні магазини чи ринки, а мережа "Інтернет". Якщо дивитися з боку споживачів, то сьогодні багато покупців уже не можуть уявити свого

життя без онлайн-покупок, оскільки вони дозволяють зекономити час та ресурси. У результаті електронна комерція проникла в більшість сфер повсякденності, цьому особливо сприяв локдаун, пов'язаний із початком пандемії COVID-19. Активне використання електронної комерції є характерним не лише для сфери товарів і послуг для фізичних осіб (B2C), але й для товарів та послуг, що надають бізнесу (B2B) [11].

Варто зазначити, що багато в чому, завдяки електронній комерції, пандемія COVID-19 не спровокувала руйнівної кризи по всьому світу, економіку мали змогу досить швидко відновити. Виробникам і дистриб'юторам товарів онлайн-торгівля в певному сенсі спростила життя та привела до збільшення продажів, але водночас змусила вибудовувати внутрішні процеси, залежно від ситуації на ринку, і бути готовими до швидких змін у правилах гри на онлайн-ринку. Після пандемії COVID-19 у 2021 – 2022 рр. базові тенденції ринку збережено, отже, електронну комерцію продовжують розвивати, проте тренди змінюють, наразі виробникам і дистриб'юторам уже недостатньо подати свій товар в електронному просторі, треба його зробити якомога більш конкурентоспроможним і привабливим для споживача.

У роботі здійснено аналіз сутності електронної комерції та доведено її важливість для розвитку не лише торговельних компаній, але й практично всіх підприємств у сучасних реаліях. Для більшості економічних суб'єктів сьогодні просування своєї продукції та своїх послуг через мережу "Інтернет" дало змогу зберегти аудиторію в умовах пандемії та відновити економіку після неї, відкрити для себе нові ринки, які раніше було важче освоїти.

Окрему увагу в роботі присвячено особливостям організації електронної комерції у сфері B2B та B2C, визначено відмінності цих двох видів та особливості використання електронної торгівлі для кожного із цих напрямів.

Здійснено аналіз статистичних даних, які підтверджують тенденції зростання обсягів продажів різних груп товарів через мережу "Інтернет" і визначено основні міжнародні й українські майданчики для здійснення електронної комерції.

За допомогою аналізу наукової літератури визначено, що саме соціальні мережі сьогодні перетворюють на платформи для електронної комерції та стають основою для розвитку бізнесу без оренди офісу чи магазину.

Визначено важливість електронної комерції для розвитку саме малого та середнього бізнесу й ідентифіковано, як підприємці можуть мінімізувати фінансові витрати на просування продукції в разі активного використання інструментів електронної торгівлі та загалом активного впровадження сучасних цифрових інструментів. Доведено позитивний вплив імплементації процесів диджиталізації на досягнутий бізнесом фінансовий результат.

Із розвитком диджиталізації й електронної комерції науковці почали звертати увагу на те, як саме ці процеси впливають на фінансові результати та загалом як правильно й ефективно використовувати доволі новий, проте дуже ефективний інструмент онлайн-торгівлі.

Процес диджиталізації економіки триває вже досить давно та створює багато можливостей для розвитку економіки. Наприклад, деякі дослідники [6; 13] зосереджують увагу на тому, що активне впровадження цифрових технологій приводить до зміни бізнес-моделі підприємства й за умови вдалого впровадження дасть змогу поліпшити організаційну та фінансову структуру бізнесу. Безумовно, диджиталізація впливає на умови фінансування бізнесу та на можливості використання капіталу як на мікроекономічному рівні [4], так і на масштабному впливі впровадження цифрових технологій у бізнес на рівні держави [7]. Справді, результативність імплементації цифрових технологій залежить від правильності їхнього планування та раціональності витрачання ресурсів на їхнє впровадження [2].

Із розвитком соціальних мереж і активним поширенням мережі "Інтернет" виникла та стрімко розвивають електронну комерцію, яка передбачає продаж товарів і послуг через інтернет-магазини, маркетплейси, соціальні мережі. Першими дослідниками електронної комерції [1; 5] було визначено, що в перспективі в деяких сферах вона може повністю замінити офлайн-торгівлю з низки причин:

споживачам відкривають можливості купувати товари в різних країнах у різних виробників, водночас не має потреби відвідувати магазини в інших країнах [8];

для деяких груп товарів і послуг не обов'язково витрачати час для відвідування класичного магазину, багато побутових товарів можна замовити за допомогою електронної комерції, що дозволяє економити час [4];

використовуючи онлайн-магазини, покупець може швидко порівняти ціни в різних продавців і вибрати оптимальний для себе варіант за вартістю [9];

за допомогою електронної комерції покупці можуть робити більш виважені й обдумані покупки, оскільки мають змогу ознайомитися з відгуками інших покупців про бажаний товар та ухвалити обґрунтоване рішення про покупку чи відмову від неї [12].

Особливо важливим питання електронної комерції стає для ритейлерів [3], оскільки вони, насамперед є зацікавленими в тому, щоб мати змогу охопити якомога більшу аудиторію та не допустити скорочення обсягів продажів. Тому компанії-ритейлери вкладають великі кошти в дослідження процесів диджиталізації та вивчення потенційних можливостей розвитку інструментів електронної комерції. Водночас виважене використання цифрових технологій також позитивно впливає на репутацію компанії та її здатність формувати власну унікальну корпоративну культуру [9].

Безумовно, разом із позитивними рисами процесу диджиталізації економіки та розвитку електронної комерції науковці також звертають увагу й на негативні риси цих процесів. По-перше, компанії, що переводять торгівлю в інтернет стають більш уразливими для конкурентів у результаті того, що відкривають значну кількість інформації про власну продукцію. По-друге, диджиталізація може потребувати від підприємства на певних етапах додаткових витрат на розроблення оптимальних цифрових інструментів саме для певної компанії, а також на їхнє підтримування й обслуговування. По-третє, упровадження цифрових технологій та активна реалізація електронної комерції потребує прийняття на роботу відповідних спеціалістів чи навчання їх усередині компанії, отже, неминучими є кадрові перетворення, крім того, у результаті відмови від офлайн-магазинів компанію може бути вимушено скорочувати штат і звільняти працівників. Також варто звернути увагу на те, що в процесі активної диджиталізації економіки, компанії потребують значного фінансування, отже, на період активної побудови цифрової архітектури інші проекти на підприємстві може бути призупинено.

Загалом більшість дослідників поділяють думку про те, що для сучасного підприємства диджиталізація й електронна торгівля відкриває величезні перспективи та за умови обґрунтованого та раціонального впровадження може суттєво поліпшити фінансовий стан і фінансові

показники підприємства, а сучасні канали просування продукції через соціальні мережі та загалом через мережу "Інтернет" знижують залежність продавців від ринкових умов та економічної ситуації.

Електронну комерцію почали активно розвивати ще приблизно 10 років тому, але справжній бум відбувся в період пандемії COVID-19. Практика дослідження особливостей застосування електронної комерції дозволяє виокремити її базові характеристики, зокрема вона становить бізнес, пов'язаний із купівлею та продажем товарів і послуг через інтернет. Замовники можуть робити покупки з використанням різноманітних засобів доступу до мережі "Інтернет": комп'ютерів, смартфонів, розумних годинників і цифрових помічників. Електронну комерцію бурхливо розвивають як у сегменті "бізнес – споживач" (B2C), так і в сегменті "бізнес – бізнес" (B2B) [12]. У сегменті B2C роздрібний продавець чи інша компанія продає товари безпосередньо кінцевим замовникам. У сегменті B2B компанія продає товари іншій компанії. В обох випадках мета більшості компаній – дати змогу замовникам купувати те, що вони хочуть, у будь-який час із будь-якого місця за допомогою будь-якого цифрового пристрою.

Очевидно, для бізнесу електронна комерція дає багато переваг, які можуть справити позитивний вплив на фінансові результати діяльності підприємства:

1. Створення умов для автоматизації процесу продажів. Система електронної комерції дозволить автоматизувати виконання повсякденних завдань:

розміщення замовлень покупців, завдяки наявності особистого кабінету, де клієнти можуть формувати замовлення в зручний для себе час;

надання клієнтам максимально повної інформації про асортимент товарів і послуг, завдяки автоматизованим інструментам маркетингу (наприклад, автоматичне розсилання каталогів на електронну пошту та прайс-листів);

відстеження й актуалізація інформації про залишки товарів на складі, завдяки інтеграції системи електронної комерції із програмами обліку;

використання соціальних мереж для просування продукції, а також для зворотного зв'язку від покупців;

погодження та підписання документів, що супроводжують угоду за допомогою електронного цифрового підпису;



вивільнення значної кількості робочого часу менеджерів із продажів через скорочення часу на спілкування із клієнтами й особисті зустрічі; можливості автоматичного формування звітів за результатами продажу через мережу "Інтернет".

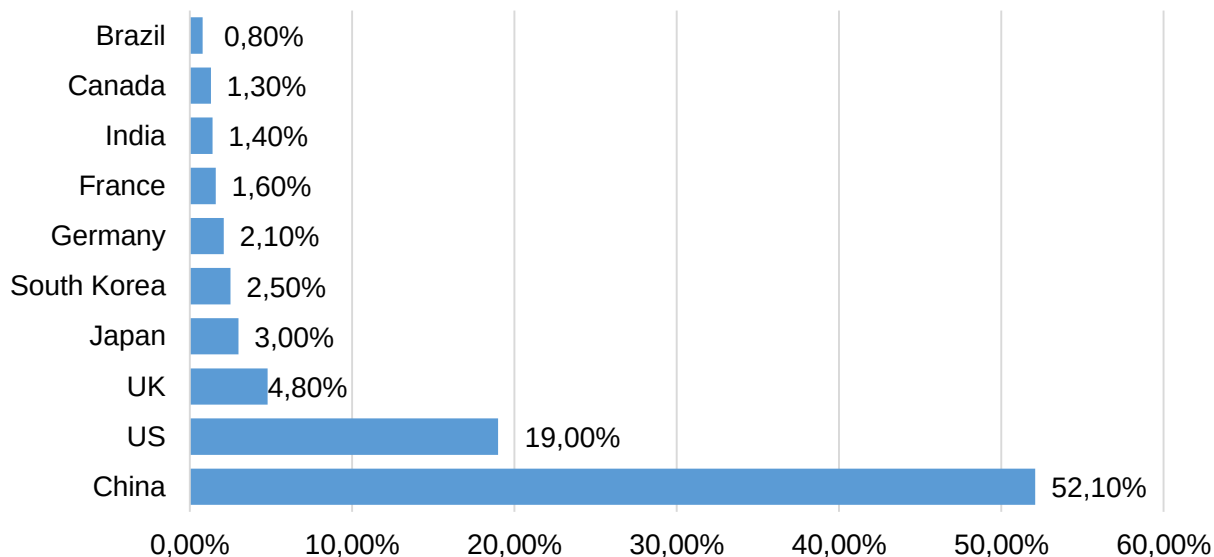
2. Підвищення якості обслуговування. Завдяки автоматизації значної частини всіх процесів, пов'язаних із продажами, та збільшенню кількості часу менеджерів на спілкування із клієнтами, кількість помилок зведено до мінімуму, а швидкість виконання замовлень зростає, оскільки стандартні замовлення може бути опрацьовано автоматично. Проте є потреба в забезпеченні технічного підтримання користувачів і формування окремого штату для здійснення технічного обслуговування продажів.

3. Здійснення глибокого аналізу продажів і результатів маркетингу. Системи електронної комерції B2B дають змогу в будь-який момент оперативно вивантажувати звіти й аналітичні дані з майданчика з обсягів продажів в аспекті категорій, клієнтів і періодів про затребуваність кожної окремої групи товарів і послуг, активність покупців та кількість замовлень. Ця інформація дає змогу ухвалювати рішення про зміни в асортименті, цінову політику, інструменти маркетингу, способи подальшого просування продукції.

4. Зниження ризиків, характерних для офлайн-продажів. Система автоматизації продажів компанії забезпечить зниження ризиків, пов'язаних із зривами постачань товару, строків доставляння та внаслідок зниження рівня лояльності клієнтів. Наприклад, можливість бачити наявність товарів на складі онлайн дозволяє клієнту вчасно забронювати потрібні позиції поки вони є доступними. А інтеграція із платіжними системами значно прискорює процес опрацювання замовлення, оскільки немає потреби чекати на додаткове підтвердження від менеджера про надходження коштів.

Світова статистика електронної комерції вказує на те, що обсяги такого виду торгівлі стрімко зростають, а лідирують у ній майданчики Китаю та США (рис. 6.1).

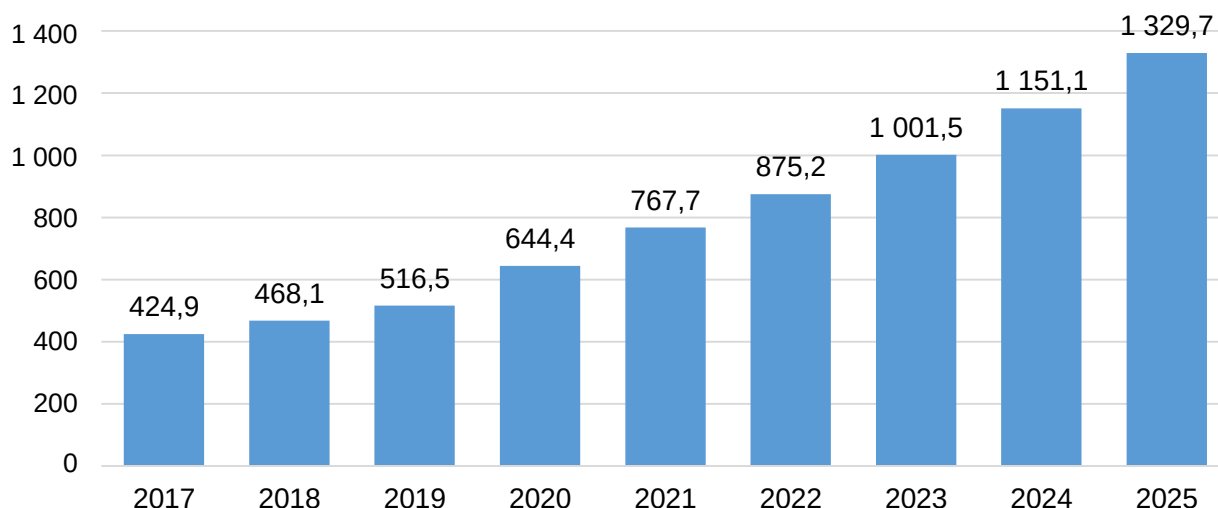
Цілком логічно, що лідерами ринку є Китай і Сполучені штати Америки із платформами Aliexpress та Amazon, також варто брати до уваги, що населення цих країн є досить значним та історично більш прогресивним у питанні електронних продажів.



*Джерело:* складено автором на основі [12].

**Рис. 6.1. Лідери ринку електронної комерції у світі 2022 року**

Усе ж таки основою електронної комерції для пошуку та придбання якісних товарів є платформа компанії Amazon, що займає 49 % від усіх онлайн-продажів у Північній Америці і відповідає за приблизно 5 % від загальної кількості роздрібних продажів у світі. Обсяги продажів на платформі Amazon із прогнозом її розвитку до 2025 року наведено на рис. 6.2.



*Джерело:* складено автором на основі [12].

**Рис. 6.2. Обсяги продажів на платформі Amazon із прогнозом її розвитку до 2025 року (млрд дол. США)**

Ураховуючи стрімке зростання обсягів електронної комерції та подальший розвиток цього напрямку торгівлі, логічно запропонувати компаніям використовувати досвід успішних платформ для онлайн-продажу й адаптувати його до своїх реалій.

Для роботи у сферах B2B та B2C компаніям є потрібною потужна, гнучка та масштабована платформа електронної комерції, яка дасть змогу задовольняти потреби замовників сьогодні та в майбутньому. Проте слід розуміти, що разом із позитивними характеристиками електронної комерції, вона також створює додаткові ризики для компаній, що активно її використовують. Зіставлення позитивних моментів і ризиків від використання різноманітних платформ електронної комерції наведено в табл. 6.1.

Таблиця 6.1

**Зіставлення позитивних аспектів і ризиків використання  
різноманітних платформ для електронної комерції**

| Характеристики<br>концепцій продажів                              | Позитивні риси застосування<br>електронної комерції                                                                                                                                                                                   | Потенційні ризики<br>від застосування<br>електронної комерції                                                                                                                                                                                            |
|-------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1                                                                 | 2                                                                                                                                                                                                                                     | 3                                                                                                                                                                                                                                                        |
| Універсальність<br>електронної комерції<br>для B2B та B2C<br>сфер | Якщо компанія працює в обох сегментах, то використовувана платформа має підтримувати продажі B2B та B2C, водночас слід забезпечувати можливість розгорнути платформу з використанням гібридного хмарного середовища або інших моделей | Використання універсальної платформи для B2B та B2C сфер може ускладнювати процес технічного підтримання та створювати передумови для плутанини під час оформлення заявок, проте в процесі експлуатації технічні спеціалісти цю плутанину мають прибрати |
| Скорочення витрат<br>на здійснення<br>процесу продажу             | Моделі за передплатою "Програмне забезпечення як послуга для продажу" є більш економічними, ніж локальні платформи, які зазвичай потребують великих і постійних витрат на інфраструктуру та архітектуру сайтів інтернет-магазинів     | Компанії слід запланувати досить великі одноразові витрати на етапі переходу на електронну комерцію, проте поточні витрати на обслуговування будуть незначними                                                                                           |

| 1                                                                                   | 2                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                | 3                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|-------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Зручність для користувача-покупця                                                   | Платформа електронної комерції має бути зручною як для користувачів, щоб вони могли працювати з нею, так і для компаній, щоб вони могли підлаштовувати її під свої потреби. Інтерфейс для користувача має бути простим і зрозумілим, щоб навіть співробітники без технічної освіти без проблем могли додавати сторінки та функції, що полегшить роботу персоналу | Більшість платформ можуть бути неунікальними, і покупцям іноді стає важко ідентифікувати платформу з конкретним продавцем, унаслідок чого стає складно зберігати унікальне обличчя компанії, цього легше досягти, коли є можливість планувати дизайн офлайн-магазину |
| Проста інтеграція платформи електронної комерції в систему продажів на підприємстві | Для оптимізації витрат, компаніям потрібно мати змогу легко інтегрувати вже наявні в них технології із платформою електронної комерції, щоб скоротити час на інтеграцію та скористатися перевагами вже зроблених інвестицій                                                                                                                                      | Слід розробляти й інтегрувати системи захисту даних самої компанії та покупців                                                                                                                                                                                       |
| Адаптивність до дизайну та іміджу бренду                                            | Платформа має бути гнучкою та легко підлаштовуватися під упізнаваний дизайн, унікальний інтерфейс сайту компанії тощо                                                                                                                                                                                                                                            | Для розроблення та впровадження унікального дизайну слід укласти більше коштів, ніж це могло б бути потрібно за умови використання стандартних шаблонів для здійснення електронної комерції                                                                          |
| Висока швидкість розміщення та опрацювання замовлення                               | Компаніям є потрібними платформи з архітектурою самообслуговування та структурою на основі стандартів, які легко впроваджувати, просто розгортати й у які зручно додавати програми та функції в міру потреби                                                                                                                                                     | Кількість таких платформ обмежують спеціалізованими, орієнтованими на розроблення саме профілів інтернет-магазинів, тоді як просування через соціальні мережі та групи в месенджерах такої змоги не дають                                                            |

| 1                                                                                         | 2                                                                                                                                                                                                                                                                       | 3                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|-------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Зручність та простота використання платформи без застосування спеціальних знань і навичок | Для оптимальної роботи, платформи електронної комерції має бути зручно обслуговувати та контролювати з автоматичними оновленнями, миттєвим доступом до найбільш актуальних функцій і моніторингом показників продуктивності в реальному часі в масштабах усієї компанії | Адаптивність платформи є характерною для класичних компаній із масового продажу споживчих товарів (одягу, продуктів харчування, техніки), проте для специфічних товарів із розгалуженою номенклатурою, наприклад, радіодеталей чи електроніки, стандартні платформи потрібно буде адаптувати до специфіки товару |
| Досягнення високого рівня захисту даних                                                   | Платформи електронної комерції мають забезпечити останні всеосяжні заходи безпеки. Оскільки покупці не лише вибирають товар на сайті компанії, але й здійснюють платежі, розкривають свої фінансові дані, які потребують максимального захисту                          | Можливості втрати довіри покупців за умови неможливості забезпечити належний захист фінансових даних                                                                                                                                                                                                             |
| Здатність платформ до зростання, паралельно з розвитком бізнесу                           | Однією з вимог до платформ є здатність швидко масштабуватися, аби не було затримок в обслуговуванні замовлень навіть в умовах високого попиту чи в години максимального навантаження на платформу                                                                       | Бажано мати резерв у вигляді гарячої лінії на випадок неможливості платформи швидко підлаштуватися під стрімке зростання навантаження на платформу                                                                                                                                                               |

*Джерело:* складено автором.

Отже, як показує систематизація позитивних аспектів використання різноманітних платформ для онлайн-продажу, за умови правильного планування дій із розвитку електронної комерції, компанії, що її використовують, можуть бути цілком ефективними та мають потенціал до розвитку й зростання обсягів продажів. У цьому контексті логічно перейти до розгляду перспектив використання електронної комерції українськими компаніями, водночас особливий акцент слід зробити на використанні

цього сучасного виду торгівлі малим і середнім бізнесом, оскільки він створює основу української економіки в умовах війни, тому що є більш гнучким та дозволяє створювати робочі місця, завдяки більш швидкому відновленню, ніж великі підприємства.

Безумовно, електронна комерція в період дії воєнного стану та після його закінчення буде більш популярною, порівняно з офлайн-магазинами, оскільки вона не потребує оренди торговельних площ, на чому слід окремо наголосити, оскільки в східних регіонах України досить багато зруйнованої нерухомості, отже, знаходити площі для оренди офлайн-магазинів складніше.

Крім того, в умовах регулярних повітряних тривог і відсутності електропостачання покупцям зручніше купувати онлайн у зручний для себе час.

З огляду на це, електронна комерція в Україні відкриває також можливості для розвитку й суміжних сфер, як-от інформаційні технології, технічне підтримання, хмарні технології тощо.

Загальні тенденції та перспективи розвитку електронної торгівлі в Україні наведено в табл. 6.2.

Таблиця 6.2

### Загальні тенденції та перспективи розвитку електронної торгівлі в Україні

| Тенденції розвитку електронної комерції  | Характеристики                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1                                        | 2                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| Повноцінна альтернатива онлайн-магазинам | Перехід деяких магазинів із продажів у класичних магазинах на електронну комерцію, що можна вважати розвитком маркетингової й організаційної складової бізнесу                                                                                                                                                                   |
| Можливості освоєння нових ринків         | Сектор електронної комерції зростає по всьому світу, і компанії змагаються одна з одною за мільйони нових замовників на ринках країн, що розвиваються і розвинених. Для українських компаній відкривається дедалі більше можливостей виходу на європейські та світові ринки, особливо на тлі підвищеної уваги до війни в Україні |

| 1                                                                  | 2                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|--------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Орієнтація на високу персоналізацію                                | Покупці та замовники завжди є зацікавленими в персоналізованому підході, наприклад, хочуть мати знижки та спеціальні пропозиції супутніх товарів на основі їхніх історій купівель. Платформи електронної комерції дозволяють пропонувати персоналізовані програми лояльності, унаслідок чого є можливість робити більш точними прогнози купівель і рекомендації. Рационально розроблена програма лояльності може якісно вплинути на збереження аудиторії    |
| Забезпечення швидкого опрацювання замовлень та доставляння         | Доставляння протягом дня і навіть години за допомогою різних кур'єрських служб і транспортних компаній, а також інших засобів буде ставати все популярнішим, змушуючи компанії оптимізувати свої ланцюжки постачань і прискорювати доставляння, щоб залишатися конкурентними                                                                                                                                                                                |
| Налаштування регулярних купівель                                   | Надання можливостей купівлі продуктів постійного споживання (продуктів харчування, побутової хімії, господарських товарів) та інших товарів за передплатою, якщо вимогливим замовникам будуть поставляти добірні продукти, імовірно, буде привертати увагу дедалі більшої кількості покупців                                                                                                                                                                |
| Наявність індивідуального підходу до клієнта                       | Смартфони стають частиною життя, унаслідок чого покупці все частіше будуть купувати за допомогою телефонів, цифрових помічників та інших цифрових пристроїв, і роздрібні онлайн-продавці мають бути здатними забезпечувати однаково високу якість обслуговування в усіх точках взаємодії, а інтерфейс сайту мають якісно відображати на екрані різних пристроїв. Також бажано мати власний мобільний застосунок для зручної торгівлі                        |
| Упровадження чат-ботів для швидкого зворотного зв'язку з покупцями | Оскільки торгівлю активно просувають у соціальних мережах і месенджерах, цифрові помічники та інші чат-боти стануть ще більш технічно досконалими, дозволяючи замовникам спілкуватися з ними голосом у діалоговому режимі, завдяки можливостям штучного інтелекту, що прискорить взаємодію між покупцем і продавцем                                                                                                                                         |
| Магазини вражень паралельно із класичними розвагами                | Покупцям важливо відчувати позитивні емоції від купівель і максимально інтегруватися в процес вибору товару. Зважаючи на це, традиційні інтернет-магазини будуть пропонувати більше вражень і можливостей з ефектом присутності та залучати замовників цифровими кіосками, сенсорними дзеркалами, функціями віртуальної реальності, організовувати в магазинах навчання. Позитивним моментом може стати змога, наприклад, приміряти одяг на свій тип фігури |

| 1                                                                                                    | 2                                                                                                                                                                                                                                                 |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Використання різних засобів візуалізації                                                             | Онлайн-продавці будуть використовувати віртуальну реальність, засоби опрацювання 3D-зображень, доповнену реальність та інші технології, щоб відтворити для покупців можливості практичного досвіду, доступні раніше тільки у звичайних магазинах  |
| Використання соціальних мереж для обміну досвідом між покупцями та формування спільнот за інтересами | Продавці можуть бути зацікавленими в тому, щоб створити спільноту своїх покупців, тим самим сформувати аудиторію постійних клієнтів, які гарантовано повернуться до купівель, що буде забезпечувати більш стабільне отримання доходу для компанії |

Отже, використання компанією електронної комерції відкриває перед нею перспективи розвитку та розширення аудиторії, проте слід розуміти також, що є додаткові ризики й потреби в супутніх витратах, яких вимагає перехід на електронний продаж своєї продукції. Проте аналіз світового досвіду вказує на те, що обсяги продажів товарів саме через електронні канали будуть зростати.

Економічні та політичні виклики, що постають перед світовими економіками протягом останніх років, потребують від підприємств створення й імплементації новітніх технологій торгівлі, які давали змогу продавати товари та послуги, незалежно від пандемій, воєнних дій, релокації виробників і споживачів тощо. Крім того, тенденції до глобалізації й інтеграції українських підприємств на міжнародні ринки також стимулюють використання сучасних технологій забезпечення можливості купувати із будь-якої точки світу, що можливо за умови використання електронної комерції. У роботі доведено, що на сьогодні електронна комерція є потужним інструментом розвитку не лише торговельних компаній, але й виробників, оскільки вона дає змогу скоротити кількість посередників, а здійснювати продаж напряму від виробника до покупця. Також встановлено, що електронна комерція є частиною процесу диджиталізації для сегментів B2B та B2C, водночас в обох сферах вона є ефективною та має значні перспективи для подальшого розвитку.



У процесі проведення дослідження здійснено аналіз статистичного матеріалу, який доводить, що електронна комерція буде розвиватися й надалі, а потенціал її розширення слід використовувати на користь торговельних і виробничих компаній. Було здійснено зіставлення позитивних аспектів і ризиків використання різноманітних платформ для електронної комерції, яке доводить, що впровадження електронної торгівлі потребує грамотної підготовки та наявності виваженого плану дій. Також окреслено загальні тенденції та перспективи розвитку електронної торгівлі в Україні в контексті відновлення економіки після активних бойових дій і на шляху до подальшої євроінтеграції.

## Література

1. Баранов В. Роль штучного інтелекту в управлінні проектами. Економічні, соціальні та інформаційні механізми формування та вдосконалення системи управління проектами. Київ : ДЗВО "УМО", 2021. С. 302–317.
2. Бужимська К., Желіховська М. Сучасні тенденції та моделі розвитку підприємства в умовах цифрової економіки. *Підприємство і торгівля*. 2021. № 28. С. 15–19.
3. Гринько Т., Гвініашвілі Т., Каліберда М. Стратегічне управління підприємством в умовах цифрової економіки. *Економіка та суспільство*. 2023. № 50. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-50-71> (дата звернення 25.01.2025).
4. Коваленко Н., Столярчук Н. Цифрової менеджмент як елемент підвищення ефективності управління проектами. *Економічні, соціальні та інформаційні механізми формування та вдосконалення системи управління проектами*. Київ : ДЗВО "УМО", 2021. С. 288–301.
5. Кубліцька О. Ринок електронної комерції в Україні: сучасний стан та тенденції повоєнного відновлення. *Проблеми і перспективи економіки та управління*. 2023. № 3. С. 98–108.
6. Ларіна Я. С., Закревський А. В., Половко К. О. Перспективи і основні тренди розвитку електронної комерції в Україні в секторі B2C в умовах війни. *Розвиток міста*. 2024. № 1. С. 61–68.
7. Ляшевська В., Давиденко Н. Становлення електронної комерції на підприємстві. *Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки*. 2022. № 4. С. 192–196.

8. Марчук О. О. Цифровий маркетинг як інноваційний інструмент управління. *Економіка і суспільство*. 2018. № 17. С. 296–299. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2018-17-43> (дата звернення 25.01.2025).
9. Обіход С., Матвеев В., Бойко В. Digital-маркетинг в умовах диджиталізації сучасних бізнес-процесів. *Економіка та суспільство*. 2023. № 50. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-50-76> (дата звернення 25.01.2025).
10. Осієк Д. Що чекає на український e-commerce у 2024 році: розбираємо ключові тренди. URL: <https://rau.ua/novyni/ukr-e-commerce-2024-trendi/> (дата звернення 25.01.2025).
11. Пустовіт О. Можливості та переваги електронної комерції в підприємницькій діяльності. *Розвиток методів управління та господарювання на транспорті*. 2023. № 2. С. 83–94.
12. Статистичний аналіз розвитку світового ринку електронної торгівлі / Л. Ю. Сагер та ін. *Вісник Хмельницького національного університету*. Економічні науки. 2021. № 4. С. 132–137.
13. Як змінилася електронна комерція у 2022 році: дослідження Admitad // European Business Association. URL: <https://eba.com.ua/yak-zminylyasya-elektronna-komertsiya-u-2022-rotsi-doslidzhennya-admitad/> (дата звернення 25.01.2025).
14. 10 викликів для електронної комерції у 2024 році // WEZOM. ІТ-компанія повного циклу розробки програмних продуктів. URL: <https://wezom.com.ua/ua/blog/10-golovnih-chelendzhiv-dlya-elektronnoyi-komertsii-u-2024-rotsi> (дата звернення 25.01.2025).
15. 6 трендів глобального ринку e-commerce: що чекає бізнес у 2024. *Kyivstar Business Hub*: корпоративний блог для бізнесу. URL: <https://hub.kyivstar.ua/articles/6-trendiv-globalnogo-rinku-e-commerce-shho-chekaye-biznes-u-2024> (дата звернення 25.01.2025).

## Висновки

У монографії здійснено теоретичне узагальнення та виконано актуальне науково-практичне завдання з формування організаційно-методичного забезпечення фінансового менеджменту суб'єктів господарювання в умовах непередбачуваного середовища, що дозволило сформулювати теоретико-методичні висновки, які відображають виконання завдань монографії, відповідно до поставленої мети.

У ході дослідження теоретичних основ фінансового менеджменту в умовах невизначеності здійснено теоретичне обґрунтування трактування понять "невизначеність" і "стратегічна невизначеність" та їхній зв'язок із формуванням системи фінансового менеджменту. Для цього досліджено ключові теоретичні засади невизначеності та сформульовано її сутність як стан, за яким майбутні події чи умови важко точно передбачити, якщо немає повної інформації чи розуміння, а їхній вплив і наслідки – неможливо, що може суттєво впливати на ухвалення рішень та стратегічне планування суб'єкта підприємництва. Контент-аналіз дозволив виокремити сутнісні характеристики невизначеності та стратегічної невизначеності, зробити порівняльну характеристику тактичної та стратегічної невизначеності в аспекті фінансово-економічної діяльності. На основі узагальнення наукових джерел щодо теорій невизначеності було з'генеровано інструментарій управління стратегічною невизначеністю, яка є невід'ємною складовою сучасного складного ділового середовища й надає підходи до управління непередбачуваними та неконтрольованими змінами в бізнесі для збереження фінансової стійкості й адаптивності.

Узагальнення наукових джерел дозволило систематизувати підходи визначення поняття "фінансовий менеджмент" широкому у вузькому розумінні. Визначено фінансовий менеджмент як функціональну систему певних ознак, відповідних функцій і показників функціонування суб'єкта господарювання. Зазначено, що система функцій фінансового менеджменту має двоїстий характер, зумовлений наявністю як функцій менеджменту, так і функцій фінансів суб'єктів господарювання. Досліджено, що теорія фінансового менеджменту як сукупність знань є комплементарною, містить теорії, концепції економічної теорії, фінансів, менеджменту, стратегічного управління, праксеології. Наведено базові концепції, на яких ґрунтується фінансовий менеджмент. Систематизовано

й обґрунтовано складові методології функціонування фінансового менеджменту, теоретико-методологічний базис, сукупність принципів і концепція його функціонування, а також структура та методичне забезпечення функціонування фінансового менеджменту. Сформульовано засадничі принципи, на яких ґрунтується теорія фінансового менеджменту. Розроблено міжпарадигмальну концепцію фінансового менеджменту, підґрунтям якої є визначення принципів, що забезпечують ефективність дослідження проблем фінансового менеджменту та якими послуговуються менеджери під час виконання своїх функцій.

Розглянуто фінансову стратегію в онтологічному й епістемологічному аспекті. Монографічний аналіз наукових джерел дав змогу виокремити кілька етапів розвитку теорії фінансової стратегії, кожен із яких пов'язано з розвитком економічної думки, технологічними змінами та практичними потребами бізнесу. Експлейнарний базис фінансової стратегії охоплює основні концепції та методи, які допомагають суб'єктам підприємництва формулювати, реалізовувати й оцінювати свою фінансову політику, із метою досягнення довгострокових цілей. Визначено понятійно-категоріальний апарат теорії фінансової стратегії як одну зі складових експлейнарного базису. Наведено особливості, які будуть мати елементи фінансової стратегії, залежно від галузі суб'єкта підприємства. Розкрито теоретичний базис фінансової стратегії, що містить кілька ключових концепцій і моделей, які допомагають розуміти та розробляти стратегії в умовах мінливого бізнес-середовища. Узагальнено методичний інструментарій фінансової стратегії. Сформульовано прикладні положення фінансової стратегії в сучасному вимірі, обумовлені інфляцією й рівнем відсоткових ставок, диджиталізацією фінансової сфери, фінансуванням кібербезпеки, потребою дотримуватися принципів концепції сталого розвитку, гнучкості і адаптивності, стратегічної невизначеності.

У процесі проведення дослідження здійснено аналіз статистичного матеріалу, який доводить, що електронна комерція буде розвиватися й надалі, а потенціал її розширення слід використовувати на користь торговельних та виробничих компаній. Також було здійснено зіставлення позитивних аспектів і ризиків використання різноманітних платформ для електронної комерції, яке доводить, що впровадження електронної торгівлі потребує грамотної підготовки та наявності виваженого плану дій.

Також окреслено загальні тенденції та перспективи розвитку електронної торгівлі в Україні в контексті відновлення економіки після активних бойових дій і на шляху до подальшої євроінтеграції.

Запропоновано моделі аналітико-інформаційного забезпечення бізнес-процесів фінансового менеджменту в нотаціях IDEF0, UML та BPMN, що створюють підґрунтя для ухвалення оперативних управлінських рішень керівником підприємства в умовах важко передбачуваного середовища загалом та воєнного стану зокрема.

Застосування процесного підходу до організації фінансового менеджменту підприємства дозволило визначити в його системі особливості оцінювання й аналізу фінансового стану, проаналізувати зміст його бізнес-процесів, особливості побудови аналітико-інформаційного забезпечення, що формує підґрунтя для ухвалення оперативних управлінських рішень за умов воєнного стану. Подано узагальнене визначення сутності поняття аналітико-інформаційного забезпечення, виділення його складових сформувало напрям подальшої розвідки щодо виявлення особливостей його реалізації в системі фінансового менеджменту підприємства.

Аналітико-інформаційне забезпечення на підґрунті цифрових технологій дозволило ефективно реалізувати завдання оцінювання й аналізу фінансового стану в системі фінансового менеджменту суб'єкта господарювання.

Визначені аналітико-інформаційні потреби та можливості для осіб, що ухвалюють управлінські рішення, систематизовано, з огляду на їхні функціональні обов'язки.

Сформовано діаграму послідовності здійснення окремої процедури оцінювання фінансового стану, що відображає особливості взаємодії фінансового менеджера середньої ланки із засобами автоматизації його діяльності.

В аспекті окремих бізнес-процесів актуалізовано питання щодо створення візуалізацій фінансових даних за допомогою сучасних інструментів, які формують оперативні метрики для ухвалення рішень топ-менеджерами. Візуалізації фінансових даних формують за потрібним переліком параметрів у системі фінансового менеджменту загалом та забезпеченням стійкого фінансового стану зокрема. Подані результати створюють передумови для розвитку подальших досліджень. Візуалізація моделей аналітико-інформаційного забезпечення бізнес-процесів фінансового менеджменту передбачає виокремлення його функціональних складових із позиції залучених ролей (користувачів), ідентифікацію інформаційних потоків та елементів із використанням UML і нотації IDEF0.

Для окремих бізнес-процесів аналітико-інформаційного забезпечення було сформовано у вигляді моделі у стандарті BPMN, яка дозволила визначити проблеми організації діяльності підприємства у фінансовій сфері та виявити потенційні напрями її вдосконалення.

На основі досліджень наукових доробків і чинного законодавства сформовано й уточнено зміст поняття "адміністрування фінансової діяльності підприємств". Ці висновки підтверджено отриманими раніше доробками науковців щодо дослідження змісту понять "адміністрування" та "фінансова діяльність підприємств". Результатом є вдосконалене визначення: адміністрування фінансової діяльності підприємств – це процес розроблення та впровадження управлінських рішень щодо ефективного формування й раціонального використання його капіталу, із метою забезпечення його фінансової стійкості, прибутковості та створення умов для виконання зобов'язань перед іншими суб'єктами господарювання й державою, який ґрунтується на інформаційному, діагностичному та аналітичному забезпеченні реалізації управлінських процедур. Обґрунтовано доцільність застосування діагностики структури капіталу як інструменту адміністрування фінансової діяльності підприємств, проведено діагностику структури капіталу на прикладі АТ "Житлобуд-1" на основі застосування контрольних карт Шугарта.

У роботі здійснено систематизацію й розвиток технологій автоматизації процесів розроблення, супроводу та реалізації інвестицій. Ці висновки підтверджено експериментальними прикладами використання інформаційних технологій оцінювання ефективності застосування програмного продукту Invest for Excel. Для непрофесійних користувачів аналітично-інформаційного забезпечення реалізації інвестиційних процесів обґрунтовано загальнодоступні технології.

Обґрунтовані моделі оцінювання ефективності проведення та реалізації інвестиційного проекту за показника MIRR та FMRR. За підсумком, окрім того, що здійснено аналіз доцільності реалізації проекту, маємо досвід вияву ефективних управлінських рішень щодо оптимального використання вільного грошового потоку за проектом.

У роботі доведено, що інформаційні технології є дієвим інструментом скорочення часу на виконання окремих бізнес-процесів, дозволяють розширювати можливості обміну інформації та її поширення для широкого загалу щодо спроможностей реалізації інвестицій, поліпшують якість

виконання інвестиційних завдань та об'єктивність результатів ухвалення інвестиційних рішень; вироблено дієвий інструмент оцінювання ефективності реалізації інвестицій, побудований на ефективному менеджменті грошовими потоками. Фінансові обчислення здійснено з використанням технологій фінансової математики, аргументовано концепцією часової вартості грошей, методами дисконтування та компаундування доходів і витрат за проєктом, обґрунтованості та доведеності рівня ставок дисконтування, реінвестування, капіталізації; запропоновано універсальний методичний підхід до оцінювання інвестиційних ризиків, незважаючи на їхній вияв. Доведено, що застосування методу модифікації часткових показників визначення  $\beta$ -коефіцієнта дає підґрунтя для оцінювання системного ризику країни, окремих галузей економіки, системного ризику банку; діяльності компанії, якщо немає в обігу фондового інструменту; ризик власного чи боргового капіталу компанії.

Обґрунтовано впровадження інвестиційних інструментів для досягнення стратегічного розвитку суб'єктів господарювання за допомогою застосування пасивної стратегії вкладання вільного грошового потоку компанії, що дозволяю мінімізувати ризики його втрати та забезпечити невисокий, але стабільний приріст капіталу.

У процесі проведення дослідження здійснено аналіз статистичного матеріалу, який доводить, що електронна комерція буде розвиватися й надалі, а потенціал її розширення слід використовувати на користь торговельних та виробничих компаній. Також було здійснено зіставлення позитивних аспектів і ризиків використання різноманітних платформ для електронної комерції, яке доводить, що впровадження електронної торгівлі потребує грамотної підготовки та наявності виваженого плану дій.

# Зміст

|                                                                                                                                     |            |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|
| <b>Вступ .....</b>                                                                                                                  | <b>3</b>   |
| <b>Розділ 1. Фінансовий менеджмент в умовах стратегічної невизначеності.....</b>                                                    | <b>6</b>   |
| 1.1. Невизначеність у контексті формування системи фінансового менеджменту .....                                                    | 6          |
| 1.2. Концепція фінансового менеджменту на підґрунті міжпарадигмального підходу.....                                                 | 18         |
| 1.3. Фінансова стратегія в сучасному вимірі та її експлейнарний базис .....                                                         | 32         |
| Література .....                                                                                                                    | 45         |
| <b>Розділ 2. Моделювання аналітико-інформаційного забезпечення бізнес-процесів фінансового менеджменту .....</b>                    | <b>51</b>  |
| Література .....                                                                                                                    | 87         |
| <b>Розділ 3. Адміністрування фінансової діяльності в системі фінансового менеджменту підприємства в умовах невизначеності .....</b> | <b>89</b>  |
| 3.1. Діагностика структури капіталу як інструмент адміністрування фінансової діяльності підприємств .....                           | 89         |
| 3.2. Оцінювання результативності контролінгу як інструмент фінансового менеджменту підприємств .....                                | 122        |
| Література .....                                                                                                                    | 151        |
| <b>Розділ 4. Організація бізнес-процесів реалізації інвестиційної діяльності в сучасних умовах загострення кризових явищ.....</b>   | <b>158</b> |
| Література .....                                                                                                                    | 191        |
| <b>Розділ 5. Узагальнення теоретико-методичних основ управління інвестиційною привабливістю підприємства .....</b>                  | <b>194</b> |
| Література .....                                                                                                                    | 211        |
| <b>Розділ 6. Розвиток електронної комерції як складова диджиталізації фінансового розвитку економіки .....</b>                      | <b>212</b> |
| Література .....                                                                                                                    | 225        |
| <b>Висновки .....</b>                                                                                                               | <b>227</b> |



НАУКОВЕ ВИДАННЯ

**Журавльова** Ірина Вікторівна  
**Лелюк** Світлана Валеріївна  
**Берест** Марина Миколаївна та ін.

**ОРГАНІЗАЦІЙНО-МЕТОДИЧНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ  
ФІНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТУ СУБ'ЄКТІВ  
ГОСПОДАРЮВАННЯ В УМОВАХ  
НЕВИЗНАЧЕНОСТІ СЕРЕДОВИЩА**

**Монографія**

***За загальною редакцією  
д-ра екон. наук, професора І. В. Журавльової***

*Самостійне електронне текстове мережеве видання*

Відповідальний за видання *І. В. Журавльова*

Відповідальний редактор *О. С. Вяткіна*

Редактор *О. Г. Доценко*

Коректор *О. Г. Доценко*

План 2024 р. Поз. № 1-ЕНВ. Обсяг 233 с.

---

Видавець і виготовлювач – ХНЕУ ім. С. Кузнеця, 61165, м. Харків, просп. Науки, 9-А

*Свідоцтво про внесення суб'єкта видавничої справи до Державного реєстру  
ДК № 4853 від 20.02.2015 р.*