

Український державний університет залізничного транспорту

Кафедра фінанси, облік і аудит

УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВОЮ СТІЙКІСТЮ
ПІДПРИЄМСТВА

Пояснювальна записка і розрахунки
до кваліфікаційної роботи

МРЕ 096.01.04 ПЗ

Виконав:

студент групи: 213-ФС-Д22

спеціальності 072«Фінанси, банківська
справа та страхування» (роботу виконано
самостійно, відповідно до принципів
академічної доброчесності)

Шуляк Р.В.



Керівник: доцент, канд. екон. наук
Лисьонкова Н.М.

Рецензент: професор, д-р екон. наук
Овчиннікова В.О.

2023

Український державний університет залізничного транспорту

Факультет економічний

Кафедра фінанси, облік і аудит

Освітній рівень: магістр

Спеціальність: 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»

Освітня програма «Управління фінансами, банківська справа та страхування»

ЗАТВЕРДЖУЮ

Завідувач кафедри,
професор, д-р екон. наук


О.Г.Кірдіна
02 жовтня 2023 р.

ЗАВДАННЯ НА ДИПЛОМНУ РОБОТУ Шуляку Роману Вячеславовичу

1 Тема «Управління фінансовою стійкістю підприємства»
керівник Лисьонкова Наталія Миколаївна, канд. екон. наук, доцент
затверджені розпорядженням по економічному факультету від «23» жовтня 2023 року № 21/23

2 Строк подання студентом закінченої роботи «30» грудня 2023 року

3 Вихідні дані: підібрати законодавчі акти і нормативні документи з теми дипломної роботи; вивчити і узагальнити монографічну, наукову, навчальну літературу щодо теми дипломної роботи; ознайомитися і підібрати сучасні публікації з теми роботи в наукових журналах й інших періодичних виданнях; зібрати, узагальнити, проаналізувати фінансову, статистичну, економічну інформацію об'єкта дослідження для виявлення сутності і ролі управління фінансовою стійкістю підприємства, аналізу фінансових показників діяльності підприємства та прогнозування складових фінансового стану підприємства та їх вплив на фінансову стійкість підприємства.

4 Зміст розрахунково-пояснювальної записки (перелік питань, які потрібно розробити) теоретичні погляди на управління фінансовою стійкістю підприємства, сутність фінансової стійкості підприємства та фактори, що її визначають, методичні підходи до оцінювання фінансової стійкості підприємства, механізм управління фінансовою стійкістю підприємства, аналіз стану управління фінансовою стійкістю підприємства, аналіз діяльності та оцінка основних фінансових показників, оцінювання фінансової стійкості та моніторинг системи управління фінансовою стійкістю, напрями удосконалення управління фінансовою

стійкістю, напрями удосконалення управління фінансовою стійкістю, обґрунтування економічної доцільності основних методів підвищення фінансової стійкості підприємства.

5 Перелік графічного матеріалу

схема взаємозв'язку фінансової стійкості та фінансової, види чинників, що впливають на фінансову стійкість підприємства, система управління фінансовими ресурсами підприємства, етапи реалізації механізму управління фінансовою стійкістю, основні складові механізму управління фінансовою стійкістю підприємства, фінансові показники діяльності підприємства, показники фінансової стійкості підприємства, аналіз джерел формування запасів і витрат, розрахунок порогу рентабельності і запасу фінансової стійкості, процес стратегічного управління фінансовою стійкістю, розрахунок оптимальної структури капіталу за критерієм мінімізації його середньозваженої вартості та максимізації ефекту фінансового левериджу, результати оптимізації показників фінансової стійкості, нормативні значення показників фінансової стійкості інтегральний показник для оцінювання стану фінансової стійкості, план рекомендацій, який потрібно впровадити на підприємстві з метою підвищення ефективності менеджменту підприємства та покращення результатів його діяльності

6 Дата видачі завдання «2» жовтня 2023 року

КАЛЕНДАРНИЙ ПЛАН

Назва етапів	Стан виконання етапів	Примітка
Вибір теми та її затвердження	02.10. -05.10.23	
Підбір літератури та статистичних матеріалів	06.10.-14.10.23	
Консультація з керівником щодо організації роботи	15.10.-30.10.23	
Огляд джерел інформації	01.11.-15.11.23	
Написання чернетки першого розділу дипломної роботи	16.11.-30.11.23	
Аналітична обробка інформації та написання чернетки другого розділу роботи	01.12.-15.12.23	
Обробка матеріалу для написання аналітичних розрахунків третього розділу роботи	16.12.-30.12.23	
Перед захист на кафедрі. Кінцеве оформлення роботи	30.12.23	

Студент Шуляк Р.В. Р.В.Шуляк

Керівник Лисьонкова Н.М. Н.М.Лисьонкова

Зміст

Вступ	6
1 Теоретичні погляди на управління фінансовою стійкістю підприємства	9
1.1 Сутність фінансової стійкості підприємства та фактори, що її визначають	9
1.2 Методичні підходи до дослідження фінансової стійкості підприємства	19
1.3 Механізм управління фінансовою стійкістю підприємства	32
Висновки до першого розділу	38
2 Аналіз стану управління фінансовою стійкістю підприємства ТОВ «ТПК «Опора»	41
2.1 Аналіз діяльності та оцінка основних фінансових показників ТОВ «ТПК «Опора»	41
2.2 Оцінка фінансової стійкості та моніторинг системи управління фінансовою стійкістю ТОВ «ТПК «Опора».	48
2.3 Оцінка стану стратегічного управління фінансовою стійкістю ТОВ «ТПК «Опора»	67
Висновки до другого розділу	71
3 Напрями удосконалення управління фінансовою стійкістю ТОВ «ТПК «Опора»	73
3.1 Фінансове планування як інструмент підвищення фінансової стійкості ТОВ «ТПК «Опора».	73
3.2 Обґрунтування економічної доцільності основних методів підвищення фінансової стійкості підприємств	87

МРЕ. 096.01.04 ПЗ

Управління фінансовою
стійкістю підприємства

Літера	Аркуш	Аркушів
	4	
УкрДУЗТ		

Ізм.	Лист	№ докум.	Підпис	Дата
Розроб.		Шуляк Р.В.		29.02
Перевір.		Лисьонкова Н.М.		30.02.23
Н.контр.		Тройнікова О.М.		30.02.23
Затверд.		Кірдіна О.Г.		09.03.23

Вступ

Фінансова стійкість підприємства є одним із найважливіших аспектів фінансового стану підприємства, тому аналіз фінансової стабільності будь-якої підприємства є вирішальним, оскільки за допомогою цього аналізу можна розпізнати користь і шкоду позиції різних підприємств.

Різниця між кількісними та якісними значеннями, які б описували стабільність і надійність підприємства як партнера в бізнесі, здатність маневрувати фінансовими ресурсами для ефективного ведення бізнесу, і їх важливість стає винятковою. У зв'язку з цим вкрай важливо підтвердити методологію визначення та управління фінансовою стійкістю підприємства, це основний фактор ефективності фінансової системи підприємства, основні критерії та показники її оцінки та розміщення оцінки. в системі фінансового аналізу та фінансового менеджменту.

Важливість теми дослідження полягає в тому, що в даний час підприємства різних галузей намагаються змінити умови зовнішнього середовища, внаслідок чого для безперервного функціонування підприємства та його розвитку необхідна постійна оцінка його фінансова стабільність. Адже підприємства, які впровадили систему аналізу та управління фінансовою стабільністю, можуть бути впевнені, що навіть у найгіршій економічній ситуації в країні вони все одно зможуть продовжувати свої зусилля, незважаючи на власні резерви.

Метою магістерської роботи є підвищення ефективності фінансової системи на рівні підприємства та розробка пропозицій щодо вдосконалення системи на ТОВ «ТПК «Опора».

Для досягнення поставленої мети в роботі поставлені наступні завдання:

- вивчити теоретичні та практичні аспекти підтримки фінансової стійкості підприємства;
- дослідити основні підходи до оцінки фінансової спроможності підприємства;

– провести загальну характеристику та оцінку грошово-кредитної діяльності підприємства;

– оцінити життєздатність фінансів підприємства за показниками, які використовує ТОВ «ТПК «Опора».

– дослідити фінансову стійкість ТОВ «ТПК «Опора»;

– підвищення фінансової стійкості підприємства.

Об'єктом дослідження є порядок підтримки фінансової стійкості підприємства.

Предметом дослідження є теоретико-методичні та практичні аспекти методики управління фінансовою стійкістю як фактором ефективності фінансової системи підприємств, на прикладі ТОВ «ТПК «Опора».

Методи дослідження – це діалектичний метод мислення, який полегшив дослідження фінансових відносин між підприємствами під час розвитку, зв'язку та взаємозалежності. У процесі дослідження використовувалися методи аналізу та синтезу, а також порівняльний та економічний аналіз, які застосовувалися для визначення математичного значення економічної поведінки в галузях та оцінки економічної поведінки на підприємствах важкої промисловості. Обробка даних здійснювалася за допомогою сучасних комп'ютерів і програмного забезпечення.

Наукова новизна полягає в тому, що було запропоновано удосконалення визначення фінансової стійкості підприємства, яке може бути розглянуте не лише як стан фінансової безпеки, а й як спроможність системи ефективно адаптуватися до динамічних фінансових умов, визначаючи при цьому рівень гнучкості та інноваційного реагування на зміни у фінансовому середовищі. Яке відміну від існуючих, не обмежується традиційним розумінням лише як фінансової безпеки чи здатності уникнути тимчасових труднощів. Замість цього, воно акцентує на властивості системної стійкості, враховуючи не лише реакцію на зовнішні виклики, але і внутрішню гнучкість та готовність до постійного еволюційного розвитку.

В ході підготовки та виконання роботи автором була використана інформація, у тому числі текст, алгоритми, методики проведення аналізу, досліджень, визначення певних характеристик, параметрів та вихідних даних,

розрахунків, тощо, які містяться у джерелах [1-63], наведених у списку використаних джерел, а також інформація, отримана у результаті консультування з керівником роботи, науковими, науково-педагогічними працівниками та іншими особами, яка є неопублікованими авторськими напрацюваннями (найсучасніша інформація дослідницького, інноваційного характеру), дозволеними для використання автору цієї роботи виключно при виконанні тільки цієї кваліфікаційної роботи.

За темою магістерської роботи опубліковано тези «Сучасні підходи оцінки фінансової стійкості підприємства» збірник Браславські читання. Економіка XXI століття: національний та глобальний виміри: Збірник матеріалів I Міжнародної наукової-практичної конференції, 1 листопада 2023 року. Одеса, ОДАУ. 2023. 289 с. С.20-22 та тези «Основні напрями покращення системи управління фінансовою стійкістю» на конференції «Студентська науково-технічна конференція» у секції фінансів, обліку і аудиту, УкрДУЗТ.

Практичне значення отриманих результатів полягає у розробці пропозицій щодо підвищення фінансової стійкості ТОВ «ТПК «Опора» та підвищення стабільності його фінансів, які можуть бути використані в діяльності підприємства.

1 Теоретичні погляди на управління фінансовою стійкістю підприємства

1.1 Сутність фінансової стійкості підприємства та фактори, що її визначають

Під час операційної, фінансової та інвестиційної діяльності відбувається постійний кругообіг капіталу, що спричиняє зміни у складі і джерелах коштів, а також у фінансових ресурсах. Це впливає на фінансовий стан підприємства, зокрема на його платоспроможність. Один із ключових аспектів такого стану — фінансова стабільність, яка визначає здатність підприємства підтримувати баланс між власними і позиковими коштами, бути незалежним від коливань ринку і зберігати довіру кредиторів та інвесторів, а також бути прибутковим для забезпечення самоокупності. Вчені пропонують різні визначення фінансової стійкості (див. табл. 1.1). Аналізуючи довгострокову життєздатність підприємства, враховують такі фактори: здатність створювати доступні товари і послуги, стабільність на ринку, високий рівень технологічних і матеріальних ресурсів, розвиток економічних зв'язків і регулярність використання обігових коштів.

Ефективність господарсько-фінансових операцій;

- Низький ступінь ризику під час виробництва та фінансових операцій тощо.

Серед різних факторів, що впливають на довгострокову життєздатність підприємства, виокремлюють кілька типів стійкості, зокрема економічну стійкість.

Таблиця 1.1 – Дослідження фундаментального поняття «фінансова стійкість».

Джерело, автори	Авторське визначення поняття «фінансова стійкість»
М. Я. Коробов[30]	Досягнення підприємством позитивних параметрів діяльності та ефективне розміщення його фінансових ресурсів
Л. А. Лахтіонова [33]	Такий стан фінансових ресурсів, при якому підприємство, вільно маневруючи грошовими коштами, здатне шляхом ефективного їх використання забезпечити безперервний процес виробничо-торговельної діяльності, а також затрати на його розширення і оновлення
Г. В. Савицька [45]	Здатність суб'єкта господарювання функціонувати і розвиватися, зберігаючи рівновагу своїх активів і пасивів в мінливому внутрішньому та зовнішньому середовищі, що гарантує його постійну платоспроможність і інвестиційну привабливість в умовах допустимого рівня ризику
Г. Г. Старостенко, Н. В. Мірко [51]	Фінансовий стан підприємства, що характеризується ефективним формуванням, розміщенням та якісним використанням фінансових ресурсів для забезпечення фінансової стабільності

Важливо зазначити, що деякі автори враховують лише зовнішні фактори при оцінці економічної стабільності компанії, але внутрішні загрози також мають значення для її розвитку. Економічна стабільність – це категорія, яка включає як операційну стійкість, так і розвиткову стійкість компанії щодо її цілей. Підприємство залишається стійким, якщо параметри його стану та структури не виходять за межі допустимих відхилень від запланованої поведінкової моделі, але при цьому зростання не забезпечується. Таким чином, робоча стабільність і зростання компанії не є однаковими поняттями

Таблиця 1.2 – Підходи авторів щодо визначення поняття «стійкий розвиток підприємства»

Автор (джерело)	Зміст
Алексеев Н. [2]	Розвиток, суть якого полягає в тому, щоб у тривалому періоді часу забезпечувалися високі показники соціального, економічного, технічного стану підприємства
Бурда А. [12]	Наявність потенціалу сталого розвитку, локальні складники якого забезпечують несуперечливий, збалансований, гармонійний розвиток соціально- економічної системи, і шляхом адаптивності та гнучкості, ефективного його використання для нейтралізації зовнішніх дестабілізаційних чинників і створених конкурентним середовищем

	загроз без ризику для життєдіяльності підприємства
Василенко О. [14]	Розвиток, який передбачає безперервні та прогресивні структурні зміни шляхом зміцнення структуроутворюючих зв'язків вищого рівня, які більш надійні, ніж аналогічні зв'язки підсистем підпорядкованого йому рівня з метою якнайшвидшої адаптації СЕС
Шершньова З. [60]	Процес змін, в якому експлуатація ресурсів, напрям інвестицій, орієнтація науково-технічного розвитку і інституційні зміни погоджені один з одним і укріплюють нинішній і майбутній потенціал підприємства

Для підприємства як господарюючого суб'єкта характерні такі види стійкості:

- внутрішня
- фінансова
- загальна.

Схему їх взаємозв'язку показано на рисунку 1.1.

Внутрішня стійкість означає фінансовий стан підприємства, який забезпечує високі результати його діяльності. Фінансова стійкість характеризується стабільним перевищенням доходів над витратами, свободою маневрування грошовими коштами, а також здатністю ефективно використовувати їх для підтримки безперервного виробничого процесу, реалізації продукції та розширення діяльності.

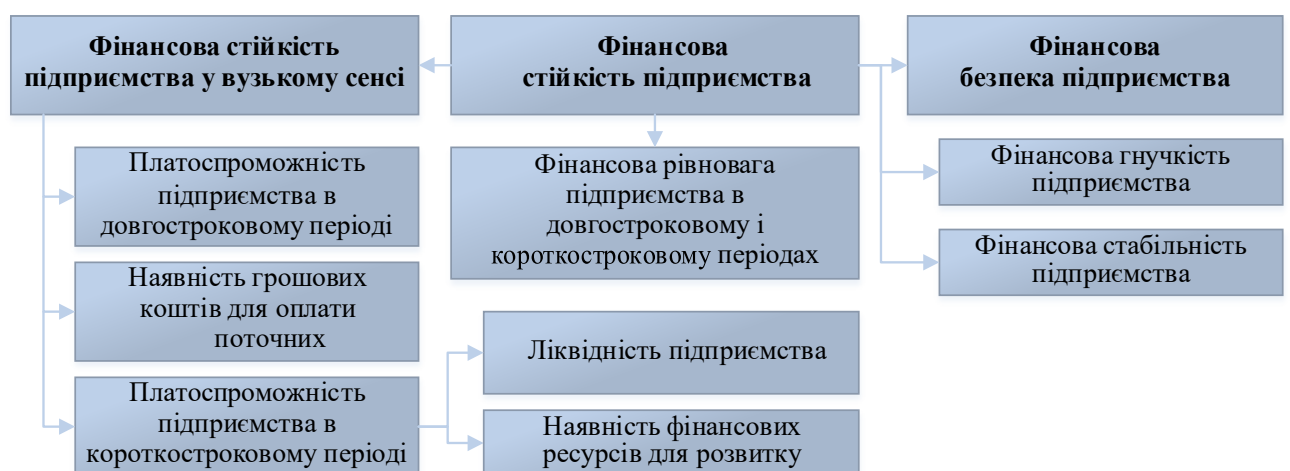


Рисунок 1.1 – Схема взаємозв'язку фінансової стійкості та фінансової безпеки підприємства

Загальна стійкість відображає рух грошових потоків, що дає змогу постійно перевищувати надходження коштів (дохід) над їх витратами (затратами). Для

підприємства важливо мати здатність вільно розвиватися в умовах внутрішнього та зовнішнього середовища, що досягається через гнучку структуру фінансових ресурсів. основною складовою цієї стійкості є фінансова стабільність, яка формуватимуться протягом усієї фінансово-господарської діяльності підприємства. Тобто, фінансова стабільність – це стан, за якого підприємство може ефективно маневрувати грошовими коштами, забезпечуючи безперервність виробничо-торговельних процесів та їхнє розширення й оновлення. В важливих економічних питаннях у ринкових умовах — визначенні меж фінансової стабільності підприємства. Недостатня стабільність може призвести до банкрутства та відсутності коштів для розвитку виробництва. Надлишкова стабільність також негативно впливає, ускладнюючи розвиток через збільшення витрат на запаси й резерви. Вкрай важливо розробити підходи до визначення критеріїв фінансової стабільності та можливості банкрутства. Важливий компонент — наявність достатніх фінансових ресурсів для розвитку конкурентоспроможного виробництва, що залежить від ефективної роботи підприємства і здатності отримувати прибуток. За рахунок прибутку підприємство формує фінансову базу для самофінансування та розширеного відтворення, погашає зобов'язання і інвестує в модернізацію. Для збереження фінансової стабільності важливо не лише обсяг прибутку, а й його рівень, з урахуванням його відношення до вкладеного капіталу — рентабельність. Рівень і динаміка рентабельності відображають ступінь ділової активності підприємства та його економічне благоустроєння.

Поняття «фінансової стійкості» тісно пов'язано з категорією «кредитоспроможності». Кредитоспроможність характеризується тим, наскільки акуратно (тобто в повному обсязі та у встановлений строк) підприємство розраховується з раніше одержаними кредитами, наскільки проявляється його здатність при необхідності мобілізувати грошові засоби з різних джерел на прийнятних умовах тощо. Однак найважливіше, чим визначається кредитоспроможність, – це поточний фінансовий стан підприємства, а також прогнозовані перспективи його зміни та напрям руху.

Очевидно, що коли у підприємства протягом певного періоду спостерігається тенденція до зниження рентабельності, то знижується і його кредитоспроможність. Зміна фінансового стану підприємства в гірший бік у зв'язку зі зниженням рентабельності може зумовити й загрозові наслідки через дефіцит грошових засобів — зменшення платоспроможності й ліквідності [28].

Отже, фінансова стійкість — це комплексне поняття, яке залежить від різних фінансово-економічних процесів. Її слід визначати як стан фінансових ресурсів підприємства, результат їхнього розміщення та використання, що забезпечує розвиток виробництва або інших сфер діяльності — на основі зростання прибутку та активів за збереження платоспроможності й кредитоспроможності.

Порівнюючи економічну і фінансову стійкість, можна зазначити, що фінансова стійкість формується завдяки стабільному отриманню прибутків, що дає змогу вільно маневрувати фінансовими ресурсами та ефективно використовувати грошові кошти. Це сприяє підвищенню ритмічності і надійності процесів матеріально-технічного постачання, виробництва й реалізації продукції, а також є ключовою складовою економічної стійкості підприємства, яка охоплює не лише фінансові ресурси, а й інші активи підприємства, їх розподіл і використання для забезпечення стабільного розвитку і функціонування.

Створення стандартизованої межі фінансової стійкості є складним процесом. Кожне підприємство функціонує у певних умовах економічного середовища. Умови роботи визначаються фазою розвитку економічної системи. На діяльність підприємства впливають макроекономічні чинники, на які підприємство не може безпосередньо впливати. Проте вони суттєво впливають на ефективність діяльності, ліквідність, платоспроможність і фінансову стійкість підприємства. На кожному етапі розвитку ці чинники мають значущий вплив, особливо під час економічної кризи [28, с. 306]. Макроекономічні чинники впливають на всі підприємства, але їхній вплив на фінансову стійкість залежить від особливостей кожного суб'єкта. З метою управління цими чинниками, їх посилення або послаблення можна класифікувати за рівнем виникнення та важливістю (див. рисунок 1.2).

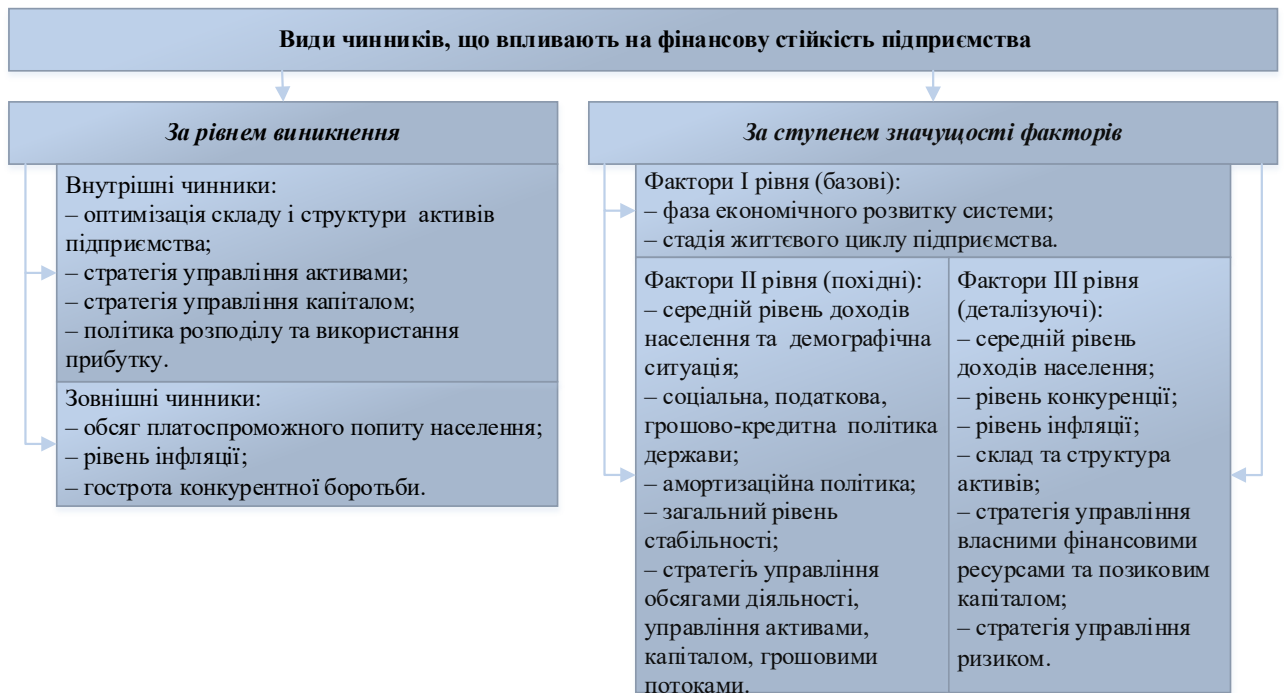


Рисунок 1.2 – Види чинників, що впливають на фінансову стійкість підприємства

За рівнем виникнення виділяють внутрішні та зовнішні чинники.

Залежно від ступеня їх значущості виділяють чинники I рівня (базові), II рівня (похідні) та III рівня (деталізувальні).

Оскільки з різних причин виникають чинники, що впливають на фінансову стійкість, при виборі методів управління ними необхідно це враховувати. Якщо зовнішні чинники, що впливають на фінансову стійкість, викликані дією об'єктивних економічних законів і майже не залежать від діяльності підприємства, то внутрішнім чинникам властивий високий ступінь керованості, а характер їхніх змін безпосередньо залежить від організації роботи самого підприємства.

Отже, вплив внутрішніх і зовнішніх чинників на фінансову стійкість підприємства може бути різним, і ним потрібно управляти в певних межах. За складом та ступенем значущості чинники, що впливають на фінансову стійкість, можна охарактеризувати так:

Чинники I рівня – це узагальнюючі (базові) чинники, які є результатом впливу чинників II і III рівнів і водночас виступають генератором взаємодії більш дрібних чинників.

До чинників I рівня відносять:

- фазу економічного розвитку системи;
- стадію життєвого циклу підприємства.

Фаза економічного циклу розвитку економічної системи є базовим

зовнішнім чинником, що впливає на фінансову стійкість підприємства. Залежно від фази економічного розвитку системи будуть різними темпи реалізації продукції, виробництва, їх співвідношення, рівень інвестицій підприємства у товарні запаси, доходів підприємства та населення. Так, у період економічної кризи темпи реалізації продукції відстають від темпів її виробництва, зменшуються інвестиції в товарні запаси, що, в свою чергу, призводить до ще більшого скорочення збуту за одночасного зменшення доходів підприємств і рівня доходів населення. Отже знижується ліквідність підприємств та їх платоспроможність, що неодмінно негативно відбивається на ступені фінансової стійкості підприємства.

Другим базовим чинником I рівня є стадія життєвого циклу підприємства. Вона є основоположним чинником при визначенні загально-економічної мети діяльності підприємства, для досягнення якої будуть спрямовані всі інші його стратегії (стратегія управління обсягами діяльності, стратегія управління власним та позиковим капіталом, фінансова стратегія). На рівні підприємства необхідно велику увагу приділяти з'ясуванню специфіки кожної окремої стадії його розвитку, оскільки специфіка кожної окремої стадії розвитку підприємства буде визначати також потенційні його можливості щодо забезпечення обсягів діяльності, а отже, величини прибутку, формування приросту активів та їх фінансування за рахунок окремих видів джерел, зокрема власними фінансовими ресурсами у необхідному обсязі з метою самофінансування, і разом з цим опосередковано формуватиме певний ступінь фінансової стійкості та стабільності фінансової діяльності підприємства.

Чинники II рівня – похідні. Вони є результатом дії основоположних (базових) чинників (фази економічного розвитку системи та стадії життєвого циклу підприємства). До складу чинників II рівня (похідних) належать:

- середній рівень доходів населення;

- демографічна ситуація;
- соціальна політика держави;
- податкова політика держави;
- грошово-кредитна політика;
- амортизаційна політика;
- загальний рівень стабільності;
- стратегія управління обсягами діяльності;
- стратегія управління активами;
- стратегія управління капіталом;
- стратегія управління грошовими потоками.

Чинники II рівня бувають як зовнішніми, так і внутрішніми. Зовнішні чинники II рівня – це такі, вплив яких пов'язаний з характером державного регулювання (податкова, грошово-кредитна, амортизаційна, соціальна, демографічна політика тощо). Від ступеня відповідності видів, напрямів, методів цього регулювання і фази економічного циклу залежатимуть характер та глибина впливу деталізуючих чинників, або чинників III рівня.

До внутрішніх похідних факторів другого рівня, що забезпечують фінансову стійкість, належать стратегія управління обсягами діяльності підприємства, політика управління його активами, а також власним і позиковим капіталом. Розроблена стратегія передбачає загальну потребу в активах, їх оптимальну структуру при одночасному визначенні джерел фінансування цієї потреби та оптимізації структури капіталу, що, в свою чергу, є гарантом досягнення ефективної пропорційності між коефіцієнтом фінансової прибутковості та коефіцієнтом фінансової стійкості підприємства. Досягнення необхідної пропорційності між коефіцієнтом прибутковості та коефіцієнтом фінансової стійкості має бути основною метою підприємства, оскільки це один із чинників, який сприяють максимізації його ринкової вартості.

Чинники III рівня є деталізуючими. За їх допомогою з'ясовують і деталізують механізм впливу похідних чинників на фінансовий стан підприємства. До чинників III рівня (деталізуючих) відносять:

- середній рівень доходів населення;
- рівень конкуренції;
- рівень інфляції;
- склад та структуру активів;
- стратегію управління власними фінансовими ресурсами та позиковим капіталом;
- стратегію управління ризиком.

Вплив чинників III рівня на фінансову стійкість є різним. Тому за їх значущістю одним із найважливіших внутрішніх чинників фінансової стійкості є оптимізація складу та структури активів підприємства. Аналогічним за своїм впливом є також правильний вибір стратегії управління активами. Значною мірою фінансова стійкість підприємства залежить від якості політики управління поточними активами, від загального обсягу оборотних коштів підприємства, а також від розміру запасів і активів у грошовій формі. При зменшенні виробничих запасів та зростанні ліквідних активів підприємство може отримувати більший обсяг прибутку за рахунок залучення в оборот додаткових коштів, однак водночас виникає ризик неплатоспроможності. Оптимізація управління поточними активами полягає в тому, щоб забезпечити достатньо високий рівень прибутковості активів, одночасно мінімізуючи ризик втрати платоспроможності, ліквідності та фінансової стійкості.

Другим за своєю значущістю внутрішнім чинником III рівня є стратегія управління капіталом – оптимізація складу та структури джерел фінансування активів і власних фінансових ресурсів, а також правильний вибір політики їх управління. Зі збільшенням обсягу власних фінансових ресурсів за рахунок внутрішніх джерел зростають також потенційні можливості підприємства. Важливим є як загальний розмір прибутку, так і структура його розподілу, а саме та частка, яка спрямовується на реінвестиційні цілі.

Отже, політика розподілу та використання прибутку є одним із основних внутрішніх деталізуючих чинників, що впливають на фінансову стійкість підприємства.

На фінансову стійкість підприємства значний вплив мають кошти, що додатково мобілізуються на ринку позичкового капіталу. Збільшення позикового капіталу, з одного боку, приводить до зростання прибутковості власного капіталу, а з другого – надмірне зростання частки позикового капіталу призводить до зниження фінансової стійкості підприємства, зростання ризику втрати платоспроможності та фінансової незалежності. Отже, у цьому зв'язку особливо важливим є чинник умілого використання ефекту фінансового левереджу і забезпечення оптимізації структури капіталу підприємства.

Вплив зовнішніх чинників III рівня на фінансову стійкість особливо зростає на стадії економіки кризового періоду. З фінансовою стійкістю підприємства тісно пов'язаний обсяг платоспроможного попиту населення, оскільки зростання обсягу попиту є стимулом до розширення обсягу його діяльності. Останнє потребує зростання активів підприємства, що в свою чергу, обумовлює необхідність пошуку додаткових джерел фінансування цього приросту. Залучення додаткових джерел фінансування призводить до структурних змін у складі джерел фінансування активів, а отже, відповідно впливає на ступінь фінансової стійкості підприємства. Падіння платоспроможного попиту, характерне для кризового періоду в економіці, сприяє посиленню конкуренції на різних ринках. Така конкуренція є важливим зовнішнім чинником фінансової стабільності, оскільки вона викликає зміни на товарних, ресурсних і фінансових ринках, що, у свою чергу, змінює ціни на продукцію, матеріальні ресурси та фінансові ресурси. Це впливає на можливості реалізації продукції, витрати виробництва та залучення позикових коштів. Всі ці зміни негативно або позитивно впливають на рівень фінансової стабільності підприємства.

1.2 Методичні підходи до дослідження фінансової стійкості підприємства

Підприємство залишається фінансово стабільним, коли кошти, інвестовані в

його бізнес, можуть бути відшкодовані за рахунок надходжень грошових коштів від операційної діяльності, а його прибуток покриває подальшу діяльність та зменшує залежність від зовнішнього фінансування.

Фінансову стабільність зазвичай оцінюють за допомогою відносних показників, таких як фінансова автономія, покриття резервів власним оборотним капіталом, маневреність власного капіталу, довгострокові запозичення, стабільність структури оборотних активів, індекс основних активів та співвідношення дебіторської до кредиторської заборгованості. Однак цей набір коефіцієнтів не дає єдиної картини загальної фінансової стабільності підприємства. Тому аналіз повинен об'єднати їх в інтегровану оцінку [37, с. 408].

Для оцінки фінансової стабільності в цілому можна використовувати кілька методів. О. В. Хомів [56, с. 335], наприклад, пропонує вимірювати її, визначаючи, наскільки відповідні показники відхиляються від контрольного показника — або оптимального значення, або середнього по галузі. На цій основі механізм управління фінансовою стабільністю реалізується за етапами, показаними на рисунку 1.3 [39].

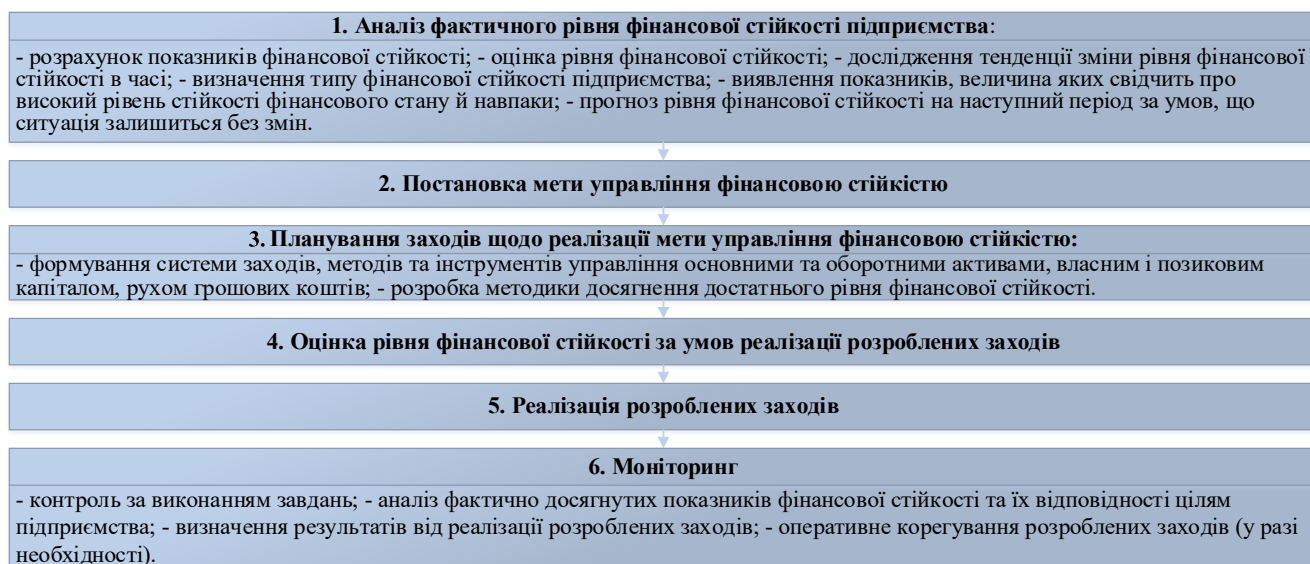


Рисунок 1.3 – Етапи реалізації механізму управління фінансовою стійкістю

Огляд дослідження та ширше застосування методів оцінки фінансової стійкості підприємств визначає чотири основні підходи:

1) Оцініть, як підприємство фінансує свої запаси в межах оборотних активів.

Ключовим показником є надлишок або дефіцит джерел фінансування: вартість доступного покриття мінус вартість запасів. Вартість запасів спочатку порівнюється з власним оборотним капіталом підприємства; до цієї суми додаються довгострокові зобов'язання, а потім короткострокові кредити та позики. Залежно від отриманого покриття, підприємство потрапляє до однієї з чотирьох категорій фінансової стійкості: абсолютна, нормальна, докризова або кризова.

2) розрахунок вибраних коефіцієнтів, подальше вивчення їхньої зміни та порівняння з нормативними значеннями для оцінки фінансового стану підприємства. Операційна стабільність вимірюється за допомогою коефіцієнтів ліквідності — поточної, абсолютної та швидкої. Коефіцієнти оборотності, які відображають ділову активність, вказують на середньострокову стабільність, тоді як коефіцієнти рентабельності демонструють довгострокову стабільність. Зниження фінансової стійкості підприємства досліджується за допомогою сукупних оцінок ймовірності банкрутства;

3) використання єдиного інтегрованого показника, побудованого з кількох ключових коефіцієнтів, з визначеними пороговими значеннями для оцінки фінансової стійкості та загального стану підприємства. Цей метод найчастіше застосовується для оцінки ймовірності банкрутства, коли підприємство демонструє фінансову стабільність докризового або кризового рівня. Такі показники розробляються шляхом дослідження комплексної фінансової оцінки з використанням багатфакторного дискримінантного аналізу;

4) на основі бухгалтерської, фінансової та податкової звітності слід готувати детальні уніфіковані аналітичні таблиці. Їхній формат має об'єднувати ці звіти, щоб можна було розглядати компанію протягом усього звітного періоду, а не лише на окремі звітні дати. Додана вартість є основним показником: фінансова стійкість оцінюється в міру її формування, розподілу та використання. Аналіз визначає як частку доходу в доданій вартості, так і розмір її податкової складової. Ці показники підтверджують управління фінансовою стійкістю, яке за періодом впровадження поділяється на поточну та операційну стійкість [40].

У сучасній науковій літературі фінансова стійкість підприємства трактується

як широка оцінка його фінансового стану. Вона відображає залежність підприємства від позикового фінансування та його здатність покривати необоротні активи власним капіталом. Фінансово стабільне підприємство уникає не виправданої дебіторської та кредиторської заборгованості та своєчасно погашає свої зобов'язання. Нерозподілений прибуток також має значення. Так само має значення стан фінансових ресурсів підприємства та те, наскільки ефективно воно їх розподіляє та використовує. Разом ці фактори сприяють зростанню виробництва, вищим прибуткам та вартості активів, зберігаючи при цьому платоспроможність та кредитоспроможність. Щоб оцінити, чи стає підприємство фінансово стабільним, можна використовувати вдосконалену версію його «золотого правила економіки». Переглянута модель додає темпи зростання власного капіталу до існуючого порівняння та вимагає такого співвідношення: зростання прибутку має перевищувати зростання власного капіталу; зростання власного капіталу має перевищувати зростання продажів; а зростання продажів має перевищувати зростання активів. Це виражається наступним чином:

$$100\% < T_{ск} < T_p < T_{вк} < T_{п} \quad (1.1)$$

де $T_{ск}$ – темпи зміни сукупного капіталу, авансованого в діяльність підприємства;

T_p – темпи зміни обсягів реалізації продукції;

$T_{п}$ – темп зміни прибутку.

$T_{вк}$ – темпи зміни власного капіталу, авансованого в діяльність підприємства [41].

Якщо чистий прибуток зростає швидше, ніж позиковий капітал, власний капітал компанії зростатиме швидше, ніж залучені кошти. Це зміцнить фінансову незалежність та покращить решту показників структури капіталу. Тому головним пріоритетом має бути підвищення ефективності виробництва.

Для оцінки фінансової стабільності підприємства аналітикам потрібен ретельно підібраний набір показників, який підтверджує обґрунтовані висновки. Моніторинг повинен спиратися на обмежену групу показників, які разом описують поточний стан підприємства та його майбутні перспективи. Збереження невеликої

кількості показників робить аналіз ефективнішим та узгодженішим, зменшує зайву роботу та допомагає запобігти суперечливим висновкам. Кожен показник, його значення та сукупні результати також повинні мати чітку, однозначну інтерпретацію [42].

Використання відносних показників для оцінки фінансової стабільності підприємства є поширеним явищем у бізнес-аналізі. Цей метод зручний, оскільки необхідні вихідні дані загалом доступні, а отримані коефіцієнти надають корисну інформацію [43]. Він також має серйозний недолік: ні зарубіжна, ні вітчизняна практика не пропонують чітко встановленого набору фінансових коефіцієнтів для цієї мети. Дослідники вибирають показники відповідно до власних поглядів, часто не пояснюючи, чому були обрані саме ці показники. Деякі рекомендують застосовувати від 7 до 9 коефіцієнтів. Оскільки ці показники не впорядковані в чітку систему, аналіз стає надмірно складним. Фінансові коефіцієнти повинні працювати разом як узгоджена система. Вони не повинні суперечити один одному або дублювати один одного, і вони повинні охоплювати фінансову стабільність компанії, не залишаючи прогалин.

Деякі показники фінансової стабільності додають мало інформації, оскільки вони вимірюють пов'язані аспекти одного й того ж стану. Порівняння вітчизняних підприємств також створює труднощі: для багатьох коефіцієнтів немає легкодоступного відповідного орієнтира, оскільки:

- Рекомендовані нормативні показники часто оскаржуються, і вони можуть не враховувати конкретні умови певної галузі;
- отримати середні показники галузі складно;
- Моделі та показники ефективності, розроблені для західних компаній, не завжди підходять для вітчизняних підприємств, оскільки умови діяльності не можна порівнювати.

Інші автори використовують показники, наведені в таблиці 1.3, для оцінки фінансової стабільності.

Таблиця 1.3 – Показники фінансової стійкості запропоновані різними авторами

Показники	Буряк Л.Д. [13]	Кірейцев Г.Г. [26]	Литвин Б.М., Стельмах М.В. [35]	Шелудько М.В. [59]	Цал-Цалко Ю.С. [57]
коефіцієнт автономії	+	+	+	+	+
коефіцієнт фінансової залежності	-	+		+	+
коефіцієнт концентрації залученого капіталу	+	+	-	-	-
коефіцієнт заборгованості	+	-	-	+	-
коефіцієнт фінансового левериджу	+	-	-	+	+
коефіцієнт маневреності власних коштів	+	+	-	-	-
коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів	-	-	-	-	+
коефіцієнт фінансової стійкості	-	+	-	+	-
коефіцієнт фінансового ризику	-	-	+	-	-
коефіцієнт забезпеченості оборотних активів	-	-	+	-	-

Інше питання стосується розрахунку єдиного показника, який поєднує значення численних характеристик, що описують фінансову стабільність підприємства. Метод на основі таксономічного аналізу забезпечує відповідний спосіб оцінки цієї стабільності.

Один із ранніх підходів до вивчення багатовимірних об'єктів включав обчислення таксономічного показника розвитку [53]. Цей показник оцінює «середній» рівень, досягнутий змінними, що описують явище, у певний момент часу або протягом визначеного періоду. Наприклад, під час оцінки фінансової стабільності підприємства метод таксономії об'єднує кілька показників фінансового стану, записаних протягом кількох років, і використовує їх для обчислення єдиного таксономічного показника розвитку.

Ці показники охоплюють ліквідність, фінансовий ризик, автономію та прибутковість. Таксономічні коефіцієнти розвитку показують, як змінився фінансовий стан компанії протягом кількох періодів.

Порівняння кожного показника з еталонним вектором показує, який з них

найсильніше впливає на фінансовий стан підприємства. Таксономічний показник, ближчий до 1, відображає більшу фінансову стабільність. Основна слабкість методу полягає в суб'єктивній класифікації елементів як стимуляторів або дестимуляторів.

Комплексна оцінка фінансового стану підприємства розширює значення фінансової стабільності. Вона показує, чи може підприємство відновити рівновагу, зберегти свої ключові характеристики та перейти на новий етап розвитку, коли його внутрішні або зовнішні умови несподівано змінюються. Інтегральний показник може бути розрахований за допомогою багатофакторних дискримінантних моделей банкрутства або шляхом застосування методу таксономії. Аналіз цих підходів показав, що таксономічний аналіз відстежує зміни фінансового стану підприємства з часом та визначає показники, які мають найбільший вплив на ці зміни. Подальше вдосконалення розрахунків інтегральних показників може значно спростити оцінку фінансової стабільності [54].

Для оцінки того, наскільки добре функціонує фінансова система підприємства, потрібен інтегрований показник фінансової стабільності. Кожна область оцінки отримує загальний показник на основі окремих коефіцієнтів, обраних на другому етапі, з урахуванням їхньої відносної значущості. Загальний показник потім формується шляхом порівняння фактичного значення кожного коефіцієнта з його критичним значенням; це співвідношення показує, наскільки близько коефіцієнт досягає необхідного рівня. Така ж процедура розрахунку застосовується до всіх загальних показників. Можуть бути використані два методи розрахунку: середнє геометричне рівнів досягнення коефіцієнтів для заданої області оцінки відносно їх критичних значень (1.2) або середньозважене арифметичне (1.3):

$$УП = \sum_{i=1}^n \sqrt[n]{\prod_{i=1}^n \left(\frac{КФ_i}{КН_i} \right)^{a_i}}, \quad (1.2)$$

$$УП = \frac{\sum_{i=1}^n a_i \times \frac{КФ_i}{КН_i}}{\sum_{i=1}^n a_i} \quad (1.3)$$

де КФ_i, КН_i – відповідно фактичне й критичне значення і-того коефіцієнта;

а_i – вагомість і-того коефіцієнта.

Щоб зменшити фінансову нестабільність та зміцнити позиції компанії, фінансовий менеджмент повинен враховувати різні часові горизонти. У короткостроковій перспективі завдання полягає в тому, щоб боротися з неплатоспроможністю, коли втрачаються конкурентні переваги. У середньостроковій перспективі керівництво повинно усунути причини неплатоспроможності та адаптувати бізнес до конкуренції. Довгостроковою метою є фінансова стабільність, незважаючи на зовнішній тиск з боку конкурентного середовища. Одним із корисних показників є резерв фінансової стабільності, який забезпечує надійну основу для управлінських рішень. Цей тип оцінки зазвичай відомий як граничний аналіз. Метод досліджує, як три економічні показники – витрати, обсяг виробництва або продажів та прибуток – впливають один на одного, а потім прогнозує будь-який з них, коли відомі два інших. Він також відомий як аналіз точки беззбитковості, аналіз стимулювання доходів або аналіз SVP.

Аналіз маржі залежить від кількох умов. Витрати необхідно спочатку розділити на постійні та змінні категорії. Змінні витрати потім зростають або зменшуються пропорційно до обсягу виробництва чи продажів.

– Фіксовані витрати залишаються незмінними в межах відповідного діапазону виробництва або продажів – рівня діяльності, який підприємство може підтримувати, враховуючи його виробничі потужності та попит на продукцію.

– виробництво та реалізація продукції залишаються узгодженими протягом періоду, при цьому запаси готової продукції змінюються незначно.

Метод розділяє виробничі та збутові витрати залежно від того, як вони реагують на зміни рівня активності підприємства: деякі змінюються пропорційно

до обсягу виробництва, тоді як інші залишаються фіксованими. Він також використовує концепцію граничного доходу.

Щоб оцінити довгострокову платоспроможність підприємства, дослідіть його коефіцієнт концентрації власного капіталу, коефіцієнт концентрації боргового капіталу та коефіцієнт заборгованості до власного капіталу.

Вищий коефіцієнт концентрації власного капіталу свідчить про те, що підприємство є фінансово сильнішим і менш залежним від кредиторів. Коефіцієнт 1, або 100%, означає, що власники самостійно фінансують усе підприємство.

Підприємство є фінансово стабільним, коли власний капітал становить щонайменше 50% його загальних фінансових ресурсів.

Форма фінансової звітності «Звіт про власний капітал» також має бути заповнена відповідно до НП(С)БО 1.

Індикатори звіту допомагають відстежувати зміни в структурі власного капіталу.

Загальне правило діє в усіх галузях: постачальники та інші кредитори, як правило, надають перевагу компаніям, що фінансуються переважно за рахунок власного капіталу. Більша фінансова незалежність дає їм більше впевненості в тому, що компанія може погасити свої борги з власних коштів. Власники, включаючи акціонерів та інших учасників статутного капіталу, зазвичай віддають перевагу поміркованому збільшенню запозичень з часом, оскільки борг може збільшити дохідність їхнього інвестованого капіталу.

Аналіз фінансової стійкості можна проводити за допомогою показників:

Власний оборотний капітал, який також називають операційним капіталом, складається з оборотних активів, що фінансуються за рахунок власного капіталу та довгострокових зобов'язань. Позитивний коефіцієнт R_k вказує на те, що компанія може покрити свої поточні борги та розширити виробництво. Він розраховується таким чином:

$$R_k = BK + ДЗ - НА, \quad (1.4)$$

де BK – власний капітал;

ДЗ – довгострокові зобов'язання;

НА – необоротні активи.

Коефіцієнт забезпечення оборотних активів власними коштами відображає абсолютну можливість перетворення активів в оборотний капітал:

$$K_{з.в.к.} = \frac{P_K}{OA} \quad (1.5)$$

де P_K – робочий капітал;

ОА – оборотні активи.

Нормативне (рекомендоване) значення даного показника – $K_{з.в.к.} > 0,1$.

Маневреність робочого капіталу відображає запас, тобто питому вагу матеріально-виробничих фондів у власних оборотних коштах, обмежує свободу функціонування власних оборотних коштів, і формула розрахунку така:

$$M_{р.к.} = \frac{З}{P_K}, \quad (1.6)$$

де P_K – робочий капітал;

З – запаси

Маневреність власних обігових коштів відображає частку абсолютно ліквідних активів у власних обігових коштах; забезпечує свободу фінансового маневру і розраховується:

$$M_{в.о.к.} = \frac{\Gamma}{P_K}, \quad (1.7)$$

де P_K – робочий капітал;

Γ – грошові кошти та їх еквіваленти.

Коефіцієнт забезпечення власними обіговими коштами запасів відображає наскільки запаси, що мають найменшу ліквідність у складі оборотних активів, забезпечені довгостроковими стабільними джерелами фінансування і розраховується:

$$K_{\text{заб.в.о.к.}} = \frac{P_K}{3}, \quad (1.8)$$

де P_K – робочий капітал;

3 – запаси.

Коефіцієнт покриття запасів показує скільки на одиницю коштів, що вкладені в запаси, припадає у сукупності власних коштів, довго– та короткострокових зобов’язань і розраховується:

$$K_{\text{пок. зап.}} = \frac{\text{ДПЗ}}{3}, \quad (1.9)$$

де ДПЗ – «нормальні» (власний капітал, довгострокові зобов’язання та ін.) джерела покриття запасів;

Коефіцієнт автономії визначається як відношення загальної суми власних коштів до підсумку балансу, чим більше значення коефіцієнта, тим менша залежність підприємства від зовнішніх джерел фінансування і розраховується:

$$K_{\text{авт}} = \frac{ВК}{А}, \quad (1.10)$$

де $ВК$ – власний капітал;

$А$ – активи.

Нормативне (рекомендоване) значення даного показника – більше 0,5.

Коефіцієнт фінансової залежності – показник обернений до коефіцієнта автономії; показує, яка сума загальної вартості майна підприємства припадає на 1 грн. власних коштів і визначається:

$$K_{\text{фін.зал.}} = \frac{А}{ВК}, \quad (1.11)$$

де $А$ – активи;

$ВК$ – власний капітал.

Коефіцієнт маневреності власних засобів характеризує ступінь мобільності

власних засобів підприємства і визначається:

$$K_{\text{ман.в.к.}} = \frac{\text{ВОК}}{\text{ВК}}, \quad (1.12)$$

де ВОК – власні оборотні кошти; ВК – власний капітал.

Коефіцієнт концентрації позикового капіталу характеризує частку позикових коштів у загальній сумі коштів, вкладених у майно підприємства і розраховується:

$$K_{\text{конц.п.к.}} = \frac{\text{ПК}}{K}, \quad (1.13)$$

де ПК – позиковий капітал;

K – весь капітал підприємства.

Коефіцієнт фінансової стабільності (коефіцієнт фінансування) відображає забезпеченість заборгованості власними коштами; перевищення власних коштів над позиковими свідчить про фінансову стійкість підприємства і розраховується:

$$K_{\text{ф.с.}} = \frac{\text{ВК}}{\text{ПК}}, \quad (1.14)$$

де ПК – позиковий капітал;

ВК – власний капітал підприємства.

Показник фінансового левериджу характеризує залежність підприємства від довгострокових зобов'язань. Збільшення свідчить про підвищення фінансового ризику і розраховується:

$$K_{\text{фін.лев.}} = \frac{\text{ДЗ}}{\text{ВК}}, \quad (1.15)$$

де ВК – власний капітал;

ДЗ – довгострокові зобов'язання.

Коефіцієнт фінансової стійкості – це частка стабільних джерел фінансування у їх загальному обсязі. Він розраховується:

$$K_{\text{фін.ст.}} = \frac{BK + ДЗ}{П}, \quad (1.16)$$

де ВК – власний капітал;

ДЗ – довгострокові зобов'язання;

П – пасиви.

Нормативне (рекомендоване) значення даного показника – $K_{\text{фін.ст.}} = 0,85-0,90$.

А.Д. Шеремет виділяє чотири типи фінансової стабільності:

- абсолютна фінансова стабільність: запаси та витрати повністю покриваються власними оборотними коштами компанії (ВКоб) разом із банківськими кредитами на запаси (КРтмк), при цьому коефіцієнт покриття (Кзз) перевищує одиницю;

- нормальна стабільність, за якої гарантована платоспроможність підприємства;

- докризовий фінансовий стан: платіжний баланс порушено, проте підприємство все ще може його відновити, вводючи в обіг тимчасово вільні кошти, такі як гроші зі своїх резервів, заощадження або фонди споживання, короткострокові банківські позики для поповнення обігових коштів та перевищення звичайної кредиторської заборгованості над дебіторською.

- підприємство перебуває у фінансовій кризі та близьке до банкрутства.

Фінансову стабільність все ще можна вважати прийнятною, якщо виконано таку умову:

- сукупна вартість виробничих запасів та готової продукції щонайменше дорівнює короткостроковим кредитам та позиковим коштам, використаним для фінансування цих запасів;

- вартість незавершених робіт разом із очікуваними майбутніми витратами не перевищує власного обігового капіталу компанії.

Коли цей ліміт порушується, фінансовий стан компанії, як правило, погіршується.

Платіжний баланс підтримується шляхом відстрочення платежів

працівникам, банкам, постачальникам та уряду.

З часом фінансова стабільність компанії залежить від того, як вона фінансує свою діяльність, та від того, наскільки сильно вона залежить від зовнішніх інвесторів і кредиторів. Ці кошти надходять з двох джерел: власного та боргового капіталу.

Інформація про власний капітал відображається на рахунках класу 4 «Власний капітал та забезпечення за зобов'язаннями» згідно з Інструкцією № 291. Згідно з НП(С)БО 1, вона відображається в розділі I пасиву балансу, який охоплює рядки 1400–1495.

Позиковий капітал розраховується на основі даних балансу, зазначених у розділах II «Довгострокові зобов'язання та забезпечення» та III «Поточні зобов'язання та забезпечення».

1.3 Механізм управління фінансовою стійкістю підприємства

Фінансова система працює найкраще, коли окремі підприємства залишаються фінансово стабільними.

Підприємство є фінансово стабільним, коли дохід покриває ресурси, інвестовані в його діяльність, а прибуток забезпечує достатньо фінансування для продовження діяльності без залежності від зовнішніх джерел для нарощування активів [29].

Фінансовий механізм може підтримувати фінансову стабільність підприємства лише тоді, коли всі його елементи працюють разом і належним чином впливають один на одного. Це вимагає, щоб кожен елемент був здатний виконувати призначену йому функцію, а також щоб існував зворотний зв'язок між елементами, що діють на різних вертикальних і горизонтальних рівнях [30]. Визначення «механізму фінансового управління» та його компонентів суттєво відрізняються. Спираючись на ці моменти, ми пропонуємо структуру механізму управління

фінансовою стабільністю підприємства, представлену на рисунку 1.4.



Рисунок 1.4 – Основні складові механізму управління фінансовою стійкістю підприємства [30]

Управління фінансовою стабільністю підприємства є частиною його ширшої системи управління. Воно формує фактори, що визначають загальні результати компанії.

Для ефективного функціонування фінансів підприємства необхідно існувати кілька умов:

- різні форми власності;
- свобода ведення бізнесу та прийняття самостійних рішень;
- ринкове ціноутворення та конкуренція;
- підприємці фінансують власні підприємства;
- закон підтримує узгоджені економічні правила для кожного суб'єкта господарювання;
- Втручання держави в діяльність підприємств залишається обмеженим та регульованим.

Фінансовий механізм забезпечує основу для ефективного управління коштами. Його традиційна структура об'єднує п'ять пов'язаних елементів: фінансові методи, фінансові важелі, а також правове, регуляторне та інформаційне забезпечення [31].

Ефективна система управління фінансовими ресурсами підприємства повинна відповідати цій вимозі:

- її елементи повинні бути пов'язані чіткими причинно-наслідковими зв'язками;
- динамізм: здатність змінювати якісний стан системи;
- параметр, коригування якого може змінити хід економічного процесу.

Ці вимоги можна визначити шляхом ідентифікації об'єктів системи, їх властивостей та зв'язків між ними. Перший об'єкт – це вхідні дані: те, що змінюється під час процесу. У системі управління фінансовими ресурсами підприємства це означає обсяг і склад фінансових ресурсів, створених для використання в діяльності підприємства. Вихідні дані – це результат процесу або його кінцевий стан. Тут йдеться про обсяг та склад фінансових ресурсів, що залишаються наприкінці системного циклу. Третій об'єкт – це зв'язок, який координує вхідні дані процесу з його вихідними даними.

Процес приймає вхідні дані та створює результат. Керівництво забезпечує продуктивність фінансових ресурсів, спрямовуючи цю діяльність. Зворотній зв'язок надходить від виконання обраного рішення; він показує, наскільки точно фактичний результат відповідає запланованій моделі.

Основні характеристики системи дають найчіткіше уявлення про те, що включає управління фінансовими ресурсами підприємства. Її складність полягає в різних типах елементів, які вона містить, різноманітних способах структурування та зв'язку цих елементів, а також у їхній змінній поведінці — як окремо, так і в цілому.

Система залишається відкритою, обмінюючись інформацією з навколишнім середовищем через вхідні та вихідні дані. Зовнішні умови формують її через вхідну інформацію, тоді як її вихідні дані впливають на навколишнє середовище. Для

системи управління фінансовими ресурсами підприємства адаптивність означає здатність організовуватися, регулюватися та розвиватися.

Самоорганізація означає, що підприємство може самостійно підтримувати умови, необхідні для своєї діяльності. Це включає підтримку руху фінансових ресурсів як всередині підприємства, так і у взаємодії із зовнішніми сторонами.

Саморегулювання означає адаптацію системи фінансового управління до змін умов діяльності. Саморозвиток стосується самостійних зусиль підприємства щодо вдосконалення цієї системи [33].

Водночас система управління фінансовими ресурсами підприємства повинна базуватися на чотирьох принципах: дії управління повинні відповідати законодавству; рішення повинні служити чіткій меті; їхні результати повинні бути ефективними; а менеджери повинні враховувати ринкові умови та пов'язані з ними ризики.

– максимізація прибутку.

Систему управління фінансовими ресурсами підприємства можна схематично представити так (рис. 1.5).

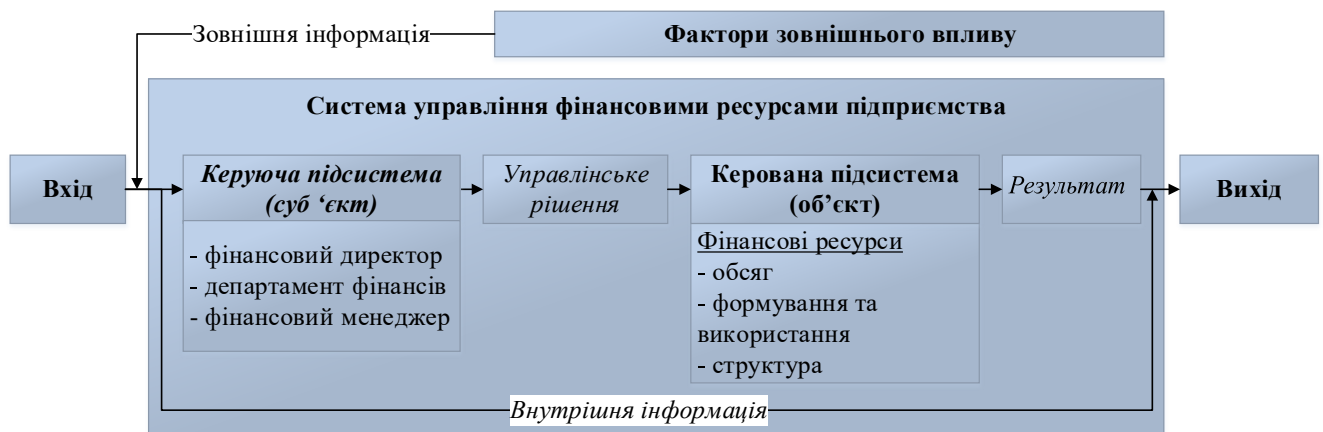


Рисунок 1.5 – Система управління фінансовими ресурсами підприємства

Власність бізнесу впливає на те, як управляються фінансові ресурси. Державні та приватні підприємства функціонують за різними системами управління.

Вони відрізняються тим, як організовують та керують своєю діяльністю, а також тим, звідки надходять їхні ресурси та як вони їх витрачають. Державні підприємства значною мірою залежать від державного фінансування, яке забезпечує їм базовий рівень фінансової підтримки, але не завжди покриває їхні потреби. Недержавні підприємства, як правило, самостійно залучають необхідні їм ресурси.

Формування механізму управління фінансовою стабільністю підприємства починається з визначення його компонентів та визначення порядку основних кроків. Оскільки цей механізм дотримується системного підходу, він повинен розрізняти об'єкти управління та суб'єкти, відповідальні за управління. Отже, перший етап полягає у визначенні цих об'єктів, визначенні сторін, які вживатимуть конкретних дій, та встановленні цілей, яких вони повинні досягти.

У нашому випадку об'єктами можуть бути діяльність підприємства, робота одного з його підрозділів, певний виробничий процес або такі питання, як прибуток та фінансові ресурси.

Суб'єктами можуть бути керівники вищої ланки, фінансові менеджери, відділи фінансових послуг та аналітики фінансової безпеки. Їхнє завдання полягає в тому, щоб підтримувати фінансову стабільність підприємства достатньою для того, щоб воно залишалося платоспроможним та генерувало прибуток.

У системі управління фінансовою стабільністю головна мета визначає напрямок розвитку та ділової активності підприємства, водночас забезпечуючи точку відліку під час змін на ринку.

На другому етапі вивчається поточний фінансовий стан та стабільність об'єкта, а потім визначаються фактори, що впливають на нього та досягнення поставлених цілей.

Щоб оцінити поточний стан та фінансову стабільність компанії, аналітики використовують кілька фінансових методів, включаючи коефіцієнти стабільності, які порівнюються зі стандартними або еталонними значеннями.

Механізм управління формується після того, як підприємство вирішує, як впливати на раніше визначені фактори. Відповідні інструменти фінансової

стабільності залежать від ресурсів компанії, напрямку діяльності, фінансового становища та якості її систем контролю та управління. Разом ці інструменти включають методи, інструменти та управлінські важелі, що використовуються для управління фінансовим станом підприємства. Наступним кроком є розробка стратегії фінансової стабільності: встановлення її цілей, вибір основних напрямків та визначення перспектив розвитку підприємства. Ці цілі також повинні відповідати ширшій стратегії компанії.

Серед ризиків, з якими стикається бізнес, особливої уваги заслуговує можливість послаблення фінансової стабільності. В. Й. Пліса детально досліджує це питання [39]. Ризик зазвичай виникає через неефективну структуру капіталу, особливо коли позикові кошти становлять занадто велику частку порівняно з власним капіталом компанії. Управління ним є частиною ширших зусиль щодо підтримки фінансового стану підприємства. Ця робота включає раннє виявлення ризику та вжиття заходів для обмеження його шкідливого впливу та запобігання пов'язаним з ним збиткам.

Щоб оцінити ризик для фінансової стабільності, аналітики використовують розрахунки та інші аналітичні методи для його визначення в цифрах.

Наступним кроком є визначення стратегії фінансової стабільності підприємства. Це означає визначення його цілей, основних напрямків діяльності та перспектив розвитку, а потім їх узгодження із загальною стратегією підприємства.

Передостанній етап – це втілення стратегії на практиці. Менеджерам потрібні чіткі методи та моделі прийняття рішень, щоб обрати правильний курс дій. Наскільки добре підприємство виконує свою стратегію, частково залежить від його системи операційного контролю [34, с. 26].

Інструменти управління фінансовою стабільністю використовуються на кожному етапі побудови механізму управління. Фінансова стабільність відображає якість фінансового стану підприємства та є одним з основних елементів його фінансової безпеки. З цієї причини механізм має бути додатково розроблений у рамках загальної стратегії управління підприємством [35].

Фінансова стабільність не виникає сама по собі; вона вимагає

цілеспрямованого управління. У широкому сенсі, управління означає встановлення цілей організації, планування шляхів їх досягнення, управління людьми та ресурсами, а також перевірку результатів. Воно також передбачає вплив керівної сторони на організацію або процес, яким керують, щоб досягти бажаних результатів.

Управління фінансовою стабільністю підприємства є частиною його ширшої мети фінансового менеджменту та підтримує цю мету як єдина система. Л.Т. Гіляровська та А.О. Вехорев визначають це завдання більш конкретно: зберегти фінансовий баланс компанії, захистити інвесторів та кредиторів від ризику та оцінити її борг. Г.В. Козаченко, А.С. Воронкова, В.Ю. Медяник та В.В. Назарова наголошують на іншому, описуючи механізм як спосіб побудови ефективних взаємовідносин всередині підприємства. Така система повинна виключати не вигідні зв'язки, що перешкоджають діяльності, зберігаючи при цьому всі необхідні зв'язки, щоб запобігти порушенню встановлених параметрів [28].

Ключовим завданням для будь-якого підприємства, що розвивається, є підтримка фінансової рівноваги. Це означає залишатися платоспроможним та фінансово стабільним, зберігаючи при цьому здорову структуру активів та капіталу, залучаючи кошти з відповідних джерел та генеруючи достатньо внутрішнього фінансування для покриття інвестиційних потреб. Система управління фінансовою стабільністю надає менеджерам інформацію та інструменти для підтримки надійної діяльності та планування майбутнього розвитку компанії. Покращення фінансово-економічного управління підприємством допоможе йому досягти своїх довгострокових цілей, одночасно підтримуючи цілі держави, стабілізуючи національну економіку та зміцнюючи свої позиції на світових ринках.

Висновки до першого розділу

Фінансова стабільність описує, наскільки добре підприємство реагує на внутрішній та зовнішній тиск, зберігаючи при цьому фінансову рівновагу. Вона дозволяє бізнесу зберігати свої основні операційні показники протягом тривалого часу, продовжувати функціонувати та розвиватися. Її стан залежить від факторів, що виникають всередині та зовні підприємства, включаючи структуру та зміни витрат, галузь, асортимент послуг, статутний капітал, стан його активів та фінансових ресурсів, платоспроможний попит, конкуренцію, умови діяльності, зовнішньоекономічні зв'язки, а також податкову, кредитну, фінансову, бухгалтерську та інвестиційну політику. Фінансова стабільність підприємства значною мірою залежить від внутрішніх умов: якості управління прибутком та балансу між позиковими коштами та власним капіталом. Тому йому потрібна надійна система управління стабільністю, що підтримується фінансовим прогнозуванням, плануванням, регулюванням, моніторингом та аналізом. Ретельний аналіз того, як конкретні фактори вплинули на стабільність протягом певного періоду, допомагає менеджерам вибирати відповідні стратегії, готувати прогнози та ефективніше виконувати свої плани.

Фінансову стабільність можна оцінити, розрахувавши резерв фінансової стабільності. Цей показник допомагає ухвалювати обґрунтовані управлінські рішення. Такий підхід зазвичай відомий як маржинальний аналіз: він досліджує, як витрати, обсяг виробництва або продажів і прибуток пов'язані між собою, а потім оцінює будь-який із них, коли відомі два інші. Його також називають аналізом точки беззбитковості, аналізом стимулювання доходів або аналізом SVP.

Для оцінки того, наскільки добре функціонує фінансова система підприємства, слід використовувати інтегральний показник фінансової стійкості. Кожна область оцінки отримує загальний показник на основі окремих коефіцієнтів, обраних на другому етапі, з урахуванням їхньої відносної ваги. Комплексний показник потім формується шляхом порівняння фактичного значення кожного

коефіцієнта з його критичним значенням; це співвідношення показує, наскільки підприємство наближене до необхідного рівня. Така ж процедура застосовується до кожного загального показника. Доцільно використовувати два методи розрахунку: середнє геометричне коефіцієнтів досягнення для коефіцієнтів у межах заданої області оцінки або середньозважене арифметичне.

2 Аналіз стану управління фінансовою стійкістю підприємства ТОВ «ТПК «Опора»

2.1 Аналіз діяльності та оцінка основних фінансових показників ТОВ «ТПК «Опора»

Об'єктом дослідження виступає промислове підприємство Мерефянський завод залізобетонних конструкцій товариство з обмеженою відповідальністю «Торгово-промислове компанія «Опора» (скорочена назва – ТОВ «ТПК «Опора»). ТОВ «ТПК «Опора» було засновано в 1994 р.

Підприємство знаходиться за адресою: 62472, Харківська область, Харківський район, місто Мерефа, вулиця Піщаний кар'єр, будинок 1

Сьогодні ТОВ «ТПК «Опора» – товариство, яке виробляє збірні залізобетонні та бетонні вироби. Основною продукцією підприємства є виробництво:

- бетони та розчини (бетон з осадкою конуса 16-20 см, 10-15 см, 5-9 см).
- залізобетонні вироби для дорожнього будівництва (лекальний блок, камінь бортовий, елементи інженерних мереж, лотки, тротуарний блок, порталні стінки, ланки круглих труб, палі мостові, плити, балки)
- залізобетонні вироби для цивільного будівництва (поребрик, вироби арматурні, прогони, блоки фундаментні, перемички, тротуарна плитка, палі будівельні, плити перекриття)

Метою діяльності підприємства є отримання прибутку за рахунок виробництва та реалізації продукції (робіт, послуг) високої споживчої якості за рахунок ефективного використання оборотних коштів, широкої спеціалізації, впровадження передових технологій та сучасних методів господарювання.

Статутний фонд підприємства складає: 1485,68 тис грн.

Організаційна структура підприємства ТОВ «ТПК «Опора» складається з структурних підрозділів наведених на рисунку 2.6.

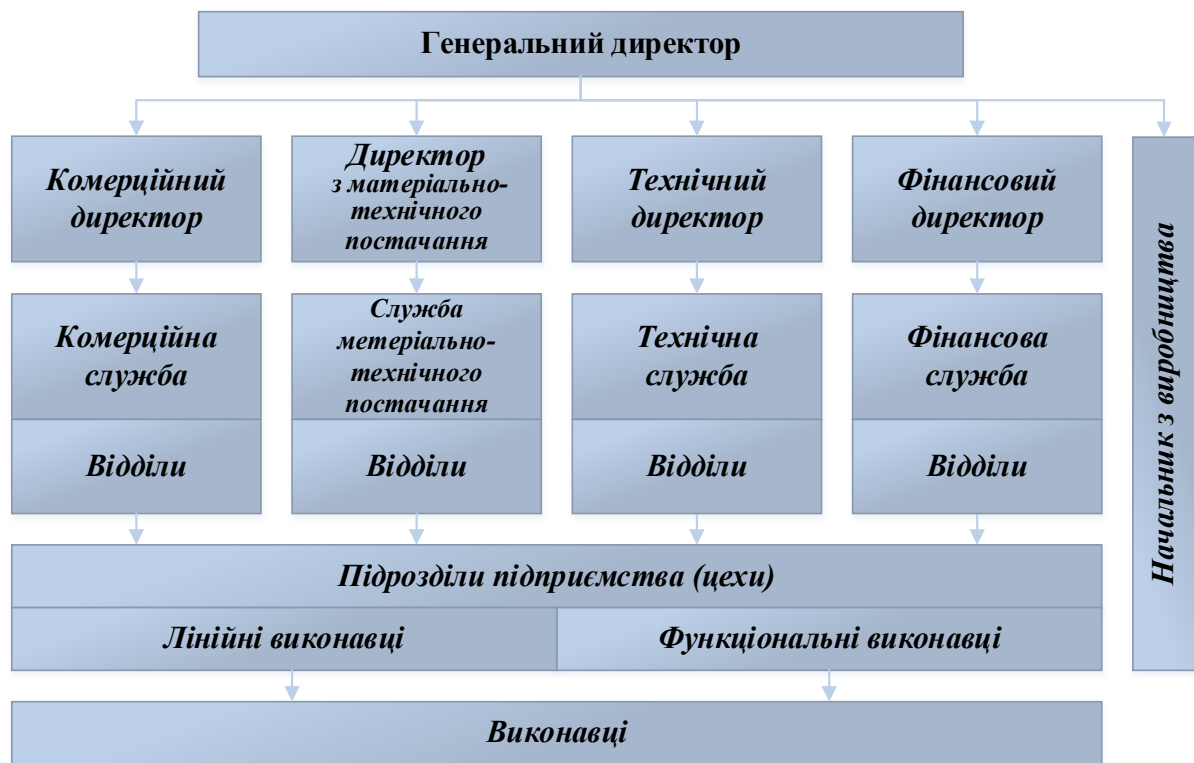


Рисунок 2.1 – Організаційна структура підприємства

На рисунку 2.1 наведено організаційну структуру ТОВ «ТПК «Опора», яка складається з наступних структурних підрозділів:

- арматурно-формуvalьний цех з лініями, які займаються формуванням стояків для ліній електричних мереж та пустотних плит перекриття;
- бетоно-змішувальний цех з виготовлення бетонної суміші для формування стояків та іншої продукції;
- арматурно-формуvalьний цех з виробництва круглих центрофугірованих стояків;
- пара-силовий цех по виробництву теплоенергії для пропарювання виробів з залізобетону;
- ремонтно-механічний цех з ремонтом технологічного обладнання.

ТОВ «ТПК «Опора» очолює генеральний директор, який безпосередньо підпорядковується Раді директорів і Загальним зборам. В підпорядкуванні генерального директора знаходяться комерційний директор, директор з матеріально-технічного постачання, технічний директор, фінансовий директор, начальник з виробництва, заступник генерального директора з питань інвестицій

та розвитку, начальник виробничої лабораторії.

Основні обов'язки фінансового менеджера реалізуються в процесі створення та використання фінансових ресурсів, сюди входить:

- фінансовий аналіз і планування (прогнози);
- управління джерелами фінансування;
- нагляд за капітальними витратами;
- організація розвитку фінансово-кредитної системи.

Оскільки фінансовий менеджер відповідає за планування, прогнозування, контроль і аналіз фінансів, він тісно пов'язаний з головним бухгалтером, який, у свою чергу, виконує наступні функції:

- організація бухгалтерського обліку, нагляду та аналізу;
- процес збору та аналізу інформації для прийняття рішень щодо управління на інституційному чи організаційному рівні.

Організаційна структура надання фінансової послуги ТОВ «ТПК «Опора» зображена на рисунку 2.2.



Рисунок 2.2 – Організаційна структура фінансової служби
ТОВ «ТПК «Опора»

Для розуміння фінансової діяльності підприємства розрахуємо показники, що характеризують майновий стан, ліквідність підприємства, прибутковість підприємства, діяльність підприємства на основі даних фінансової звітності наведеної у Додатку А. Розрахунки наведено в таблиці 2.1.

Таблиця 2.1 – Аналіз фінансових показників діяльності підприємства
ТОВ «ТПК «Опора»

Показник	Умовне позначення	Роки			Відхилення 2022 р. від 2021 р.		Відхилення 2021 р. від 2020 р.	
		2020	2021	2022	абс. значення	відн-осне %	абс. значення	відн-осне %
1	2	3	4	5	6	7	8	9
1 Показники майнового стану								
валюта балансу (майно підприємства), тис грн	ВБ	22315	20010	20843	833	4,16	-2305	-10,33
середня величина основних засобів, тис грн	ОЗ	23295	9054	8283	-771	-8,52	-14241	-61,13
фондоозброєність, тис грн / чол.	Ф _о	140,33	60,36	55,97	-4,39	-7,27	-79,97	-56,99
фондовіддача основних засобів	Ф _в	1,63	3,63	3,79	0,16	4,41	2	122,70
частка основних засобів в активах	Ч _{о.з.}	1,044	1,23	1,23	0	0	0,186	17,82
коефіцієнт зносу основних засобів	К _{зн.о.з.}	0,59	0,63	0,68	0,05	7,94	0,04	6,78
коефіцієнт оновлення основних засобів	К _{он.о.з.}	0,047	0,057	0,0197	-	-65,44	0,01	21,28
коефіцієнт мобільності активів	К _{моб.}	1,003	1,09	1,55	0,46	42,20	0,087	8,67
2 Показники ділової активності								
оборотність активів (обороті), ресурсовіддача, коефіцієнт трансформації	К _{тр.}	1,706	1,64	1,5	-0,14	-8,54	-0,066	-3,87
коефіцієнт оборотності обігових коштів (обороті)	К _{об. кошт.}	3,4	1,64	1,5	-0,14	-8,54	-1,76	-51,76
період одного обороту обігових коштів (днів)	Т _{об.}	105,88	219,5	240	20,5	9,34	113,62	107,31
коефіцієнт оборотності запасів (обороті)	К _{об. зап.}	5,43	4,58	3,86	-0,72	-15,72	-0,85	-15,65
період одного обороту запасів (днів)	Т _{1 об.}	66,29	78,6	93,26	14,66	18,65	12,31	18,57
коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості (обороті)	К _{об. д. з}	4,15	6,24	8,17	1,93	30,93	2,09	50,36
період погашення дебіторської заборгованості (днів)	Т _{пог.д.з.}	87,95	57,09	44,06	-13,03	-22,82	-30,86	-35,09
коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості (оборотів)	К _{об. кр. з}	11,42	9,64	7,54	-2,1	-21,78	-1,78	-15,59
період погашення кредиторської заборгованості (днів)	Т _{пог.кред.з.}	31,96	37,33	47,74	10,41	27,89	5,37	16,80
коефіцієнт оборотності власного капіталу (оборотність)	К _{об. в.к.}	2,57	2,22	1,94	-0,28	-12,61	-0,35	-13,62
3 Показники рентабельності								
рентабельність активів за прибутком від звичайної діяльності до оподаткування	R _{акт.зв.д.}	0,02	0,011	0,17	0,159	1445,45	-0,009	-45,00
рентабельність капіталу (активів) за чистим прибутком	R _{акт.ч.п.}	0,006	-	0,135	0,139	3850	-0,0096	-
рентабельність власного капіталу	R _{в.к.}	0,906	-	0,174	0,1789	3651,02	-0,9109	-
рентабельність виробничих фондів	R _{в.ф.}	0,0038	-	0,086	0,0883	3839,13	-0,0061	-
рентабельність реалізованої продукції за прибутком від реалізації	R _{приб.р.}	0,047	0,056	0,13	0,074	132,14	0,009	19,15
рентабельність витрат	R _{витр.}	0,049	0,059	0,149	0,09	152,54	0,01	20,41
коефіцієнт реінвестування	K _{реін.}	1	1	1	-	-	-	-
період окупності капіталу	T _{ок.кап.}	166,53	-	7,4	-	-	-	-
період окупності власного капіталу	T _{ок.вл.кап.}	110,37	-	5,75	-	-	-	-

Продовження таблиці 2.1

1	2	3	4	5	6	7	8	9
4 Показники ліквідності (платоспроможності)								
коефіцієнт поточної ліквідності (покриття)	К _{покр.}	2,3	3,06	2,88	-0,18	-5,88	0,76	33,04
коефіцієнт ліквідності швидкої	К _{шв.лікв.}	1,1	1,08	1,18	0,1	9,26	-0,02	-1,82
коефіцієнт ліквідності абсолютної	К _{абс.лікв.}	0,079	0,16	0,24	0,08	50,00	0,081	102,53
співвідношення короткострокової дебіторської та кредиторської заборгованості	К _{деб / кред.}	1,008	1,54	0,923	-0,617	-40,06	0,532	52,78

Аналіз показників стану майна підприємства за 2013–2015 роки показує, що ефективність використання основних засобів у 2015 році зросла на 4,41% порівняно з попереднім роком. На практиці кожна гривня, інвестована в основні засоби, генерувала більше доходу від реалізації продукції. Цей показник зріс на 122,7% у 2014 році порівняно з 2013 роком, а його тенденція у 2013 році стала позитивною. Проте нижча середня вартість основних засобів, основного обладнання, коефіцієнт амортизації та коефіцієнт оновлення свідчать про погіршення стану майна підприємства у 2015 році порівняно з 2014 роком.

Один виняток стався у 2014 році: коефіцієнт оновлення основних засобів збільшився на 21,28% порівняно з 2013 роком. Між 2013 і 2015 роками валюта балансу досягла свого найнижчого рівня у 2014 році, знизившись на 10,33% порівняно з попереднім роком. Він знову почав зростати у 2015 році, що свідчить про покращення фінансового стану підприємства.

Коефіцієнт мобільності активів також збільшився — на 8,67% у 2014 році порівняно з 2013 роком та на 42,2% у 2015 році порівняно з 2014 роком. Це свідчить про те, що більше активів можна конвертувати в ліквідні кошти. Коефіцієнт усе ще залишався нижчим за рекомендований рівень ($1,55 < 5$), але його зростання свідчить про те, що оборотні активи зростали відносно необоротних активів.

Аналіз ділової активності підприємства показує, що вона послабла у 2015 році порівняно з 2014 роком. Оборотність активів та оборотний капітал знизилися на 8,54%, тоді як оборотність запасів зменшилася на 15,72%, оборотність кредиторської заборгованості — на 21,78%, а оборотність власного капіталу — на 12,61%. Попередній рік також приніс спад: порівняно з 2013 роком ці показники зменшилися на 3,87%, 51,76%, 15,65%, 15,59% та 13,62% відповідно.

Довші періоди оборотності свідчать про те саме. У 2015 році час, необхідний для одного обороту оборотних коштів, збільшився на 9,34%, період обороту запасів – на 18,65%, а період погашення кредиторської заборгованості – на 27,89% порівняно з 2014 роком. У 2014 році відповідне збільшення порівняно з 2013 роком склало 107,31%, 18,57% та 16,8%. Разом ці зміни свідчать про зниження ділової активності підприємства.

Однак коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості зріс на 30,93% у 2015 році порівняно з 2014 роком та на 50,36% у 2014 році порівняно з 2013 роком. Це означає, що виручка зросла відносно середнього рівня дебіторської заборгованості. Ця зміна свідчить про посилення ділової активності: період погашення дебіторської заборгованості зменшився на 22,82% у 2015 році порівняно з попереднім роком, після падіння на 35,09% у 2014 році порівняно з аналогічним періодом попереднього року.

Однак, рентабельність рухалася у протилежному напрямку, оскільки підприємство зафіксувало чистий фінансовий збиток у розмірі 72 тис. гривень у 2014 році. Однак 2015 рік завершився з позитивним фінансовим результатом: підприємство отримало прибуток у розмірі 2816 тис. гривень. Рентабельність різко зросла за всіма основними показниками.

Рентабельність активів, розрахована з прибутку до оподаткування від звичайної діяльності, зросла на 1445,4%; рентабельність капіталу (активів), розрахована на основі чистого прибутку, зросла на 3850%; рентабельність власного капіталу збільшилася на 3651,02%; а рентабельність виробничих фондів зросла на 3839,13%. Загалом, рентабельність підприємства зросла на 2178,38% у 2015 році.

Ліквідність компанії покращилася у 2015 році: коефіцієнт швидкої ліквідності зріс на 9,26%, тоді як коефіцієнт абсолютної ліквідності збільшився на 50% до 0,24, в межах стандартного діапазону 0,2–0,35. Порівняння з 2013 роком менш однорідне.

У 2014 році коефіцієнт швидкої ліквідності знизився на 1,82%, хоча коефіцієнт абсолютної ліквідності зріс на 102,53%. Потім коефіцієнт поточної ліквідності знизився на 5,88% у 2015 році, що залишило компанію з меншим

обсягом обігового капіталу, доступного для покриття боргів протягом року. Незважаючи на це, цей коефіцієнт зріс на 33,04% у 2014 році порівняно з 2013 роком, що свідчить про сильнішу ліквідність протягом цього періоду. Порівняно з 2014 роком, співвідношення короткострокової дебіторської до кредиторської заборгованості знизилося на 40,06% у 2015 році, досягнувши рівня поза рекомендованим діапазоном $0,923 \leq 1$. Це свідчить про нижчу ліквідність компанії. Однак між 2013 і 2014 роками це співвідношення зросло на 52,78%.

Позиції компанії на ринку цінних паперів послабилися у 2014 році, коли прибуток на акцію впав на 50%. Рік потому цей показник зріс на 4600%, що свідчить про значно вищу прибутковість акцій.

Після перегляду показників діяльності підприємства можна вразити кілька змін. У 2015 році чистий прибуток знизився на 4,36% порівняно з рівнем 2014 року, тоді як собівартість реалізованої продукції знизилася на 10,77%. Чистий прибуток, однак, зріс на 4011,11%: підприємство зафіксувало збиток у розмірі 72 тис. гривень у 2014 році, але отримало прибуток у розмірі 2816 тис. гривень у 2015 році. Ця зміна також збільшила фінансовий результат від операційної діяльності на 212,66% та фінансовий результат від звичайної діяльності на 1468%. Оборотні активи зросли на 15,05%, тоді як необоротні активи зменшилися на 7,71%. Власний капітал значно перевищував залучений капітал ($16189 > 4654$) і зростав швидше, ніж цей капітал. Разом ці цифри свідчать про «позитивний» баланс. Загальний баланс також збільшився на 4,16% протягом звітного періоду, що є ще одним сприятливим показником.

2.2 Оцінка фінансової стійкості та моніторинг системи управління фінансовою стійкістю ТОВ «ТПК «Опора».

Ми аналізуємо фінансову стійкість підприємства шляхом розрахунку показників фінансової стійкості:

— розрахуємо розмір власних оборотних коштів (робочий, функціонуючий капітал) за формулою (1.4):

$$2020 \text{ р.: } P_K = 14790 + 2665 - 11141 = 6314;$$

$$2021 \text{ р.: } P_K = 14821 + 1782 - 9571 = 7031;$$

$$2014 \text{ р.: } P_K = 16189 + 485 - 8833,5 = 7840,5.$$

— розрахуємо коефіцієнт забезпечення оборотних активів власними коштами за формулою (1.5):

$$2020 \text{ р.: } K_{\text{з.в.к.}} = \frac{6314}{11174} = 0,57$$

$$2021 \text{ р.: } K_{\text{з.в.к.}} = \frac{7031}{10438,5} = 0,67$$

$$2022 \text{ р.: } K_{\text{з.в.к.}} = \frac{7840,5}{12009,5} = 0,65$$

— розрахуємо маневреність робочого капіталу за формулою (1.6):

$$2020 \text{ р.: } M_{\text{р.к.}} = \frac{5828,5}{11174 - 4860 - 1071} = 1,11$$

$$2021 \text{ р.: } M_{\text{р.к.}} = \frac{6766,5}{7031} = 0,95$$

$$2022 \text{ р.: } M_{\text{р.к.}} = \frac{7085,5}{7840,5} = 0,9$$

— розрахуємо маневреність власних обігових коштів за формулою (1.7):

$$2020 \text{ р.: } M_{\text{в.о.к.}} = \frac{384,5}{6314} = 0,06$$

$$2021 \text{ р.: } M_{\text{в.о.к.}} = \frac{538}{7031} = 0,08$$

$$2022 \text{ р.: } M_{\text{в.о.к.}} = \frac{982}{7840,5} = 1,13$$

– розрахуємо коефіцієнт забезпечення власними обіговими коштами запасів за формулою (1.8):

$$2020 \text{ р.: } K_{\text{заб.в.о.к.}} = \frac{11174 - 4860 - 1071}{5828,5} = 0,89$$

$$2021 \text{ р.: } K_{\text{заб.в.о.к.}} = \frac{7031}{6766,5} = 1,039$$

$$2022 \text{ р.: } K_{\text{заб.в.о.к.}} = \frac{7840,5}{7085,5} = 1,1$$

– розрахуємо коефіцієнт покриття запасів за формулою (1.9):

$$2020 \text{ р.: } K_{\text{покр.зап.}} = \frac{14790 - 11174 + 1594 + 1071 + 1983,5}{5828,5} = 1,42$$

$$2021 \text{ р.: } K_{\text{покр.зап.}} = \frac{14821 - 9571,5 + 1782 + 534,5 + 1250}{6766,5} = 1,3$$

$$2022 \text{ р.: } K_{\text{покр.зап.}} = \frac{16189 - 8833,5 + 485 + 2500}{7085,5} = 1,46$$

– розрахуємо коефіцієнт фінансової незалежності (автономії) за формулою (1.10):

$$2020 \text{ р.: } K_{\text{авт.}} = \frac{14790}{22315} = 0,66$$

$$2021 \text{ р.: } K_{\text{авт.}} = \frac{14821}{20010} = 0,74$$

$$2022 \text{ р.: } K_{\text{авт.}} = \frac{16189}{20843} = 0,78$$

– розрахуємо коефіцієнт фінансової залежності за формулою (1.11):

$$2020 \text{ р.: } K_{\text{фін.зал.}} = 1 - 0,66 = 0,34$$

$$2021 \text{ р.: } K_{\text{фін.зал.}} = 1 - 0,74 = 0,26$$

$$2014 \text{ р.: } K_{\text{фін.зал.}} = 1 - 0,78 = 0,22$$

– розрахуємо коефіцієнт маневреності власного оборотного капіталу за формулою (1.12):

$$2020 \text{ р.: } K_{\text{ман.в.к.}} = \frac{11174 - 4860 - 1071}{14790} = 0,35$$

$$2021 \text{ р.: } K_{\text{ман.в.к.}} = \frac{7031}{14821} = 0,47$$

$$2022 \text{ р.: } K_{\text{ман.в.к.}} = \frac{7840,5}{16189} = 0,48$$

– розрахуємо коефіцієнт концентрації позикового капіталу за формулою (1.13):

$$2020 \text{ р.: } K_{\text{кон.п.к.}} = \frac{1071 + 1594 + 4860}{22315} = 0,34$$

$$2021 \text{ р.: } K_{\text{кон.п.к.}} = \frac{1782 + 3407}{20010} = 0,26$$

$$2022 \text{ р.: } K_{\text{кон.п.к.}} = \frac{485 + 4169}{20843} = 0,22$$

– коефіцієнт фінансової стабільності (коефіцієнт фінансування) за формулою (1.14):

$$2020 \text{ р.: } K_{\text{ф.с.}} = \frac{14790}{1071 + 1594 + 4860} = 1,97$$

$$2021 \text{ р.: } K_{\text{ф.с.}} = \frac{14821}{1782 + 3407} = 2,86$$

$$2022 \text{ р.: } K_{\text{ф.с.}} = \frac{16189}{485 + 4169} = 3,48$$

– розрахуємо показник фінансового левериджу за формулою (1.15):

$$2020 \text{ р.: } K_{\text{фін.лев.}} = \frac{1594}{14790} = 0,11$$

$$2021 \text{ р.: } K_{\text{фін.лев.}} = \frac{1782}{14821} = 0,12$$

$$2022 \text{ р.: } K_{\text{фін.лев.}} = \frac{485}{16189} = 0,029$$

– розрахуємо коефіцієнт фінансової стійкості за формулою (1.16):

$$2020 \text{ р.: } K_{\text{фін.ст.}} = \frac{14790 + 1594}{22315} = 0,73$$

$$2021 \text{ р.: } K_{\text{фін.ст.}} = \frac{14821 + 1782}{20010} = 0,83$$

$$2022 \text{ р.: } K_{\text{фін.ст.}} = \frac{16189 + 485}{20843} = 0,79$$

Показники аналізу фінансової стійкості підприємства занесемо до таблиці 2.2.

Таблиця 2.2 – Аналіз динаміки показників фінансової стійкості підприємства
ТОВ «ТПК «Опора»

Показник	Умовне позначення	Роки			Відхилення 2022р. від 2021 р.		Відхилення 2021 р. від 2020 р.	
		2020	2021	2022	абсолютне	відносне, %	абсолютне	відносне, %
власні обігові кошти (робочий, функціонуючий капітал), тис грн	Рк	6314	7031	7840,5	809,5	11,51	717	11,36
коефіцієнт забезпечення оборотних активів власними коштами	Кз.в.к	0,57	0,67	0,65	-0,02	-2,99	0,1	17,54
маневреність робочого капіталу	Мр.к	1,11	0,95	0,9	-0,05	-5,26	-0,16	-14,41
маневреність власних обігових коштів	Мв.о.к	0,06	0,08	0,13	0,05	62,50	0,02	33,33
коефіцієнт забезпечення власними обіговими коштами запасів	Кзаб.в.о. к.	0,89	1,039	1,1	0,061	5,87	0,149	16,74
коефіцієнт покриття запасів	Кпокр.за п.	1,42	1,3	1,46	0,16	12,3	-0,12	-8,45
коефіцієнт фінансової незалежності (автономії)	Кавт.	0,66	0,74	0,78	0,04	5,41	0,08	12,12
коефіцієнт фінансової залежності	Кфін.зал.	0,34	0,26	0,22	-0,04	-15,38	-0,08	-23,53
коефіцієнт маневреності власного оборотного капіталу	Кман..в. к.	0,35	0,47	0,48	0,01	2,13	0,12	34,29
коефіцієнт концентрації позикового капіталу	Кконц.п. к.	0,34	0,26	0,22	-0,04	-15,38	-0,08	-23,53
коефіцієнт фінансової стабільності (коефіцієнт фінансування)	Кф.с.	1,97	2,86	3,48	0,62	21,68	0,89	45,18
показник фінансового левериджу	Кфін.лев.	0,11	0,12	0,029	-0,091	-75,83	0,01	9,09
коефіцієнт фінансової стійкості	Кфін.ст.	0,73	0,83	0,79	-0,04	-4,82	0,1	13,70

Фінансове становище підприємства у 2022 році зміцнилося порівняно з 2021 роком. Це відображається в наявності та ефективності власного обігового капіталу, його використанні для фінансування запасів, коефіцієнті фінансової незалежності та відповідному коефіцієнті забезпеченості обіговим капіталом. Усі показники зросли: 11,51%, 62,5%, 5,87%, 5,41%, 2,13% та 21,68% відповідно. Попередній рік демонстрував таку ж тенденцію. Порівняно з 2020 роком, відповідне збільшення у 2021 році склало 11,36%, 33,33%, 16,74%, 12,12%, 34,29% та 45,18%.

Фінансове становище підприємства покращилося між 2020 та 2022 роками. У 2022 році коефіцієнт ефективності використання оборотного капіталу був нижчим за нормативний поріг на рівні $0,48 < 0,5$, тоді як коефіцієнт фінансової

стійкості досяг 0,79, що близько до оптимального діапазону 0,85–0,9. Порівняно з 2021 роком ефективність використання оборотного капіталу знизилася на 5,26%, а фінансова залежність і концентрація позикових коштів зменшилися на 15,38%. Ці зміни вказують на сильнішу фінансову стабільність підприємств у моїй країні протягом цього періоду. Попередній рік демонстрував таку ж тенденцію: порівняно з 2020 роком ці три показники знизилися на 14,41%, 23,53% та 23,53% відповідно. Загалом, фінансова стабільність у 2022 році була значно кращою, ніж у попередні роки.

У 2022 році показник фінансового левериджу знизився на 75,83% порівняно з рівнем 2021 року, що зменшило залежність підприємства від довгострокових зобов'язань і, отже, його фінансовий ризик. На рівні 0,029 він залишався нижчим за стандарт 0,25. У 2021 році спостерігалася протилежна тенденція: порівняно з 2020 роком показник зріс на 9,09%, що вказує на вищий фінансовий ризик.

У таблиці 2.3 наведено аналіз формування запасів та витрат.

Таблиця 2.3 – Аналіз формування запасів і витрат ТОВ «ТПК «Опора», тис грн

Показник	Роки			Відхилення 2022 р. від 2021 р.	Відхилення 2021 р. від 2020 р.
	2020	2021	2022		
				абс.	абс.
власний капітал	14790	14821	16189	1368	31
необоротні активи	11141	9571,5	8833,5	-738	-1569,5
власний оборотний капітал	3649	5249,5	7355,5	2106	1600,5
довгострокові зобов'язання та забезпечення наступних витрат і платежів	2665	1782	485	-1297	-883
короткострокові кредити та позики	4860	3407	4169	762	-1453
запаси і витрати	5828,5	6766,5	7085,5	319	938
наявність власного оборотного капіталу та довгострокових кредитів	6314	7031,5	7840,5	809	717,5
наявність усіх джерел формування запасів і витрат	11174	10438,5	12009,5	1571	-735,5
надлишок (нестача) власних оборотних активів для формування запасів і витрат	-2179,5	-1517	270	1787	662,5
надлишок (нестача) власних оборотних активів та довгострокових джерел для формування запасів і витрат	485,5	265	755	490	-220,5
надлишок (нестача) джерел формування запасів і витрат	5345,5	3672	4924	1252	-1673,5
тип фінансової стійкості	нормальна	нормальна	абсолютна	–	–

Джерела резервування та витрати компанії свідчать про абсолютну фінансову стабільність. Вона може зберегти цю позицію, зменшуючи надлишкові

резерви, прискорюючи обіг коштів, зав'язаних в оборотному капіталі, та збільшуючи власні оборотні кошти за рахунок внутрішнього та зовнішнього фінансування.

Щоб оцінити резерв фінансової стійкості підприємства, нам спочатку потрібно розрахувати кілька показників.

Одним з них є граничний дохід — виручка, отримана від продажу останньої додаткової одиниці продукції. Він розраховується таким чином:

$$\text{МД} = \text{ЧД} - \text{ЗВ}, \quad (2.1)$$

де ЧД – чистий дохід (виручка) від реалізації;

ЗВ – змінні витрати.

$$2020 \text{ р.: } \text{МД} = 38076 - (31629 - 31629 \times 0,04) = 7712,16 \text{ тис. грн.}$$

$$2021 \text{ р.: } \text{МД} = 32856 - (25287 - 25287 \times 0,04) = 8580,48 \text{ тис. грн.}$$

$$2022 \text{ р.: } \text{МД} = 31424 - (22564 - 22564 \times 0,04) = 9762,56 \text{ тис. грн.}$$

Коефіцієнт маржинального доходу – це співвідношення суми маржинального доходу і чистого доходу (виручки) від реалізації продукції. Він розраховується:

$$K_{\text{МД}} = \frac{\text{МД}}{\text{ЧД}}, \quad (2.2)$$

де ЧД – чистий дохід (виручка) від реалізації;

МД – маржинальний дохід.

$$2020 \text{ р.: } K_{\text{МД}} = \frac{7712,16}{38076} \cdot 100\% = 20\%$$

$$2021 \text{ р.: } K_{\text{МД}} = \frac{8580,48}{32856} \cdot 100\% = 26,12\%$$

$$2022 \text{ р.: } K_{\text{МД}} = \frac{9762,56}{31424} \cdot 100\% = 31,07\%$$

Поріг рентабельності – це вартісний показник, який відображає величину операційного доходу, що забезпечує повне покриття операційних витрат, тобто рівень беззбитковості операційної діяльності підприємства. Чим нижчий поріг прибутку, тим стабільніші фінанси підприємства. Він розраховується:

$$П_{\text{рент.}} = \frac{ПВ}{К_{\text{мд}}} \cdot 100, \quad (2.3)$$

де ПВ – постійні витрати;

$К_{\text{мд}}$ – коефіцієнт маржинального доходу.

$$2020 \text{ р.: } П_{\text{рент.}} = \frac{1265,16}{20} \cdot 100 = 6325,8 \text{ тис грн}$$

$$2021 \text{ р.: } П_{\text{рент.}} = \frac{1011,48}{26,12} \cdot 100 = 3872,43 \text{ тис грн}$$

$$2022 \text{ р.: } П_{\text{рент.}} = \frac{902,56}{31,07} \cdot 100 = 2904,92 \text{ тис грн}$$

На основі початкових даних визначимо поріг рентабельності графічним методом (рисунки 2.3-2.5).

Запас фінансової стійкості — це відносний показник, який характеризує максимально допустимий відсоток зменшення фактичного операційного доходу до того рівня, за якого операційна діяльність залишиться беззбитковою. Він розраховується:

$$ЗФС = ЧД - П_{\text{рент.}}, \quad (2.4)$$

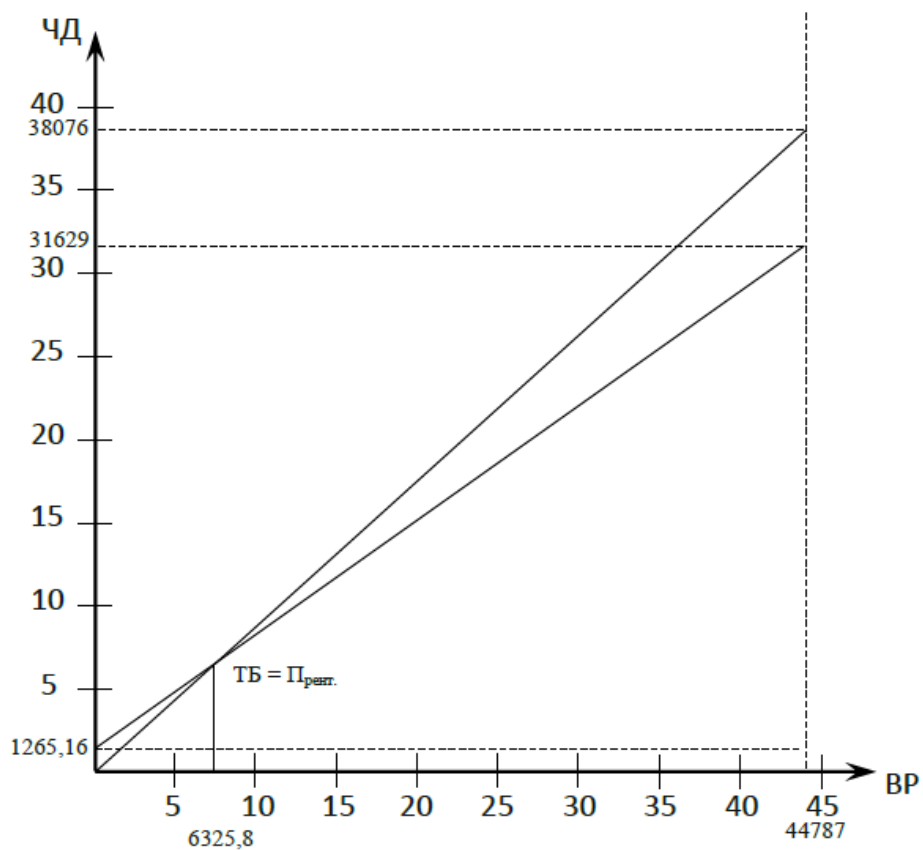


Рисунок 2.3 – Графічне зображення порогу рентабельності за 2020 рік

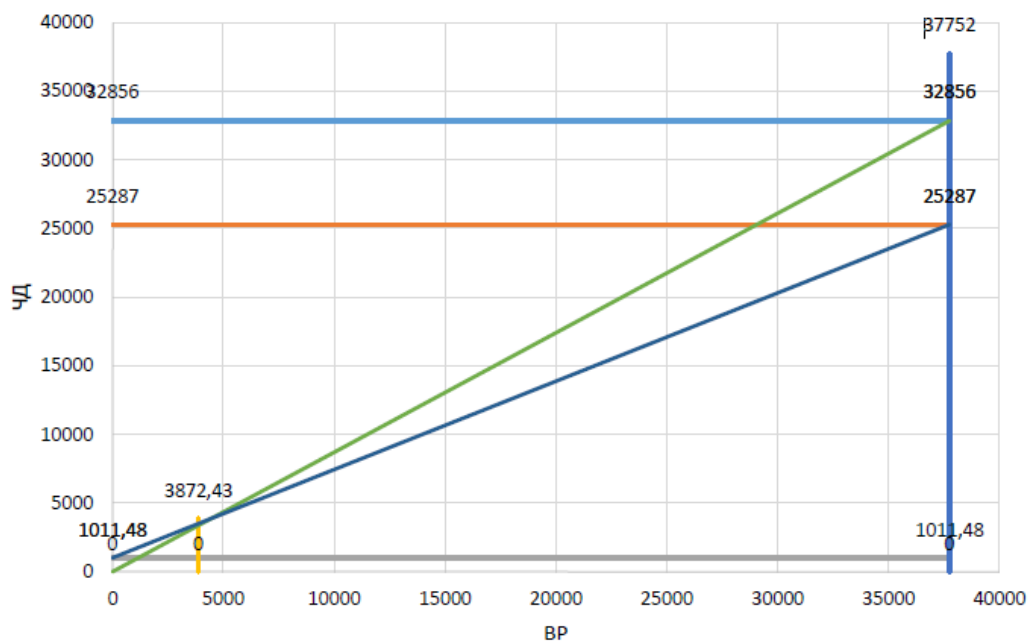


Рисунок 2.4 – Графічне зображення порогу рентабельності за 2021 рік

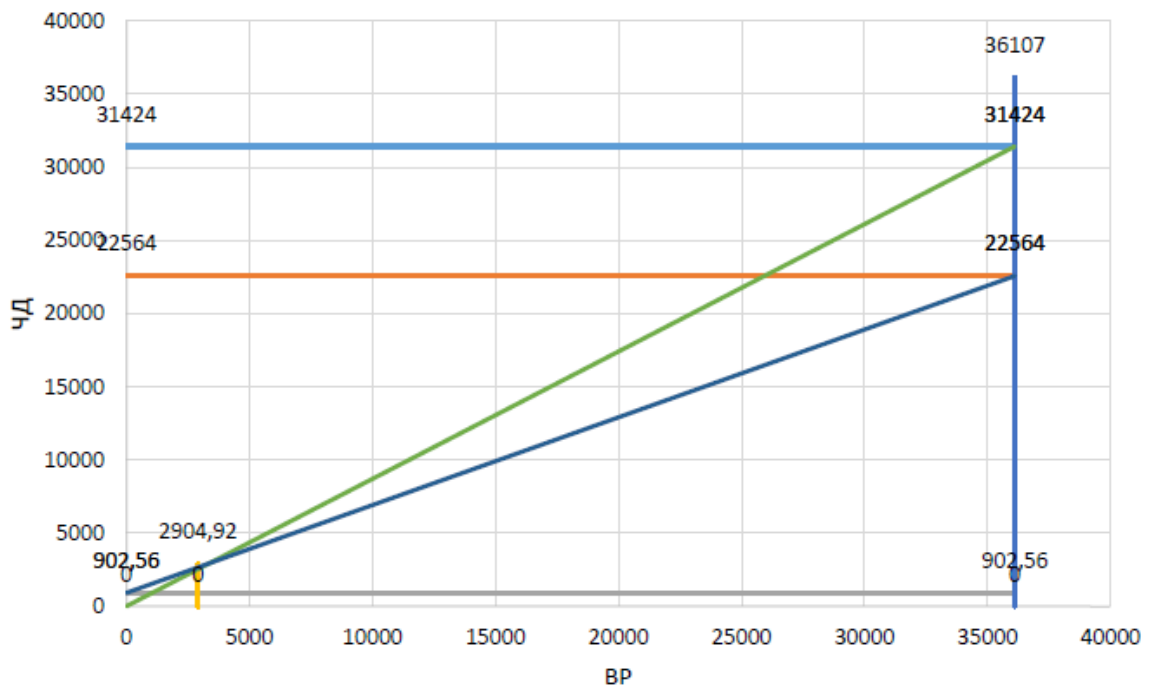


Рисунок 2.5 – Графічне зображення порогу рентабельності за 2022 рік

$$ЗФС_{\%} = \frac{ЧД - П_{\text{рент.}}}{ЧД} \cdot 100\% , \quad (2.5)$$

де ЧД – чистий дохід (виручка) від реалізації продукції;

П рент. – поріг рентабельності.

$$2020 \text{ р.: } ЗФС = 38076 - 6325,8 = 31750,2 \text{ тис грн}$$

$$2020 \text{ р.: } ЗФС_{\%} = \frac{38076 - 6325,8}{38076} \cdot 100\% = 83\%$$

$$2021 \text{ р.: } ЗФС = 32856 - 3872,43 = 28983,57 \text{ тис грн}$$

$$2021 \text{ р.: } ЗФС_{\%} = \frac{32856 - 3872,43}{32856} \cdot 100\% = 88,2\%$$

$$2022 \text{ р.: } ЗФС = 31424 - 2904,92 = 28519,08 \text{ тис грн}$$

$$2022 \text{ р.: } ЗФС_{\%} = \frac{31424 - 2904,92}{31424} \cdot 100\% = 90,76\%$$

У 2022 році підприємство досягло порогу рентабельності на рівні 2904,92 тис. грн. Цей показник був на 24,98% нижчим за рівень 2021 року (3872,43), що на 38,78% нижче за показник 2020 року. Резерв фінансової стійкості у 2022 році становив 28 519,08 тис. грн, що на 1,6% менше, ніж у 2021 році. У 2021 році показник становив 289 835,7 тис. грн, що на 8,71% нижче, ніж у 2020 році. Ці цифри свідчать про позитивні зміни в діяльності підприємства. Розрахунки також дають керівництву основу для встановлення обсягів виробництва та цін реалізації для досягнення запланованого прибутку, водночас показуючи, наскільки може впасти виручка від реалізації, перш ніж підприємство почне зазнавати збитків.

У таблиці 2.4 представлено факторний аналіз порогу рентабельності та запасу фінансової стійкості. Використовуючи формули (2.2) та (2.3), побудуємо факторну модель для показника порогу рентабельності:

$$ПР = \frac{ПВ}{K_{мд}} = \frac{ПВ}{\frac{МД}{ЧД}} = \frac{ПВ \cdot ЧД}{МД} = \frac{ЧД \cdot ПВ}{ЧД - ЗВ}, \quad (2.6)$$

Отже, на зміну порогу рентабельності впливають три фактори: 1) чистий дохід; 2) постійні витрати; 3) змінні витрати.

Таблиця 2.4 – Вихідні дані для проведення факторного аналізу порогу рентабельності і запасу фінансової стійкості

Показник	Роки			Відхилення		Відхилення	
	2020, тис грн	2021 тис грн	2022 тис грн	2022 р. від 2021 р.		2021 р. від 2020 р.	
				абсолютне	відносне, %	абсолютне	відносне, %
постійні витрати	1265,16	1011,48	902,56	-108,92	-10,77	-253,68	-20,05
змінні витрати	30363,84	24275,52	21661,44	-2614,1	-10,77	-6088,32	-20,05
чистий дохід	38076	32856	31424	-1432	-4,36	-5220	-13,71
порог рентабельності	6325,8	3872,43	2904,92	-967,51	-24,98	-2453,37	-38,78
запас фінансової стійкості	31750,2	28983,57	28519,08	-464,49	-1,60	-2766,63	-8,71

Для проведення факторного аналізу доцільно скористатися методичним способом ланцюгових підстановок, який передбачає розрахунок умовних значень результативного показника (за даними табл. 2.3), тис грн:

$$ПР_{ум1} = \frac{ЧД_1 \cdot ПВ_0}{ЧД_1 - ЗВ_0}, \quad (2.7)$$

$$ПР_{ум2} = \frac{ЧД_1 \cdot ПВ_1}{ЧД_1 - ЗВ_0}, \quad (2.8)$$

де ЧД – чистий дохід (виручка) від реалізації продукції;

ПВ – постійні витрати;

ЗВ – змінні витрати.

За період 2020-2021 роки:

$$ПР_{ум1} = \frac{32856 \cdot 1265,16}{32856 - 30363,84} = 16679,55$$

$$ПР_{ум2} = \frac{32856 \cdot 1011,48}{32856 - 30363,84} = 13335,09$$

Тоді загальна зміна (+,-) показника порогу рентабельності у звітному періоді порівняно з базовим періодом становитиме тис. грн.:

$$\Delta ПР = ПР_1 - ПР_0, \quad (2.9)$$

де ПР – поріг рентабельності.

$$\Delta ПР = 3872,43 - 6325,8 = -2453,37$$

у тому числі за рахунок факторів:

1) чистого доходу:

$$\Delta ПР_{чД} = ПР_{ум1} - ПР_0, \quad (2.10)$$

$$\Delta ПР_{чД} = 16679,55 - 6325,8 = 10353,75$$

2) постійних витрат:

$$\Delta \text{ПР}_{\text{ПВ}} = \text{ПР}_{\text{ум2}} - \text{ПР}_{\text{ум1}}, \quad (2.11)$$

$$\Delta \text{ПР}_{\text{ПВ}} = 13335,09 - 16679,55 = -3344,46$$

3) змінних витрат:

$$\Delta \text{ПР}_{\text{ЗВ}} = \text{ПР}_1 - \text{ПР}_{\text{ум2}}, \quad (2.12)$$

$$\Delta \text{ПР}_{\text{ЗВ}} = 3872,43 - 13335,09 = -9462,66$$

4) загальна зміна:

$$\Delta \text{ПР} = \Delta \text{ПР}_{\text{ЧД}} + \Delta \text{ПР}_{\text{ПВ}} + \Delta \text{ПР}_{\text{ЗВ}}, \quad (2.13)$$

$$\Delta \text{ПР} = 10353,75 - 3344,46 - 9462,66 = -2453,37$$

За період 2021-2022 роки:

$$\text{ПР}_{\text{ум1}} = \frac{31424 \cdot 1011,48}{31424 - 24275,52} = 4446,36$$

$$\text{ПР}_{\text{ум2}} = \frac{31424 \cdot 902,56}{31424 - 24275,52} = 3967,56$$

Тоді загальна зміна (+,-) показника порогу рентабельності у звітному періоді порівняно з базовим періодом становитиме тис. грн.:

$$\Delta \text{ПР} = \text{ПР}_1 - \text{ПР}_0, \quad (2.14)$$

де ПР – поріг рентабельності.

$$\Delta \text{ПР} = 2904,92 - 3872,43 = -967,51$$

у тому числі за рахунок факторів:

1) чистого доходу:

$$\Delta \text{ПР}_{\text{ЧД}} = \text{ПР}_{\text{ум1}} - \text{ПР}_0, \quad (2.15)$$

$$\Delta \text{ПР}_{\text{чД}} = 4446,36 - 3872,43 = 573,93$$

2) постійних витрат:

$$\Delta \text{ПР}_{\text{ПВ}} = \text{ПР}_{\text{ум2}} - \text{ПР}_{\text{ум1}}, \quad (2.16)$$

$$\Delta \text{ПР}_{\text{ПВ}} = 3967,56 - 4446,36 = -478,8$$

3) змінних витрат:

$$\Delta \text{ПР}_{\text{ЗВ}} = \text{ПР}_1 - \text{ПР}_{\text{ум2}}, \quad (2.17)$$

$$\Delta \text{ПР}_{\text{ЗВ}} = 2904,92 - 3967,56 = -1062,64$$

4) загальна зміна:

$$\Delta \text{ПР} = \Delta \text{ПР}_{\text{чД}} + \Delta \text{ПР}_{\text{ПВ}} + \Delta \text{ПР}_{\text{ЗВ}}, \quad (2.18)$$

$$\Delta \text{ПР} = 573,93 - 478,8 - 1062,64 = -967,51$$

Таким чином, порівняно з 2020 роком, поріг рентабельності у 2021 році знизився на 2453 370 тис. грн, або на 38,78%. Основними факторами, що сприяли цьому, були зниження постійних та змінних витрат: постійні витрати зменшилися на 253,68 тис. грн (20,05%), знизивши поріг на 3344,46 грн, тоді як змінні витрати знизилися на 6088 320 тис. грн (20,05%), зменшивши його ще на 9462 660 грн.

– Чистий прибуток знизився на 5220 тис. грн (13,71%), тоді як поріг прибутку зріс на 10353 750 тис. грн.

Порівняно з 2021 роком, поріг рентабельності у 2022 році був на 967,51 тис. грн нижчим, що становить 24,98%. Ця зміна була зумовлена головним чином зниженням витрат: постійні витрати зменшилися на 108,92 тис. грн (10,77%), знизивши поріг прибутку на 478,8 тис. грн, тоді як змінні витрати зменшилися на 2614,1 тис. грн (10,77%), знизивши його ще на 1 062 640 грн.

– Чистий прибуток зменшився на 1,432 млн. грн., або на 4,36%, тоді як поріг прибутку зріс на 573,93 тис. грн. Таким чином, поріг можна знизити переважно за рахунок скорочення змінних витрат.

Використовуючи формули (2.5) та (2.6), ми побудували модель факторного

аналізу для показника резерву фінансової стійкості:

$$ЗФС = \frac{ЧД - ПР}{ЧД} = \frac{ЧД - \frac{ЧД \cdot ПВ}{ЧД - ЗВ}}{ЧД}, \quad (2.19)$$

Отже, на зміну запасу фінансової стійкості впливають три фактори: 1) чистий дохід; 2) постійні витрати; 3) змінні витрати.

Для проведення факторного аналізу доцільно скористатися методичним способом ланцюгових підстановок, який передбачає розрахунок умовних значень результативного показника (за даними таблиці 2.3), тис грн:

$$ЗФС_{ум1} = \frac{ЧД_0 - \frac{ЧД_0 \cdot ПВ_0}{ЧД_0 - ЗВ_0}}{ЧД_1}, \quad (2.20)$$

$$ЗФС_{ум2} = \frac{ЧД_1 - \frac{ЧД_1 \cdot ПВ_1}{ЧД_1 - ЗВ_1}}{ЧД_0}, \quad (2.21)$$

де ЧД – чистий дохід (виручка) від реалізації продукції;

ПВ – постійні витрати;

ЗВ – змінні витрати.

За період 2020-2021 роки:

$$ЗФС_{ум1} = \frac{32856 - \frac{38076 \cdot 1265,16}{38076 - 30363,84}}{32856} = 0,809$$

$$ЗФС_{ум2} = \frac{32856 - \frac{32856 \cdot 1011,48}{32856 - 24275,52}}{38076} = 0,761$$

Тоді загальна зміна (+,-) показника запасу фінансової стійкості у звітному періоді порівняно з базовим періодом становитиме тис. грн.:

$$\Delta ЗФС = ЗФС_1 - ЗФС_0, \quad (2.22)$$

де ЗФС – запас фінансової стійкості.

$$\Delta \text{ЗФС} = 28983,57 - 31750,2 = -2766,63$$

у тому числі за рахунок факторів:

1) чистого доходу:

$$\Delta \text{ЗФС}_{\text{чД}} = \text{ЗФС}_{\text{ум1}} - \text{ЗФС}_0, \quad (2.23)$$

$$\Delta \text{ЗФС}_{\text{чД}} = 0,809 - 31750,2 = -31749,39$$

2) постійних витрат:

$$\Delta \text{ЗФС}_{\text{ПВ}} = \text{ЗФС}_{\text{ум2}} - \text{ЗФС}_{\text{ум1}}, \quad (2.24)$$

$$\Delta \text{ЗФС}_{\text{ПВ}} = 0,761 - 0,809 = -0,048$$

3) змінних витрат:

$$\Delta \text{ЗФС}_{\text{ЗВ}} = \text{ЗФС}_1 - \text{ЗФС}_{\text{ум2}}, \quad (2.25)$$

$$\Delta \text{ЗФС}_{\text{ЗВ}} = 28983,57 - 0,761 = 28982,809$$

4) загальна зміна:

$$\Delta \text{ЗФС} = \Delta \text{ЗФС}_{\text{чД}} + \Delta \text{ЗФС}_{\text{ПВ}} + \Delta \text{ЗФС}_{\text{ЗВ}}, \quad (2.26)$$

$$\Delta \text{ЗФС} = -31749,39 - 0,048 + 28982,809 = -2766,629$$

За період 2021-2022 роки:

$$\text{ЗФС}_{\text{ум1}} = \frac{31424 - \frac{32856 \cdot 1011,48}{32856 - 24275,52}}{31424} = 0,88$$

$$ЗФС_{ум2} = \frac{31424 - \frac{31424 \cdot 902,56}{31424 - 21661,44}}{32856} = 0,87$$

Тоді загальна зміна (+,-) показника запасу фінансової стійкості у звітному періоді порівняно з базовим періодом становитиме тис. грн.:

$$\Delta ЗФС = ЗФС_1 - ЗФС_0, \quad (2.27)$$

де ЗФС – запас фінансової стійкості.

$$\Delta ЗФС = 28519,08 - 28983,57 = -464,49$$

у тому числі за рахунок факторів:

1) чистого доходу:

$$\Delta ЗФС_{чД} = ЗФС_{ум1} - ЗФС_0, \quad (2.28)$$

$$\Delta ЗФС_{чД} = 0,88 - 28983,57 = -28982,69$$

2) постійних витрат:

$$\Delta ЗФС_{пВ} = ЗФС_{ум2} - ЗФС_{ум1}, \quad (2.29)$$

$$\Delta ЗФС_{пВ} = 0,87 - 0,88 = -0,01$$

3) змінних витрат:

$$\Delta ЗФС_{зВ} = ЗФС_1 - ЗФС_{ум2}, \quad (2.30)$$

$$\Delta ЗФС_{зВ} = 28519,08 - 0,87 = 28518,21$$

4) загальна зміна:

$$\begin{aligned} \Delta ЗФС &= \Delta ЗФС_{чД} + \Delta ЗФС_{пВ} + \Delta ЗФС_{зВ}, \\ \Delta ЗФС &= -28982,69 - 0,01 + 28518,21 = -464,49 \end{aligned} \quad (2.31)$$

Отже, резерв фінансової стійкості компанії становить:

– У 2021 році показник знизився на 8,71% порівняно з рівнем 2020 року.

Постійні витрати зменшилися на 253,68 тис. грн, або на 20,05%, а чистий прибуток

– на 5,22 млн грн, або на 13,71%. В результаті резерв фінансової стійкості зменшився на 0,048 та 31 749,39 процентних пункти відповідно. Єдиним сприятливим фактором стало зменшення змінних витрат: на 6,088 млн грн, що дорівнює 20,05%.

– У 2022 році цей показник зменшився на 1,6% порівняно з 2021 роком. Однак резерв фінансової стійкості зріс на 28 518,21 в.п., головним чином через зменшення змінних витрат на 2 614,1 тис. грн, або на 10,77%. Показники також були послаблені зниженням чистого прибутку на 1,432 млн грн (4,36%) та скороченням постійних витрат на 108,92 млн грн (10,77%). Ці зміни зменшили резерв фінансової стійкості на 28 982,69 та 0,01 відповідно.

Нижчий чистий прибуток зменшив резерви, виділені для фінансової стабільності.

Таким чином, підприємство підтримувало високий рівень фінансової стабільності. Протягом звітного періоду зміни в автономії, концентрації капіталу, фінансовому ризику, ефективності власного капіталу та коефіцієнтах безпеки, а також інші показники, пов'язані з власними резервами оборотного капіталу, свідчили про покращення бізнес-результатів. Компанія може зберегти цю стабільність, вживаючи таких заходів, як скорочення запасів до розумного рівня. Однак її поріг рентабельності знизився на 24,98%, що негативно вплинуло на загальні показники. Постійні та змінні витрати також знизилися на 10,77%, що знизило поріг рентабельності, тоді як зниження чистого прибутку на 4,36% позитивно вплинуло на цей показник. Між 2021 і 2022 роками резерв фінансової стійкості компанії зменшився на 1,6%. Нижчі змінні витрати покращують цей показник, тоді як нижчий чистий прибуток підприємства або вищі постійні витрати послаблюють його. Загалом фінансові показники компанії покращилися, причому більшість аналітичних показників зросла порівняно з попереднім періодом.

2.3 Оцінка стану стратегічного управління фінансовою стійкістю ТОВ «ТПК «Опора»

На досліджувальному підприємстві процес стратегічного управління фінансовою стійкістю складається з двох основних елементів: стратегічного аналізу та стратегічного планування, наведених на рисунку 2.6.

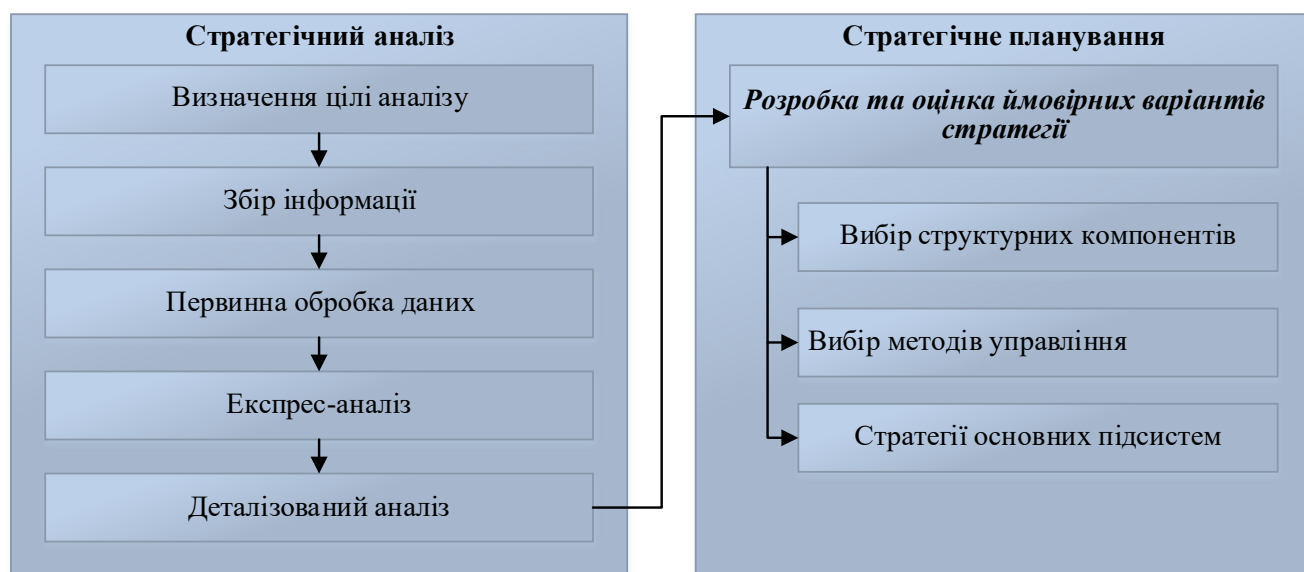


Рисунок 2.6 – Процес стратегічного управління фінансовою стійкістю ТОВ «ТПК «Опора»

Стратегічний аналіз включає п'ять етапів: визначення його мети, збір інформації, обробка вихідних даних, проведення швидкого огляду та завершення детальної оцінки.

Стратегічне планування означає вивчення можливих напрямків дій та формування тих, які найімовірніше забезпечать фінансову стабільність підприємства. Ця робота залежить від чотирьох сфер: самої організації, інформації, персоналу та технічних ресурсів.

У ТОВ «ТПК Опора» стратегічні рішення щодо фінансової стійкості затверджуються двома основними органами: Загальними зборами та Наглядовою радою. Загальні збори визначають загальну стратегію компанії, включаючи напрямок, необхідний для підтримки фінансової стабільності. Наглядова рада

перевіряє, чи є ці рішення законними та належним чином прийнятими.

Служба внутрішнього аудиту та Комітет з управління активами та пасивами (КУАП) підтримують фінансову стабільність ТОВ «ТПК «Опора» на тактичному рівні.

Служба внутрішнього аудиту не займається безпосередньо фінансовою стабільністю. Вона перевіряє, чи відповідають системи підтримки підприємства його потребам та чи ефективно вони працюють.

У ТОВ «ТПК «Опора» Комітет з управління активами та пасивами контролює фінансову стабільність. Його рішення виконують співробітники підприємства та сторонні організації, що працюють у відповідних сферах. Комітет встановлює прийнятні верхні та нижні ліміти ризику, вирішує, коли потрібне хеджування, визначає необхідний рівень ліквідних коштів, а також переглядає розмір та якість капіталу, а також зміни в доходах та витратах.

Відділ прогнозування діяльності разом із суміжними відділами допомагає підтримувати фінансову спроможність підприємства.

Відділ бізнес-прогнозування контролює основні фінансові потреби компанії: ліквідність, прибутковість та надійність. Керівництво встановлює політику для ТОВ «ТПК «Опора», розподіляє завдання між кожним відділом, готує баланси, визначає необхідну суму кредиту та основні напрямки для покращення. Підрозділи відділу також готують прогнози, порівнюють фактичні результати з плановими, пропонують конкретні шляхи підвищення ефективності та скорочення витрат, оцінюють прибутковість діяльності компанії та вирішують поточні та потенційні проблеми з ліквідністю.

Фінансовий відділ розраховує та реєструє власний капітал, а потім оцінює його ефективність. Щодня він переглядає показники капіталу, щоб визначити, що зумовлює зміни в цифрах.

Щоб підтримувати баланс між прибутком і ризиком, відповідальні підрозділи компанії повинні аналізувати весь бізнес і відстежувати, як прибутки та збитки розподіляються між її сферами діяльності.

Підприємство встановило власні правила, положення та процедури для

контролю фінансової стабільності. Разом вони підтримують управлінські рішення, регулюючи процес збору, обробки, аналізу, зберігання та передачі відповідних даних. ТОВ «ТПК «Опора» поділяє свою інформаційну систему відповідно до джерела даних: менеджери отримують як внутрішню, так і зовнішню інформацію. Внутрішня інформація охоплює фінансові записи компанії та розроблені нею правила фінансової стабільності. Основні правила:

- Правила ТОВ «ТПК «Опора» щодо управління достатністю капіталу та виконання вимог до капіталу;
- Регламент планування та бюджетування ТОВ «ТПК «Опора»;
- Політика ТОВ «ТПК «Опора» щодо управління ризиками, пов'язаними із залученими коштами;
- Положення, що регулюють розподіл прибутку в системі ТОВ «ТПК «Опора» та пов'язані з цим питання.

Зовнішня інформація може надходити з друкованих або цифрових публікацій, оцінок рейтингових агентств, аудиторів та міжнародних організацій, ринкових звітів, макроекономічних даних країни, де працює підприємство, інформації про іноземні ринки, а також відповідних законів та нормативних актів.

Усі працівники ТОВ «ТПК «Опора» беруть участь в управлінні фінансовою стабільністю компанії. Таким чином, відповідальність поширюється на всю організацію, включаючи вищі керівні органи, такі як загальні збори та наглядова рада.

ТОВ «ТПК «Опора» підтримує свою технічну діяльність, оснащуючи кожне робоче місце комп'ютером та необхідним програмним забезпеченням. Це допомагає підтримувати фінансову стабільність кожного підрозділу.

У ТОВ «ТПК «Опора» управління фінансовою стабільністю здійснюється за допомогою організаційних процедур, інформаційних ресурсів, залучення персоналу та технічної підтримки. Кожен структурний підрозділ, включаючи керівників вищої ланки, бере участь у моніторингу фінансового стану компанії. Інформація, що використовується, надходить з внутрішніх нормативних актів та фінансово стабільних зовнішніх джерел фінансування. Працівники обробляють ці

дані в рамках своєї звичайної роботи; у компанії немає окремого відділу, який би займався виключно фінансовою стабільністю. Процес спирається на відповідне обладнання та програмне забезпечення.

Огляд фінансової стабільності ТОВ «ТПК «Опора» виявив кілька проблем:

- Зберегти встановлений формат фінансової звітності, але скоригувати його основу там, де керівництву потрібна чіткіша інформація. Бухгалтерські дані можна реорганізувати, не втрачаючи їхньої систематичної структури, повноти чи динамічного характеру;

- Фінансову стабільність можна оцінити за кількома показниками. Щоб зробити аналіз швидшим та простішим, зосередьтеся на кількох, які найточніше відображають фактичний стан підприємства.

- Відсутність зрілих моделей ускладнює оцінку фінансової стабільності компанії. Ефективне моделювання полегшило б вимірювання масштабів будь-яких збоїв.

Висновки до другого розділу

Протягом 2020–2022 років ТОВ «ТПК Опора» зміцнило своє фінансове становище. Швидка та абсолютна ліквідність, чистий оборотний капітал та оборотність активів збільшилися, що сприяло загальному зростанню. Компанія також зберегла абсолютну фінансову стабільність, що дає їй значний потенціал для довгострокового розширення. Її резерв фінансової стійкості:

– У 2021 році показник знизився на 8,71% порівняно з рівнем 2020 року. Резерв фінансової стійкості також зменшився: постійні витрати зменшилися на 253,68 тис. грн, або на 20,05%, а чистий прибуток – на 5 220 тис. грн, або на 13,71%. Ці зміни зменшили резерв на 0,048% та 31 749,39% відповідно. Змінні витрати були єдиним фактором, що покращив ефективність, знизившись на 6 088,32 тис. грн, або на 20,05%. В результаті безпека фінансової системи зросла на 28 982,809.

– знизилися на 1,6% у 2022 році порівняно з рівнем 2021 року. Зниження змінних витрат також збільшило резерв фінансової стійкості на 28 518,21 процентного пункту. Показник ефективності знизився головним чином через зменшення чистого прибутку на 1 432 тис. грн, або на 4,36%, тоді як постійні витрати зменшилися на 108 920 тис. грн, або на 10,77%.

Ці фактори зменшили резерв фінансової стійкості на 28982,69 та 0,01 відповідно.

Зниження головним чином було зумовлене зниженням чистого прибутку.

На цьому підприємстві стратегічний підхід до фінансової стабільності має дві частини: аналіз та планування. Аналіз починається з визначення його мети.

- збір інформації;
- первинна обробка даних;
- детальний аналіз;
- більш детальне обстеження.

Це підприємство має надійну процедуру управління фінансовою стабільністю, хоча кілька системних змін могли б її посилити. Ця основа допомагає компанії продовжувати ефективно працювати навіть за погіршення її фінансового становища.

3 Напрями удосконалення управління фінансовою стійкістю ТОВ «ТПК «Опора»

3.1 Фінансове планування як інструмент підвищення фінансової стійкості ТОВ «ТПК «Опора».

ТОВ «ТПК «Опора» має підготувати фінансовий план для ефективнішого управління своєю фінансовою стабільністю. План має бути розроблений шляхом поетапного процесу прогнозування, що охоплює такі напрямки:

- прогнозовані операційні доходи, витрати, результати інвестицій та фінансування, чистий прибуток та спосіб розподілу цих коштів;
- обсяг необхідного оборотного капіталу, а також його джерела та цільове використання;
- джерела фінансування плану капітальних інвестицій;
- масштаби та розподіл коштів соціальної допомоги;
- балансові звіти, що показують активи та зобов'язання на кінець планового періоду.

Перший крок – оцінка доходів, витрат та прибутку. Це показує, чи має запропонована діяльність фінансовий сенс, чи може очікуваний чистий прибуток покрити власні витрати, і які напрямки зрештою слід розвивати [57].

На другому етапі компанія повинна забезпечити наявність достатньої кількості грошових коштів для безперебійного руху виробництва та оборотного капіталу. Це означає створення фінансових умов, необхідних для досягнення запланованого рівня діяльності. Баланс грошових коштів та ресурсів може допомогти: одна сторона показує оборотний капітал, необхідний для формування запланованих резервів, а інша визначає, звідки надходитиме це фінансування. Ці джерела не можна розташовувати довільно. Вони повинні підтримувати платоспроможність, кредитоспроможність та здатність підприємства швидко покривати поточні зобов'язання. Коефіцієнт швидкої ліквідності зростає до 1,72 порівняно з 1,18 у 2022 році; коефіцієнт абсолютної ліквідності досягає 0,33 порівняно з 0,24 у 2022 році. Тому підприємство повинно оцінити, скільки

оборотного капіталу йому потрібно, та встановити мінімальний стандарт. Його наявний оборотний капітал не повинен падати нижче цього рівня.

На третьому етапі підприємство повинно визначити, звідки надходитимуть кошти на свої капітальні інвестиції. Це запобігає дефіциту фінансування та уникає вилучення власних коштів з обігу без планування. Великі проекти повинні бути підкріплені балансом фінансування капітальних інвестицій, який показує як те, як будуть використані кошти, так і які джерела покриватимуть витрати. Коли зовнішні інвестиції отримуються на фіксований період, підприємство повинно спочатку розрахувати термін окупності проекту. Для менших інвестицій джерело та використання фактично інвестованих коштів можуть бути зафіксовані в балансі грошових ресурсів [58].

Четвертий етап стосується корпоративної соціальної політики. Компанія потребує належного соціального захисту для досягнення своїх бізнес-цілей, зокрема фінансових, оскільки матеріальна винагорода сильно впливає на роботу працівників та їхню готовність до інновацій. Зростання компанії, стабільність персоналу та трудова дисципліна значною мірою залежать від того, як організована ця політика. Тому підприємства повинні створити чітку систему стимулювання, пов'язану з індивідуальними показниками та кінцевими фінансовими результатами компанії, визначити джерело фінансування, підготувати бюджет та відкрито звітувати про те, як витрачаються кошти.

На заключному етапі підприємство прогнозує свої активи та зобов'язання на кінець планового періоду. Потім досліджується, як фінансовий план може змінити їхню структуру та що ці зміни можуть означати для фінансового стану компанії. Очікувані показники фінансової стабільності розраховуються та порівнюються з результатами попередніх 3–5 періодів, що дозволяє виявити та запобігти потенційному зниженню фінансових показників. Тому кожен етап залежить від обґрунтованих, економічно обґрунтованих розрахунків. Комплексне фінансове планування також вимагає професійного судження: під час підготовки плану та відстеження його виконання фінансист повинен враховувати всю фінансово-господарську діяльність підприємства. Його головною метою є підвищення

рентабельності капіталу та активів, підтримка достатньої ліквідності для обслуговування боргу та захист фінансової стабільності юридичної особи шляхом ефективного використання її внутрішніх ресурсів. Фінансові менеджери також повинні вивчати діяльність конкурентів, оцінювати, як зовнішні умови можуть вплинути на фінанси підприємства, та готувати превентивні або альтернативні заходи, що зберігають стабільність та конкурентоспроможність. Необхідною передумовою є фінансова стабільність. Ці показники повинні спрямовувати фінансове планування та порівняння фінансового стану підприємств з використанням даних з їхньої фінансової звітності [59].

Забезпечення фінансової стабільності підприємства вимагає трьох речей: чітких принципів діяльності, умов, що підтримують тривалий фінансовий баланс, та чітко визначеного процесу визначення факторів, що формують його стратегію розвитку.

Стратегію стабілізації фінансового становища підприємства слід розробляти у чотири етапи [60]:

- збір інформації, необхідної для перегляду попередніх фінансових заходів;
- визначення нагальних фінансових проблем та встановлення стратегічних цілей;
- оцінка того, як зовнішні умови можуть вплинути на прогнозований рівень фінансового балансу;
- підготовка кількох прогнозів для підтримки фінансової стабільності;
- створити стандартні системи для обраних стратегій;
- оцінити прогнози та вибрати найсильніший варіант;
- втілити обрану стратегію в життя, а потім контролювати її реалізацію.

Розглянуті вище показники показують, що фінансова стабільність компанії залежить від того, як вартість її матеріальних активів співвідноситься з власним капіталом та позиковими коштами, що використовуються для їх фінансування. Вона відображає те, як компанія покриває свої активи та витрати; платоспроможність є найяскравішою загальною ознакою цієї стабільності.

Фінансова стабільність зазвичай оцінюється тим, чи перевищує чи є

недостатньо наявного фінансування резерви та витрати, які воно має покрити. Різниця між цими сумами показує профіцит або дефіцит. Фінансування може здійснюватися з власних ресурсів організації або з позикових коштів; після включення короткострокової кредиторської заборгованості та інших зобов'язань загальна сума активів та пасивів у балансі покриває всі доступні джерела.

Аналіз вказує на кілька проблем, тому наступні рекомендації можуть покращити фінансову стабільність компанії:

- Компанії необхідно збільшити частку власного обігового капіталу в загальних активах та збільшити її швидше, ніж позиковий капітал. Зокрема, коефіцієнт покриття активів має досягти 0,75 порівняно з 0,65 у 2022 році;

- кредиторська заборгованість зменшилася на 372 тис. гривень порівняно з 2,5 млн гривень у 2022 році. Зменшення в основному відбулося за рахунок авансів, отриманих від покупців, за які компанія повинна або відвантажити товар, або повернути гроші;

- збільшення інвестицій в основний капітал та його частки у загальній вартості майна організації;

- підприємству потрібно пришвидшити обіг своїх оборотних коштів. Аналіз фінансової стійкості показує, що ці активи обертаються надто повільно, через що власне фінансування підприємства зосереджене переважно на необоротних активах;

- Особливої уваги заслуговують найбільш ліквідні активи: вони зросли на 15%, досягнувши рівня 2022 року, коли цей показник становив 982 тис. грн;

- Компанії слід визначити, чому запаси накопичилися понад запланований обсяг, оскільки ці повільно ліквідовані активи зв'язують ресурси. Їх необхідно негайно перевести у виробництво;

- збільшити власне фінансування та зменшити кредитні зобов'язання шляхом скорочення терміну оборотності кредиторської заборгованості до 25 днів та зниження сальдо до 2166,4 тис. грн у 2022 році. Термін оборотності кредиторської заборгованості становив 48 днів, а сальдо зменшиться на 2500 тис. грн. Дебіторська заборгованість має оборотитися протягом 30 днів, із сальдо 1224,5 тис. грн; у 2022

році термін оборотності становитиме 44 дні, а сальдо становитиме 3690,5 тис. грн;

– Основна увага приділяється організації виробничого циклу, підвищенню конкурентоспроможності та підвищенню рентабельності продукції. Рентабельність продукції досягла рівня 2022 року на 30% вище; у 2022 році вона становила 13%.

Диверсифікація основних видів діяльності компанії також допомагає: збитки в одній сфері можуть бути компенсовані прибутками в іншій.

Власні кошти обертаються швидше, коли будівництво та виробництво займають менше часу, а також коли зменшуються надлишкові запаси та незавершені роботи. Це також зменшує дефіцит доступних коштів.

Щоб скоротити виробничі витрати та підвищити ефективність, компанія іноді може передавати допоміжні роботи, такі як будівництво, ремонт або транспорт, спеціалізованим організаціям на аутсорсинг.

Основним способом зміцнення фінансів компанії є пошук внутрішніх резервів, які можуть підвищити прибутковість. Це означає більш повне використання виробничих потужностей, покращення якості та конкурентоспроможності продукції, а також скорочення витрат. Собівартість реалізованої продукції у 2022 році досягла 22564 тис. гривень; її слід зменшити на 2084 тис. гривень до рівня 2022 року. Матеріали, праця та фінансові ресурси також потребують ретельного управління, щоб знизити невиробничі витрати та збитки.

Водночас, збереження ресурсів вимагає суворіших правил, чітких стандартів і технологій, що зменшують кількість відходів. Організації також повинні повторно використовувати вторинну сировину, точно відстежувати використання ресурсів і здійснювати ефективний нагляд. Дослідження та практичний досвід можуть допомогти розробити економічні системи, які винагороджують працівників — матеріально та морально — за економію ресурсів та скорочення невиробничих витрат і збитків.

Використовуючи ці методи планування та аналізу, ТОВ «ТПК «Опора» може ефективніше розподіляти свої фінансові ресурси, знизити ризик банкрутства та керувати виробництвом з більшим контролем.

Ключовою проблемою для ТОВ «ТПК Опора», як і для багатьох компаній, є

її слабка фінансова стабільність, зокрема, її автономія та операційна ефективність. Компанія не має достатньо власного капіталу для самостійного фінансування своєї діяльності. Це робить реструктуризацію капітальної бази нагальним завданням: баланс між власним капіталом та позиковими коштами значною мірою визначає, чи зможе бізнес підтримувати фінансову стабільність, досягаючи прийнятної прибутковості.

У розвинених країнах протягом 1980-х і 1990-х років позиковий капітал у розмірі 40–50% вважався високим. Однак протягом останнього десятиліття підприємства загалом визнавали рівень 60–70%. Багато іноземних економістів стверджують, що зовнішнє фінансування коштує менше, ніж внутрішнє, що робить його більш прибутковим. Вітчизняна практика демонструє протилежну картину. Незважаючи на це, підприємства найчастіше покладаються на кілька джерел фінансування, оскільки це дає їм більшу гнучкість у разі зміни економічних умов.

Основні способи оптимізації структури капіталу такі [61]:

Структура капіталу вибирається шляхом порівняння прогнозованої прибутковості за різних схем фінансування. Фінансовий леверидж допомагає виміряти ці відмінності.

Фінансовий леверидж означає, що компанія позичає гроші для фінансування своєї діяльності. Ці запозичення змінюють дохідність власного капіталу акціонерів і можуть збільшити прибуток, отриманий від нього. Це також відображає фінансову спроможність фірми.

Фінансовий леверидж вигідний для компанії, коли вона позичає кошти за фіксованою процентною ставкою та отримує дохід від цих коштів, що перевищує вартість позики. Іншими словами, загальна рентабельність капіталу перевищує середньозважену вартість залучених ресурсів.

Оцінка фінансового левериджу означає вивчення того, як позичені кошти змінюють прибутковість власного капіталу акціонерів та впливають на фінансовий ризик компанії. Це розуміння допомагає менеджерам контролювати витрати на фінансування та обирати відповідну структуру капіталу.

Структуру капіталу можна планувати, прагнучи найнижчої можливої

вартості. Процес починається з оцінки середньозваженої вартості капіталу, після чого проводяться кілька розрахунків, що поєднують власний капітал та борг за різних умов. Порівняння цих результатів допомагає визначити найімовірнішу ринкову вартість підприємства. Цей підхід зіткнувся зі суттєвою критикою за кордоном. Його критики стверджують, що вартість капіталу не змінюється разом зі структурою капіталу, тому немає чого оптимізувати. Згідно з цією точкою зору, операції на фондовому ринку перерозподіляють ресурси між фізичними та юридичними особами, зберігаючи при цьому вартість капіталу на одному рівні. Метод також передбачає ефективний ринок, різні інтереси фізичних та юридичних осіб, а також можливість порівнювати підприємства з однаковим ступенем ризику. Вітчизняна практика досі не може відповідати цим умовам.

Структура капіталу повинна бути організована відповідно до рівня фінансового ризику. Кожна категорія активів — необоротні активи, основні оборотні активи та змінні оборотні активи — вимагає відповідного поєднання джерел фінансування.

Кожен із наведених вище методів спирається на один показник. Однак на практиці оптимізація структури капіталу підприємства вимагає спільного розгляду кількох заходів. Розумним підходом є пошук такого поєднання капіталу, яке підвищує рентабельність власного капіталу, одночасно знижуючи середньозважену вартість капіталу. Це вимагає розрахунку оптимальної структури капіталу, середньозваженої вартості капіталу та рівня фінансового левериджу.

Оптимізація цільової структури капіталу виключно для максимізації прогнозованої рентабельності власного капіталу визначає лише найсприятливіший ефект фінансового левериджу. Використаний сам по собі, цей показник може не враховувати, чи має підприємство достатньо власного капіталу для нормального функціонування та виконання своїх боргових зобов'язань. Таким чином, фінансовий леверидж може підвищити рентабельність власного капіталу, одночасно послаблюючи фінансове становище компанії. Платоспроможність може постраждати, в результаті чого підприємство матиме недостатньо власного капіталу та, як наслідок, знизить фінансову стабільність.

Мінімізація вартості капіталу не завжди забезпечує фінансову стабільність компанії. Позикові кошти зазвичай дешевші за власний капітал компанії, тому політика фінансування, побудована на скороченні витрат, може занадто сильно покладатися на позики.

Більшість науковців погоджуються в одному: повністю покладатися на позичені кошти або фінансувати все власними коштами зазвичай є поганим управлінським рішенням. Кращим підходом є пошук структури капіталу, яка б підтримувала середньозважену вартість капіталу та розмір фінансового левериджу на найвигодніших рівнях.

Сучасна система управління капіталом допомагає підтримувати фінансову стабільність компанії.

ТОВ «ТПК «Опора» рекомендує використовувати факторну модель для оцінки рентабельності власного капіталу підприємства. Цей показник показує, наскільки ефективно підприємство інвестує ресурси у власну діяльність.

Детерміністичне моделювання та трансформація показника рентабельності власного капіталу дозволяє детальніше дослідити факторну модель, кількісно оцінити вплив кожного фактора та виявити взаємозв'язки, які можна виразити за допомогою нових показників.

Перш ніж оцінювати зміни в загальному обсязі грошових коштів у балансі, спочатку визначте, що їх спричинило. Це важливо при оцінці здатності компанії фінансувати себе та нарощувати власний капітал: власний капітал, створений за рахунок реінвестованого прибутку, слід оцінювати інакше, ніж власний капітал, що утворився в результаті переоцінки основних засобів.

Реінвестування прибутку зміцнює фінансову стабільність і знижує витрати на фінансування, оскільки запозичення із зовнішніх джерел зазвичай вимагає значно вищих процентних платежів.

Власний капітал підприємства зростає відповідно до чотирьох основних умов: рентабельності продажів, швидкості обігу капіталу, мультиплікатора капіталу та частини чистого прибутку, реінвестованої у виробництво.

Рентабельність та оборотність капіталу показують, наскільки ефективно

працюють короткострокові фінансові рішення компанії. Її довгострокова фінансова політика залежить від мультиплікатора капіталу та від частки чистого прибутку, що відводиться на виробничий розвиток.

ТОВ «ТПК «Опора» потребує обґрунтованої цінової політики, щоб розширити охоплення ринку та збільшити корпоративні продажі й прибуток. Це, у свою чергу, покращить рентабельність продажів та оборотність капіталу. Однак непродумана інвестиційна політика може послабити вигоди від обох факторів.

Сучасні інформаційні технології допомагають ТОВ «ТПК «Опора» керувати власними коштами та підтримувати фінансову стабільність. Бізнесу зараз потрібні точні дані, швидка обробка великих обсягів інформації та складні розрахунки. Ручна робота більше не може впоратися з цими вимогами, особливо під час відстеження фінансових потоків підприємства, тому компанія звернулася до спеціалізованого програмного забезпечення.

Системи ERP (планування ресурсів підприємства) виконують основні операційні завдання організації. Більшість із них використовують модульну конструкцію, тому система може охоплювати основні процеси компанії відповідно до її бюджету та вимог замовника. Типові модулі керують фінансами, бухгалтерським обліком та податками, закупівлями, обліком співробітників та нарахуванням заробітної плати, запасами та виробництвом.

Система ERP об'єднує кілька функцій в одній програмі, замість того, щоб змушувати компанію керувати кількома окремими програмами. Корпоративні інформаційні системи також контролюють, хто може отримати доступ до певної інформації; у поєднанні з іншими заходами безпеки це допомагає захиститися від загроз зсередини та ззовні організації. ERP впроваджується разом із системами управління взаємовідносинами з клієнтами та контролю якості, тому компанія має сильніші інструменти для управління своїми операціями.

Система забезпечує постійний зв'язок між програмним забезпеченням, що використовується в різних частинах компанії. Програмне забезпечення ERP відображає бізнес-процеси компанії, спрямовуючи співробітників у виконанні завдань, які їм необхідно виконати.

Впровадження ERP можна оцінювати двома способами: за вимірними фінансовими вигодами та за організаційними покращеннями, які важче виразити в цифрах.

Фінансова цінність ERP-системи визначається прибутками, отриманими від усієї системи або від одного з її функціональних модулів. Щоб виразити цю цінність у грошах, порівняйте витрати та дохід до впровадження програмного забезпечення.

Щоб запобігти банкрутству компанії та захистити фінансову стабільність ТОВ «ТПК «Опора», керівництву слід оцінити, чи можна рефінансувати її дебіторську заборгованість.

Підприємства можуть рефінансувати свої активи, продаючи дебіторську заборгованість через факторинг, форфейтинг або дисконтування векселів, виписаних покупцям продукції.

Комерційне кредитування необхідне для функціонування корпоративних структур у ринковій економіці, тому центральним питанням вже є не просто повне стягнення всієї дебіторської заборгованості. Йдеться про ефективне управління цією заборгованістю та забезпечення своєчасних платежів. Ця проблема найчастіше виникає в компаніях, що розвиваються, які розширюють виробництво, впроваджують нові продукти або виходять на нові ринки. Раптове зростання продажів у кредит або використання довгострокових кредитів покупцям, особливо під час експортних операцій, може призвести до нестачі коштів у компанії навіть за високих продажів. Коли це трапляється, підприємства часто звертаються до факторингових компаній, які обробляють дебіторську заборгованість, керуючи боргом, викупуваючи його та надаючи фінансування під нього.

Факторинг не лише покриває окремі витрати. Він надає бізнесу доступ до кількох послуг фінансового посередництва, зокрема до можливості рефінансувати значну частину дебіторської заборгованості та надавати короткострокові кредити покупцям. Це може скоротити як фінансовий, так і операційний цикли.

Факторинг включає трьох сторін. Фактор – це банк або факторингова компанія, яка купує рахунки-фактури у постачальника. Постачальник – це

підприємство, яке отримує послугу факторингу.

- позичальник, а саме підприємство, яке купує товари на умовах комерційного кредиту.

Фактори, що погашають великі борги, зазвичай стягують від 0,7% до 2% від ціни купівлі боргу клієнта. Купуючи борг, вони беруть на себе ризик його збитковості, захищаючи клієнта від цих збитків.

ТОВ «ТПК «Опора» надає послуги факторингу у встановленій послідовності: сторони підписують договір факторингу, фактор здійснює необхідні платежі, покупець оплачує поставлений товар, а фактор отримує свою комісію.

Перейшовши на факторинг, підприємство може отримати такі переваги [68]:

- продавці можуть охопити більше потенційних покупців, дозволяючи їм оплатити свої покупки пізніше;

- продажі можуть генерувати додатковий прибуток, тоді як фактор забезпечує оборотний капітал, необхідний бізнесу;

- запобігання втраченому прибутку, коли клієнти йдуть через те, що компанія не може запропонувати конкурентні умови оплати або зберігати достатню кількість товарів на своїх складах, що пов'язано з недостатнім обіговим капіталом;

- Дебіторську заборгованість можна перетворити на готівку, що дозволяє підтримувати баланс грошового потоку, одночасно покращуючи ліквідність поставок та прибутковість;

- Наявний обіговий капітал дозволяє вам негайно реагувати на попит клієнтів, закуповувати товари у великих кількостях та підтримувати ширший асортимент продукції;

- зміцнення ринкових позицій;

- Менша заробітна плата та скорочений робочий час для персоналу, який займається обробкою дебіторської заборгованості та забезпеченням фінансування. Зекономлені кошти можуть потім підтримати розширення дилерської мережі;

- Нижчі виробничі витрати, оскільки товари можна купувати у постачальників за кращими цінами. Компанія також отримує захист від штрафів, коли дефіцит готівки заважає їй своєчасно розраховуватися з кредиторами.

Якщо вексель продається на фондовому ринку, витрати на рефінансування також включають комісію брокера та будь-які курсові втрати, якщо облігації продаються нижче номіналу.

Для забезпечення бізнес-кредиту підприємство може випустити переказний вексель – комерційний кредитний інструмент. Він фіксує зобов'язання боржника сплатити кредитору певну суму до узгодженого терміну, допомагаючи регулювати їхні ділові відносини та створюючи платіжний інструмент.

Комерційний кредит надається підприємствами незалежно, поза обмеженнями банківської системи. Погашення кредиту має відповідати таким правилам:

- Боржник може погасити переказний вексель, здійснивши необхідний платіж.

- Згідно з чинним законодавством, вексель також може бути переданий іншій юридичній особі, окрім банку чи іншої кредитної установи.

- Комерційний кредит може бути конвертований у банківський кредит. Банки використовують переказні векселі у своєму бухгалтерському обліку, а також у кредитних та трастових операціях.

Комерційний кредит зручний тим, що кредиторська та дебіторська заборгованість сторін виникає з договору та фіксується в офіційному юридичному документі: переказному векселі.

Комерційний кредит, побудований на основі векселів, що перебувають в обігу, збільшує платіжну спроможність покупця. Коли один або декілька продавців відкладають платіж, покупець може керувати наявними фінансовими активами, тоді як самі векселі створюють додаткові засоби платежу та підтримують економічну діяльність.

Форфейтинг перетворює комерційний кредит компанії на банківське фінансування. Кредитор продає борг, підтверджений оборотним документом, таким як переказний вексель або акредитив, з правом регресу. Якщо покупець не

може сплатити, банк може вимагати оплати з кредитора, який продав товар. Щоб покрити ризик того, що частина боргу не буде погашена, банк вимагає суттєвої знижки від вартості боргу. Ця знижка є вартістю рефінансування дебіторської заборгованості шляхом форфейтингу.

ТОВ «ТПК Опора» може отримувати кошти одразу після відвантаження продукції або надання послуг, подавши заявку на форфейтинг. Це може покращити ліквідність компанії.

- під час купівлі переказного векселя дисконт розраховується за фіксованою ставкою, тому його розмір залишається незмінним протягом усього кредитного періоду;

- навіть якщо змінюються процентні ставки на ринку капіталу;

- Підприємство не несе ризику: воно передає боргові вимоги експропріатору безповоротно та без права регресу;

- йому може не вистачати часу або коштів для управління дебіторською заборгованістю та організації її погашення;

- оформлення документів просте, а виконання ефективне;

- усуває необхідність у експортному страхуванні.

Щоб операції з рефінансування, що здійснюються відділом фінансової стабільності ТОВ «ТПК Опора», дали бажаний результат, співробітники повинні дотримуватися цього правила:

- загальна вартість рефінансування повинна залишатися нижчою за прибуток, очікуваний від повернення вивільнених коштів в обіг;

- Утримувати витрати на рефінансування нижче вартості короткострокових позик, щоб підприємство залишалося платоспроможним до отримання дебіторської заборгованості;

- у разі прострочення платежів вартість рефінансування не повинна перевищувати спричинені інфляційні втрати.

3.2 Обґрунтування економічної доцільності основних методів підвищення фінансової стійкості підприємств

Одним із основних шляхів покращення фінансової стійкості підприємства є збільшення обсягів реалізації продукції та підвищення рентабельності виробництва, що сприяє збільшенню чистого прибутку як основного джерела поповнення підприємства власного капіталу.

Визначення обсягу продажів та рівня рентабельності продажів, необхідних для підвищення фінансової стійкості підприємства, базується на рівнянні (3.1):

$$\text{ЧД} \cdot P_{\text{п1}} = \text{ЧД} \cdot P_{\text{п0}} + 1,18 \cdot \Pi, \quad (3.1)$$

де ЧД – чистий дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг);

$P_{\text{п0}}$ – рівень рентабельності продажу у базисному періоді (відношення прибутку від реалізації продукції до загального обсягу продажу);

$P_{\text{п1}}$ – рівень рентабельності продажу, необхідний для досягнення нормального типу фінансової стійкості підприємства;

Π – мінімально необхідний розмір приросту маси чистого прибутку;

1,18 – коефіцієнт коригування на суму податку на прибуток.

Після розв’язання рівняння (3.1) отримаємо [60]:

$$\text{ЧД} = \frac{1,18 \cdot \Pi}{(P_{\text{п1}} - P_{\text{п0}})}, \quad (3.2)$$

$$\text{ЧД} = \frac{1,18 \cdot 1353}{(15 - 0,393)} = 109,29 \text{ тис грн}$$

Додаткові 109,29 тис. гривень чистого прибутку зміцнили б фінансову стабільність підприємства.

Розрахунок виконано за моделлю, запропонованою К.П. Боримською та Р.В. Валічевою, з використанням процентної ставки за кредитом у розмірі 27%.

Розрахунки вказують на різні варіанти, залежно від використаного критерію. Для максимізації фінансового левєриджу найкраще працює третій варіант: $RFL = 0,474$, де власний капітал становить 20% капіталу, а борг – решту 80%. Результат показує, що більша частка боргу може збільшити прибуток, отриманий від власного капіталу. Картина змінюється, коли середньозважена вартість капіталу мінімізується. Тут кращим є перший варіант, з вартістю капіталу 865,6 тис. грн та співвідношенням власного капіталу до боргу 30:70.

Таблиця 3.1 – Розрахунок оптимальної структури капіталу за критерієм мінімізації його середньозваженої вартості та максимізації ефекту фінансового левєриджу для ТОВ «ТПК «Опора»

Показник	Частка позикового капіталу								
	30 %			50 %			80 %		
1 капітал, разом, тис грн	20843			20843			20843		
2 власний капітал, тис грн	14590,1			10421,5			4168,6		
3 позиковий капітал, тис грн	6252,9			10421,5			16674,4		
4 прибуток до сплати відсотків і податку (варіанти), тис грн	4500,0	4650,0	5000,0	4500,0	4650,0	5000,0	4500,0	4650,0	5000,0
5 відсотки за позики, тис грн (27% x p.3)	1688,3	1688,3	1688,3	2813,8	2813,8	2813,8	4502,1	4502,1	4502,1
6 прибуток, тис грн (p.4 – p.5)	2811,7	2961,7	3311,7	1686,2	1836,2	2186,2	-2,1	147,9	497,9
7 податок на прибуток, тис грн (18% x p.6)	506,1	533,1	596,1	303,5	330,5	393,5	-0,4	26,6	89,6
8 чистий прибуток, тис грн. (p.6 – p.7)	2305,6	2428,6	2715,6	1382,7	1505,7	1792,7	-1,7	121,3	408,3
9 рентабельність власного капіталу, % (p.8 / p. 2)	15,8	16,6	18,6	13,3	14,4	17,2	0,0	2,9	9,8
10 рівень фінансового важеля	0,01			0,07			0,474		
11 загальна потреба в капіталі	1			1			1		
12 податковий коректор (1 – 0,18)	0,82			0,82			0,82		
13 рівень ставки за кредит з урахуванням податкового коректора (27% x p.12)	0,2214			0,2214			0,2214		
14 рівень передбачених дивідендних виплат	0			0			0		
15 вартість капіталу, тис грн:									
а. власного (p.2 x p.14 / 100)	0			0			0		
б. позикового (p.3 x p.13 / 100)	13,8			23,1			36,9		
16 середньозважена вартість капіталу, тис грн ((p.15a x p.2 + p.15б x p.3) / 100)	865,6			2404,6			6155,7		
17 питома вага складових у загальній сумі власного капіталу, %	статутний капітал	додатков о вкладений капітал	інший додатковий капітал	резервний капітал	нерозподілений прибуток	неоплачений капітал	вилучений капітал		
	7,13	-	-	1,59	68,9	-	-		
рекомендації	↑	↑	↓	↑	↑	-	-		

Другий варіант тут найкраще підходить: власний капітал та борг становитимуть по 50% структури капіталу.

Структуру статутного капіталу слід переглянути шляхом збільшення як статутного, так і резервного капіталу. Резервний капітал повинен становити понад 15% від загальної суми, тоді як у 2022 році його частка становила лише 1,59%. Компанія також повинна наростити додатковий капітал, який рекомендується залишати нижче 20%; у 2022 році його не було зафіксовано. Нерозподілений прибуток також має збільшитися.

Для цього ТОВ «ТПК «Опора» має здійснити кілька кроків щодо вдосконалення своєї організаційної структури:

- спрямувати значний додатковий капітал на збільшення статутного капіталу, що дозволить компанії диверсифікувати свою діяльність та підвищити прибутковість;
- створити фонди та резерви, що підтримують послідовну політику та допомагають збільшити ринкову капіталізацію компанії.

Аналіз фінансового левериджу показує, що ТОВ «ТПК Опора» досягне найвищої фінансової прибутковості за умови оптимізованої структури капіталу. Співвідношення 50:50 між власним капіталом та борговим капіталом також забезпечить компанії більшу фінансову стабільність, ніж у порівнянних підприємств. Для перевірки цих висновків станом на 1 січня 2022 року було перераховано кілька вищезгаданих показників фінансової стабільності; результати наведено в таблиці 3.2.

Отже, другий варіант тут найкраще підходить: власний капітал та борг повинні становити по 50% структури капіталу.

Рекомендована структура капіталу передбачає збільшення статутного та резервного капіталу, при цьому резервний капітал має перевищувати 15% від загальної суми. У 2022 році резервний капітал становив лише 1,59%. Компанія також повинна наростити додатковий капітал, який має становити менше 20% від структури; у 2022 році додатковий капітал не був зафіксований. Нерозподілений прибуток також має зрости.

Для цього ТОВ «ТПК «Опора» має здійснити кілька кроків щодо вдосконалення своєї організаційної структури:

- спрямувати значний додатковий капітал на збільшення статутного капіталу, що дозволить компанії розширити свою діяльність та підвищити прибутковість;
- створити фонди та резерви для стабільної політики, яка підтримує зростання ринкової капіталізації компанії.

Аналіз фінансового левериджу показує, що найвигіднішою структурою капіталу для ТОВ «ТПК Опора» було б поєднання власного капіталу та боргового капіталу в рівних пропорціях. Розподіл 50:50 також забезпечив би компанії більшу фінансову стабільність, ніж у порівнянних підприємств. Для перевірки цих припущень станом на 1 січня 2022 року було розраховано кілька показників фінансової стійкості на основі наведеного вище аналізу (Таблиця 3.2).

Таблиця 3.2 – Показники фінансової стійкості ТОВ «ТПК «Опора»

Показник	Нормативне значення	Фактичне значення	Оптимізоване значення
коефіцієнт автономії	$> 0,5$	0,78	0,50
коефіцієнт фінансової залежності	$< 0,5$	0,22	0,50
коефіцієнт фінансового ризику	$< 0,5$	0,5	0,96
коефіцієнт маневреності власних коштів	0,2-0,5	0,74	0,3
коефіцієнт забезпеченості власними оборотними коштами поточних активів	$\geq 0,1$	0,65	0,09
коефіцієнт забезпеченості запасів власними оборотними коштами	0,6-0,8	1,1	0,7

Таким чином, коли загальний капітал підприємства розподіляється порівну між власним капіталом та позиковими коштами (50 на 50), показник фінансової стійкості, розрахований на основі цих сум, значно нижчий за фактичний показник, який майже відповідає стандартному рівню.

Коли структура капіталу розроблена для підтримки фінансової стабільності, фінансовий леверидж можна розрахувати на основі його фінансових та майнових характеристик, а потім порівняти з отриманим значенням.

Визначення того, чи є капітальна та фінансова структури компанії надійними, вимагає набору показників платоспроможності. Для оцінки цільової структури

капіталу, зокрема ступеня фінансового забезпечення боргу, коефіцієнт абсолютної платоспроможності фірми повинен мати найбільшу вагу серед цих показників.

Коефіцієнт абсолютної платоспроможності показує, яку частину поточних зобов'язань компанії вона може сплатити негайно, виходячи з наявних коштів на певну дату. Він розраховується таким чином:

$$K_{\text{АП}} = \frac{\text{ГК} + \text{ФІ}}{\text{ПЗ}}, \quad (3.3)$$

де ГК – грошові кошти та їх еквіваленти в національній та іноземній валюті;

ФІ – фінансові інвестиції;

ПЗ – поточні зобов'язання.

Саме на основі розрахунку цього показника уможлиблюється здійснення оцінки відповідності розміру частки майна підприємства в грошовій формі певним нормативним значенням. Мінімальне значення показника становить приблизно 0,2, а максимальне – 0,5.

Отже рекомендоване значення коефіцієнта абсолютної платоспроможності є таким:

$$0,2 \leq K_{\text{АП}} \leq 0,5, \quad (3.4)$$

Виходячи з виокремлених граничних значень коефіцієнта платоспроможності, можна виділити границі величини майна підприємства в грошовій формі, яка є максимально сприятливою для ефективності ведення господарської діяльності. Таким чином, здійснивши ряд математичних перетворень, отримуємо наступну нерівність:

$$0,2 \leq \frac{\text{ГК} + \text{ФІ}}{\text{ПЗ}} \leq 0,5, \quad (3.5)$$

тобто:

$$\text{ПЗ} \cdot 0,2 \leq (\text{ГК} + \text{ФІ}) \leq \text{ПЗ} \cdot 0,5, \quad (3.6)$$

Отримана нерівність дає можливість оцінити оптимальність забезпечення підприємства наявними грошовими коштами.

На ТОВ «ТПК «Опора» дана нерівність буде мати наступний вигляд:

$$4169 \text{ тис грн} \times 0,2 \leq 982 \text{ тис грн} \leq 4169 \text{ тис грн} \times 0,5$$

$$833,8 \text{ тис грн} \leq 982 \text{ тис грн} \leq 2084,5 \text{ тис грн}$$

Нерівність виконується. Таким чином, ТОВ «ТПК «Опора» має підтримувати залишок грошових коштів на попередньому рівні та не допустити його падіння на 148 200 грн (982 000 грн – 833 800 грн = 148 200 грн), забезпечуючи можливість негайного погашення поточних зобов'язань у разі подання кредиторами апеляції.

Показники фінансової стабільності ТОВ «ТПК «Опора» свідчать про те, що компанія досягла абсолютної фінансової стабільності у 2022 році, спираючись на мінімальний обсяг позикового фінансування для своєї діяльності. Коефіцієнт її фінансової автономії стабільно зростає до 1: 0,66 у 2020 році, 0,74 у 2021 році та 0,78 у 2022 році. Загалом, компанія дотримується консервативної фінансової політики, спрямованої на зниження ризиків, зміцнення фінансового становища та підтримку стабільного розвитку.

Ми моделюємо ліквідність залежно від фінансової стабільності. Коефіцієнт абсолютної ліквідності є залежною змінною; коефіцієнт корпоративної автономії, коефіцієнт маніпулювання власним капіталом та коефіцієнт фінансового ризику (фінансовий леверидж) є пояснювальними змінними.

Багатофакторна регресійна модель використовує п'ять щорічних спостережень коефіцієнтів активності ТОВ «ТПК «Опора» з 2018–2022 років (Таблиця 3.3).

Таблиця 3.3 – Вихідні дані для побудови багатофакторної регресійної моделі залежності коефіцієнта ліквідності від коефіцієнтів фінансової стійкості ТОВ «ТПК «Опора»

Рік	Коефіцієнт автономії (x1)	Коефіцієнт маневреності власного капіталу (x2)	Коефіцієнт фінансового ризику (x3)	Коефіцієнт абсолютної ліквідності (y)
2018	0,579	0,3	0,73	0,058
2019	0,58	0,039	0,74	0,038
2020	0,66	0,25	0,44	0,079
2021	0,74	0,35	0,35	0,16
2022	0,78	0,45	0,29	0,24

Незалежні змінні не є мультиколінеарними. Побудована багатофакторна модель (на основі даних таблиці 3.6) залежності коефіцієнта ліквідності від коефіцієнтів фінансової стійкості має вигляд:

$$Y = -1,129 + 1,541 \cdot x_1 + 0,114 \cdot x_2 + 0,36 \cdot x_3, \quad (3.7)$$

де Y – коефіцієнт абсолютної ліквідності;

x1 – коефіцієнт автономії;

x2 – коефіцієнт маневрування власного капіталу;

x3 – коефіцієнт фінансового ризику.

Проведемо оцінку якості одержаного рівняння регресії:

1 Результати регресійного аналізу за допомогою пакету «Аналіз даних» Microsoft Excel для даних завдання представлені в таблицях 3.4 – 3.7.

Таблиця 3.4 – Регресійна статистика

Регресійна статистика	
множинний R	0,991937
R-квадрат	0,983939
нормований R-квадрат	0,935754
стандартна помилка	0,021254
спостереження	5

Таблиця 3.5 – Дисперсний аналіз (1 етап)

	df	SS	MS	F	Значимість F
регресія	3	0,027672	0,009224	20,42027	0,16093
залишок	1	0,000452	0,000452		
разом	4	0,028124			

Таблиця 3.6 – Дисперсний аналіз (2 етап)

	Коефіцієнти	Стандарт на помилка	t- статистика	P-Значення	Нижнє 95%	Верхнє 95%	Нижнє 95,0%	Верхнє 95,0%
Y-перетин	-1,12975	0,441057	-2,56146	0,236953	-6,7339	4,474407	-6,7339	4,474407
змінна X ₁	1,5414	0,518717	2,971561	0,206659	-5,04953	8,132327	-5,04953	8,132327
змінна X ₂	0,113886	0,112262	1,014465	0,495429	-1,31254	1,540308	-1,31254	1,540308
змінна X ₃	0,36032	0,210941	1,708158	0,337176	-2,31994	3,040575	-2,31994	3,040575

Таблиця 3.7 – Висновок ймовірності

Спостереження	Прогнозоване Y	Залишки
1	0,059922	-0,00192
2	0,035343	0,002657
3	0,074589	0,004411
4	0,17686	-0,01686
5	0,228286	0,011714

Графічне зображення значень коефіцієнтів абсолютної ліквідності (y) фактичних і спрогнозованих за даною моделлю (рисунк 3.1)

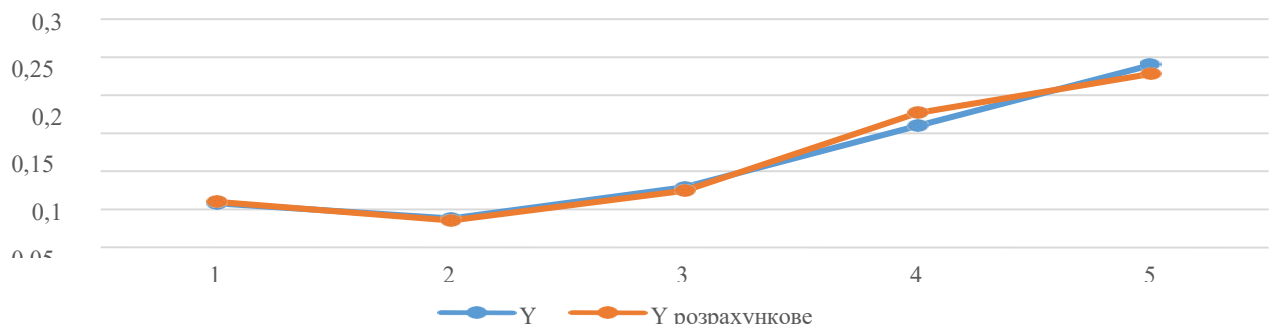


Рисунок 3.1 – Графічне зображення фактичних значень коефіцієнтів абсолютної ліквідності (y) та спрогнозовані значення даного показника за побудованою моделлю (y_p)

2 Оцінимо за допомогою середньої помилки апроксимації якість рівнянь.
Скористаємося результатами регресійного аналізу представленого в таблиці 3.7:

Таблиця 3.8 – Середня помилка апроксимації

Y	Залишки	Відносна помилка апроксимації A_i
0,058	-0,00192	3,314401
0,038	0,002657	6,992741
0,079	0,004411	5,583984
0,16	-0,01686	10,53777
0,24	0,011714	4,880914
Сума	31,30981	
Середнє значення	6,261962	

Якість побудованої моделі знаходиться на високому рівні, так як середня помилка апроксимації не перевищує 8 – 10 %.

З таблиці з регресійної статистикою (таблиця 3.5) випишемо фактичне значення F– критерію Фішера:

$$F_{\text{факт}} = 20,42$$

$$\text{Ступінь свободи для чисельника} = 5 - 3 = 2;$$

$$\text{Ступінь свободи для знаменника} = 5 \times (3 - 1) = 10;$$

$$F_{\text{табл.}} = 4,1 \text{ при } \alpha = 0,05$$

Оскільки фактичне значення F-критерію більше табличного при 5% -му рівні значущості, то можна зробити висновок про значущість рівняння регресії (зв'язок доведено).

4 Оцінку статистичної значущості параметрів регресії проведемо за допомогою t– статистики Стюдента і шляхом розрахунку довірчого інтервалу кожного з показників.

Висуваємо гіпотезу H_0 про статистично незначну відміну показників від нуля:

$$a = b = c = r_{xy} = 0$$

Табличне значення критерію Стюдента для числа ступенів свободи:

$$df = 5+5-3 = 7 \text{ і } \alpha = 0,05 \Rightarrow t_{\text{табл}} = 2,365$$

В таблиці 3.6 маються фактичні значення t-статистики:

$$t_a = 2,97; t_b = 1,014; t_c = 1,708;$$

Розрахуємо t-критерій для коефіцієнта кореляції двома способами (на основі даних таблиць 3.4 – 3.7):

$$t_r = \frac{r}{\sqrt{\frac{1-r_{xy}^2}{n-2}}} = \frac{0,992}{\sqrt{\frac{1-0,984}{5-2}}} = 13,584$$
$$t_r = \sqrt{F} = \sqrt{20,42} = 4,519$$

Отже фактичні значення t-статистики перевершують табличні значення:

$$t_a = 2,97 > t_{\text{табл.}} = 2,365;$$

$$t_{r1} = 13,584 > t_{\text{табл.}} = 2,365;$$

$$t_{r2} = 4,519 > t_{\text{табл.}} = 2,365;$$

Тому гіпотеза H_0 відхиляється, тобто параметри регресії і коефіцієнт кореляції не випадково відрізняються від нуля, а статистично значущі.

Довірчий інтервал (95 % межі) для параметрів a, b, c визначається як (за даними таблиці 3.6):

$$a(b, c) \pm t_{\text{табл.}} \cdot m_{a(b, c)}$$

$$-5,05 \leq a \leq 8,132$$

$$-1,312 \leq b \leq 1,54$$

$$-2,32 \leq c \leq 3,04$$

Довірчий інтервал показує, що на рівні ймовірності 0,95 жоден з параметрів а, b або с не досягає нуля в межах заданих значень. Таким чином, кожен параметр суттєво відрізняється від нуля.

Розраховане рівняння регресії видається достатньо надійним для підтримки прогнозування.

Рівняння залежності показує, що коефіцієнт абсолютної ліквідності має найсильніший вплив на коефіцієнт автономії. Коефіцієнт маніпулювання акціями має найслабший вплив, тоді як коефіцієнт фінансового ризику знаходиться між ними.

Множинна регресія може прогнозувати залежну змінну. З коефіцієнтом автономії щонайменше 0,5, коефіцієнтом маніпулювання власним капіталом щонайменше 0,4 та коефіцієнтом фінансового ризику не вище 0,5, модель визначається наступним чином:

$$y = -1,129 + 1,541 \cdot 0,5 + 0,114 \cdot 0,4 + 0,36 \cdot 0,5;$$

$$y = -0,133$$

ТОВ «ТПК «Опора» може використовувати цю модель для підвищення або зниження коефіцієнта абсолютної ліквідності та, відповідно, для коригування фінансової стійкості компанії.

Ця багатофакторна модель використовує ключові показники фінансової стабільності для оцінки того, чи зможе підприємство виконати свої зобов'язання навіть за майбутніх ризикових умов.

На основі формул 1.2 та 1.3 та даних таблиці 1.4 розраховуємо складені показники, що використовуються для оцінки фінансової стійкості ТОВ «ТПК «Опора».

Таблиця 3.9 – Нормативні значення показників фінансової стійкості

Автор	Показники			
	коефіцієнт автономії	коефіцієнт фінансової залежності	коефіцієнт концентрації залученого капіталу	коефіцієнт фінансового левериджу
Буряк Л.Д	> 0,5	-	< 0,5	< 0,5
Литвин Б.М., Стельмах М.В.	≥ 0,5	-	-	-
Кірейцев Г.Г.	> 0,5	-	-	-
Ковалев В.В.	0,05-0,1	зменшення	-	-
Цал-Цалко Ю.С.	≥ 0,5	< 2		
Шелудько М.В.	-	-	-	< 1

Порівняння поглядів авторів на показники, що використовуються для оцінки фінансової стабільності (таблиці 1.4 та 3.9), показує, що найчіткішу картину дають три показники: коефіцієнт автономії, коефіцієнт фінансової залежності та коефіцієнт фінансового левериджу.

Надана інформація дозволяє чітко оцінити фінансову стабільність компанії:

$$\Phi C_1 = \beta_1 \cdot \beta_2 \cdot \beta_3 \sqrt[3]{\left(\frac{KA_{\phi}}{KA_n}\right)^{\beta_1} \cdot \left(\frac{KFZ_{\phi}}{KFZ_n}\right)^{\beta_2} \cdot \left(\frac{KFL_{\phi}}{KFL_n}\right)^{\beta_3}}, \quad (3.10)$$

$$\Phi C_2 = \frac{\beta_1 \cdot KA + \beta_2 \cdot KFZ + \beta_3 \cdot KFL}{\beta_1 + \beta_2 + \beta_3}, \quad (3.11)$$

де ΦC – фінансова стійкість підприємства;

β_i – вагомість i -того коефіцієнта (розрахована на основі даних таблиці 1);

KA – коефіцієнт автономії;

KFZ – коефіцієнт фінансової залежності;

KFL – коефіцієнт фінансового левериджу.

Розрахуємо вагомість коефіцієнтів на основі даних таблиці 1.4, які узагальнюють важливість кожного коефіцієнта враховуючи думки відомих вчених:

$$\beta_n = \frac{p}{m}, \quad (3.12)$$

де p – кількість науковців, які вважають важливим даний коефіцієнт при оцінці фінансової стійкості підприємства;

m – загальна кількість науковців.

Для коефіцієнта автономії: $\beta_1 = \frac{6}{6} = 1$;

для коефіцієнта фінансової залежності: $\beta_2 = \frac{4}{6} = 0,67$;

для коефіцієнта фінансового левериджу: $\beta_3 = \frac{3}{6} = 0,5$.

Беручи до уваги дані таблиці 1.4, 3.9, такі як $KA_n = 0,5$, $KFZ_n = 2$, $KFL_n = 0,5$, формули (3.10) і (3.11) можна переписати:

$$\begin{aligned} \Phi C_1 &= \sqrt[1+0,67+0,5]{\left(\frac{KA_\phi}{0,5}\right)^1 \cdot \left(\frac{KFZ_\phi}{2}\right)^{0,67} \cdot \left(\frac{KFL_\phi}{0,5}\right)^{0,5}} = \\ &= \sqrt[0,335]{\left(\frac{KA_\phi}{0,5}\right)^1 \cdot \left(\frac{KFZ_\phi}{2}\right)^{0,67} \cdot \left(\frac{KFL_\phi}{0,5}\right)^{0,5}}, \end{aligned} \quad (3.13)$$

$$\Phi C_2 = \frac{1 \cdot KA + 0,67 \cdot KFZ + 0,5 \cdot KFL}{1 + 0,67 + 0,5} = \frac{1 \cdot KA + 0,67 \cdot KFZ + 0,5 \cdot KFL}{2,17}, \quad (3.14)$$

Розрахуємо інтегральний показник для оцінювання стану фінансової стійкості для ТОВ «ТПК «Опора»:

$$\begin{aligned} \Phi C_1 &= \sqrt[0,335]{\left(\frac{0,78}{0,5}\right)^1 \cdot \left(\frac{1,29}{2}\right)^{0,67} \cdot \left(\frac{0,029}{0,5}\right)^{0,5}} = 0,0223 \\ \Phi C_2 &= \frac{1 \cdot 0,78 + 0,67 \cdot 1,29 + 0,5 \cdot 0,029}{2,17} = 0,764 \end{aligned}$$

Отже фінансова стійкість ТОВ «ТПК «Опора» у 2022 році знаходиться на

високому рівні, адже інтегральні показники відповідають нормативним значенням:
 $\Phi C1=0,0223 \leq 1$; $\Phi C2= 0,764 \leq 0,963$.

У таблиці 3.10 узагальнено наведені методи покращення фінансової стабільності бізнесу ТОВ «ТПК «Опора».

Таблиця 3.10 – План рекомендацій, який потрібно впровадити на підприємстві з метою підвищення ефективності менеджменту підприємства та покращення результатів його діяльності

Найменування та зміст заходу, що пропонується	Відповідальні за реалізацію заходу	Терміни виконання	Витрати, грн	Економічний та інші види ефектів, грн
раціонально використовувати чистий дохід підприємства	Економічний відділ підприємства	1 місяць	2816	Збільшення чистого доходу підприємства
оптимізувати структуру капіталу підприємства	Економічний відділ підприємства	1 місяць	-	Підвищення фінансової стійкості підприємства
збільшення розміру статутного капіталу до 15%	Економічний відділ підприємства	1 місяць	2 428 350	Підвищення фінансової стійкості підприємства
нарощування частки нерозподіленого прибутку	Економічний відділ підприємства	2-3 місяці	-	Підвищення фінансової стійкості підприємства
збільшити розмір майна підприємства в грошовій формі як мінімум на 361,4 тис. грн	Економічний відділ підприємства	1 місяць	361 400	Підвищення рівня платоспроможності і фінансової стійкості
застосування ERP-систем	Директор	1 місяць	49 326	Спрощення системи функціонування підприємства
реінвестування грошових дивідендів в акції	Рада акціонерів	3-5 місяців	-	Залучення додаткового капіталу
прогнозування рівня фінансової стійкості використовуючи багатофакторну регресійну модель взаємозв'язку ліквідності і показників фінансової стійкості	Економічний відділ підприємства	1 тиждень	-	Підвищення рівня платоспроможності і фінансової стійкості
прогнозування рівня фінансової стійкості використовуючи інтегральний показник	Економічний відділ підприємства	1 тиждень	-	Підвищення рівня платоспроможності і фінансової стійкості
рефінансування дебіторської заборгованості: факторинг; облік векселів, виданих покупцям продукції; форфейтинг	Економічний відділ підприємства	1 тиждень	690 500	Підвищення рівня фінансової стійкості

Фінансова стабільність підприємства залежить від того, наскільки добре воно управляє своїми грошима. Вона також залежить від балансу між власними та позиковими коштами, а також між його активами та джерелами фінансування.

Для вітчизняних компаній, зокрема ТОВ «ТПК «Опора», центральною проблемою є слабка фінансова стабільність. Компанії бракує капіталу для підтримки своєї діяльності. Багато підприємств стикаються з тією ж проблемою: вони повинні коригувати структуру капіталу, щоб збільшити очікуваний прибуток, зберігаючи при цьому якомога нижчі витрати на фінансування.

Підприємства також прагнуть знайти правильний баланс між власним та позиковим капіталом. Цей баланс має забезпечити максимально можливу фінансову прибутковість без послаблення фінансової стабільності.

Краще фінансове управління вимагає дій зараз, а не після того, як виникнуть неефективність. Підприємства повинні вживати цих заходів під час криз та в рамках звичайної діяльності, зміцнюючи як свою поточну фінансову стабільність, так і своє майбутнє фінансове становище.

Підприємству потрібно достатньо ліквідних коштів, щоб продовжувати свою діяльність, розвиватися та залишатися фінансово стабільним. Тому воно повинно ретельно управляти своїми фінансами, обираючи методи, що підтримують майбутні прибутки, зберігаючи при цьому платоспроможність та фінансову стабільність. Збільшення загального доходу на 109,29 тис. гривень зміцнить його фінансове становище, підвищить рентабельність продажів та виробництва, і зрештою збільшить загальний прибуток. Цей прибуток потім може бути використаний для поповнення власного капіталу підприємства.

Висновки до третього розділу

ТОВ «ТПК Опора» також потребує фінансового плану для ефективнішого управління своєю фінансовою стабільністю.

Особливо амбітним шляхом зміцнення фінансів підприємства є пошук внутрішніх резервів, які можуть підвищити рентабельність та вивести виробництво на беззбитковість. Це вимагатиме повнішого використання існуючих виробничих потужностей, покращення якості та конкурентоспроможності продукції, а також зниження собівартості продукції на 2084 тис. гривень, повернувши її до рівня 2022 року. У 2022 році собівартість реалізованої продукції становила 22564 тис. гривень. Підприємство раціонально використовувало матеріальні, трудові та фінансові ресурси, одночасно скорочуючи невиробничі витрати та збитки.

Сучасні інформаційні технології є важливими для фінансової стабільності та управління капіталом ТОВ «ТПК Опора». Сучасний спосіб ведення бізнесу вимагає точних даних, швидкої обробки великих обсягів інформації та складних розрахунків. Ручна обробка не може задовольнити ці вимоги, особливо коли компанія керує своїми фінансовими операціями, тому підприємству потрібне відповідне програмне забезпечення.

Системи ERP (планування ресурсів підприємства) ефективно виконують рутинну операційну роботу. Їхня модульна конструкція дозволяє компаніям вибирати покриття, яке відповідає їхнім фінансам та вимогам клієнтів, від окремих функцій до більшості основних процесів бізнесу. Типові модулі керують фінансами, бухгалтерським обліком, податками, ланцюгами поставок, співробітниками та нарахуванням заробітної плати, складами та щоденним виробництвом.

Додатковий чистий прибуток у розмірі 109,29 тис. гривень зміцнив би фінансове становище підприємства.

Варіант третій забезпечує найвищу рентабельність власного капіталу ($RFL = 0,474$), при цьому власний капітал становить 20% від загального капіталу, а

зобов'язання – решту 80%. Іншими словами, більша частка позикового капіталу збільшує дохідність, що генерується власними коштами компанії. Середньозважена вартість капіталу вказує на інший вибір: найнижче її значення зафіксовано за варіантом один – 865,6 тис. гривень, зі співвідношенням власного капіталу до боргу 30:70. Беручи до уваги обидва критерії, варіант другий – зі співвідношенням власного капіталу до боргу 50:50 – є кращою структурою капіталу.

Рекомендовані заходи щодо структурування капіталу включають збільшення статутного капіталу, нарощування резервного капіталу до понад 15% (його частка в загальній структурі становила лише 1,59% у 2022 році) та збільшення нерозподіленого прибутку. Додатковий капітал має залишатися нижче 20%; компанія не збільшувала його у 2022 році.

ТОВ «ТПК «Опора» має запобігти падінню залишку готівки на 148,2 тис. гривень — різниці між 982 тис. гривень та 833,8 тис. гривень — щоб мати змогу негайно погасити поточну заборгованість.

Показники фінансової стабільності ТОВ «ТПК «Опора» свідчать про повну фінансову стабільність компанії у 2022 році. Вона покладалася на дуже малу кількість позикового капіталу, тоді як коефіцієнт її фінансової автономії продовжував рухатися до 1:0,66 у 2020 році, 0,74 у 2021 році та 0,78 у 2022 році. Компанія дотримується консервативної фінансової політики, спрямованої на максимальне зниження ризиків, підтримку стабільності та підтримку сталого зростання.

Згідно з багатовимірною регресійною моделлю, ліквідність має найсильніший вплив на коефіцієнт автономії та найслабший – на коефіцієнт маневрування капіталом. Її середній вплив відповідає ризику фінансових проблем.

Ця модель дозволяє ТОВ «ТПК «Опора» коригувати свій коефіцієнт абсолютної ліквідності, зміцнюючи або послаблюючи фінансову стійкість компанії.

Багатовимірна модель, описана в розділі 3.2, прогнозує, чи залишатиметься підприємство життєздатним, виходячи з його ключових показників фінансової

стабільності, зокрема в майбутні періоди фінансового ризику.

Загальний рівень фінансової стабільності можна оцінити за допомогою інтегрального показника, побудованого з його найважливіших показників, при цьому кожен компонент враховується в кінцевому результаті.

Висновки

Аналіз того, як підприємство підтримує фінансову стабільність під час управління, призводить до таких висновків:

- фінансова стабільність – здатність бізнесу продовжувати свою діяльність та розвиток за змін внутрішніх та зовнішніх умов, зберігаючи при цьому баланс між активами та зобов'язаннями, залишаючись постійно платоспроможним та зберігаючи інвестиційну привабливість без прийняття неприйнятної ризику;
- Фінансова стабільність та кредитоспроможність тісно пов'язані.

Дослідження основних підходів до оцінки фінансової стабільності підприємства можна підсумувати наступним чином:

- огляд та синтез методів, що використовуються для оцінки фінансової стабільності підприємства, визначили чотири основні підходи: вимірювання того, наскільки добре поточні активи покривають резерви підприємства; розрахунок фінансових коефіцієнтів, а потім порівняння їх тенденцій із встановленими контрольними показниками; використання вибраних коефіцієнтів для висновків про фінансовий стан підприємства; та застосування одного складеного показника, побудованого з кількох ключових коефіцієнтів, з визначеними діапазонами значень, що використовуються для оцінки фінансової стабільності та загального фінансового стану;
- підготовка розширених, уніфікованих таблиць фінансового аналізу з бухгалтерської, фінансової та податкової звітності, з форматом, що дозволяє перегруповувати дані для більш детального аналізу;
- оцінити фінансову стабільність підприємства, дослідити його коефіцієнти фінансової стабільності та визначити, звідки надходить корпоративний резерв і скільки коштує його утримання. Оцінка також повинна включати граничний дохід, пороговий прибуток, резерв фінансової стабільності, показник бали та відповідний регресійний аналіз.

Аналіз фінансової діяльності ТОВ «ТПК «Опора» показує неоднозначні

результати. У 2022 році чистий прибуток компанії знизився на 4,36% порівняно з 2021 роком, тоді як собівартість реалізованої продукції знизилася на 10,77%. Незважаючи на це, результат компанії за цей період різко покращився: у 2021 році вона зафіксувала збиток у розмірі 72 тис. гривень, тоді як у 2022 році вона отримала прибуток у розмірі 2 816 тис. гривень, що на 4 011,11% більше. Ця зміна також вплинула на фінансові витрати. Операційні результати зросли на 212,66%, а показники, пов'язані з щоденною фінансовою діяльністю, – на 1 468%. Оборотні активи зросли на 15,05%, тоді як необоротні активи зменшилися на 7,71%. Власний капітал перевищував залучений капітал ($16\,189 > 4\,654$), а власний капітал зростав швидше, ніж залучений капітал. На цій підставі баланс компанії можна охарактеризувати як «позитивний». Протягом звітного періоду загальний баланс зріс на 4,16%, що є позитивною зміною. Основні показники фінансової стабільності компанії свідчать про наступне:

- підприємство має абсолютний тип фінансової стійкості;
- Очікується, що у 2022 році резерв фінансової стабільності підприємств знизиться на 1,6% порівняно з рівнем 2021 року. Вони все ще можуть коригувати виручку від реалізації продукції без збитків, але це зниження сигналізує про необхідність додаткових заходів для захисту їхньої майбутньої фінансової стабільності;
- резерв фінансової стійкості підприємства покращився завдяки скороченню змінних витрат на 2 614,1 тис. грн, що збільшило показник на 28 518,21 в.п. Однак чистий прибуток зменшився на 1 432,0 грн, тоді як витрати зросли на 108,92 тис. грн. Разом ці фактори зменшили резерв на 28 982,69 тис. грн та 0,01 в.п.;
- у 2022 році поріг прибутку знизився на 967,51 тис. грн, або на 24,98%, порівняно з 2021 роком. Зниження постійних витрат зменшило його на 478,8 тис. грн: вони зменшилися на 108,92 тис. грн (10,77%). Змінні витрати зменшилися на 2614,1 тис. грн (10,77%), знизивши поріг ще на 1062,64 тис. грн. Зменшення чистого прибутку на 1432 тис. грн, що дорівнює 4,36%, мало протилежний ефект і підвищило поріг на 573,930 тис. грн.

Система управління фінансовою стабільністю у ТОВ «ТПК «Опора»

базується на двох взаємопов'язаних етапах: спочатку компанія аналізує своє фінансове становище; потім планує, як підтримувати та зміцнювати цю стабільність.

– Управління фінансовою стабільністю спирається на чотири елементи: організаційні механізми, інформацію, персонал та технічні ресурси. У цьому процесі бере участь кожен структурний підрозділ підприємства, включаючи вище керівництво. Його інформаційна база поєднує внутрішні нормативні акти з даними із зовнішніх джерел. Оскільки на підприємстві немає окремого відділу, відповідального за фінансову стабільність, усі співробітники залучені до управління нею. Необхідне технічне забезпечення включає відповідне обладнання та програмне забезпечення.

Докази щодо зміцнення фінансової стабільності компаній та покращення їхнього управління можна узагальнити наступним чином:

– частка власного обігового капіталу в загальних активах має зрости, причому її зростання випереджатиме зростання позикового капіталу. Коефіцієнт покриття активами власного обігового капіталу має збільшитися до 0,75; у 2022 році він становив 0,65.

– кредиторська заборгованість зменшилася на 372 тис. грн. з 2,5 млн. грн. у 2022 році. Зменшення в основному стосувалося авансів, отриманих від покупців: товар має бути або поставлений, або повернені кошти;

– особлива увага приділяється найліквіднішим активам, які зросли на 15% до 982 тис. гривень – рівня 2022 року;

– збільшити внутрішньо генеровані кошти при одночасному скороченні кредиторської заборгованості: скоротити період оборотності кредиторської заборгованості до 25 днів, що становить 2,1664 млн гривень, порівняно з 48 днями та 2,5 млн гривень у 2022 році; скоротити період оборотності дебіторської заборгованості до 30 днів, або 1 224 500 гривень, порівняно з 44 днями та 3 690 500 гривень у 2022 році;

– ретельно переглянути виробничий цикл, а також рентабельність продукції та її конкурентоспроможність. Очікується, що рентабельність продукції зросте на

30% порівняно з рівнем 2022 року, коли вона становила 13%;

- скоригувати структуру капіталу до тих пір, поки співвідношення власного капіталу та боргу не буде збалансовано у співвідношенні 50:50;

- збільшити грошові резерви підприємства щонайменше на 149 тис. гривень. Це дозволить ТОВ «ТПК «Опора» негайно погасити свою поточну заборгованість, якщо кредитори пред'являть претензії;

- очікується, що статутний капітал зросте на 15% у 2022 році порівняно з 2022 роком; показник у 2022 році становив 7,13%;

- дебіторська заборгованість буде рефінансована через факторинг, включаючи дисконтування векселів, виписаних покупцям продукції;

- будуть впроваджені системи планування ресурсів підприємства (ERP);

- Багатофакторна регресійна модель з підрозділу 3.2 прогнозує платоспроможність підприємства на основі його основних показників фінансової стабільності, допомагаючи оцінити, чи зможе воно залишатися фінансово стабільним за умов майбутніх ризиків;

- Загальну фінансову стабільність можна оцінити за допомогою єдиного консолідованого показника, побудованого з найважливіших показників стабільності, причому кожен показник зважується відповідно до його впливу на кінцевий результат.

Список використаних джерел

- 1 Азаренкова Г.М. Оптимальні напрямки підвищення фінансової стійкості та ліквідності підприємства. *Комунальне господарство міст*. 2013. № 77. С. 431-438
- 2 Алексеенко Н.В. Устойчивое развитие предприятия как фактор экономического роста. *Економіка і організація управління*: зб. наук. пр. Вип. № 3. під. заг. ред. П.В. Єгорова. Донецьк: ДонНУ. Каштан. 2014. С. 59-65.
- 3 Антипенко Є. Підвищення фінансової стійкості підприємства. *Економічний аналіз*. 2013. № 9. С. 29-32
- 4 Ареф'єва О.В. Економічна стійкість підприємства: сутність, складові та заходи з її забезпечення. *Актуальні проблеми економіки*. 2014. №8. С.83–90.
- 5 Артус М. М. Фінансовий механізм в умовах ринкової економіки. *Фінанси України*. 2010. № 5. С. 54-59
- 6 Базилінська О.Я. Фінансовий аналіз: теорія та практика: навч. посібник для студ. вищ. навч. закл. К.: Центр учб. л-ри. 2009. 326 с.
- 7 Бень Т.Г. Інтегральна оцінка фінансового стану підприємства. *Фінанси України*. 2002. № 6. с. 53-61
- 8 Білик М.Д. Фінансовий аналіз: навч. посібник. К.: КНЕУ. 2005. 592 с.
- 9 Боримська К.П. Удосконалення підходів до аналізу оптимальної структури власного капіталу акціонерного товариства. *Вісник ЖДТУ*. 2013. №4(58). С. 23-30
- 10 Боровик О.А. Дебіторська та кредиторська заборгованість і прогнозування її структури за системним підходом. *Формування ринкових відносин в Україні*. 2010. №8 (75). С. 3-8
- 11 Бугай В.З. Аналіз та оцінка фінансової стійкості підприємства. *Держава та регіони*. 2013. № 1. С. 34-39.
- 12 Бурда А.І. Методичні підходи до оцінювання впливу складників тріади потенціалу на сталий розвиток підприємства. *Науковий вісник НЛТУ України*: зб. наук.-техн. пр. Львів: РВВ НЛТУ України. 2015. Вип. 19.15. 336 с. С. 141-153
- 13 Буряк Л.Д. Фінансовий менеджмент в малому бізнесі: навч. посібник. К.:

КНЕУ. 2002. 84 с.

14 Василенко А.В. Менеджмент сталого розвитку: монографія. К.: Центр учбової літератури. 2010. 648 с.

15 Видеке Б. Система рациональной организации металлургического производства. Х.: Вид-во "Основа". 2010. 174с.

16 Гончаренко В.В. Механізм забезпечення фінансової стійкості підприємства. *Економіка*. 2014. № 2. С. 87-91

17 Городинська Д.М. Аналіз та шляхи покращення фінансового стану підприємства. Д.М. Городинська. URL: <http://ukrref.su/finansovye-nauki/48211-Analiziputiuluchsheniyafinansovogoso-stoyaniya-predpriyatiya.html>. Дата звернення 12.11.2023 р.

18 Гринкевич С. С. Економічні основи стратегічного управління фінансовою стійкістю підприємства в умовах ринкових перетворень. *Науковий вісник НЛТУ України*. 2013. Вип. 18.5. С. 110-114

19 Гринкевич С.С. Формування системи управління фінансово-економічною безпекою торговельного підприємства. *Вісник Академії митної служби України*. Сер. : Економіка. 2012. № 1. С. 126-131

20 Данильчук І.В. Рефінансування дебіторської заборгованості як засіб підвищення платоспроможності підприємств на сучасному етапі. І.В. Данильчук. URL: http://irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe. Дата звернення 10.11.2023 р.

21 Демиденко С.В. Забезпечення фінансової стійкості підприємства в процесі ефективного управління власним капіталом підприємства. URL: http://www.kntu.kr.ua/statti/.../8.../Демиденко_СВ.doc. Дата звернення 09.10.2023 р.

22 Домбровська Л.В. Зміцнення фінансової стійкості підприємства шляхом оптимізації структури капіталу. Електронне наукове фахове видання "Ефективна економіка". 2015. URL: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=2731>. Дата звернення 12.10.2023 р.

23 Донченко Т. В. Теоретичні основи формування механізму управління фінансовою стійкістю підприємства. *Вісник Хмельницького національного*

університету. 2010. № 1. Т. 1. С. 23–27

24 Іванов В.Л. Управління економічною стійкістю промислових підприємств (на прикладі підприємств машинобудівного комплексу): [монографія]. Луганськ: СЛУ ім. В. Даля. 2013. 268 с.

25 Квасницька Р. Інструментарій та методи оптимізації цільової структури підприємства. *Економіст*. 2012. №5. С. 73-75

26 Кірейцев Г.Г Фінансовий менеджмент: навч. посіб. Ж.: ЖІТІ. 2001. 440 с.

27 Коваль О. А. Літус П. Р. Управління фінансовою стійкістю підприємства. *Ефективна економіка*. 2020. № 12. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/> (дата звернення: 07.12.2023).

28 Козаченко Г.В. Малый бизнес . К.: Либра. 2003. 328 с.

29 Колодізев О.М. Дослідження сутності та змісту економічної стійкості підприємства. *Комунальне господарство міст*. 2014. №78. С.238-243

30 Коробов М. Я. Фінансово-економічний аналіз діяльності підприємств: Навчальний посібник. К.: Т-во «Знання». КОО. 2002. 294 с.

31 Кривоконь О.С. Удосконалення класифікації типів фінансової стійкості.. *Економіка АПК*. 2007. № 5. С.129

32 Курта Н.В. Сучасні проблеми обліку дебіторською заборгованістю. *Держава та регіони*. 2013. № 3. С.370-373

33 Лахтіонова Л.А. Фінансовий аналіз суб'єктів господарювання: Монографія. К.: КНЕУ. 2015. 387 с.

34 Лепьохін О.В. Факторингові операції як інструмент управління дебіторською заборгованістю підприємства з метою забезпечення своєї життєдіяльності. *Теоретичні і практичні аспекти економіки та інтелектуальної власності*. Випуск 2. 2014. С. 120-127

35 Литвин Б.М. Фінансовий аналіз. К.: Хай-Тек Прес. 2010. 336 с.

36 Мамонтова Н. А. Фінансова стійкість акціонерних підприємств і методи її забезпечення. Автореферат дисертації на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук: 08.00.04. Київ. 2014. 27 с.

37 Мисак Н. В. Стратегічні аспекти досягнення фінансової стійкості

підприємства. *Науковий вісник*. 2005. Вип. 15.5. С. 384-389

38 Патута О. С. Вплив структури капіталу на фінансову стійкість підприємства. *Економіка і суспільство*. 2016. Вип. 2. С. 323-327

39 Плиса В. Й. Управління ризиком фінансової стійкості підприємства. *Фінанси України*. 2001. № 1. С. 67-73

40 Приймак І.І. Стратегія забезпечення фінансової стійкості суб'єктів господарювання в економіці України: автореф. дис. на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук: 08.00.04. Львів. 2010. 23 с.

41 Рубан Т. Механізм управління фінансовою стійкістю підприємства. *Економіка*. 2014. № 6 (120). С. 67-73

42 Рудницька О.М. Шляхи покращення фінансового стану українських підприємств. URL: <http://ena.lp.edu.ua:8080/bitstream/ntb/2700/1/19.pdf>. Дата звернення 17.10.2023 р.

43 Рябенко Г. М. Шляхи покращення фінансового стану підприємства. Г. М. Рябенко. *Інноваційна економіка*. 2012. № 7. С. 105-108

44 Рябенко Г.М. Шляхи покращення фінансового стану підприємства. URL: <http://finance.mnau.edu.ua/files/articles/2012-ryabenko-spfsp.pdf>. Дата звернення 12.10.2023 р.

45 Савицька Г.В. Економічний аналіз діяльності підприємства: навч. посібник. 3-тє вид., випр. і доп. Київ: Знання. 2007. 668 с.

46 Савко О.Я. Підходи до оцінки фінансової стійкості підприємств. О.Я. Савко. URL: http://mevhn.com/load/2013/7_konkurentnij_potencial_pidpriemstva_metodi_ta_mekhanizmi_pidvishhenja/37-1-0-180. Дата звернення 25.10.2023 р.

47 Сімах Ю.А. Визначення поняття конкурентостійкості підприємства. Ю.А. Сімах. *Вісник Міжнародного Слов'янського університету. Серія «Економічні науки»*. Т.Х. 2015. № 1. С. 12-16

48 Скакальський Ю.С. Факторинг як інструмент підвищення платоспроможності вітчизняних підприємств. К.: УкрІНТЕІ. 2010. 256 с.

49 Смачило В.В. Управління дебіторської заборгованістю. *Фінансовий директор*. 2012. №5. С. 29-31

- 50 Сокольська Р.Б. Фінансовий аналіз. Частина II. Спеціальні методи фінансового аналізу. Навч. Посібник. Дніпро: НМетАУ. 2016. 76 с.
- 51 Старостенко Г. Г. Фінансовий аналіз: навч. посіб. К.: Центр навчальної літератури. 2006. 224 с.
- 52 Стасюк Г.А. Фінанси підприємств. Херсон: Олді-плюс. 2014. 480 с.
- 53 Тищенко О. М. Моделювання оцінки та прогнозування фінансової стійкості підприємства. *Вісник Національного університету «Львівська політехніка»*. 2012. № 640. С. 406-415
- 54 Ткаченко І.П. Оцінка фінансової стійкості підприємства та напрями її забезпечення. *Електронне наукове фахове видання "Ефективна економіка"*. 2014. № 5. С. 96-104
- 55 Тютюнник Ю.М. Фінансовий аналіз бізнесу: Навч. посібн. Полтава: ІнтерГрафіка. 2004. 288 с.
- 56 Хомів О. В. Аналіз показників фінансової стійкості роздрібних торговельних підприємств. *Науковий вісник НЛТУ України*. 2015. Вип. 21.13. С. 332-337
- 57 Цал-Цалко Ю.С. Фінансовий аналіз. К.: Центр учбової літератури. 2008. 566 с.
- 58 Швиданенко Г.О. Бізнес-діагностика підприємства: навч. посібник. К.: КНЕУ, 2013. 344 с.
- 59 Шелудько В. М. Фінансовий ринок: навч. посіб. К.: Знання. Прес. 2003. 536 с.
- 60 Шершньова З.Е. Стратегічне управління: навч. посіб. К.: КНЕУ. 2010. 384с.
- 61 Школьник І. О. Фінансовий менеджмент: навчальний посібник. Суми: Університетська книга. 2013. 267 с.
- 62 Шморгун Н.П. Фінансовий аналіз. Навч. посібн. - К.: ЦНЛ. 2006. 528 с.
- 63 Яловий Г.К. Концептуальні підходи до визначення фінансової стійкості підприємства. *Науковий вісник НЛТУ України*. 2016. вип. 18.5. С. 115-124.

Додаток А
Фінансова звітність ТОВ «ТПК «Опора» за 2020-2022 роки

Баланс (Звіт про фінансовий стан)

Актив	Код рядка	2020	2021	2022
1	2	3	4	4
I. Необоротні активи				
Нематеріальні активи:	1000	4	33	20
первісна вартість	1001	16	55	44
накопичена амортизація	1002	12	22	24
Незавершені капітальні інвестиції	1005	559	438	610
Основні засоби:	1010	9754	8355	8211
первісна вартість	1011	23934	25381	25890
знос	1012	14180	17026	17679
Інвестиційна нерухомість:	1015	0	0	0
первісна вартість	1016	0	0	0
знос	1017	0	0	0
Довгострокові біологічні активи:	1020	0	0	0
первісна вартість	1021	0	0	0
накопичена амортизація	1022	0	0	0
Довгострокові фінансові інвестиції:	1030	0	0	0
які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств				
інші фінансові інвестиції	1035	0	0	0
Довгострокова дебіторська заборгованість	1040	0	0	0
Відстрочені податкові активи	1045	0	0	0
Гудвіл	1050	0	0	0
Відстрочені аквізиційні витрати	1060	0	0	0
Залишок коштів у централізованих страхових резервних фондах	1065	0	0	0
Інші необоротні активи	1090	0	0	0
Усього за розділом I	1095	10317	8826	8841
II. Оборотні активи				
Запаси	1100	6349	7184	6991
Виробничі запаси	1101	0	2882	3201
Незавершене виробництво	1102	0	0	0
Готова продукція	1103	0	4302	3790
Товари	1104	0	0	0
Поточні біологічні активи	1110	0	0	0
Депозити перестрахування	1115	0	0	0
Векселі одержані	1120	0	0	0
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125	2699	1673	2859
Дебіторська заборгованість за розрахунками:				
за виданими авансами	1130	522	526	2153
з бюджетом	1135	0	314	0
у тому числі з податку на прибуток	1136	0	0	0
з нарахованих доходів	1140	0	0	0
із внутрішніх розрахунків	1145	0	0	0
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	321	56	114
Поточні фінансові інвестиції	1160	0	0	0
Гроші та їх еквіваленти	1165	571	505	1459
Готівка	1166	0	0	0
Рахунки в банках	1167	0	0	1459
Витрати майбутніх періодів	1170	0	39	25
Частка перестраховика у страхових резервах у тому числі в:	1180	0	0	0
резервах довгострокових зобов'язань	1181	0	0	0
резервах збитків або резервах належних виплат	1182	0	0	0
резервах незароблених премій	1183	0	0	0
інших страхових резервах	1184	0	0	0
Інші оборотні активи	1190	63	55	70
Усього за розділом II	1195	10525	10352	13671
III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття	1200	0	0	0
Баланс	1300	20842	19178	22512

Пасив	Код рядка	2014	2015	2016
I. Власний капітал				
Зареєстрований (пайовий) капітал	1400	1486	1486	1486
Внески до незареєстрованого статутного капіталу	1401	0	0	0
Капітал у дооцінках	1405	0	0	0
Додатковий капітал	1410	0	0	0
Емісійний дохід	1411	0	0	0
Накопичені курсові різниці	1412	0	0	0
Резервний капітал	1415	333	333	333
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	13038	12966	15778
Неоплачений капітал	1425	0	0	0
Вилучений капітал	1430	0	0	0
Інші резерви	1435	0	0	0
Усього за розділом I	1495	14857	14785	17597
II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення				
Відстрочені податкові зобов'язання	1500	5	233	291
Пенсійні зобов'язання	1505	0	0	0
Довгострокові кредити банків	1510	0	0	0
Інші довгострокові зобов'язання	1515	1736	0	0
Довгострокові забезпечення	1520	1144	446	0
Довгострокові забезпечення витрат персоналу	1521	0	0	0
Цільове фінансування	1525	0	0	0
Благодійна допомога	1526	0	0	0
Страхові резерви, у тому числі:	1530	0	0	0
резерв довгострокових зобов'язань; (на початок звітного періоду)	1531	0	0	0
резерв збитків або резерв належних виплат; (на початок звітного періоду)	1532	0	0	0
резерв незароблених премій; (на початок звітного періоду)	1533	0	0	0
інші страхові резерви; (на початок звітного періоду)	1534	0	0	0
Інвестиційні контракти;	1535	0	0	0
Призовий фонд	1540	0	0	0
Резерв на виплату джек-поту	1545	0	0	0
Усього за розділом II	1595	2885	679	291
III. Поточні зобов'язання і забезпечення				
Короткострокові кредити банків	1600	1069	0	0
Векселі видані	1605	0	0	0
Поточна кредиторська заборгованість:				
за довгостроковими зобов'язаннями	1610	0	2500	2500
за товари, роботи, послуги	1615	862	408	0
за розрахунками з бюджетом	1620	187	39	478
за у тому числі з податку на прибуток	1621	0	0	289
за розрахунками зі страхування	1625	156	124	163
за розрахунками з оплати праці	1630	348	267	361
за одержаними авансами	1635	354	284	460
за розрахунками з учасниками	1640	0	0	0
із внутрішніх розрахунків	1645	0	0	0
за страховою діяльністю	1650	0	0	0
Поточні забезпечення	1660	0	0	296
Доходи майбутніх періодів	1665	0	0	0
Відстрочені комісійні доходи від перестраховиків	1670	0	0	0
Інші поточні зобов'язання	1690	124	92	366
Усього за розділом III	1695	3100	3714	4624
IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття	1700	0	0	0
V. Чиста вартість активів недержавного пенсійного фонду	1800	0	0	0
Баланс	1900	20842	19178	22512

Звіт про фінансові результати
(Звіт про сукупний дохід) за 2022 рік

Стаття	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
I. ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ			
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	2000	31424	32856
Чисті зароблені страхові премії	2010	0	0
Премії підписані, валова сума	2011	0	0
Премії, передані у перестраховування	2013	0	0
Зміна резерву незароблених премій, валова сума	2014	0	0
Зміна частки перестраховиків у резерві незароблених премій	2015	0	0
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	2050	-22564	-25287
Чисті понесені збитки за страховими виплатами	2070	0	0
Валовий: прибуток	2090	8860	7569
Валовий: збиток	2095	0	0
Дохід (витрати) від зміни інших страхових резервів	2110	0	0
Зміна інших страхових резервів, валова сума	2111	0	0
Зміна частки перестраховиків в інших страхових резервах	2112	0	0
Інші операційні доходи	2120	1018	1199
Дохід від використання коштів, вивільнених від оподаткування	2130	0	0
Адміністративні витрати	2130	-3495	-3773
Витрати на збут	2150	-1279	-1952
Інші операційні витрати	2180	-1621	-1929
Фінансовий результат від операційної діяльності: прибуток	2190	3483	1114
Фінансовий результат від операційної діяльності: збиток	2195	0	0
Дохід від участі в капіталі	2200	0	0
Інші фінансові доходи	2220	21	0
Інші доходи	2240	152	15
Дохід від благодійної допомоги	2241	0	0
Фінансові витрати	2250	-49	-877
Втрати від участі в капіталі	2255	0	0
Інші витрати	2270	-79	-27
Прибуток (збиток) від впливу інфляції на монетарні статті	2275	0	0
Фінансовий результат до оподаткування: прибуток	2290	3528	225
Фінансовий результат до оподаткування: збиток	2295	0	0
Витрати (дохід) з податку на прибуток	2300	-712	-297
Прибуток (збиток) від припиненої діяльності після оподаткування	2305	0	0
Чистий фінансовий результат: прибуток	2350	2816	0
Чистий фінансовий результат: збиток	2355	0	-72
II. СУКУПНИЙ ДОХІД			
Дооцінка (уцінка) необоротних активів	2400	0	0
Накопичені курсові різниці	2410	0	0
Інший сукупний дохід до оподаткування	2450	0	0
Податок на прибуток, пов'язаний з іншим сукупним доходом	2455	0	0
Інший сукупний дохід після оподаткування	2460	0	0
Сукупний дохід (сума рядків 2350, 2355 та 2460)	2465	2816	-72
III. ЕЛЕМЕНТИ ОПЕРАЦІЙНИХ ВИТРАТ			
Матеріальні затрати	2500	15081	17484
Витрати на оплату праці	2505	6674	5783
Відрахування на соціальні заходи	2510	1919	2072
Амортизація	2515	1080	2891
Інші операційні витрати	2520	4653	3798
Разом	2550	29407	32028

АКТ

перевірки кваліфікаційної роботи магістра на наявність ознак академічного плагіату.

Відповідно до даних сервісу Strikeplagiarism кваліфікаційна робота «Управління фінансовою стійкістю підприємства», автора: Шуляк Романа містить 0,36 % обсяг знайдених подібностей. Ознаки академічного плагіату – відсутні.

Перевірку виконала доцент кафедри Фінанси, облік і аудит Вікторія Орлова

05.01.2024 р.