

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
Національний університет «Запорізька політехніка»

Факультет Бізнес-технологій та економіки
(повне найменування інституту, факультету)
Кафедра Бізнесу та управління
(повне найменування кафедри)

Пояснювальна записка

до дипломного проекту (роботи)

магістр
(ступінь вищої освіти)

на тему Дослідження ефективності використання
інформаційних ресурсів

Виконав: студент(ка) 2 курсу, групи БІЕ-

Спеціальності 073. Інформаційні системи та мережі
(код і найменування спеціальності)

Освітня програма (спеціалізація)
Управління проектами
Васильченко А.І.

Керівник Попельняк Т.О.
(прізвище та ініціали)

Рецензент Личенко О.Г.
(прізвище та ініціали)

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
Національний університет «Запорізька політехніка»
 (повне найменування закладу вищої освіти)

Інститут, факультет Факультет бізнес-технологій та економіки
 Кафедра Бізнесу та управління
 Ступінь вищої освіти магістр
 Спеціальність 073 Менеджмент
 Освітня програма (спеціалізація) Управління проєктами
 (код і найменування)
 (назва освітньої програми (спеціалізації))

ЗАТВЕРДЖУЮ
 Завідувач кафедри БТЗУ
Ткаченко А.В.
 « _____ » _____ 20 _____ року

ЗАВДАННЯ
НА ДИПЛОМНИЙ ПРОЄКТ (РОБОТУ) СТУДЕНТА(КИ)

Василенко Анна Ігорівна

(прізвище, ім'я, по батькові)

1. Тема проєкту (роботи) Аналіз ефективності використання фінансових ресурсів

Рівень проєкту (роботи) Тюхетєв Т.О., д.е.н., проф.
 (прізвище, ім'я, по батькові, науковий ступінь, вчене звання)

Затверджені наказом закладу вищої освіти від « 01 » лютого 2025 року № 452

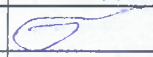
2. Строк подання студентом проєкту (роботи) до грудня 2025р.

3. Вихідні дані до проєкту (роботи) Законодавчі та нормативні акти, наукові джерела, статистичні матеріали ПАТ «Запоріжсталь»

4. Зміст розрахунково-пояснювальної записки (перелік питань, які потрібно розробити) Теоретичні основи фінансування підприємств; аналіз ефективності використання фінансових ресурсів ПАТ «Запоріжсталь»; розрахунок ефективності фінансування підприємства.

5. Перелік графічного матеріалу (з точним зазначенням обов'язкових креслень)

6. Консультанти розділів проєкту (роботи)

Розділ	Прізвище, ініціали та посада консультанта	Підпис, дата	
		завдання видав	прийняв виконане завдання
1, 2, 3	Понегуб Т.О., проф. к.ср. БГЧУ		

7. Дата видачі завдання « 09 » вересня 2015 року.

КАЛЕНДАРНИЙ ПЛАН

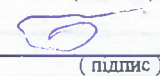
№ з/п	Назва етапів дипломного проекту (роботи)	Строк виконання етапів проекту (роботи)	Примітка
1.	Узгодження завдання	10.09.15	
2.	Вибір наукових джерел	25.09.15	
3.	Виконання 1-го розділу	28.10.15	
4.	Виконання 2-го розділу	17.11.15	
5.	Виконання 3-го розділу	04.12.15	
6.	Перевірка на плагіат	06.12.15	
7.	Формо-контроль та корекція на кафедрі	10.12.15	

Студент(ка)


(підпис)

Анна Васильченко
(прізвище та ініціали)

Керівник проекту (роботи)


(підпис)

Тетяна Понегуб
(прізвище та ініціали)

РЕФЕРАТ

Дипломна робота: 116 с., 28 табл., 14 рис., 2 додатки, 48 джерел.

Об'єкт дослідження – фінансова діяльність підприємства ПАТ «Запоріжсталь»

Предмет дослідження – ефективність фінансування підприємства.

Мета дослідження – аналіз фінансово-господарської діяльності ПАТ «Запоріжсталь», у тому числі аналіз структури капіталу та ефективності його формування і використання, а також визначення оптимальної структури капіталу для забезпечення максимальної рентабельності власного капіталу, пошук оптимальних джерел фінансового забезпечення підприємства.

В роботі розглянуто теоретичні основи фінансового забезпечення підприємств такі як: поняття капіталу, його роль в фінансово - господарській діяльності підприємства, методи його оптимізації в ринкових умовах, описані зовнішні та внутрішні фактори які впливають на його розмір; аналіз фінансових показників ПАТ «Запоріжсталь»: його організаційно - економічна характеристика, аналіз і оцінка фінансового стану, формування та використання капіталу, аналіз капіталу; представлені результати аналізу, які отримані за допомогою методів дослідження, визначено основні напрямки подальшого фінансування ПАТ «Запоріжсталь».

Методи дослідження – метод теоретичного узагальнення, аналітичні методи (аналіз динаміки, аналіз структури, аналіз фінансових коефіцієнтів), метод факторного аналізу.

ФІНАНСУВАННЯ, КАПІТАЛ, ВЛАСНИЙ КАПІТАЛ, ПОЗИКОВИЙ КАПІТАЛ, ФІНАНСОВИЙ АНАЛІЗ, ОПТИМІЗАЦІЯ, ЕФЕКТИВНІСТЬ.

ЗМІСТ

ВСТУП.....	9
1 ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ФІНАНСУВАННЯ ПІДПРИЄМСТВА.....	12
1.1 Сутність, склад та класифікація джерел фінансування підприємства..	12
1.2 Політика управління фінансуванням підприємства	22
1.3 Аналіз показників ефективності використання фінансових ресурсів ..	27
Висновки до першого розділу.....	33
2 АНАЛІЗ ЕФЕКТИВНОСТІ ВИКОРИСТАННЯ ФІНАНСОВИХ РЕСУРСІВ	
ПАТ «ЗАПОРІЖСТАЛЬ».....	40
2.1 Техніко-економічна характеристика ПАТ "Запоріжсталь"	40
2.2 Аналіз джерел формування динаміки та структури капіталу	44
2.3 Аналіз розміщення капіталу і методів оцінювання майнового стану....	49
2.4 Аналіз ефективності використання фінансових ресурсів підприємства	56
2.5 Аналіз фінансової стійкості та імовірності банкрутства підприємства	
ПАТ «Запоріжсталь».....	66
Висновки до другого розділу.....	72
3 ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ФІНАНСУВАННЯ ПІДПРИЄМСТВА	86
3.1 Розробка заходів щодо удосконалення фінансування підприємства в сучасних умовах	88
3.2 Оцінка ефективності політики управління фінансуванням ПАТ «Запоріжсталь»	99
Висновки до третього розділу.....	93
ВИСНОВКИ.....	95
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	11501

ВСТУП

Активні трансформаційні процеси, що відбуваються в економіці України, обумовлюють потребу у впровадженні результативних інструментів стабілізації та подальшого розвитку ринкових механізмів. У цих умовах особливої значущості набуває модернізація підходів до управління фінансовими ресурсами підприємств, яка передбачає комплексне вирішення завдань щодо оптимального формування, структурування та оцінювання вартості капіталу. Нестабільність і мінливість ринкового середовища зумовлюють необхідність оперативного прийняття управлінських рішень, тісно пов'язаних з управлінням капіталом та його впливом на результати фінансово-господарської діяльності суб'єктів господарювання. Раціональне використання фінансових ресурсів є визначальним чинником забезпечення конкурентоспроможності торговельних підприємств, тоді як їх структура безпосередньо формує організаційні та економічні можливості здійснення торгового процесу.

Питання формування та ефективного використання фінансових ресурсів підприємств у період економічних перетворень набувають особливої актуальності через зростання вимог з боку інвесторів, кредиторів та інших стейкхолдерів щодо якості інформації про фінансовий стан підприємств. Сучасні користувачі фінансової інформації потребують об'єктивних, повних і своєчасних даних про результативність використання капіталу. Водночас існуюча система бухгалтерського обліку та аналітичного забезпечення не в повній мірі відповідає сучасним ринковим умовам, оскільки сфера фінансових операцій підприємств істотно розширилася. Це зумовлено активізацією операцій купівлі-продажу активів, нарахуванням амортизації, розвитком страхових механізмів, приватизаційними процесами та реалізацією інвестиційних проєктів різного масштабу.

Теоретичні засади та прикладні аспекти управління фінансовими ресурсами підприємств ґрунтовно висвітлені у працях Д. Д. Марченка, який досліджує специфіку цих процесів у контексті трансформаційної економіки. Значний внесок у розвиток теорії фінансів підприємств і практики управління капіталом зробили провідні вітчизняні та зарубіжні науковці, серед яких І. О. Бланк, Є. Ф. Брігхем, В. Власов, М. Герчикова, Л. Дробозіна, О. Заруба, О. Карасик, І. Ковальов, Г. Кірейцев, М. Кірейцев, В. Родіонова, Л. Павлова, А. Поддєрьогін, Г. Поляк, Н. Самсонов та інші. Разом з тим, незважаючи на наявність значної кількості наукових досліджень, питання адаптації політики фінансування підприємств до умов економічної нестабільності залишаються недостатньо систематизованими та потребують подальшого наукового опрацювання.

Висока практична значущість окреслених проблем і наявність дискусійних аспектів у цій сфері зумовили вибір теми дипломної роботи, визначення її мети та формування комплексу дослідницьких завдань.

Метою дослідження є розвиток теоретичних засад і вдосконалення організаційно-методичних підходів до формування політики фінансування підприємств, а також обґрунтування практичних рекомендацій щодо підвищення ефективності управління фінансовими ресурсами в умовах кризових явищ.

Для реалізації поставленої мети в роботі передбачено розв'язання таких основних завдань:

- дослідження економічної природи, складу та структури фінансових ресурсів підприємства, а також визначення чинників їх обмеженості;
- здійснення оцінки фінансового стану підприємства з метою аналізу динаміки та результативності його фінансово-господарської діяльності;

- узагальнення та систематизація джерел формування власних і позикових фінансових ресурсів з урахуванням їх переваг і недоліків;
- обґрунтування напрямів удосконалення політики фінансування підприємства.

Об'єктом дослідження є процес формування, розподілу та використання фінансових ресурсів підприємств у сучасних умовах господарювання.

Предметом дослідження є сукупність теоретичних положень і методичних підходів до організаційно-методичного забезпечення залучення фінансових ресурсів, спрямованого на підвищення ефективності діяльності підприємств і забезпечення їх довгострокової стійкості.

Теоретичною та методологічною базою дослідження слугували наукові праці вітчизняних і зарубіжних учених у галузі фінансів підприємств, управління капіталом, а також інструментарій економічного, фінансового та статистичного аналізу.

Нормативно-правове та інформаційне забезпечення дослідження сформовано на основі законів України, постанов Кабінету Міністрів України, офіційних статистичних матеріалів і чинних нормативних документів.

1 ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ФІНАНСУВАННЯ ПІДПРИЄМСТВА

1.1 Сутність, склад та класифікація джерел фінансування підприємства

В умовах сучасної економічної нестабільності, що супроводжується обмеженістю фінансових ресурсів на більшості підприємств, особливої актуальності набуває ідентифікація та ґрунтовний аналіз ключових джерел фінансування. Це передбачає оцінювання рівня їх доступності, ризиковості, ефективності використання, а також визначення потенційної ємності кожного з джерел. Раціональний вибір фінансових ресурсів є передумовою забезпечення безперервності господарської діяльності та фінансової стійкості підприємства.

Фінансування у загальному розумінні трактується як процес залучення суб'єктом господарювання грошових коштів і фінансових фондів, необхідних для здійснення виробничо-комерційної діяльності та реалізації стратегічних цілей розвитку [37]. Управління фінансовими ресурсами спрямоване на забезпечення ефективного функціонування підприємства, підтримання його платоспроможності та досягнення оптимального співвідношення між дохідністю й ризиком.

У практиці фінансового менеджменту до основних джерел фінансування підприємств зазвичай відносять:

власний капітал, зокрема статутний, резервний і додатковий капітал;
фонди відтворення та розвитку, у тому числі амортизаційні відрахування;
фінансові ресурси, залучені шляхом додаткової емісії цінних паперів;
кошти, отримані в результаті інтеграційної взаємодії з іншими підприємствами на договірних засадах;
комерційні кредити та вексельні зобов'язання;
банківські кредити і позики різних форм та строків;
державні кредити, що надаються в межах централізованих інвестиційних програм;
прямі державні інвестиції [46].

Акціонерні товариства формують власний капітал не лише за рахунок статутного фонду, а й шляхом створення внутрішніх цільових фондів, які утворюються в межах прибутку, що залишається у їх розпорядженні. До таких фондів належать:— резервний капітал; спеціальний фонд для виплати дивідендів; фонд виробничого розвитку; фонд розвитку персоналу; фонд соціального забезпечення; фонд участі працівників у прибутках акціонерного товариства.

Резервний капітал формується у розмірі, визначеному установчими документами товариства, як правило, у відсотковому співвідношенні до статутного капіталу. Його створення здійснюється шляхом щорічних відрахувань частини чистого прибутку, не менш як 5 %, до досягнення нормативного рівня, встановленого статутом. Кошти резервного капіталу використовуються для покриття непередбачених збитків, виплати дивідендів за привілейованими акціями та відсотків за облігаціями за відсутності інших джерел, а також для компенсації балансових збитків звітного періоду.

Спеціальний фонд виплати дивідендів формується відповідно до рішень загальних зборів акціонерів на підставі пропозицій правління, погоджених із наглядовою радою. За рахунок цього фонду здійснюється нарахування та виплата дивідендів власникам акцій товариства.

Фонд виробничого розвитку створюється після формування резервного фонду та фонду дивідендних виплат. Його використання спрямоване на забезпечення довгострокової конкурентоспроможності підприємства, оновлення виробничого потенціалу та підвищення ефективності інвестиційної діяльності. Кошти фонду можуть використовуватися на технічне переоснащення, реконструкцію і розширення виробництва, освоєння нових видів продукції, проведення науково-дослідних і дослідно-конструкторських робіт, упровадження прогресивних технологій, компенсацію витрат у період освоєння нової продукції, а також на реалізацію природоохоронних заходів і придбання виробничо-технічних об'єктів.

Фонд розвитку персоналу формується після створення основних фондів і використовується для підвищення зацікавленості працівників у результатах діяльності товариства, розвитку їх професійних компетенцій, а також забезпечення

реалізації соціально-трудових гарантій, передбачених законодавством, внутрішніми положеннями та трудовими контрактами.

Фонд соціального забезпечення призначений для фінансування додаткових соціальних виплат працівникам, зокрема у разі тимчасової непрацездатності, забезпечення гарантованої зайнятості, компенсації шкоди здоров'ю, оплати оздоровчих заходів та добровільного страхування життя і здоров'я персоналу понад обов'язкові вимоги законодавства.

Фонд участі персоналу в прибутках акціонерного товариства формується на завершальному етапі розподілу прибутку та використовується для преміювання і матеріального стимулювання працівників за підсумками фінансово-господарської діяльності за звітний рік [22].

Форми фінансування підприємств у науковій літературі класифікуються за кількома ознаками, зокрема:

- а) за цільовим призначенням фінансових ресурсів;
- б) за джерелами походження капіталу;
- в) за правовим статусом власників капіталу щодо підприємства.

Залежно від цілей фінансування виокремлюють фінансування на етапі створення підприємства, фінансування розширення діяльності, рефінансування та санаційне фінансування. Структурно-логічні взаємозв'язки між окремими формами фінансування подано на рисунку 1.1 у вигляді матриці.

Статус інвестора Джерела фінансування	Форми фінансово-го забезпечення	Власний капітал	Оптимізація структури активів
Зовнішні джерела	Кредитні та договірні залучення коштів	Пайові внески учасників і засновників підприємства	Процеси дезінвестування
Внутрішні джерела	Самофінансування та внутрішні резерви	Нерозподілений фінансовий результат	Амортизаційні відрахування

Рисунок 1.1 – Матриця форм фінансування [40]

Залежно від цілей фінансування виокремлюють фінансування на етапі створення підприємства, фінансування розширення діяльності, рефінансування та санаційне фінансування. Структурно-логічні взаємозв'язки між окремими формами фінансування подано на рисунку 1.1 у вигляді матриці.

Залежно від способів залучення фінансових ресурсів у науковій літературі виокремлюють внутрішнє та зовнішнє фінансування, тоді як за юридичним статусом інвесторів фінансове забезпечення поділяється на таке, що ґрунтується на використанні власного або позикового капіталу. Формування власного капіталу підприємства здійснюється шляхом внесків його власників, а також за рахунок реінвестування частини отриманого прибутку у подальший розвиток господарської діяльності.

Позикові фінансові ресурси, подібно до власних, можуть залучатися як із зовнішніх, так і з внутрішніх джерел. До основних зовнішніх джерел формування позикового капіталу належать банківські кредити різної тривалості, заборгованість перед постачальниками за придбані матеріальні ресурси, виконані роботи та надані послуги, а також зобов'язання за розрахунками з контрагентами, бюджетом і персоналом, зокрема за отриманими авансами та нарахованою оплатою праці.

Внутрішні джерела залучення позикового капіталу включають сформовані у звітному періоді резерви майбутніх витрат і платежів, а також доходи майбутніх періодів, які тимчасово перебувають у розпорядженні підприємства та можуть бути використані в господарському обороті.

Окрему групу джерел фінансування становлять фінансові ресурси, що виникають у результаті реструктуризації активів підприємства. Під реструктуризацією активів розуміють комплекс заходів, спрямованих на зміну складу та структури окремих елементів майна з метою підвищення ефективності їх використання. У межах такого підходу як джерела фінансування розглядають амортизаційні відрахування, а також грошові надходження, отримані внаслідок дезінвестиційних процесів. Водночас питання віднесення дезінвестицій до зовнішніх або внутрішніх джерел фінансування залишається дискусійним у наукових

колах. Узагальнену характеристику форм фінансування та їх класифікацію представлено на рисунку 1.2.

Принциповим у фінансовому аналізі є поділ джерел фінансування на власні та позикові. Власні інвестиційні ресурси відображають сукупну вартість фінансових коштів, що належать підприємству на правах власності, забезпечують реалізацію його інвестиційної діяльності та можуть включати кошти, безповоротно надані для цільового фінансування. Ключовими складовими власних джерел фінансування традиційно виступають амортизаційні відрахування та нерозподілений прибуток. Проте на практиці реалізація капіталомістких інвестиційних проектів рідко можлива виключно за рахунок власних ресурсів, що зумовлює необхідність залучення позикового капіталу.



Рисунок 1.2 - Форми фінансування [40]

З метою залучення необхідних фінансових ресурсів підприємства змушені звертатися до використання позикових джерел фінансування. Позикові фінансові ресурси являють собою капітал, що залучається на умовах повернення та строковості. Усі форми позикового капіталу, які використовуються підприємством у процесі господарської діяльності, формують його фінансові зобов'язання та підлягають обов'язковому погашенню у визначені договором строки.

Проблематика вибору оптимальних джерел залучення коштів в умовах обмеженості власних фінансових ресурсів є характерною для переважної більшості вітчизняних підприємств. З одного боку, кризові явища змушують суб'єктів господарювання активніше використовувати позиковий капітал, з іншого — саме кризовий стан істотно ускладнює доступ до фінансових ресурсів через зростання ризиків неповернення залучених коштів та їх неефективного використання.

За таких умов найбільш прийнятними джерелами фінансування виступають власні кошти підприємств, фінансові ресурси, отримані в межах інтеграційних процесів, а також державні кредитні інструменти. Водночас, попри очевидну привабливість державних інвестицій та інвестиційних кредитів, їх практичне значення в сучасних умовах значно обмежується хронічним дефіцитом державного бюджету. У міру стабілізації макроекономічної ситуації та поступового виходу підприємств із кризового стану зростатиме доступність таких джерел фінансування з високою зовнішньою потенційною ємністю, як емісія акцій та банківське кредитування.

Зазначені форми фінансування передбачають плату за користування залученими ресурсами у вигляді процентів або дивідендів, рівень яких може бути досить значним. У результаті їх використання відбувається тимчасове вилучення власних коштів підприємства з обороту, що зумовлює підвищені вимоги до ефективності інвестування залученого капіталу. Саме необхідність своєчасного обслуговування боргових зобов'язань стимулює підприємства до раціонального та результативного використання фінансових ресурсів, забезпечуючи економі-

чну доцільність відповідних стратегічних рішень. Поєднання зростаючої доступності таких джерел із наявними економічними стимулами зумовлює їх значний перспективний потенціал.

Одним із найбільш ефективних інструментів мобілізації зовнішніх фінансових ресурсів може виступати вторинна емісія цінних паперів. У ряді випадків цей механізм є більш привабливим порівняно з цільовими інвестиціями або довгостроковим кредитуванням. По-перше, рішення щодо проведення емісії приймається самим підприємством, а по-друге, вартість такого фінансування зазвичай є нижчою, ніж вартість довгострокових банківських кредитів, які, крім того, підвищують ризик фінансової залежності підприємства від кредитної установи. Разом із тим застосування вторинної емісії має обмеження, зумовлені недостатнім рівнем розвитку українського ринку цінних паперів.

Гнучкою та універсальною формою залучення інвестиційних ресурсів є кредитування, яке може використовуватися для реалізації різних стратегічних напрямів розвитку підприємства. Однією з найпоширеніших форм є комерційний кредит, ефективність якого зростає у разі поєднання з банківським кредитуванням. Така схема забезпечує поповнення оборотних коштів підприємства-постачальника за рахунок кредиту, наданого під забезпечення відвантаженої продукції, та водночас дає змогу підприємству-споживачу використовувати тимчасово вільні фінансові ресурси протягом узгодженого періоду з метою отримання додаткового доходу. Водночас подібна модель кредитування має певні обмеження щодо обсягів, строків та кола контрагентів, що зумовлено залежністю від обсягів реалізації, швидкості товарообігу та сталості господарських зв'язків [46].

Фінансовим ресурсам підприємств притаманна низка характерних ознак, зокрема:

- наявність стадії формування;
- відображення відносин власності;
- чітка визначеність джерел формування та напрямів використання;

залежність структури фінансових ресурсів від способів їх залучення та цільового призначення.

З урахуванням зазначених властивостей фінансові ресурси підприємств можуть бути класифіковані за ознаками формування та використання, що відображено на рисунку 1.3.

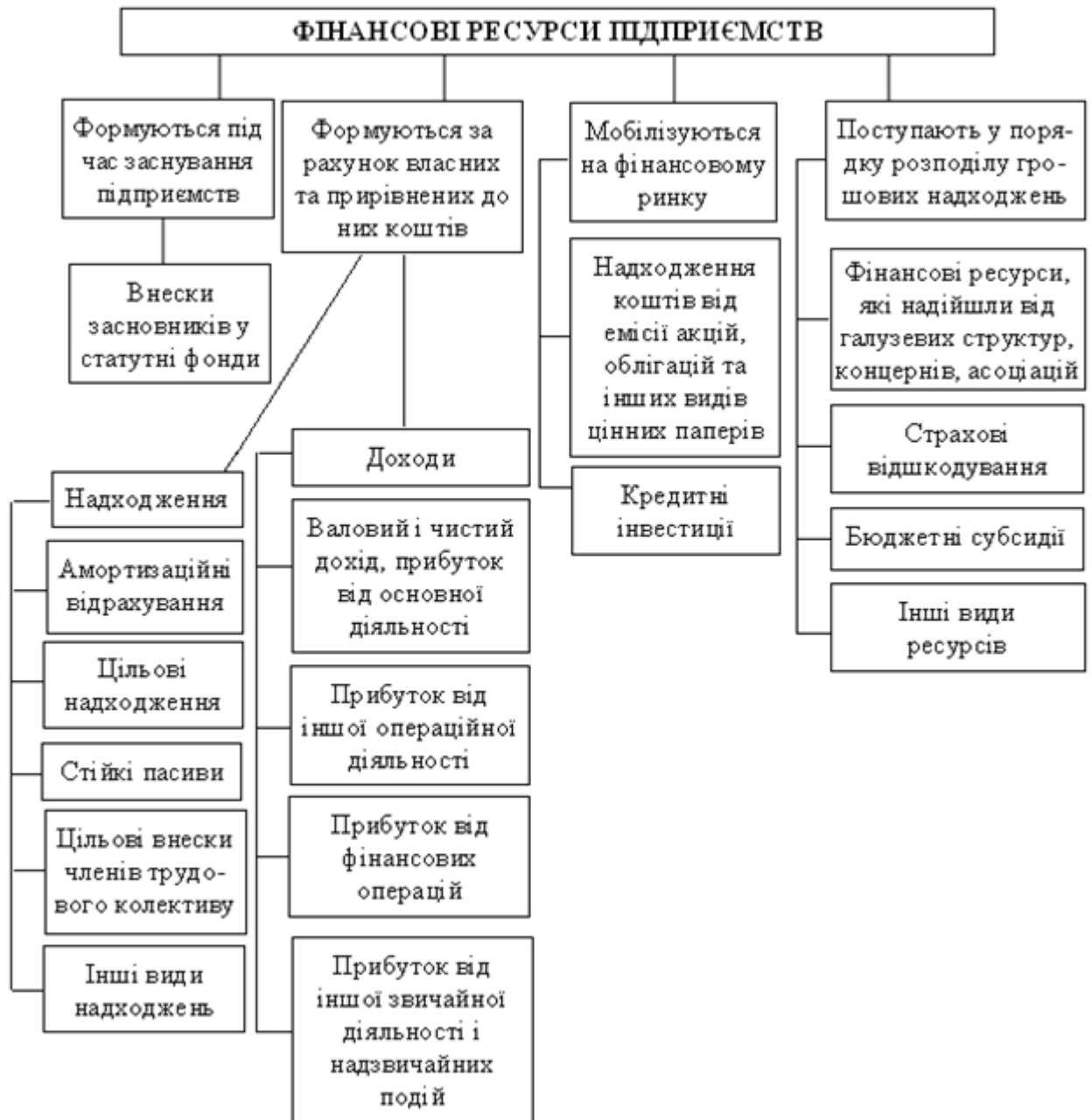


Рисунок 1.3 – Формування фінансових ресурсів підприємства [44]

аким чином, підприємства мають широкий спектр альтернатив щодо залучення капіталу. Водночас універсальних рекомендацій стосовно вибору кон-

кретної форми фінансування не існує. В одних ситуаціях доцільним є нарощування власного капіталу, в інших — залучення додаткових позикових ресурсів. Для одних підприємств більш ефективним є використання внутрішніх джерел фінансування, для інших — зовнішніх [40].

Вибір форм мобілізації фінансових ресурсів здійснюється з урахуванням стратегічних цілей та особливостей інвестиційної діяльності підприємства, при цьому ключовим критерієм виступає забезпечення належного рівня його фінансової стійкості.

У сучасній українській економічній науці існує значна кількість підходів до трактування поняття фінансових ресурсів підприємства. Така багатоваріантність, з одного боку, свідчить про складність і багатогранність даної категорії, а з іншого — відображає певну відірваність окремих теоретичних положень від реальних економічних процесів, що відбуваються в національній економіці. Крім того, вона вказує на спроби поєднання принципів командно-адміністративної та ринкової систем господарювання, що не завжди є методологічно обґрунтованим [14].

Прийняття управлінських рішень щодо формування фінансових ресурсів є одним із ключових завдань фінансового менеджменту підприємства. Саме в межах цього процесу визначаються джерела та механізми акумулювання коштів, у результаті чого формується ресурсна база суб'єкта господарювання, необхідна для забезпечення його поточної діяльності та стратегічного розвитку.

Залежно від структури фінансових ресурсів підприємство може здійснювати свою діяльність на основі різних моделей фінансування, а саме:

переважно за рахунок власних коштів, якщо їх частка у загальному обсязі ресурсів становить не менше 75–80 %;

на засадах змішаного фінансування, коли співвідношення власних і залучених ресурсів є близьким до паритетного;

з домінуванням залученого капіталу, якщо його питома вага перевищує 55–60 % сукупної ресурсної бази.

Інформаційною основою для аналізу формування фінансових ресурсів слугує фінансова звітність підприємства, зокрема форма № 1 «Баланс». Саме у пасиві балансу відображається структура джерел фінансування та їх динаміка [33].

Важливу роль у процесі формування фінансових ресурсів відіграють також пайові та інші внески трудового колективу, які можуть використовуватися як додаткове джерело внутрішнього фінансування.

Суттєві обсяги фінансових ресурсів підприємство має можливість залучати на фінансовому ринку. Основними формами такої мобілізації є емісія акцій, облігацій та інших цінних паперів, а також залучення кредитних інвестицій від фінансових установ і приватних інвесторів.

У процесі залучення фінансових ресурсів підприємства можуть застосовувати різні стратегії фінансування, які орієнтуються як на внутрішні, так і на зовнішні джерела. До найбільш поширених стратегій належать:

- використання власних фінансових ресурсів з метою розширення ринкової ніші, що характерно для великих або вузькоспеціалізованих підприємств, які функціонують у нестабільному ринковому середовищі;

- консолідація фінансових ресурсів середніх і великих компаній для реалізації проєктів виходу на нові ринки;

- залучення всіх доступних джерел фінансування (кредитів, емісії акцій, створення консорціумів тощо) з метою розроблення та впровадження інноваційних програм у малих і середніх підприємствах наукоємних галузей, що характеризується підвищеним рівнем ризику, але високим потенціалом прибутковості;

- використання донорських коштів великих підприємств-споживачів продукції в межах вертикально інтегрованих структур;

- застосування механізмів перехресного фінансування, за яких підрозділ-донори спрямовують надлишкові кошти на підтримку менш прибуткових структурних одиниць [14].

Стратегії із зовнішньою орієнтацією базуються переважно на залученні позикового капіталу, зокрема шляхом облігаційних позик та банківського кредитування, тоді як внутрішньо орієнтовані стратегії спираються на власні фінансові джерела — статутний капітал і прибуток підприємства.

Фінансова стратегія підприємства визначає:

оптимальне співвідношення між внутрішніми та зовнішніми джерелами фінансування;

допустиму вартість залучення фінансових ресурсів;

механізми розподілу та перерозподілу коштів між структурними підрозділами підприємства [3].

Отже, удосконалення системи управління фінансовими ресурсами слід розглядати як один із ключових чинників підвищення ефективності виробничо-господарської діяльності підприємств. Від рівня результативності фінансового менеджменту залежить зміцнення конкурентних позицій підприємства, забезпечення його фінансової стійкості, стабільного функціонування та довгострокового розвитку [14].

1.2 Політика управління фінансуванням підприємства

Формування структури джерел фінансування підприємства є важливою складовою його фінансової політики та органічно інтегрується в загальну систему фінансової стратегії. Зміст цієї політики полягає у цілеспрямованому доборі та поєднанні джерел фінансових ресурсів, визначенні їх оптимального обсягу й складу, а також у побудові такої структури капіталу, яка забезпечує ефективне функціонування та розвиток підприємства.

Головним призначенням процесу формування джерел фінансування є забезпечення підприємства необхідними фінансовими ресурсами для створення, оновлення та розширення активів, а також досягнення раціонального співвід-

ношення між складовими капіталу з урахуванням критеріїв ефективності його використання та допустимого рівня фінансових ризиків.

Формування пасивів підприємства повинно здійснюватися на основі системи взаємопов'язаних принципів, серед яких ключовими є:

орієнтація на довгострокові напрями розвитку та стратегічні цілі господарської діяльності;

узгодження обсягів залученого капіталу з реальною потребою в активах, що формуються або оновлюються;

забезпечення такої структури капіталу, яка сприяє зростанню ефективності його використання за одночасного зниження витрат на залучення фінансових ресурсів;

досягнення максимальної віддачі від авансованого капіталу в процесі здійснення операційної, інвестиційної та фінансової діяльності.

Управління джерелами фінансування підприємства реалізується за кількома ключовими напрямками. Насамперед це визначення оптимальних пропорцій між власним і позиковим капіталом з метою досягнення збалансованого співвідношення між рівнем прибутковості та фінансового ризику, що оцінюється за допомогою показників фінансового лівериджу. Важливим напрямом є також оптимізація структури капіталу шляхом зниження його середньозваженої вартості, а також коригування співвідношення джерел фінансування з урахуванням критерію максимізації фінансової рентабельності підприємства [27].

Управління капіталом підприємства слід розглядати як комплексну систему принципів, методів та управлінських рішень, спрямованих на формування капіталу з різних джерел і забезпечення його результативного використання в усіх сферах господарської діяльності. Такий підхід дозволяє не лише підвищити фінансову стійкість підприємства, а й створити передумови для зростання його ринкової вартості.

Система управління капіталом зорієнтована на розв'язання низки стратегічно важливих завдань, узагальнених на рисунку 1.4 [5]. Першочерговим серед них є забезпечення достатнього обсягу капіталу, необхідного для економічного роз-

витку підприємства. Реалізація цього завдання передбачає визначення сукупної потреби в капіталі для фінансування активів, розроблення ефективних схем фінансування оборотних і необоротних ресурсів, а також формування комплексу заходів щодо залучення різних форм капіталу з визначених джерел інвестування.

Наступним ключовим завданням є оптимізація розподілу сформованого капіталу між окремими видами діяльності та напрямками його використання. Це досягається шляхом аналізу альтернативних варіантів використання капіталу в межах операційної та інвестиційної діяльності, а також формування таких пропорцій його подальшого розміщення, які забезпечують найвищу ефективність функціонування підприємства та сприяють зростанню його ринкової вартості.

2) Досягнення високого рівня дохідності капіталу можливе вже на етапі його формування шляхом зниження середньозваженої вартості фінансових ресурсів, раціонального поєднання власних і позикових джерел фінансування, а також вибору таких форм залучення капіталу, які в конкретних умовах господарювання забезпечують найбільший приріст фінансового результату. Водночас у процесі реалізації цього завдання необхідно враховувати, що підвищення рентабельності капіталу, як правило, супроводжується зростанням фінансових ризиків, оскільки між рівнем прибутковості та ризиковістю існує пряма залежність.

3) У зв'язку з цим орієнтація на максимізацію дохідності залученого капіталу повинна здійснюватися в межах економічно обґрунтованого рівня фінансового ризику. Допустимий рівень такого ризику визначається власниками або управлінським персоналом підприємства з урахуванням обраної фінансової стратегії, специфіки діяльності та індивідуальних підходів до прийняття ризикових управлінських рішень.



Рисунок 1.4 – Основні завдання управління капіталом підприємства

4) Зниження рівня фінансових ризиків, пов'язаних із використанням капіталу, за заданих параметрів його доходності

У випадках, коли цільовий рівень доходності капіталу визначено заздалегідь, ключовим завданням управління стає мінімізація фінансових ризиків, що супроводжують операції з його використання. Досягнення цього результату можливе шляхом диверсифікації джерел і форм залучення капіталу, удосконалення структури фінансування, відмови від надмірно ризикових фінансових рішень, а

також застосування ефективних механізмів внутрішнього й зовнішнього страхування фінансових ризиків.

5) Підтримання стабільної фінансової рівноваги підприємства в процесі розвитку

Фінансова рівновага підприємства проявляється у здатності зберігати належний рівень фінансової стійкості та платоспроможності на всіх етапах його розвитку. Досягнення такого стану забезпечується формуванням раціональної структури капіталу, авансуванням фінансових ресурсів у достатніх обсягах у високоліквідні активи, а також оптимізацією строків залучення капіталу. Важливу роль у цьому процесі відіграє збільшення частки перманентного капіталу, що сприяє підвищенню стабільності фінансової системи підприємства.

6) Збереження фінансового контролю над підприємством з боку засновників

Одним із важливих завдань управління капіталом є забезпечення належного рівня фінансового контролю з боку первинних власників підприємства. Такий контроль, як правило, реалізується через володіння контрольним пакетом акцій або домінуючою часткою у статутному капіталі. У процесі подальшого розвитку підприємства та залучення додаткового власного капіталу необхідно запобігати ситуаціям, за яких зовнішні інвестори можуть отримати вирішальний вплив на управління або здійснити поглинання підприємства.

7) Забезпечення фінансової гнучкості підприємства. Фінансова гнучкість характеризує здатність підприємства оперативно залучати додаткові фінансові ресурси на ринку у разі появи несподіваних високоефективних інвестиційних можливостей або необхідності прискорення темпів економічного зростання. Досягнення такого стану забезпечується оптимальним поєднанням власного й позикового капіталу, збалансуванням довгострокових і короткострокових джерел фінансування, зниженням рівня фінансових ризиків, а також своєчасним виконанням фінансових зобов'язань перед інвесторами та кредиторами.

8) Раціоналізація процесів обігу капіталу Оптимізація кругообігу капіталу передбачає ефективне управління потоками його різних форм на всіх стадіях господарського циклу підприємства. Важливим аспектом є забезпечення узгодже-

ності між потоками капіталу, що обслуговують операційну та інвестиційну діяльність. Результатом такої оптимізації є скорочення обсягів капіталу, який тимчасово не задіяний у господарських процесах і не бере участі у формуванні доходів підприємства.

9) Забезпечення своєчасного реінвестування фінансових ресурсів

Зміни зовнішнього економічного середовища або внутрішніх умов функціонування підприємства можуть призводити до зниження ефективності окремих напрямів використання капіталу. У таких випадках виникає необхідність своєчасного перерозміщення фінансових ресурсів у більш прибуткові активи або господарські операції, що дозволяє підтримувати запланований рівень загальної ефективності використання капіталу [5].

1.3 Аналіз показників ефективності використання фінансових ресурсів

Однією з ключових науково-практичних проблем у дослідженні системи управління фінансовими ресурсами підприємств є визначення рівня ефективності їх використання. Необхідність такої оцінки виникає як на етапі формування фінансових ресурсів, так і в процесі їх практичного застосування, що набуває особливої актуальності в умовах сучасного економічного середовища.

Фінансовий стан підприємства перебуває у безпосередній залежності від результативності його господарської діяльності. Погіршення фінансового стану, як правило, супроводжується скороченням обсягів зовнішнього фінансування, що, у свою чергу, негативно впливає на масштаби виробництва та обсяг створених фінансових ресурсів. Водночас раціональне управління наявними фінансовими ресурсами, а також їх ефективне використання дає змогу підприємству поліпшити власні фінансові позиції та зміцнити економічну стійкість [29].

У загальноекономічному розумінні ефективність характеризує здатність певного ресурсу забезпечувати віддачу у вигляді корисного результату. При цьому ефективне використання фінансових ресурсів не зводиться виключно до отримання максимальної віддачі, а передбачає також обґрунтований розподіл фінансових вкладень між напрямками діяльності. Такий підхід дозволяє досягти оптимального поєднання ресурсів і забезпечити максимальний сукупний результат від їх використання [46].

Оцінювання ефективності використання фінансових ресурсів підприємства має практичну доцільність лише за умови, що отримані результати можуть бути використані для прийняття управлінських рішень. Така умова виконується, оскільки показники ефективності акумулюють наслідки всієї виробничо-господарської діяльності відповідного суб'єкта господарювання.

Центральним питанням у теорії ефективності, що сформувалася в попередні періоди, є вибір адекватного критерію оцінювання. Під критерієм соціально-економічної ефективності традиційно розуміли міру досягнення поставленої соціально-економічної мети в результаті реалізації окремих господарських заходів або їх сукупності. Такий критерій мав відображати ступінь наближення суспільства до визначених орієнтирів соціально-економічного розвитку [42].

Економічний прогрес базується на реальних результатах економічного зростання, які й повинні слугувати основою для оцінки господарських рішень. Усі процеси, що відбуваються в економічній системі, можуть бути охарактеризовані через категорію ефективності, критерієм якої виступають досягнуті результати. З одного боку, критерій повинен відображати кінцевий результат реалізації господарських заходів відповідно до поставленої мети, а з іншого — забезпечувати якісну характеристику цього результату.

Таким чином, критерій економічної ефективності має бути єдиним для оцінювання певного виду господарських рішень, що зумовлено єдністю мети суспільного виробництва. Водночас у науковій літературі трапляються підходи, які обґрунтовують доцільність багатокритеріального оцінювання ефективності.

Однак у більшості випадків це свідчить про ототожнення категорії критерію з системою показників ефективності.

Критерій слугує методологічною основою оцінювання та порівняння альтернативних варіантів досягнення поставленої мети, тоді як показник відображає кількісну міру рівня досягнутої ефективності [42]. Як економічна категорія критерій має інтегральний характер і повинен узагальнювати ключові результати впливу управлінських рішень на діяльність підприємства.

Проблема вибору критерію економічної ефективності використання фінансових ресурсів підприємства має комплексний характер. Обґрунтування такого критерію є передумовою формування узагальнюючого показника ефективності та системи часткових показників, які відображають вплив усіх елементів господарської діяльності на кінцевий результат використання фінансових ресурсів.

Рівень ефективності використання фінансових ресурсів формується під впливом значної кількості факторів. До зовнішніх факторів належать політичні умови (рівень монополізації виробництва, розвиток зовнішньоекономічних зв'язків), економічні параметри (стан виробництва, платоспроможний попит), соціально-правові умови (форма власності, податкова система, соціальні гарантії), територіальні чинники (ресурсна база, ринки збуту, інфраструктура), демографічні процеси та екологічний стан навколишнього середовища [29].

Внутрішні фактори доцільно поділяти на організаційно-технічні та фінансово-економічні. До перших належать рівень технічної оснащеності, ступінь використання сучасних технологій, організація виробничого процесу, система управління, продуктивність праці та маркетингова діяльність. Фінансово-економічні фактори охоплюють обсяги виробництва, конкурентоспроможність продукції, величину та структуру фінансових ресурсів, рівень доходів та інші показники.

Частина з перелічених факторів має прямий і визначальний вплив на ефективність використання фінансових ресурсів (первинні фактори), тоді як інші здійснюють опосередкований вплив (вторинні фактори). До первинних факторів, зокрема, належать загальний обсяг фінансових ресурсів, їх структура, а також

співвідношення між окремими джерелами фінансування у сукупному обсязі ресурсів підприємства [49].

За твердженням економіста А. В. Чупіса, узагальнюючим показником оцінки ефективності використання фінансових ресурсів промислового підприємства є ресурсовіддача [42]. З урахуванням системи часткових показників цей узагальнюючий індикатор має відображати структурні особливості фінансових ресурсів і напрями впливу факторів на загальний рівень ефективності.

Ефективне використання фінансових ресурсів передбачає не лише досягнення високої віддачі від кожного їх виду, але й формування оптимальної структури капіталу. У практичній діяльності важливим є не тільки визначення загальних економічних результатів, а й детальний аналіз причин та факторів, що їх зумовили [29].

Структура капіталу підприємства характеризує співвідношення між власними та позиковими джерелами фінансування, які використовуються для формування активів у процесі господарської діяльності. Її оптимізація належить до найбільш складних і водночас важливих завдань фінансового управління.

Оптимальною вважається така структура капіталу, за якої досягається найбільш ефективне поєднання фінансової рентабельності та фінансової стійкості підприємства, що, у підсумку, сприяє зростанню його ринкової вартості. Одним із ключових інструментів оптимізації структури капіталу виступає механізм фінансового левериджу.

Фінансовий леверидж відображає ступінь залучення підприємством позикового капіталу та його вплив на зміну показників рентабельності власних коштів. По суті, фінансовий леверидж є об'єктивним економічним явищем, що виникає внаслідок використання позикових ресурсів у структурі капіталу підприємства і створює можливість збільшення прибутковості власного капіталу за умови ефективного управління фінансуванням.

Залежно від частки залучених коштів формується додатковий фінансовий результат, отриманий на власний капітал, який у теорії фінансового менеджменту визначається як ефект фінансового левериджу. Даний показник кількісно

характеризує зміну рівня рентабельності власного капіталу підприємства за рахунок використання позикових ресурсів і розраховується за відповідною аналітичною формулою.

$$ЕФЛ = (1 - C_{\text{ПП}}) \times (КВР_A - П_K) \times \frac{ПК}{ВК} \quad (1.1)$$

де ЕФЛ — вплив фінансового левериджу, котрий стелиться у прирості коефіцієнта ефективності власного багатства, у процентах;

$C_{\text{ПП}}$ — розмір податку на прибуток, представлений дробом;

$КВР_A$ — коефіцієнт валової ефективності активів, у процентах;

$П_K$ — середній розмір відсотків за позику, що сплачуються фірмою за використання позикового капіталу, у процентах;

$ПК$ — середня сума використововуваного фірмою позикового капіталу;

$ВК$ — середня сума власного капіталу фірми.

Аналізуючи раніше наведену формулу розрахунку ефекту фінансового левериджу, доцільно виокремити в її структурі три ключові елементи, кожен з яких виконує самостійну економічну функцію:

податковий коректор фінансового левериджу $(1 - C_{\text{ПП}})$

$(1 - C_{\text{ПП}})$, який відображає ступінь впливу податкового навантаження на величину ефекту фінансового левериджу та показує, як зміна ставки оподаткування прибутку впливає на кінцевий фінансовий результат;

диференціал фінансового левериджу $(КВР_A - П_K)$

$(КВР_A - П_K)$, що характеризує різницю між коефіцієнтом валової рентабельності активів підприємства та середньою вартістю залученого кредитного капіталу;

коефіцієнт фінансового левериджу $(ПК/ВК)$

(ПК/ВК), який відображає співвідношення між позиковим і власним капіталом та показує, який обсяг позикових коштів припадає на одиницю власного капіталу підприємства.

Виділення зазначених складових створює можливість цілеспрямованого управління ефектом фінансового левериджу в процесі фінансово-господарської діяльності підприємства.

Податковий коректор фінансового левериджу в більшості випадків не залежить безпосередньо від управлінських рішень підприємства, оскільки ставка податку на прибуток визначається на законодавчому рівні. Разом із тим у практиці фінансового менеджменту диференційований податковий коректор може бути використаний за наявності певних умов, зокрема:

а) у разі застосування різних ставок оподаткування прибутку для окремих видів економічної діяльності підприємства;

б) за наявності податкових пільг щодо оподаткування прибутку за окремими напрямками діяльності;

в) у випадку здійснення дочірніми підприємствами господарської діяльності в межах вільних економічних зон із пільговим податковим режимом;

г) за умови функціонування дочірніх структур у країнах з нижчим рівнем оподаткування прибутку.

За наведених обставин, шляхом оптимізації галузевої або регіональної структури діяльності підприємства та відповідного перерозподілу прибутку за рівнями оподаткування, можливе зниження середньої податкової ставки, що, за інших рівних умов, сприяє посиленню впливу податкового коректора на загальний ефект фінансового левериджу.

Диференціал фінансового левериджу є визначальною умовою формування позитивного ефекту від використання позикового капіталу. Ефект фінансового левериджу виникає лише тоді, коли рівень валової прибутковості активів підприємства перевищує середню вартість залучених кредитних ресурсів. При цьому до вартості кредиту слід відносити не лише номінальну процентну став-

ку, а й сукупні витрати, пов'язані з його залученням, обслуговуванням і страхуванням.

Таким чином, за умови позитивного значення диференціала фінансового левериджу використання позикового капіталу сприяє зростанню рентабельності власних коштів підприємства. Чим вищим є значення цього диференціала, тим більш відчутним, за інших незмінних умов, буде ефект фінансового левериджу [5].

Коефіцієнт фінансового левериджу виступає своєрідним економічним важелем, який здатний посилювати або, навпаки, поглиблювати позитивний чи негативний результат, сформований відповідним значенням диференціала фінансового левериджу. За умови позитивного диференціала збільшення коефіцієнта фінансового левериджу спричиняє випереджальне зростання рентабельності власного капіталу. Водночас за від'ємного значення диференціала нарощування частки позикових коштів призводить до прискореного зниження рівня прибутковості власного капіталу. Отже, зміна коефіцієнта фінансового левериджу має мультиплікативний характер і здатна істотно посилювати як позитивний, так і негативний ефект його дії.

Зменшення значення коефіцієнта фінансового левериджу за незмінного диференціала, навпаки, зумовлює ослаблення відповідного ефекту — як у разі його позитивного, так і негативного прояву. Таким чином, за стабільного диференціала саме коефіцієнт фінансового левериджу визначає масштаб впливу на величину та рівень прибутку, отриманого на власний капітал, а також формує рівень фінансового ризику, пов'язаного з можливою втратою цього прибутку. Аналогічно, за незмінного коефіцієнта фінансового левериджу зміни диференціала генерують як зростання, так і зменшення прибутковості власного капіталу та відповідні ризики.

В умовах погіршення кон'юнктури товарного ринку, що супроводжується скороченням обсягів реалізації продукції, зменшується і валовий прибуток підприємства від операційної діяльності. За таких обставин від'ємне значення диференціала фінансового левериджу може виникати навіть за стабільних креди-

тних ставок, що пояснюється зниженням коефіцієнта валової рентабельності активів.

Формування від'ємного диференціала фінансового левериджу, незалежно від причин його виникнення, завжди зумовлює зниження рентабельності власного капіталу. У такій ситуації використання позикових коштів не лише не підвищує ефективність діяльності підприємства, а навпаки — має негативний фінансовий ефект [5].

Разом із тим за сприятливих умов зростання частки позикового капіталу у загальному обсязі фінансових ресурсів підприємства здатне забезпечити підвищення рівня прибутку, що формується на власний капітал.

Науковці Ю. М. Воробйов та Б. І. Холод виокремлюють низку базових напрямів оцінювання ефективності формування та використання фінансових ресурсів підприємства, серед яких:

- оцінювання структури джерел фінансування фінансових ресурсів;
- визначення економічної ефективності функціонування фінансових ресурсів [45].

Для оцінки можливостей формування фінансових ресурсів і їх використання у процесі інвестування в активи запропоновано застосовувати дві групи показників.

До першої групи належать показники, що характеризують потенціал формування фінансових ресурсів, зокрема:

- абсолютна та відносна зміна загального обсягу фінансових ресурсів;
- динаміка власних фінансових ресурсів;
- зміна базової складової власного капіталу (статутного й додаткового);
- динаміка резервного капіталу;
- зміна обсягу нерозподіленого прибутку;
- коефіцієнт забезпеченості підприємства власними фінансовими ресурсами;
- коефіцієнт залучення позикового капіталу.

Зазначені індикатори мають важливе аналітичне значення, проте ключовими серед них слід вважати темп зміни сукупних фінансових ресурсів і рівень забезпеченості підприємства власними коштами.

Друга група охоплює показники, що відображають зміну обсягів фінансування активів підприємства, а саме:

- абсолютну зміну величини необоротних активів;

- темп самофінансування необоротних активів;

- абсолютну зміну обсягу оборотних активів;

- темп самофінансування оборотних активів.

Зазначені показники дають змогу оцінити напрями використання фінансових ресурсів у процесі формування як необоротних, так і оборотних активів. Їх позитивна динаміка свідчить про здійснення підприємством розширеного відтворення. Водночас найбільш інформативними, на наш погляд, є показники темпів самофінансування необоротних та оборотних активів, оскільки вони безпосередньо відображають рівень фінансової автономії підприємства [29, с. 49].

З метою аналізу формування структури фінансових ресурсів підприємства доцільно застосовувати систему відносних показників, які дають змогу оцінити співвідношення окремих складових капіталу в його загальному обсязі. До основних індикаторів такої оцінки належать:

- частка власних фінансових ресурсів у загальному обсязі фінансових ресурсів підприємства;

- частка статутного (акціонерного, пайового, неподільного або індивідуального) капіталу в сукупних фінансових ресурсах;

- частка залучених позикових коштів у загальній сумі фінансових ресурсів підприємства;

- питома вага довгострокових зобов'язань у сукупному обсязі фінансових ресурсів;

- частка довгострокових позикових коштів у загальній сумі залученого капіталу підприємства;

частка довгострокових банківських кредитів у структурі сукупних фінансових ресурсів;

питома вага довгострокових банківських кредитів у загальному обсязі позикових коштів підприємства [45].

Зазначені показники дозволяють комплексно оцінити структуру фінансових ресурсів підприємства, рівень його фінансової автономії та ступінь залежності від зовнішніх джерел фінансування.

Для визначення економічної ефективності використання фінансових ресурсів доцільно застосовувати систему показників, об'єднаних у три взаємопов'язані групи, характеристика яких наведена в таблиці 1.1.

Таблиця 1.1 – Показники оцінки економічної ефективності функціонування фінансових ресурсів

Ознака	Розрахунок	Нормативна вага
1. Показники, які визначають ціну формування фінансових ресурсів:		
1) Коефіцієнт переміни вартості загальних фінансових ресурсів	$I_{CFP} = \frac{CFP_1}{CFP_0}$	$I_{CFP} > 1$ - зростання $I_{CFP} < 1$ - скорочення
2) Коефіцієнт переміни вартості особистих фінансових ресурсів	$I_{BFP} = \frac{BFP_1}{BFP_0}$	$I_{BFP} > 1$ - зростання $I_{BFP} < 1$ - скорочення
3) Коефіцієнт переміни вартості позикових коштів	$I_{PK} = \frac{PK_1}{PK_0}$	$I_{PK} > 1$ - зростання $I_{PK} < 1$ - скорочення
2. Показники, які характеризують рентабельність фінансових ресурсів:		
1) Ступінь рентабельності загальних фінансових ресурсів	$P_{CFP} = \frac{\Pi}{CFP}, \Pi - \text{прибуток}$	Ствердний напрям змін - зростання
2) Ступінь рентабельності особистого капіталу	$P_{BK} = \frac{\Pi}{BK}$	Ствердливий напрям змін - збільшення
3) Рівень рентабельності позикових коштів	$P_{PK} = \frac{\Pi}{PK}$	Ствердний напрям перемін - зростання
3. Показники, які характеризують оборотність фінансових ресурсів:		
1) Кількість обертів сукупних фінансових ресурсів	$O_{CFP} = \frac{BP}{CFP}, BP - \text{виторг}$	Ствердний напрям перемін - зростання
2) Кількість обертів власного капіталу	$O_{BK} = \frac{BP}{BK}$	Ствердливий напрям перемін - зростання
3) Кількість обертів позикових обихідок	$O_{PK} = \frac{BP}{PK}$	Ствердливий напрям перемін - зростання

Економіст І. Т. Балабанов трактує ефективність використання фінансових ресурсів як співвідношення отриманого прибутку до обсягу вкладених фінансових коштів, тобто як величину прибутку, що припадає на одиницю авансованих ресурсів [2, с. 54]. Водночас ефективність фінансових ресурсів підприємства має багатовимірний характер, оскільки охоплює результативність використання оборотних активів, основних засобів та нематеріальних активів.

З огляду на це, аналіз ефективності фінансових ресурсів доцільно здійснювати поетапно — шляхом оцінювання результативності використання окремих складових ресурсного потенціалу підприємства з подальшим узагальненням отриманих результатів у межах комплексного аналізу.

Так, до показників ефективності використання оборотних засобів належать швидкість їх обороту, коефіцієнт оборотності, а також коефіцієнт завантаження коштів в обороті. Оцінювання ефективності використання основних засобів і нематеріальних активів здійснюється за допомогою таких індикаторів, як фондівіддача та фондомісткість. Узагальнюючим показником ефективності використання фінансових ресурсів у цілому, на думку автора, виступає рівень їх рентабельності.

З метою всебічної оцінки ефективності процесів використання фінансових ресурсів підприємства доцільно застосовувати систему взаємопов'язаних критеріїв, зокрема критерій економічної ефективності використання фінансових ресурсів.

$$\frac{\overline{\text{ЧП}}}{\text{ФР}} > 0 \quad (1.2)$$

де $\overline{\text{ЧП}}$ - середньорічний обсяг чистого прибутку, котрий лишається в розпорядженні фірми вслід за сплатою податків і інших платежів в звітному періоді;

ФР – середньорічний розмір фінансових ресурсів фірми в звітному періоді.

2) Підняття прибутковості використання фінансових ресурсів

$$\frac{\overline{\text{ЧП}}}{\overline{\text{ФР}}} > \frac{\overline{\text{ЧПп}}}{\overline{\text{ФРп}}} \quad (1.3)$$

де ЧПп - середньорічний обсяг чистого прибутку, що залишається в розпорядженні підприємства після сплати податків і інших платежів в попередньому періоді;

ФРп – середньорічний обсяг фінансових ресурсів фірми в попередній фазі.

3) Щонайкращої прибутковості використання фінансових ресурсів

$$\frac{\overline{\text{ЧП}}}{\overline{\text{ФР}}} \longrightarrow \max \quad (1.4)$$

Застосування зазначеної системи критеріїв створює можливість здійснити більш обґрунтовану, всебічну та комплексну оцінку результативності використання фінансових ресурсів підприємства, враховуючи взаємозв'язок між окремими складовими його господарської діяльності. Визначення та наукове обґрунтування критерію економічної ефективності використання фінансових ресурсів виступає методологічною основою для формування узагальнюючого показника ефективності, а також для побудови системи аналітичних індикаторів, які відображають вплив усіх елементів виробничо-господарської діяльності на кінцевий результат використання фінансових ресурсів підприємства в цілому [29].

Висновки до першого розділу

У сучасних економічних умовах, для яких характерною є обмеженість фінансових ресурсів у більшості підприємств, особливої актуальності набуває ідентифікація та всебічний аналіз ключових джерел фінансування. При цьому

важливого значення набуває оцінювання рівня їх доступності, ступеня фінансового ризику, результативності використання, а також потенційної здатності забезпечувати потреби підприємства в ресурсах.

Головною метою формування джерел фінансування підприємства є повне та своєчасне забезпечення потреб у фінансових ресурсах для придбання й оновлення активів, а також досягнення раціональної структури капіталу з позицій підвищення ефективності його використання в процесі господарської діяльності.

Рівень використання фінансових ресурсів підприємства визначається впливом широкого кола факторів як зовнішнього, так і внутрішнього характеру. До зовнішніх чинників, зокрема, належать політичні умови, що відображають ступінь монополізації виробництва та рівень розвитку зовнішньоекономічних зв'язків; економічні фактори, пов'язані зі станом виробничого потенціалу та наявністю платоспроможного попиту; соціально-правові умови, які охоплюють форми власності, податкову систему та механізми соціального захисту; територіальні фактори, що визначають доступ до сировинних ресурсів, ринків збуту та рівень розвитку інфраструктури; демографічні характеристики, а також екологічні умови, пов'язані зі станом навколишнього природного середовища.

2 АНАЛІЗ ЕФЕКТИВНОСТІ ВИКОРИСТАННЯ ФІНАНСОВИХ РЕСУРСІВ ПАТ «ЗАПОРІЖСТАЛЬ»

2.1 Техніко-економічна характеристика ПАТ "Запоріжсталь"

ПАТ «Запоріжсталь» належить до числа ключових підприємств металургійного комплексу України та посідає провідні позиції як на внутрішньому, так і на зовнішньому ринках металопродукції. Металургійний комбінат входить до переліку найбільших виробників у галузі та забезпечує близько 11 % загальноукраїнського виробництва чавуну і сталі, а також майже 29,4 % обсягів листового прокату. Значна частина продукції підприємства експортується та відповідає міжнародним вимогам щодо якості.

Будівництво комбінату «Запоріжсталь» здійснювалося у 1933–1939 роках. У період Другої світової війни підприємство зазнало повного руйнування, після чого було відновлене у 1945–1951 роках. 4 січня 1997 року державне підприємство «Запорізький металургійний комбінат “Запоріжсталь”» було реорганізоване у відкрите акціонерне товариство зі 100-відсотковою державною часткою в статутному капіталі. У 1998–2001 роках відповідно до затвердженої програми приватизації здійснювався поетапний продаж державного пакета акцій шляхом пільгового розміщення, реалізації на сертифікатних аукціонах, фондовій біржі та в межах некомерційних конкурсів. Завершення первинного розміщення акцій відбулося у жовтні.

Станом на 2023 рік середньооблікова чисельність штатних працівників облікового складу підприємства становила 20 222 особи, а фонд оплати праці — 631 160,2 тис. грн.

Основними напрямками господарської діяльності ПАТ «Запоріжсталь» є:

виробництво чавуну, феросплавів та сталі;

оптова торгівля чорними й кольоровими металами в первинних формах та напівфабрикатами з них;

неспеціалізована оптова торгівля харчовими продуктами, напоями та тютюновими виробами.

Асортимент продукції комбінату включає: сляби; чавун переробний і ливарний; гарячекатаний та холоднокатаний прокат товщиною від 0,5 до 8,0 мм із вуглецевих і нержавіючих сталей; білу та чорну жерсть; гнуті профілі.

Зазначені види металопродукції мають стабільний попит як на внутрішньому, так і на зовнішньому ринках, що свідчить про доцільність збереження й розвитку відповідних напрямів виробництва у середньостроковій перспективі. Попит на плоский прокат характеризується певними сезонними коливаннями, однак вони не справляють істотного впливу на загальні обсяги реалізації.

Чорна металургія відіграє стратегічну роль у промисловому розвитку України, забезпечуючи значну частку валютних надходжень до державного бюджету. Водночас зростання цін на залізорудну сировину та металобрухт негативно позначається на фінансових результатах і темпах технічного оновлення підприємств галузі.

За обсягами виробництва та величиною валового доходу ПАТ «Запоріжсталь» входить до четвірки найбільших металургійних підприємств України. Частка комбінату у загальноукраїнському виробництві становить близько 10 % чавуну, 10 % сталі та 29 % листового прокату.

Підприємство залишається єдиним в Україні виробником холоднокатаного листа особливо складної витяжки для автомобільної промисловості, консервної жерсті, окремих видів холоднокатаного прокату для машинобудування й інструментального виробництва, а також шліфованого та полірованого листа з нержавіючих і легованих сталей. Крім того, комбінат є майже монопольним постачальником гнутих профілів на внутрішньому ринку.

Розподіл обсягів реалізації металопродукції за регіонами та структура її постачання споживачам на внутрішньому ринку України наведені на рисунках 2.1 та 2.2.

Відповідно до даних, наведених на рисунку 2.1, найбільша частка реалізації продукції ПАТ «Запоріжсталь» припадає на внутрішній ринок України,

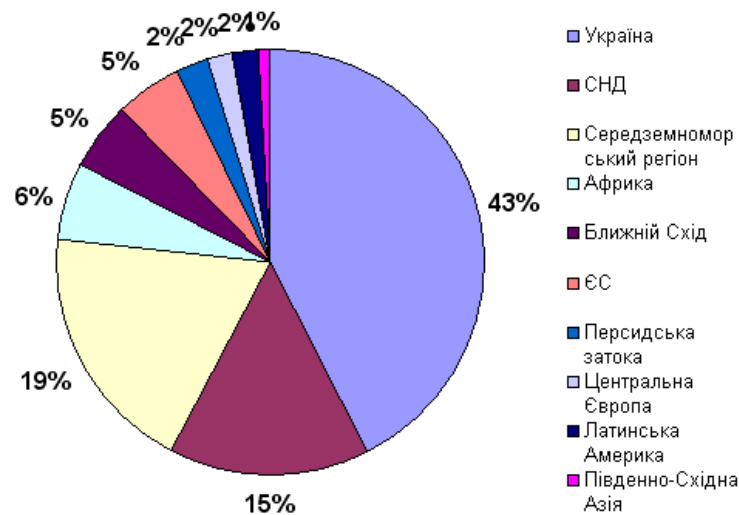


Рисунок 2.1 – Розподіл продажу металопродукції за регіонами

який формує близько 43 % загального обсягу збуту. Значну частку продажів також забезпечують країни Середземноморського регіону, на які припадає близько 19 % ринку, та держави СНД із питомою вагою близько 15 %. Частка інших зарубіжних напрямів збуту сумарно перевищує 20 %, що свідчить про достатньо диверсифіковану географічну структуру реалізації продукції підприємства.

Розподіл обсягів постачання металопродукції за регіонами споживання на внутрішньому ринку України в розрізі областей, у відсотках від загального обсягу внутрішньої реалізації, представлено на рисунку 2.2.

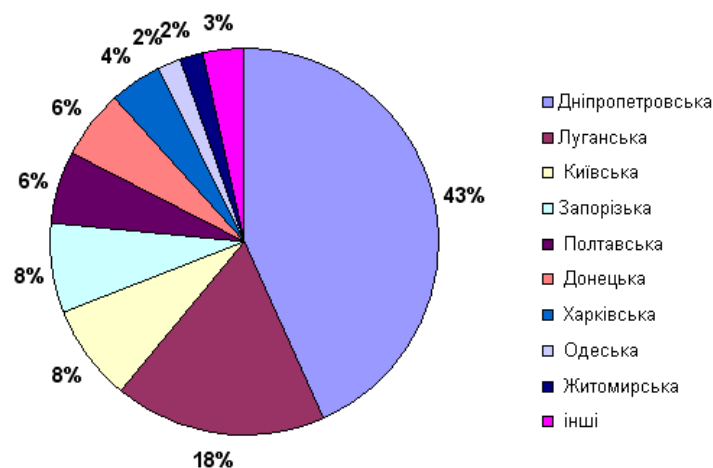


Рисунок 2.2 - Структура постачання металопродукції за регіонами споживання на внутрішньому ринку по областях України

Аналіз інформації, наведеної на рисунку 2.2, свідчить, що найбільші обсяги споживання продукції ПАТ «Запоріжсталь» на внутрішньому ринку зосереджені в Дніпропетровській області, частка якої становить близько 43 % загального обсягу реалізації. Значними споживачами також виступають Луганська область із питомою вагою близько 18 %, а також Київська й Запорізька області, на які припадає приблизно по 8 % ринку кожна. Сукупна частка інших регіонів України в структурі внутрішнього споживання продукції підприємства становить близько 23 %, що вказує на достатній рівень територіальної диверсифікації збуту.

Ключовим конкурентом ПАТ «Запоріжсталь» на внутрішньому ринку металопродукції продовжує залишатися Маріупольський металургійний комбінат імені Ілліча, асортимент якого приблизно на 85 % перетинається з номенклатурою продукції досліджуваного підприємства, що обумовлює високий рівень конкурентного тиску.

ПАТ «Запоріжсталь» має стратегічно вигідне просторове розташування, оскільки знаходиться на приблизно рівновіддаленій відстані від основних ринків збуту та ключових джерел постачання сировини, а також у зоні перетину важливих транспортних коридорів. Така логістична позиція створює можливість для використання різних видів транспорту та сприяє оптимізації товарних і сировинних потоків.

До основних конкурентних переваг продукції ПАТ «Запоріжсталь» порівняно з аналогами інших виробників доцільно віднести:

- стабільно високі якісні характеристики сталі, що виготовляється з використанням мартенівського виробництва;

- збалансоване співвідношення ціни металопрокату та рівня його споживчих властивостей.

- дедалі ширша сертифікація на відповідність світовим стандартам.

2.2 Аналіз джерел формування динаміки та структури капіталу

Потреба підприємства у власному капіталі зумовлюється насамперед принципами самофінансування його діяльності. Саме власний капітал формує фінансову основу економічної самостійності та незалежності суб'єкта господарювання. Його характерною рисою є довгостроковий характер інвестування, а також підвищений рівень ризику, оскільки такі кошти не мають гарантованого механізму повернення. Чим більшою є частка власного капіталу в загальній структурі фінансових ресурсів підприємства і, відповідно, меншою — частка позикових коштів, тим нижчим є рівень фінансового ризику та ймовірність втрат.

Водночас слід урахувати, що можливості формування власного капіталу є обмеженими. Фінансування господарської діяльності виключно за рахунок власних ресурсів не завжди є економічно доцільним, особливо для підприємств із вираженою сезонністю виробництва. У таких умовах у певні періоди може спостерігатися надлишок грошових коштів на рахунках, тоді як в інші — їх дефіцит. Крім того, за сприятливої вартості фінансових ресурсів та здатності підприємства забезпечити рівень дохідності інвестованого капіталу, що перевищує відсоткову ставку за кредитами, залучення позикових коштів дає змогу нарощувати обсяги фінансових потоків, розширювати масштаби діяльності та підвищувати рентабельність власного капіталу. У практиці господарювання кредити здебільшого використовуються як інструмент посилення конкурентних і ринкових позицій підприємства.

Разом із тим зростання питомої ваги позикового капіталу супроводжується підвищенням фінансових ризиків, зокрема ризику втрати платоспроможності та зниження фінансової стійкості. Додатковим негативним чинником є зменшення прибутковості сукупних активів унаслідок необхідності сплати відсотків за користування позиковими ресурсами. До недоліків залученого фінансування також належать складність процедур отримання кредитів, залежність вартості позикового капіталу від кон'юнктури фінансового ринку та підвищення ризику фінансових ускладнень у разі погіршення зовнішніх умов.

Таким чином, ефективність фінансування діяльності підприємства значною мірою визначається раціональністю співвідношення між власним і позиковим капіталом. Саме оптимальна структура джерел фінансування створює передумови для забезпечення фінансової стійкості та стабільного розвитку підприємства.

З метою оцінки фінансової політики підприємства доцільно здійснити аналіз складу, динаміки та структури його капіталу, результати якого наведено в таблиці 2.1.

Таблиця 2.1 – Склад та структура капіталу за 2021-2023 рр.

Найменування показника	2021 рік		2022 рік		2023 рік		Відхилення (+;-) 2023 року від:			
	сума, тис. грн.	питома вага, %	сума, тис. грн.	питома вага, %	сума, тис. грн.	питома вага, %	2021 року		2022 року	
							сума, тис. грн.	питомої ваги	сума, тис. грн.	питомої ваги
Капітал, всього	10962964	100,0	9841768	100,0	10417435	100,0%	-545548	0	575655	0,00
1. Приватний маєтність	6484253	59,15	6195436	62,95	6162988	59,16%	-321264	0,01	-32445	-3,79
1.1 Статутний маєтність	660921	10,19	660921	10,67	660921	10,72%	0	0,53	0,00	0,06
1.2 Додатково вкладений капітал	-	0	-	0	0	0%		0		0
1.3 Інакший побічний капітал	1435888	22,14	1435114	23,16	1432978	23,25%	-2909	1,11	-2135	0,09
1.4 Резервний капітал	506201	7,81	506201	8,17	506200	8,21%	0	0,41	0,00	0,04
1.5 Нерозподілений прибуток	3824283	58,98	3541273	57,16	3502613	56,83%	-321673	-2,15	-38661	-0,33
1.6 Вилучений капітал	0	0%	0	0	0	0%	0	0	0	0
2. Позиковий капітал	4478721	40,85	3646333	37,05	4254435	40,84%	-224285	-0,01	608103	3,79
2.1 Довгострокові зобов'язання	2182346	48,73	1834373	50,31	1432401	33,67%	-749942	-15,06	-401973	-16,64
2.2 Короткотермінові зобов'язання	338801	7,56	0	0,00	540188	12,70%	201386	5,13	540186	12,70
2.3 Буденні зобов'язання за обрахунками	1957576	43,71	1811961	49,69	2281848	53,63%	324273	9,93	469886	3,94

Упродовж 2021–2023 років у ПАТ «Запоріжсталь» відбувалися суттєві трансформації у складі та структурі капіталу. Характерною тенденцією зазначеного періоду стало поступове скорочення питомої ваги власного капіталу в загальному обсязі фінансових ресурсів підприємства.

З огляду на виявлені зміни, доцільним є проведення поглибленого аналізу структури власного та позикового капіталу, з метою ідентифікації чинників, що зумовили коливання окремих його складових, а також надання обґрунтованої оцінки впливу цих змін на фінансовий стан підприємства у звітному періоді.

У таблиці 2.2 детально проаналізовано структуру власного капіталу.

Таблиця 2.2 – Структура власного капіталу ПАТ "Запоріжсталь"

Показники	2021 рік	2022 рік	2023 рік	Відхилення (+,-) 2023 року від:		Відхилення 2023 року у % до:	
				2021 року	2022 року	2021 року	2022 року
Статутний капітал							
, тис. грн	660920	660920	660920	0	0	0,00	0,00
питома вага,	10,19	10,67	10,72	0,53	0,06	5,21	0,53
Інший додатковий капітал							
сума,	1435887	1435115	1432979	-2908	-2136,0	-0,20	-0,15
питома вага,	22,14	23,16	23,25	0,00	0,0	5,00	0,38
Резервний капітал							
сума,	506200,0	506200,0	506200,0	0,0	0,0	0,00	0,00
питома вага,	7,81	8,17	8,21	0,41	0,04	5,21	0,53
Нерозподілений прибуток							
сума	3824284	3541272	3502612	-321672	-38660	-8,41	-1,09
питома вага,	58,98	57,16	56,83	-2,15	-0,33	-3,64	-0,57
Власний капітал							
сума,	6484254	6195435	6162989	-321265	-32446,0	-4,95	-0,52
питоме значіння,	100,0	100,00	100,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Аналіз даних таблиці свідчить про наявність істотних змін у структурі власного капіталу ПАТ «Запоріжсталь» у досліджуваному періоді. Загальний обсяг власного капіталу підприємства скоротився на 321 265 тис. грн. Водночас величина статутного та резервного капіталу залишалася стабільною протягом усього аналізованого періоду, що свідчить про відсутність змін у базових елементах капітальної структури.

Обсяг іншого додаткового капіталу також зазнав лише незначних коливань і не мав суттєвого впливу на загальну динаміку власного капіталу. Основним чинником його скорочення стала зміна за статтею нерозподіленого прибутку, обсяг якого зменшився на 321 672 тис. грн., що становить 8,41 % від показника 2021 року.

У підсумку, у 2023 році загальна величина власного капіталу ПАТ «Запоріжсталь» знизилася порівняно з 2021 роком на 321 265 тис. грн., або на 4,95 % від його базового рівня.

Водночас істотний вплив на фінансовий стан підприємства справляє не лише обсяг, але й структура позикового капіталу, зокрема співвідношення довгострокових, середньо- та короткострокових фінансових зобов'язань. З метою детального дослідження цих аспектів у таблиці 2.3 проведено поглиблений аналіз структури позикових коштів підприємства.

Таблиця 2.3 - Склад, структура та динаміка позикових коштів ПАТ «Запоріжсталь» за 2021-2023 рр.

Найменування показника	2021 рік		2022 рік		2023 рік		Відхилення (+;-) 2023 року від:			
	сума,	структура,	сума,	структура,	сума,	структура,	2021 року		2022 року	
							тис. грн	відсоток	тис. грн	відсоток
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1. Довготермінові зобов'язання	2182345	48,73	1834374	51,01	1432402	34,60	-689665	-14,13	-393622	-16,41
2. Буденні зобов'язання:	2296375	51,27	1811960	48,99	2822034	65,40	525659	14,13	1010074	16,41
Короткотермінові кредити банків	338800	7,56	0	0,00	167579	3,88	-171221	-3,68	167579	3,88
Буденна заборгованість за довгостр. зобов'язаннями	0	0,00	0	0,00	372608	8,64	372608	8,64	372608	8,64
Векселі видані	470864	10,51	260446	7,04	222515	5,16	-248349	-5,36	-37931	-1,89
Кредиторська недоїмка за товари, роботи, послуги	1183725	26,43	1017525	27,51	1121942	26,00	-61783	-0,43	104417	-1,51

Буденні зобов'язання за розрахунками:	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
з одержаних авансів	97532	2,18	343727	9,29	742314	17,20	644782	15,03	398587	7,91
з бюджетом	14591	0,33	17321	0,47	48331	1,12	33740	0,79	31010	0,6%
з позабюджетних платежів	2388	0,05	1763	0,05	1636	0,04	-752	-0,02	-127	-0,01
зі страхування	34137	0,76	41752	1,13	20421	0,47	-13716	-0,29	-21331	-0,66
з винагороди по праці	44619	1,00	46926	1,27	45702	1,06	1083	0,06	-1224	-0,21
з учасниками	14291	0,32	14062	0,38	13974	0,32	-317	0,00	-88	-0,06
із моральних розрахунків	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Інші буденні зобов'язання	95428	2,13	68438	1,85	65012	1,51	-30416	-0,62	-3426	-0,34
Всього	4478720	100,0	3698262	100,0	4314714	100,0	-164006	0,00	616452	0,00

Упродовж досліджуваного періоду динаміка позикового капіталу ПАТ «Запоріжсталь» мала нестійкий характер. Так, у 2022 році спостерігалось скорочення загального обсягу позикових коштів, тоді як у 2023 році відбулося їх повторне зростання. Водночас рівень позикового капіталу у 2023 році залишався нижчим порівняно з показниками 2021 року.

Структурний аналіз свідчить, що частки довгострокових і короткострокових зобов'язань у загальній сумі позикового капіталу є відносно збалансованими. Разом із тим, у 2023 році відбулися протилежні за напрямом зміни в їх абсолютних величинах: обсяг довгострокових зобов'язань скоротився на 689 665 тис. грн., тоді як сума короткострокових зобов'язань зросла на 525 659 тис. грн. Така тенденція може свідчити про переорієнтацію підприємства на більш гнучкі, але водночас ризиковані джерела короткострокового фінансування.

Залучення позикових коштів до обороту підприємства загалом відповідає стратегії розвитку його господарської діяльності, оскільки за умови раціонального використання воно сприяє тимчасовому зміцненню фінансового стану. Позитивний ефект досягається за умови, що залучені ресурси не акумулюються у неефективних активах, а своєчасно повертаються кредиторам. У протилежному випадку зростає ризик виникнення простроченої кредиторської заборго-

ваності, що супроводжується штрафними санкціями та негативно впливає на фінансову стійкість підприємства.

Отже, аналіз співвідношення власного і позикового капіталу є необхідною передумовою оцінювання обґрунтованості формування джерел фінансування діяльності підприємства та рівня його ринкової стабільності. Такий аналіз має важливе значення, з одного боку, для зовнішніх користувачів фінансової інформації під час оцінки рівня фінансового ризику, а з іншого — для самого підприємства при визначенні перспективних напрямів фінансової політики та формуванні довгострокової фінансової стратегії.

Інформація щодо розміщення капіталу, яким оперує підприємство, узагальнюється в активі бухгалтерського балансу. Кожному напрямку використання капіталу відповідає окрема стаття активу, що дає змогу простежити структурні та кількісні зміни у складі майна підприємства. На основі цих даних можна визначити, які трансформації відбулися в активах, яку частку займають необоротні активи, а яку — оборотні кошти, зокрема у виробничій сфері та сфері обігу.

Капітал підприємства може перебувати як у грошовій, так і в матеріальній формах. В умовах інфляційних процесів зосередження ресурсів у грошовій формі є економічно невигідним, оскільки це призводить до знецінення їх купівельної спроможності. Зазначені статті балансу, як правило, не підлягають інфляційній переоцінці, що посилює негативний вплив інфляції на фінансові результати діяльності.

Аналіз бухгалтерського балансу дозволяє отримати комплексне уявлення про фінансово-майновий стан підприємства, зокрема: сформувати інформаційну базу щодо структури активів і джерел їх фінансування; оцінити рівень забезпеченості підприємства власними оборотними коштами; визначити статті, за рахунок яких відбулися зміни в обсязі оборотних активів; здійснити попередню оцінку фінансового стану навіть без залучення спеціальних аналітичних коефіцієнтів.

Вагоме аналітичне значення має також вертикальний аналіз активу і пасиву балансу, який передбачає представлення фінансової звітності у вигляді

відносних показників. Метою такого аналізу є визначення питомої ваги окремих статей у загальній валюті балансу та оцінювання структурних зрушень у динаміці. Застосування вертикального аналізу створює можливості для міжгосподарських порівнянь підприємств незалежно від їх масштабів діяльності.

Динаміка та структура активів підприємства за аналізований період наведені в таблиці 2.4.

Таблиця 2.4 – Структура активу балансу

Актив	Побудова за роками, %		
	2021	2022	2023
Необігові активи	64,960	71,690	69,110
Запаси	7,080	6,710	8,940
Дебіторська недоїмка	17,760	16,370	17,810
Грошові кошти	10,190	5,220	4,120
Затрати наступних періодів	0,010	0,010	0,020
Баланс	100,000	100,000	100,000

Упродовж досліджуваного періоду спостерігалися помітні структурні зрушення у складі капіталу підприємства. Співвідношення між необоротними та оборотними активами загалом наближалось до пропорції 70:30. При цьому в динаміці простежується тенденція до зростання питомої ваги основного капіталу, тоді як частка оборотних активів поступово скорочується.

Аналіз змін у структурі джерел формування капіталу (пасивів) у часовому розрізі представлено в таблиці 2.5.

Таблиця 2.5 – Структура пасиву балансу

Пасив	Структура за роками, %		
	2021	2022	2023
Приватний капітал	58,92	62,420	58,580
Забезпечення майбутніх платежів та затрат	0,520	0,520	0,570
Довготермінові зобов'язання	19,490	18,640	13,750
Буденні зобов'язання	21,060	18,410	27,090
Прибутки наступних періодів	0,000	0,001	0,001
Баланс	100,000	100,0	100,0

Аналіз структури капіталу за джерелами його формування засвідчив істотні зміни у фінансовій архітектоніці підприємства протягом досліджуваного періоду. Так, у 2022 році спостерігалось зростання питомої ваги власного капіталу з 58,93 % до 62,42 % порівняно з попереднім роком. Водночас у зазначеному періоді відбулося скорочення довгострокових зобов'язань на 291 008 тис. грн (13,69 %) та короткострокових зобов'язань на 484 415 тис. грн (21,09 %). Попри це, за результатами фінансово-господарської діяльності підприємства у 2022 році власний капітал зменшився на 283 784 тис. грн, або на 4,2 % відносно рівня попереднього року, що було зумовлено отриманням збитків.

У 2023 році тенденція до зниження частки власного капіталу відновилася, і його питома вага зменшилася до 58,58 %, що відповідає рівню 2021 року. Одночасно відбулося суттєве зростання поточних зобов'язань: їх частка збільшилася з 18,41 % до 27,09 %, тоді як питома вага довгострокових зобов'язань скоротилася з 18,64 % до 13,75 %. Така динаміка свідчить про зростання залежності підприємства від короткострокових джерел фінансування.

Фінансова стійкість підприємства значною мірою визначається обґрунтованістю та ефективністю вкладення фінансових ресурсів у активи. У зв'язку з цим першочергового значення набуває аналіз структури майна та джерел його формування, а також з'ясування причин змін у складі активів і пасивів. Для цього в аналітичній практиці використовуються агрегований порівняльний аналітичний баланс і матричний баланс.

Дослідження структури та джерел формування майна підприємства здійснюється на основі порівняльного аналітичного балансу, який формується шляхом доповнення вихідного балансу показниками структури, абсолютної та відносної динаміки змін активів і пасивів за звітний період. Під час його складання та аналізу застосовуються методи горизонтального та вертикального аналізу, що дає змогу оцінити як кількісні, так і якісні зрушення у фінансовому стані підприємства. Агрегований порівняльний аналітичний баланс наведено в таблиці 2.6.

Аналіз складу оборотних активів свідчить, що на початок 2023 року їх структура була такою: запаси становили 28,62 %, грошові кошти — 18,42 %, дебіторська заборгованість — 50,72 %, що вже на той момент вказувало на значне відволікання коштів з обороту. На кінець року ситуація погіршилася: частка дебіторської заборгованості зросла до 55,74 %, унаслідок чого питома вага грошових коштів скоротилася до 13,32 %. Така тенденція є негативною, оскільки знижує рівень ліквідності та платоспроможності підприємства.

На початок звітного року капітал підприємства на 62,95 % формувався за рахунок власних джерел. Проте на кінець року співвідношення власного та позикового капіталу змінилося і становило відповідно 59,16 % та 40,84 %. Скорочення частки власного капіталу слід розцінювати як негативний фактор фінансової стабільності. Крім того, якщо на початок року підприємство не використовувало короткострокові банківські кредити, то на кінець року їх частка досягла 3,94 %. Поряд із цим суттєво зросла частка кредиторської заборгованості та поточних зобов'язань — з 49,69 % до 62,39 %, що додатково посилює фінансові ризики діяльності підприємства.

Таблиця 2.6 – Агрегований аналітичний баланс за 2023 рік

Стаття балансу	на 01.01.23		на 31.12.23		Зміни за період	
	тис.грн.	структура,	тис.грн.	структура	(+/-),	відносні,
Актив						
Майно	9841769	100,0	10417428	100,0	575656	5,850
Необігові активи	7055210	71,698	7199578	69,110	144367	2,050
Обігові активи	2786559	28,30	3217848	30,890	431289	15,480
Запаси	797600	28,63	990857	30,790	193258	24,230
Дебіторська недоїмка	1413295	50,73	1793683	55,7400	380387	26,910
Буденні фінансові інвестиції	60977	2,18	2264	0,070	-58713	-96,290
Витрати наступних періодів	1341	0,06	2336	0,070	994	74,120
Грошові кошти	513346	18,41	428708	13,320	-84637	-16,490
Пасив						
Джерела майна	9841769	100,0	10417426	100,0	575656	5,850
Приватний капітал	6195435	62,96	6162988	59,160	-32446	-0,520
Статутний капітал	660920	10,66	660921	10,720	0	0,0
Нерозподілений капітал	3541272	57,15	3502613	56,830	-38660	-1,090

Інакші джерела	1993243	32,15	1999458	32,440	6214	0,310
Позиковий капітал	3646334	37,06	4254437	40,840	608102	16,680
Довготермінові зобов'язання	1834374	50,31	1432403	33,670	-401972	-21,910
Короткотермінові кредити та позики	0	0,0	167578	3,940	167579	-
Кредиторська недоїмка і буденні зобов'язання	1811960	49,68	2654456	62,390	842495	46,500

Фінансова стійкість підприємства значною мірою визначається складом і характером джерел, що використовуються для формування окремих видів активів. Раціональне поєднання власних і залучених ресурсів безпосередньо впливає на здатність підприємства підтримувати стабільний фінансовий стан та ефективно здійснювати господарську діяльність.

Одним із ключових індикаторів, що відображає майновий стан суб'єкта господарювання, є коефіцієнт реальної вартості майна. Даний показник характеризує частку засобів виробництва у загальній вартості активів підприємства. До складу таких засобів належать основні засоби за залишковою вартістю, виробничі запаси, а також обсяги незавершеного виробництва. Значення цього коефіцієнта дає змогу оцінити рівень виробничого потенціалу підприємства та ступінь його забезпеченості матеріальною базою.

$$K_{pm} = \frac{OЗ + ВЗ + НВ}{Акт} \quad (2.1)$$

Коефіцієнт реальної вартості майна за 2023 рік становить:

$$K_{pm} = \frac{2050185 + 552329 + 338024}{10417412} = 0,282$$

Сей коефіцієнт визначає ступінь виробничого потенціалу фірми, забезпеченість операційного процесу прийомами виробництва.

Головні показники майнового стану фірми за 2021 – 2023 рр. зведені в таблиці 2.7. Вони розраховуються за наступними формулами:

- 1) Частина оборотних виробничих фондів в оборотних коштах (Частка ОВФ_{ОК})

$$\text{Частка ОВФ}_{\text{ОК}} = \frac{ВЗ + НЗВ + В_{\text{МП}}}{\text{ОК}}, \quad (2.2)$$

де ВЗ – виробничі запаси, тис. грн.;

ОК – оборотні кошти, тис. грн.

НЗВ – незавершене виробництво, запаси, тис. грн.;

В_{МБ} – витрати майбутніх періодів, тис. грн.;

- 2) Частина основних засобів в активах (Частка ОЗ)

$$\text{Частка ОЗ} = \frac{\text{ОЗ}}{А}, \quad (2.3)$$

де ОЗ – основні засоби, тис. грн.;

А – активи, тис. грн.

- 3) Коефіцієнт зносу основних фондів (К зносу_{ОЗ})

$$\text{К зносу}_{\text{ОЗ}} = \frac{\text{Знос}}{\text{ОЗ}_{\text{перв}}} = \frac{p.032\Phi1}{p.031\Phi1}, \quad (2.4)$$

де ОЗ_{перв} – первісна вартість основних засобів, тис. грн.;

- 4) Частина довгострокових фінансових інвестицій в активах (Частка ДФІ)

$$\text{Частка ДФІ} = \frac{\text{ДФІ}}{А} = \frac{p.040\Phi1}{p.280\Phi1}, \quad (2.5)$$

де ДФІ – довгострокові фінансові інвестиції, тис. грн.

- 5) Частина оборотних виробничих активів (Частка ОВФ_А)

$$\text{Частка ОВФ}_A = \frac{BЗ + НЗВ + B_{\text{МП}}}{A} \quad (2.6)$$

6) Коефіцієнт мобільності активів ($K_{\text{моб}}_A$)

$$K_{\text{моб}}_A = \frac{OK}{A} \quad (2.7)$$

Основні показники майнового становища підприємства представлені в таблиці 2.7.

Таблиця 2.7 – Показники використання майна підприємства

Показники	2021	2022	2023
Частка обігових виробничих фондів в оборотних коштах	0,1950	0,2280	0,2770
Частка основних засобів в активах	0,2120	0,2300	0,1970
Коефіцієнт зносу основних фондів	0,5370	0,5640	-0,60300
Частка довготермінових фін. інвестицій в активах	0,28650	0,30950	0,28990
Частка обігових виробничих активів	0,0680	0,0650	0,0860
Коефіцієнт мобільності активів	0,5390	0,3950	0,4470
Коефіцієнт реальної вартості майна	0,2810	0,2950	0,2820

Показник мобільності активів у досліджуваному періоді спочатку демонстрував позитивну тенденцію, однак у 2022 році його значення знизилося та стало нижчим за рекомендований нормативний рівень 0,5, що свідчить про погіршення структури активів з позицій ліквідності. Водночас динаміка питомої ваги основних засобів у загальному обсязі активів упродовж 2021–2023 рр. є суперечливою: їх частка скоротилася з 29,5 % до 19,7 %, що може свідчити як про вибуття виробничих потужностей, так і про переорієнтацію капіталу на інші напрями вкладень.

Негативною тенденцією слід вважати зменшення частки оборотних виробничих фондів у складі оборотних активів. В умовах інфляційних процесів саме ця складова повинна зростати, оскільки вона забезпечує безперервність виробничого циклу та підтримує операційну діяльність підприємства.

Разом із тим спостерігається збільшення питомої ваги довгострокових фінансових інвестицій у структурі активів — з 23,47 % до 30,95 %, що можна розглядати як позитивний чинник з огляду на потенційні можливості отримання інвестиційних доходів у майбутньому. Однак поступове скорочення частки оборотних виробничих активів загалом негативно характеризує якість управління активами та може свідчити про зниження рівня операційної гнучкості підприємства.

Фінансовий стан суб'єкта господарювання та рівень його стабільності значною мірою визначаються складом і структурою майна, напрямками вкладення капіталу та здатністю активів генерувати дохід. У цьому контексті результати аналізу розміщення капіталу й оцінювання майнового стану свідчать про наявність негативних тенденцій у фінансовому стані підприємства, а також про зниження ефективності його функціонування та взаємодії з контрагентами.

2.4 Аналіз ефективності використання фінансових ресурсів підприємства

Під час оцінювання фінансового стану підприємства доцільно особливу увагу приділяти аналізу ефективності використання його майна. Для цього застосовується система показників результативності господарської діяльності, яка дає змогу комплексно охарактеризувати рівень віддачі залучених ресурсів.

Одним із ключових інструментів такого аналізу є показники рентабельності, що відображають співвідношення отриманого фінансового результату з величиною вкладеного капіталу або витрат. Залежно від об'єкта оцінювання та цілей аналізу використовуються різні види коефіцієнтів рентабельності, кожен із яких дозволяє охарактеризувати окремі аспекти ефективності діяльності підприємства.

Розрахунок основних показників рентабельності наведено в таблиці 2.9. Визначення їх значень здійснюється за відповідними аналітичними формулами.

1) Ефективність активів за доходом від продажу:

$$P_A = \frac{ПР}{A} \cdot 100\%, \quad (2.8)$$

де ПР – прибуток від продажу, т. гр.

A – активи фірми, т. гр.

Сей коефіцієнт афішує, скільки припадає доходу від продажу на одиницю інвестованих в активи коштів.

2) Рентабельність капіталу за чистим прибутком:

$$P_K = \frac{ЧП}{A} \cdot 100\%, \quad (2.9)$$

де ЧП – чистий прибуток, тис. грн.

A – активи підприємства, тис. грн.

Сей коефіцієнт афішує, скільки приходить чистого доходу на одиницю інвестованих в активи коштів.

3) Прибутковість власного капіталу є важливим у фінансовій діяльності. Якщо ознака висока, то й бізнес розвиватиметься успішно – наслідком буде висока ринкова вартість акцій компанії, що надасть їй можливості відносно легко залучати нові фонди для свого розвитку.

Рентабельність власного капіталу:

$$P_{BK} = \frac{ЧП}{BK} \cdot 100\%, \quad (2.10)$$

де BK – власний капітал, тис. грн.;

Даний показник характеризує величину чистого прибутку, що припадає на одну одиницю власного капіталу підприємства. Зростання рівня рентабель-

ності власного капіталу свідчить про підвищення ефективності його використання, раціональність прийнятих управлінських рішень та загальне покращення результативності фінансово-господарської діяльності суб'єкта господарювання.

4) Рентабельність виробничих фондів:

$$P_{\text{ВФ}} = \frac{\text{ЧП}}{\text{ВФ}} \cdot 100\%, \quad (2.11)$$

де ВФ – вартість виробничих фондів, тис. грн.;

5) Рентабельність реалізованої продукції за прибутком від реалізації:

$$P_{\text{РП}} = \frac{\text{ПР}}{\text{ВР}} \cdot 100\%, \quad (2.12)$$

де ПР – прибуток від реалізації, тис. грн.;

ВР – виторг від реалізації

Цей показник означає, скільки припадає прибутку від реалізації на одиницю виручки.

6) Рентабельність реалізованої продукції за прибутком від операційної діяльності:

$$P_{\text{РПО}} = \frac{\text{ПОД}}{\text{ВР}} \cdot 100\%, \quad (2.13)$$

де ПОД – прибуток від операційної діяльності, тис. грн.;

ВР – виторг від реалізації

Сей показник означає, скільки припадає прибутку від виробничої діяльності на одиницю виторгу.

7) Рентабельність реалізованої продукції за чистим прибутком:

$$P_{\text{РПЧ}} = \frac{\text{ЧП}}{\text{ВР}} \cdot 100\% \quad (2.14)$$

Сей показник означає, скільки припадає чистого доходу на одиницю виробки. Вибудуємо розрахунок свідчень ефективності в таблицю 2.8.

Таблиця 2.8 – Динаміка показників рентабельності

Показники рентабельності	2021	2022	2023
1	2	3	4
1) Рентабельність активів за прибутком від реалізації, %	11,510	4,640	9,660
2) Рентабельність капіталу за чистим прибутком, %	0,440	-2,950	2,320
3) Рентабельність власного капіталу, %	0,740	-4,730	2,320
4) Рентабельність виробничих фондів, %	1,560	-10,020	3,950
5) Рентабельність реалізованої продукції за прибутком від реалізації, %	3,960	-2,190	8,200
6) Рентабельність реалізованої продукції за прибутком від операційної діяльності, %	-0,480	-0,520	1,290
7) Рентабельність реалізованої продукції за чистим прибутком, %	0,380	-3,240	2,570

Аналіз кожного з наведених показників свідчить про те, що рівень рентабельності діяльності підприємства є низьким, а до 2022 року характеризується стійкою негативною динамікою. Лише у 2023 році спостерігається певна стабілізація показників прибутковості, що пов'язано з відновленням отримання прибутку.

Рентабельність капіталу (активів) за чистим прибутком відображає обсяг чистого фінансового результату, який припадає на одну гривню коштів, інвестованих у активи підприємства. Так, у 2023 році на кожну гривню вкладених в активи ресурсів припадало 2,32 копійки чистого прибутку, тоді як у попередні періоди цей показник був істотно нижчим. Аналогічну динаміку демонструє рентабельність власного капіталу: якщо у 2021 році її рівень становив лише 0,44 %, то у 2023 році він зріс до 2,32 %, що свідчить про підвищення ефективності використання власних фінансових ресурсів.

Узагальнюючи результати аналізу рентабельності ПАТ «Запоріжсталь», можна зробити висновок, що впродовж 2021–2023 рр. показники прибутковості залишалися на низькому рівні. У 2022 році підприємство зазнало збитків, унаслідок чого показники рентабельності мали від'ємні значення. Водночас у

2023 році відновлення прибуткової діяльності зумовило зростання відповідних коефіцієнтів.

Рентабельність реалізованої продукції за прибутком від реалізації характеризує частку прибутку у структурі виручки від продажу. У 2021 році на одну гривню доходу від реалізації припадало 3,96 копійки прибутку, у 2022 році цей показник трансформувався у 2,19 копійки збитку, а у 2023 році зріс до 8,2 копійки прибутку. Така динаміка підтверджує суттєве погіршення фінансових результатів у кризовий період та їх часткове відновлення у подальшому.

Загальне зниження рівня рентабельності впродовж 2021–2023 рр. є негативною тенденцією, оскільки воно означає скорочення частки прибутку, отриманого з вкладених ресурсів. Унаслідок цього зростає період окупності капіталу, що відображає подовження строку компенсації інвестованих коштів за рахунок чистого прибутку.

Разом із тим слід зазначити, що показники рентабельності не дають вичерпного уявлення про ефективність використання капіталу підприємства. Вагоме значення має також формування оптимальної структури капіталу та раціональний розподіл фінансових ресурсів між окремими видами активів.

Фінансовий стан підприємства значною мірою визначається швидкістю трансформації коштів, інвестованих у активи, у грошові надходження. Ключові результати господарської діяльності — обсяг реалізації продукції та величина прибутку — перебувають у прямій залежності від рівня забезпеченості підприємства оборотними коштами.

З огляду на це доцільним є подальший аналіз ефективності використання капіталу шляхом дослідження показників його оборотності, які наведені в таблиці 2.9.

Таблиця 2.9 – Показники оборотності капіталу ПАТ "Запоріжсталь"

Показники	2021 рік	2022 рік	2023 рік	Відхилення (+/-) 2023 року від:		Відхилення 2010 року у % від	
				2021 ро- ку	2022 року	2021 року	2022 року
1. Середній розмір ка- піталу, т. гр., у т.ч.	10906012	9841769	10417425	-488586	575656	-4,48	5,85
1.1. Приватного капі- талу	6484255	6195435	6162989	-321265	-32445	-4,95	-0,52
1.2. Позикового капі- талу	4421758	3646334	4254436	-167321	608101	-3,78	16,68
2. Чистий дохід, т. г.	12554477	8963109	13197911	643435	4234803	5,13	47,25
3. Коефіцієнт оборот- ності, разів, у т.ч.:	1,151150	0,910720	1,266910	0,11576	0,35618	10,06	39,11
3.1 Власного капіталу	1,936150	1,446730	2,141480	0,20533	0,69476	10,61	48,02
3.2. Позичкового капі- талу	2,839250	2,458120	3,102150	0,26290	0,64405	9,26	26,20
4. Період оборотності, днів, у т.ч.:	312,73000	395,290	284,160	-28,6	-111,10	-9,14	-28,11
4.1. Власного капіталу	185,94	248,840	168,110	-17,8	-80,70	-9,59	-32,44
4.2. Позикового капі- талу	126,79	146,450	116,050	-10,7	-30,40	-8,47	-20,76
5. Капіталомісткість, у т.ч.							
5.1 Приватного капіта- лу	0,8690	1,0980	0,7890	-0,079	-0,3090	-9,14	-28,11
5.2 Позикового капіта- лу	0,5160	0,6910	0,4670	-0,050	-0,2240	-9,59	-32,44

Динаміка показників оборотності капіталу свідчить про їх загальне зростання, що слід розглядати як позитивну тенденцію в діяльності підприємства. Зокрема, у 2022 році порівняно з 2021 роком коефіцієнт оборотності сукупного капіталу підвищився, а тривалість одного обороту відповідно скоротилася. Якщо у 2021 році період оборотності становив 312,73 дня, то у 2023 році він зменшився до 284,16 дня, що вказує на прискорення процесу використання вкладених ресурсів.

Суттєве покращення спостерігається і за показниками оборотності власного капіталу. Так, коефіцієнт його оборотності у 2022 році зріс з 0,869 до 1,135 обертів, що супроводжувалося значним скороченням тривалості одного обороту. Період оборотності власного капіталу зменшився на 80,7 дня: з 248,84 дня у

2022 році до 168,11 дня у 2023 році, що свідчить про підвищення ефективності використання власних фінансових ресурсів.

Покращення показників оборотності позикового капіталу зумовлене скороченням його питомої ваги у структурі джерел фінансування. Зокрема, період обороту позикового капіталу у 2022 році становив 146,45 дня, тоді як у подальшому він скоротився до 116,05 дня, що позитивно характеризує процес управління залученими коштами.

Ефективність фінансування підприємства значною мірою визначається швидкістю трансформації активів у грошові надходження. Основні результати господарської діяльності — обсяг реалізації продукції та величина прибутку — перебувають у прямій залежності від рівня забезпеченості підприємства оборотними коштами та швидкості їх обігу.

У процесі аналізу ефективності фінансування оборотного капіталу розраховуються й оцінюються відповідні показники оборотності обігових коштів, значення яких наведено в таблиці 2.11. Їх визначення здійснюється за відповідними аналітичними формулами.

Зокрема, оборотність у днях (Од) відображає кількість днів, протягом яких оборотні кошти здійснюють повний цикл кругообігу.

$$Од = \frac{((ОА_1 + В_{МП1} + ОА_2 + В_{МП2})/2) \times 360}{ЧД}, \quad (2.15)$$

де ОА – оборотні активи, тис. грн.;

ЧД – чистий дохід, тис. грн.

2) Коефіцієнт оборотності оборотних коштів (К_о) — це число оборотів, що здійснюють обігові кошти за аналізований період.

$$К_o = \frac{1}{О_д} \quad (2.16)$$

Цей коефіцієнт визначає розмір виторгу від продажу продукції в розрахунку на гривню оборотних коштів.

3) Коефіцієнт оборотності запасів показує кількість оборотів коштів, інвестованих у запаси.

$$K_{oz} = \frac{C}{(BZ_1 + BZ_2)/2}, \quad (2.17)$$

де C – собівартість, тис. грн.

4) Коефіцієнт завантаження обігових коштів (K_3) показує суму обігових коштів, що приходяться на 1 гривню реалізованої продукції. Цей коефіцієнт є зворотним до коефіцієнта оборотності обігових коштів.

$$K_3 = \frac{1}{K_o} \quad (2.18)$$

Зменшення значення коефіцієнта завантаження свідчить про підвищення ефективності використання оборотних коштів, оскільки за меншого обсягу авансованих ресурсів підприємство здатне забезпечувати той самий або більший обсяг господарської діяльності.

Методика оцінювання оборотності оборотних активів ґрунтується на зіставленні відповідних показників за звітний період із аналогічними даними попереднього року. Такий підхід дозволяє виявити основні тенденції у використанні обігових коштів, зокрема визначити напрями їх покращення або погіршення. Отримані результати мають практичну цінність для широкого кола зацікавлених сторін, зокрема акціонерів, потенційних інвесторів, контрагентів і постачальників.

До показників, що характеризують стан та ефективність управління дебіторською заборгованістю, належать, зокрема:

оборотність дебіторської заборгованості.

$$Ko.дз = \frac{BP}{ДЗ}, \quad (2.19)$$

де ДЗ – дебіторська заборгованість, тис. грн.

Цей показник повинен прагнути до збільшення, тому що це буде означати прискорення оборотності, а виходить, швидке повернення коштів.

2) Період погашення дебіторської заборгованості:

$$Пдз = \frac{360}{Ko.дз} \quad (2.20)$$

Ся прикмета рахується в днях і означає тривалість періоду, за який погашається дебіторська заборгованість. Ствердливий напрямок - скорочення.

У таблиці 2.10 виконано розрахунок прикмет ділової активності.

Таблиця 2.10 – Динаміка показників ділової активності

Показники	2021	2022	2023
Обіговість активів, ресурсовіддача	1,1510	0,9110	1,2670
Фондовіддача	5,4240	3,9580	6,4370
Коефіцієнт обіговості оборотних коштів	3,2860	3,2170	4,1010
Смуга одного оберту обігових коштів, дні	110	112	88
Коефіцієнт обіговості запасів	14,7050	12,9660	13,1640
Стадія одного оберту запасів,	24	28	27
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	9,3800	7,2440	9,7800
Період погашення дебіторської заборгованості, дні	38	50	37
Коефіцієнт оборотності готової продукції	931,900	719,520	507,2610
Період погашення кредиторської заборгованості, дні	65	57	47
Коефіцієнт оборотності власного капіталу	1,9360	1,4470	2,1410

У динаміці показники оборотності запасів, а також дебіторської й кредиторської заборгованості демонструють переважно негативні зміни. Зниження значень відповідних коефіцієнтів свідчить про уповільнення процесу обігу зазначених видів активів, тобто зменшення кількості їх оборотів упродовж року.

Так, у 2021 році дебіторська заборгованість здійснювала 9,38 оборотів, тоді як у 2022 році цей показник скоротився до 7,24 оборотів. Аналогічна тенденція спостерігається і за оборотністю запасів: у 2021 році коефіцієнт становив 14,7 оборотів, а у 2022–2023 роках зменшився до 13,16 оборотів. Водночас у 2023 році відбулося певне відновлення ділової активності, про що свідчить зростання оборотності дебіторської заборгованості до 9,78 разів.

Тривалість погашення дебіторської заборгованості у 2022 році зросла з 38 до 50 днів, що негативно вплинуло на ліквідність підприємства. Проте у 2023 році цей період скоротився до 37 днів, що є позитивною тенденцією. Період погашення кредиторської заборгованості, навпаки, поступово зменшувався: з 65 днів у 2021 році до 57 днів у 2022 році та до 47 днів у 2023 році. Така динаміка свідчить про підвищення платіжної дисципліни та загальної ефективності фінансування підприємства.

Загалом у 2023 році ділова активність підприємства покращилася, що проявилось у зростанні коефіцієнтів оборотності та скороченні тривалості окремих етапів обігу коштів.

Показник ресурсовіддачі відображає обсяг виручки від реалізації, отриманої з кожної гривні активів, залучених у господарську діяльність. У 2021 році на одну гривню вкладених активів ПАТ «Запоріжсталь» отримувало 1,151 грн виручки. У 2022 році значення цього показника знизилося до 0,911 грн, що свідчить про погіршення ефективності використання ресурсів у зазначеному періоді. Водночас у 2023 році ресурсовіддача суттєво зросла і досягла 1,267 грн, що є позитивним сигналом щодо відновлення результативності діяльності підприємства.

Збільшення тривалості оборотності активів у цілому є негативним явищем, оскільки воно означає уповільнення процесу повернення коштів, інвестованих у виробничу діяльність. Паралельно зі скороченням кількості оборотів відбувається подовження періодів обороту у днях, а також зростання тривалості операційного та фінансового циклів, що додатково підвищує потребу підприємства в оборотному капіталі та негативно впливає на його фінансову гнучкість.

2.5 Аналіз фінансової стійкості та імовірності банкрутства підприємства ПАТ «Запоріжсталь»

Серед сучасних інструментів оцінювання ймовірності фінансової неспроможності підприємств найбільшого поширення набули методики, розроблені відомим західним економістом Е. Альтманом, зокрема так звані Z-моделі. Дані моделі широко застосовуються у світовій практиці для діагностики ризику банкрутства та прогнозування фінансового стану суб'єктів господарювання.

Визначення рівня ризику банкрутства підприємства за підсумками 2023 року доцільно здійснити із використанням п'ятифакторної моделі Альтмана, яка дозволяє комплексно оцінити фінансову стійкість підприємства з урахуванням ключових показників його діяльності.

Формула Альтмана:

$$Z = 3,3K_1 + 1,0K_2 + 0,6K_3 + 1,4K_4 + 1,2K_5, \quad (2.21)$$

де K_1 - співвідношення прибутку до сплати відсотків та податків до величини всіх активів підприємства;

$$K_1 = \frac{\text{Прибуток до сплати відсотків і податків}}{\text{Активи}} \quad (2.22)$$

$$K_1 = \frac{\Phi 2 \text{р.} 050}{\Phi 1 \text{р.} 280} = 0,0966$$

K_2 - співвідношення виручки від реалізації продукції до величини всіх активів підприємства;

$$K_2 = \frac{\text{Виручка від реалізації}}{\text{Активи}} \quad (2.23)$$

$$K_2 = \frac{\Phi_{2p.035}}{\Phi_{1p.280}} = 0,8604$$

K_3 - співвідношення власного капіталу (ринкова оцінка) до величини запозиченого капіталу;

$$K_3 = \frac{\text{Ринкова вартість власного капіталу}}{\text{Залучений капітал}} \quad (2.24)$$

$$K_3 = \frac{\Phi_{1p.380}}{\Phi_{1p.640} - \Phi_{1p.380}} = 1,4144$$

K_4 - співвідношення нерозподіленого прибутку до величини всіх активів підприємства;

$$K_4 = \frac{\text{Реінвестований прибуток}}{\text{Активи}} \quad (2.25)$$

$$K_4 = \frac{\Phi_{1p.350}}{\Phi_{1p.280}} = 0,3362$$

K_5 - співвідношення власних оборотних коштів до величини всіх активів підприємства;

$$K_5 = \frac{\text{Власні обігові кошти}}{\text{Активи}} \quad (2.26)$$

$$K_5 = \frac{\Phi_{1p.380} - \Phi_{1p.80}}{\Phi_{1p.280}} = -0,1053$$

$$Z = 3,3 \times 0,0966 + 0,8604 + 0,6 \times 1,4144 + 1,4 \times 0,3362 + 1,2 \times (-0,1053) = 2,3723$$

Результати розрахунків зведені у таблицю 2.11.

Таблиця 2.11 – Розрахунок Z-рахунків за моделлю Альтмана

Коеф.	Значення	2021	2022	2023
Співвідношення прибутку до сплати відсотків та податків до величини всіх активів підприємства (K_1)	3,30	0,11510	0,04640	0,09660
Співвідношення виручки від реалізації продукції до величини всіх активів підприємства (K_2)	1	0,89370	1,27560	0,86040
Співвідношення власного капіталу (ринкова оцінка) до величини запозиченого капіталу (K_3)	0,60	1,43510	1,66120	1,41440
Співвідношення нерозподіленого прибутку до величини всіх активів підприємства (K_4)	1,40	0,35070	0,35980	0,33620
Співвідношення власних оборотних коштів до величини всіх активів підприємства (K_5)	1,20	- 0,06030	- 0,09260	- 0,10530
Z-рахунок за моделлю Альтмана (Z_A)	-	2,55300	2,81820	2,37230

Нормативи для Z:

$Z > 2,99$ – вірогідність банкрутства до 10,0 %;

$2,77 < Z < 2,99$ – вірогідність банкрутства не велика від 15 до 20,0%;

$1,81 \leq Z < 2,77$ – середня ймовірність від 35 до 50%;

$Z < 1,81$ – гінка вірогідність від 80 до 100,0 %.

Оскільки $Z = 2,37230$, $1,810 \leq Z < 2,770$, то це свідчить що середня ймовірність банкрутства становить від 35,0 до 50,0 %.

У закордонній практиці фінансового аналізу знайомі теж тести на ймовірність банкрутства Лису (Z_L) та Таффлера (Z_T).

Проведемо діагностику банкрутства за методом Лису. Вона проводиться за чотирьох факторною моделлю, яка виражається наступною формулою:

$$Z_L = 0,063x_1 + 0,092x_2 + 0,057x_3 + 0,001x_4 \quad (2.27)$$

$$x_1 = \frac{\text{Оборотні активи}}{\text{Активи}} \quad (2.28)$$

$$X_1 = \frac{\Phi 1p.260}{\Phi 1p.280} = 0,3087$$

$$x_2 = \frac{\text{Прибуток від реалізації}}{\text{Активи}} \quad (2.29)$$

$$X_2 = \frac{\Phi 2 \text{р.} 035}{\Phi 1 \text{р.} 280} = 0,0966$$

$$x_3 = \frac{\text{Нерозподілений прибуток}}{\text{Активи}} \quad (2.30)$$

$$X_3 = \frac{\Phi 1 \text{р.} 350}{\Phi 1 \text{р.} 280} = 0,3362$$

$$x_4 = \frac{\text{Власний капітал}}{\text{Залучений капітал}} \quad (2.31)$$

$$X_4 = \frac{\Phi 1 \text{р.} 380}{\Phi 1 \text{р.} 640 - \Phi 1 \text{р.} 380} = 1,4144$$

2.12.

$$Z_{\text{Л}} = 0,063 \times 0,3087 + 0,092 \times 0,0966 + 0,001 \times 1,4144 + 0,057 \times 0,3362 = 0,0489$$

Критичне (порогове) значення Z-показника становить 0,037. За умови, що фактичне значення Z перевищує зазначений рівень, загроза банкрутства для підприємства відсутня. Натомість, якщо величина Z є меншою за 0,037, імовірність фінансової неспроможності оцінюється як надзвичайно висока.

З метою оцінювання ризику банкрутства ПАТ «Запоріжсталь» проведемо розрахунок Z-показника за моделлю Ліса (Лису) у динаміці за 2021–2023 роки. Результати обчислень, виконаних відповідно до формул (2.27)–(2.31), узагальнено та представлено в таблиці

Таблиця 2.12 – Розрахунок Z-рахунків за моделлю Лису

	Коеф.	2021	2022	2023
Співвідношення оборотних активів до величини всіх активів підприємства (K_1)	0,0630	0,3502 0	0,2831	0,3087 0
Співвідношення прибутку від реалізації продукції до величини всіх активів підприємства (K_2)	0,09200	0,1151 0	0,0465	0,0966 0
Співвідношення нерозподіленого прибутку до величини всіх активів підприємства (K_3)	0,0570	0,3507 0	0,3599	0,3362 0
Співвідношення власного капіталу до величини запозиченого капіталу (K_4)	0,0010	1,4351 0	1,6613	1,4144 0
Z-рахунок за моделлю Лису (Z_L)		0,0541 0	0,0442	0,0489 0

Оцінювання ймовірності банкрутства за методикою Таффлера також здійснюється із застосуванням чотирифакторної моделі. Зазначений підхід ґрунтується на використанні сукупності фінансових коефіцієнтів, інтегрованих у єдиний узагальнюючий показник, який розраховується за відповідною аналітичною формулою.

$$Z_T = 0,53x_1 + 0,13x_2 + 0,18x_3 + 0,16x_4 \quad (2.32)$$

$$x_1 = \frac{\text{Прибуток від реалізації}}{\text{Короткострокові зобов'язання}} \quad (2.33)$$

$$X_1 = \frac{\Phi 2p.050}{\Phi 1p.620} = 0,3567$$

$$x_2 = \frac{\text{Оборотні активи}}{\text{Зобов'язання}} \quad (2.34)$$

$$X_2 = \frac{\Phi 1p.260}{\Phi 1p.640 - \Phi 1p.380} = 0,7452$$

$$x_3 = \frac{\text{Короткострокові зобов'язання}}{\text{Активи}} \quad (2.35)$$

$$X_3 = \frac{\Phi 1p.620}{\Phi 1p.280} = 0,0$$

$$x_4 = \frac{\text{Виручка від реалізації}}{\text{Активи}} \quad (2.36)$$

$$X_4 = \frac{\Phi 2p.035}{\Phi 1p.280} = 1,2669$$

$$Z_T = 0,53 \times 0,3567 + 0,13 \times 0,7462 + 0,18 \times 0,0 + 0,16 \times 1,2669 = 0,4887$$

Значення Z-показника за моделлю Таффлера дозволяє оцінити довгострокові фінансові перспективи підприємства. Так, якщо величина Z перевищує рівень 0,3, це свідчить про стійкий фінансовий стан та низьку ймовірність банкрутства. У разі, коли Z є меншим за 0,2, ризик фінансової неспроможності істотно зростає. Інтервал значень $0,2 < Z < 0,3$ характеризується середнім рівнем ймовірності банкрутства. Оскільки розраховане значення Z-показника за моделлю Таффлера становить $Z_{\square} = 0,4887$, що перевищує граничний рівень 0,3, можна зробити висновок про наявність у підприємства сприятливих довгострокових перспектив та відносно стабільний фінансовий стан. З метою поглибленої оцінки ризику банкрутства проведемо розрахунок Z-показника за моделлю Таффлера у динаміці за 2021–2023 роки. Результати відповідних обчислень, виконаних згідно з формулами (2.32)–(2.36), узагальнено та наведено в табл 2.13.

Таблиця 2.13 – Розрахунок Z-рахунків за моделлю Таффлера

	Коеф.	2021	2022	2023
1	2	3	4	5
Співвідношення прибутку від реалізації продукції до величини короткострокових зобов'язань підприємства (K_1)	0,53	0,5465	0,2522	0,3567
Співвідношення оборотних активів до величини зобов'язань підприємства (K_2)	0,13	0,8529	0,7531	0,7452
Співвідношення короткострокових зобов'язань підприємства до величини всіх активів підприємства (K_3)	0,18	0,3502	0,2830	0,0000
Співвідношення виручки від реалізації продукції до величини всіх активів підприємства (K_4)	0,16	1,1512	0,9107	1,2669
Z-рахунок за моделлю Таффлера (Z_T)		0,6478	0,4282	0,4887

З метою комплексної оцінки ризику фінансової неспроможності доцільно здійснити аналіз імовірності банкрутства із застосуванням дискримінантної моделі, адаптованої для підприємств металургійної галузі, до яких належить ПАТ «Запоріжсталь».

Дискримінантна модель фінансового аналізу ґрунтується на використанні системи ключових фінансових коефіцієнтів, інтегрованих у єдиний узагальнюючий показник, що дозволяє класифікувати підприємства за рівнем фінансової стійкості та визначити ступінь загрози банкрутства з урахуванням галузевих особливостей функціонування.

$$Z = 0,674x_1 + 11,663x_2 + 0,488x_3 + 0,223x_4 + 1,138x_5 + 0,55x_6 + 0,528x_{10} - 2,752 \quad (2.37)$$

Коефіцієнт покриття (X_1)

$$X_1 = \frac{\text{Поточні активи}}{\text{Поточні зобов'язання}} = \frac{\text{ф.1 р.260}}{\text{ф.1 р.620}} \quad (2.38)$$

Коефіцієнт фінансової самостійності (X_2)

$$X_2 = \frac{\text{Власний капітал}}{\text{Валюта балансу}} = \frac{\text{ф.1 р.380}}{\text{ф.1 р.640}} \quad (2.39)$$

Коефіцієнт оборотності капіталу (X_3)

$$X_3 = \frac{\text{Чиста виручка від реалізації}}{\text{Валюта балансу}} = \frac{\text{ф.2 р.035}}{\text{ф.1 р.640 (гр.3 + гр.4): 2}} \quad (2.40)$$

Коефіцієнт рентабельності операційного продажу за грошовим потоком (X_4)

$$X_4 = \frac{\text{Чистий грошовий потік від операційної діяльності}}{\text{Чиста виручка від реалізації + Інші операційні доходи}} = \frac{\text{ф.3 р.070 - р.130 - р.140}}{\text{ф.2 р.035 + р.60 (гр.3)}} \quad (2.41)$$

Коефіцієнт рентабельності активів за вільним грошовим потоком (X_5)

$$X_5 = \frac{\text{Чистий рух грошових коштів від операційної та інвестиційної діяльності}}{\text{Валюта балансу}} = \frac{\text{ф.3 р.170} + \text{р.300} - \text{р.180} - \text{р.190} - \text{р.200}}{\text{ф.1 р.640}(\text{гр.3} + \text{гр.4}) : 2} = \quad (2.42)$$

Коефіцієнт оборотності позичкового капіталу (X_6)

$$X_6 = \frac{\text{Чиста виручка від реалізації}}{\text{Позичковий капітал}} = \frac{\text{ф.2 р.035}}{\text{ф.1 рр.430} + 480 + 620 + 630 - \text{рр.140} - 150 - 160 - 220 - 230 - 240} = \quad (2.43)$$

Коефіцієнт оборотності оборотних активів (X_{10})

$$X_{10} = \frac{\text{Чиста виручка від реалізації}}{\text{Середні залишки оборотних активів}} = \frac{\text{ф.2 р.035}}{\text{ф.1 р.260}(\text{гр.3} + \text{гр.4}) : 2} = \quad (2.44)$$

Результати розрахунків зведені у таблицю 2.14.

Таблиця 2.14 – Прогнозування банкрутства ПАТ «Запоріжсталь» за 2021-2023 роки на основі дискримінантної моделі

Коефіцієнт	Значення	2021	2022	2023
X_1	0,6740	1,66340	1,53710	1,13940
X_2	11,6630	0,58930	0,62420	0,58580
X_3	0,4880	1,38480	0,86400	1,30290
X_4	0,2230	-0,01920	0,00220	0,00000
X_5	1,1380	-0,04170	0,03110	0,00000
X_6	0,5500	4,52660	3,17460	3,86770
X_{10}	0,5280	4,13740	2,71410	4,398800
Z	-	10,54080	9,20100	9,9339

Граничний інтервал значень Z-показника за даною дискримінантною моделлю становить 1,4–2,2. Оскільки за результатами розрахунків у 2021 році було отримано від’ємні значення інтегрального показника, можна дійти висновку, що застосована модель неадекватно відображає фактичний фінансовий стан підприємства.

Отримання від’ємного результату зумовлено негативним значенням коефіцієнта оборотності позикового капіталу. Така ситуація виникла внаслідок того, що обсяг позикових коштів є меншим за сукупну величину грошових коштів, товарних запасів, векселів та дебіторської заборгованості, що спотворює розрахункові параметри моделі. За цих умов результати дискримінантного аналізу не можуть бути використані як достовірна основа для оцінювання ймовірності банкрутства ПАТ «Запоріжсталь».

Однією з ключових характеристик фінансового стану підприємства є фінансова стійкість, яка відображає рівень його фінансової незалежності, здатність самостійно формувати та ефективно використовувати власне майно, а також підтримувати платоспроможність у довгостроковій перспективі.

Залежно від ступеня забезпеченості запасів можливими джерелами фінансування в економічній теорії виділяють чотири типи фінансової стійкості підприємства.

1) Абсолютна фінансова стійкість – характеризується ситуацією, за якої формування запасів (З) повністю забезпечується за рахунок власних оборотних коштів, що гарантує повну платоспроможність і фінансову незалежність підприємства.

$$З < \text{ВОК}, \quad (2.45)$$

де З – середня сума запасів; ВОК – власні оборотні кошти, тис.грн.

Зазначена ситуація виникає вкрай нечасто й у більшості випадків не може вважатися безумовно сприятливою, оскільки за таких умов управлінський персонал фактично позбавлений можливості використовувати зовнішні джерела

фінансування для підтримки та розвитку основної діяльності. Оптимальним для підприємства вважається такий фінансовий стан, за якого частка власних оборотних коштів у загальній структурі джерел фінансування перевищує 50%, але не є надмірною.

2) Нормальна фінансова стійкість – характеризується тим, що для формування запасів, поряд із власними оборотними коштами, підприємство використовує довгострокові кредити та позикові ресурси, що дає змогу зберігати стабільну платоспроможність і забезпечувати безперервність господарської діяльності.

$$З < ВОК + K^Д, \quad (2.46)$$

де $K^Д$ – довгострокові кредити та позики, тис.грн.

3) Нестійкий фінансовий стан характеризується тим, що для формування та підтримання необхідного рівня запасів підприємство, поряд із використанням власних оборотних коштів і довгострокових кредитних ресурсів, змушене залучати короткострокові кредити та позики. За таких умов спостерігається порушення поточної платоспроможності, однак підприємство зберігає потенціал для її відновлення за умови підвищення ефективності фінансового управління та оптимізації структури джерел фінансування.

$$З < ВОК + K^Д + K^K, \quad (2.47)$$

де K^K – короткотермінові кредити та кредити, т.гр.

4 Кризовий фінансовий стан характеризується критичною нестачею так званих «нормальних» джерел формування запасів, унаслідок чого підприємство втрачає здатність своєчасно забезпечувати операційну діяльність необхідними ресурсами. За таких умов різко знижується рівень фінансової стійкості, пору-

шується платоспроможність і суттєво зростає ризик настання банкрутства без упровадження термінових антикризових заходів.

$$З > \text{ВОК} + K^Д + K^K. \quad (2.48)$$

У таблиці 2.15 виконано розрахунок фінансової стійкості для товариства "Запоріжсталь". Даний розрахунок дозволить зрозуміти, якою була фінансова стійкість фірми за аналізований період який аналізовано, а також як вона мінялась у динаміці.

Таблиця 2.15 – Діагностика фінансової стійкості

№	Показник	2021	2022	2023
а	1	2	3	4
1	Приватний капітал	6 484 253	6 195 434	6 162 988
2	Необігові активи	7 084 884	7 055 211	7 199 576
3	Приватні оборотні кошти	-600 628	-859 774	-1 036 587
4	Довготермінові зобов'язання	2 125 383	1 834 375	1 432 403
5	Присутність особистих і довготермінових джерел покриття запасів	1 524 754	974 598	395 815
6	Короткотермінові позики та борги	2 296 376	1 811 961	2 822 035
7	Суцільний розмір головних джерел покриття запасів	3 821 129	2 786 558	3 217 849
8	Запаси	771 826	660 305	931 163
9	Лишок або недостача приватних оборотних коштів	-1 372 455	-1 520 078	-1 967 751
10	Лишок або недостача особистих коштів і довготермінових розстрочок і позик	752 929	314 296	-535 349
11	Лишок або недостача головних джерел покриття запасів	3 049 304	2 126 256	2 286 687
	Тип фінансової стійкості	звичайна стійкість	звичайна стійкість	нетривкий стан

У 2021 та 2022 роках здійснюється нерівність $З < \text{ВОК} + K^Д$, котра визначає звичайну фінансову стійкість фірми.

2021 р.: $771\,826 < -600\,628 + 2\,125\,383$

2022 р.: $660\,304 < -859\,775 + 1\,834\,374$

У 2023 р. здійснюється нерівність $З < \text{ВОК} + K^Д + K^K$, котра визначає нестійкий фінансовий стан фірми.

2023 р.: 931 162 < -1 036 588 + 1 432 402 + 2 822 034

Дані, наведені в таблиці 2.15, свідчать про наявність негативної динаміки фінансової стійкості на підприємстві ПАТ «Запоріжсталь», що проявляється у її поступовому погіршенні протягом аналізованого періоду. Така тенденція вказує на зростання залежності підприємства від залучених джерел фінансування та підвищення фінансових ризиків.

З метою поглибленої оцінки фінансової стійкості було здійснено розрахунок системи відповідних показників, результати яких узагальнено в таблиці 2.16. Обчислення зазначених індикаторів виконано відповідно до формул (2.49)–(2.58).

1) Власні обігові кошти (робочий, або функціонуючий капітал) — показник, що характеризує наявність у підприємства власних фінансових ресурсів для забезпечення поточної діяльності. Він визначається як різниця між сумою власного капіталу та довгострокових зобов'язань і вартістю необоротних активів, або альтернативно — як перевищення оборотних активів над короткостроковими зобов'язаннями:

$$B_{OK} = \Phi. \text{ № 1, р. 380} + \text{р. 430} + \text{р. 480} - \text{р. 080} \quad (2.49)$$

Зазначений показник відображає частку оборотних активів підприємства, що формується за рахунок власного капіталу та довгострокових зобов'язань. Його зростання свідчить про посилення фінансової стійкості та підвищення рівня самофінансування поточної діяльності, тому позитивною тенденцією вважається саме збільшення значення даного індикатора.

2) Коефіцієнт забезпечення оборотних активів власними коштами визначається шляхом співвідношення суми власних обігових коштів до загального обсягу оборотних активів і використовується для оцінювання ступеня фінансової незалежності підприємства в процесі формування його оборотного капіталу:

$$K_{ЗВК} = (\Phi. \text{ № 1, р. 380} + \text{р. 430} - \text{р. 080}) / (\Phi. \text{ № 1, р. 260} + \text{р. 270}) \quad (2.50)$$

Даний показник характеризує рівень абсолютної здатності активів підприємства швидко трансформуватися у грошові кошти без втрати вартості. Зростання його значення розглядається як позитивна тенденція, оскільки свідчить про підвищення ліквідності та платоспроможності підприємства. Для забезпечення стабільного фінансового стану рекомендується дотримання нормативного рівня цього показника: $K_{з.в.к.} > 0.1$; Або $K_{з.в.к.} = 0.2$

3) Маневреність робочого капіталу запасів на робочий капітал:

$$M_{рк} = \frac{(\Phi.1 \text{ p.100} + \text{p.120} + \text{p.130} + \text{p.140})}{(\Phi.1 \text{ p.260} + \text{p.270} - \text{p.620} - \text{p.630})} \quad (2.51)$$

Даний показник відображає питому вагу запасів, тобто матеріальних і виробничих активів, у структурі власних обігових коштів підприємства та характеризує ступінь обмеження фінансової маневреності. Зменшення його значення розглядається як позитивна тенденція, оскільки свідчить про підвищення гнучкості використання власних фінансових ресурсів і поліпшення управління оборотним капіталом.

4) Маневреність особистих оборотних коштів розраховується діленням коштів на приватні оборотні кошти.

$$M_{вок} = \frac{(\Phi.1 \text{ p.230} + \text{p.240})}{(\Phi.1 \text{ p.380} + \text{p.430} - \text{p.080})} \quad (2.52)$$

Даний показник характеризує питому вагу абсолютно ліквідних активів у складі власних обігових коштів підприємства та відображає рівень його фінансової маневреності. Зростання значення цього індикатора є позитивною тенденцією, оскільки свідчить про підвищення здатності підприємства оперативно перерозподіляти фінансові ресурси та своєчасно виконувати поточні зобов'язання:

5) Коефіцієнт забезпечення власними обіговими коштами запасів розраховується діленням власних обігових коштів на запаси.

$$K_{звок} = \frac{(\Phi.1 \text{ p.380} + \text{p.430} - \text{p.080})}{(\Phi.1 \text{ p.100} + \text{p.120} + \text{p.130} + \text{p.140})} \quad (2.53)$$

Даний показник відображає рівень забезпеченості запасів, які характеризуються найнижчим ступенем ліквідності у складі оборотних активів, довгостроковими та стабільними джерелами фінансування. Зростання його значення оцінюється як позитивна тенденція, оскільки свідчить про підвищення фінансової стійкості та зниження залежності підприємства від короткострокових залучених ресурсів.

6) Коефіцієнт покриття запасів визначається шляхом співвідношення суми так званих «нормальних» джерел фінансування запасів до їх загальної вартості. Він характеризує обсяг власних коштів, а також довгострокових і короткострокових зобов'язань, що припадає на одиницю ресурсів, інвестованих у запаси. Збільшення цього показника свідчить про посилення платоспроможності та покращення структури фінансування оборотного капіталу.

7) Коефіцієнт фінансової незалежності (автономії) розраховується як відношення величини власного капіталу до загальної суми пасивів і використовується для оцінювання рівня самостійності підприємства у формуванні фінансових ресурсів та ступеня його залежності від зовнішніх джерел фінансування.:

$$K_{авт} = \frac{(\Phi.1 \text{ p.380} + \text{p.430} + \text{p.630})}{\Phi.1 \text{ p.640}} \quad (2.54)$$

Даний показник відображає здатність підприємства виконувати свої зовнішні зобов'язання за рахунок власних активів та характеризує рівень його фінансової самостійності й незалежності від залучених джерел фінансування. Зростання значення цього індикатора оцінюється як позитивна тенденція, оскі-

льки свідчить про підвищення фінансової стійкості. Нормативним вважається рівень коефіцієнта автономії не нижчий за 0,5.

8) Коефіцієнт фінансової залежності визначається шляхом співвідношення загальної суми пасивів до величини власного капіталу та використовується для оцінювання ступеня залучення позикових коштів у фінансуванні діяльності підприємства.:

$$K_{фз} = \frac{\Phi.1 \text{ p.640}}{\Phi.1 \text{ p.380} + \text{p.430} + \text{p.630}} \quad (2.55)$$

Даний показник характеризує кількість сукупних джерел фінансування, що припадає на одну одиницю власного капіталу підприємства, та відображає ступінь його фінансової залежності від залучених ресурсів. Зменшення значення цього індикатора розглядається як позитивна тенденція, оскільки свідчить про зростання фінансової самостійності. Показник є оберненим до коефіцієнта автономії, а його нормативне значення становить 2.

9) Коефіцієнт маневреності власного капіталу визначається як відношення власних обігових коштів до загального обсягу власного капіталу та використовується для оцінювання рівня гнучкості використання фінансових ресурсів підприємства у процесі поточної діяльності:

$$K_m = \frac{\Phi.1 \text{ p.380} + \text{p. 430} + \text{p. 630} - \text{p. 080}}{\Phi.1 \text{ p.380} + \text{p.430} + \text{p.630}} \quad (2.56)$$

Даний показник відображає частку власних обігових коштів у структурі власного капіталу підприємства та характеризує рівень його фінансової маневреності. Збільшення значення цього індикатора розглядається як позитивна тенденція, оскільки свідчить про зростання здатності підприємства самостійно фінансувати поточну діяльність. Нормативним вважається рівень коефіцієнта маневреності власного капіталу, що перевищує 0,1.

10) Коефіцієнт концентрації позикового капіталу визначається як співвідношення величини власного капіталу до загальної суми пасивів і використовується для оцінювання частки залучених фінансових ресурсів у загальній структурі джерел фінансування підприємства:

$$K_{пк} = \frac{(\Phi.1 \text{ p.480} + \text{p.620})}{\Phi.1 \text{ p.640}} \quad (2.57)$$

Він характеризує скільки припадає позикового капіталу на одиницю сукупних джерел. Позитивний напрямок змін – зменшення.

11) Коефіцієнт фінансової стабільності (коефіцієнт фінансування) розраховується діленням власного капіталу на пасиви:

$$K_{фс} = \frac{(\Phi.1 \text{ p.380} + \text{p.430} + \text{p.630})}{\Phi.1 \text{ p.480} + \text{p.620}} \quad (2.58)$$

Даний показник відображає рівень покриття зобов'язань підприємства власними фінансовими ресурсами та характеризує співвідношення власного і позикового капіталу. Переважання власних коштів над залученими розглядається як ознака високої фінансової стійкості підприємства. Нормативним вважається значення коефіцієнта фінансової стійкості, що перевищує одиницю ($K_{фс} > 1$).

Узагальнені результати розрахунків показників фінансової стійкості, визначених за формулами (2.49)–(2.58), наведено у таблиці 2.16.

Таблиця 2.16 – Динаміка показників фінансової стійкості

Прикмети фінансової стійкості	Норма	2021	2022	2023
Коефіцієнт забезпечення обігових засобів приватними коштами	> 0,2	-0,0550	-0,0870	-0,1000
Маневреність ділового капіталу	<	0,5040	0,6740	2,3430
Маневреність особистих обігових коштів	>	-1,81930	-0,56810	-0,3705
Коефіцієнт забезпечення приватними обіговими коштами запасів	>	-0,7820	-1,3110	-1,1200
Коефіцієнт покриття запасів	>	4,7050	3,9570	2,8610
Коефіцієнт фінансової самостійності	> 0,5	0,5950	0,6300	0,5920

Коефіцієнт фінансової залежності	< 2,0	1,6820	1,5890	1,6900
Коефіцієнт маневреності приватного капіталу	> 0,1	-0,0930	-0,1390	-0,1680
Коефіцієнт концентрації позикового капіталу	< 0,5	0,4050	0,3700	0,4080
Коефіцієнт фінансової стабільності	> 1,0	2,8240	3,4190	2,1840
Показник фінансового левириджу	>	0,3280	0,2960	0,2320
Коефіцієнт фінансової стійкості	> 0,9	0,7890	0,8160	0,7290

Коефіцієнт фінансової незалежності (автономії) визначається як відношення власного капіталу до загальної суми пасивів підприємства. Даний показник відображає здатність суб'єкта господарювання виконувати зовнішні зобов'язання за рахунок власних активів та характеризує рівень його незалежності від позикових джерел фінансування. Позитивною тенденцією вважається зростання значення цього коефіцієнта, а нормативний рівень має бути не нижчим за 0,5. У досліджуваному періоді значення коефіцієнта автономії перевищувало норматив, що свідчить про достатній рівень фінансової самостійності підприємства. Водночас у 2021 році зафіксовано його зниження до 59,5 %, що вказує на посилення залежності від зовнішніх кредиторів. У 2022 році показник зріс на 3,49 % і досяг 63 %, однак у 2023 році знову знизився до 59,2 %.

Коефіцієнт фінансової стабільності розраховується як співвідношення власного капіталу до суми зобов'язань і відображає ступінь забезпеченості заборгованості власними фінансовими ресурсами. Перевищення власного капіталу над позиковим розглядається як ознака високої фінансової стійкості. Нормативним вважається значення коефіцієнта, що перевищує одиницю ($K_{фс} > 1$). У 2021 році величина перевищення власного капіталу над позиковим становила 2,824, у 2022 році спостерігалось покращення показника до 3,419, проте у 2023 році його значення зменшилося до 2,184, що свідчить про певне погіршення структури джерел фінансування.

Маневреність власного капіталу протягом аналізованого періоду мала від'ємне значення, що є негативною характеристикою фінансового стану підприємства, оскільки свідчить про дефіцит власних обігових коштів та обмеженість можливостей оперативного фінансового маневру.

Рівень забезпечення оборотних активів власними коштами, відповідно до методичних рекомендацій, повинен становити не менше 20 %. На досліджуваному підприємстві даний показник перебуває нижче нормативного значення, має негативну динаміку та в окремі роки набуває від'ємного значення, що свідчить про зростання залежності від позикових ресурсів у фінансуванні оборотного капіталу.

Показник фінансового левериджу характеризує ступінь залежності підприємства від довгострокових зобов'язань і вважається оптимальним за умови, що його значення не перевищує 25 %. На ПАТ «Запоріжсталь» у 2021 році цей показник становив 32,8 %, що свідчило про підвищений рівень фінансового ризику. Проте в подальші роки спостерігається позитивна тенденція до його зниження: до 29,86 % у 2022 році та 23,2 % у 2023 році, що вказує на поступове зменшення залежності від довгострокових позикових джерел.

Критичним вважається рівень коефіцієнта концентрації позикового капіталу на рівні 50 %. На підприємстві його значення становить близько 40 %, що свідчить про допустимий рівень фінансового ризику та відносно збалансовану структуру капіталу.

Водночас показник маневреності власного капіталу демонструє негативну динаміку. Збільшення частки позикового капіталу призводить до погіршення фінансової залежності, зниження фінансової стійкості та послаблення фінансової незалежності підприємства в довгостроковій перспективі.

За результатами проведеної діагностики ймовірності банкрутства із застосуванням чотирьох багатофакторних моделей встановлено, що загальний ризик банкрутства для підприємства є невисоким. Зокрема, за п'ятифакторною моделлю Альтмана у 2023 році інтегральний показник становив 2,37. Оскільки його значення перебуває в межах $1,81 < Z < 2,77$, це свідчить про середній рівень ймовірності банкрутства в інтервалі 35–50 %.

За моделлю Ліса отримані значення показника перевищують граничний рівень 0,037: у 2022 році $Z = 0,0443$, у 2023 році $Z = 0,0489$, що свідчить про відсутність загрози банкрутства. Аналогічні висновки підтверджуються результа-

тами чотирифакторної моделі Таффлера, за якою при граничному значенні 0,3 показник становив 0,4282 у 2022 році та 0,4887 у 2023 році, що характеризує стабільну фінансово-господарську діяльність підприємства.

Узагальнені результати фінансової діагностики дозволяють визначити фінансовий стан товариства як нестійкий, що обумовлює необхідність розроблення та впровадження в третьому розділі роботи комплексу заходів, спрямованих на підвищення ефективності фінансового управління та зміцнення фінансової стійкості в перспективі.

Висновки до другого розділу

ПАТ «Запоріжсталь» є одним із ключових підприємств металургійної галузі України та належить до числа провідних виробників металопродукції на світовому ринку. Комбінат входить до переліку 80 найкращих металургійних підприємств світу, забезпечує близько 11 % виробництва чавуну та сталі в Україні, а також формує майже 29,4 % обсягів листового прокату, значну частину якого реалізує на зовнішніх ринках.

Інформація про розміщення капіталу, що перебуває в розпорядженні підприємства, відображається в активі балансу. Кожному напрямку використання фінансових ресурсів відповідає окрема стаття активів, що дає змогу проаналізувати структурні зрушення у майні підприємства, визначити співвідношення між необоротними та оборотними активами, а також оцінити частку ресурсів, задіяних у сфері виробництва й обігу.

Капітал підприємства може функціонувати як у грошовій, так і в матеріальній формах. В умовах інфляційних процесів зосередження коштів у грошовій формі супроводжується зниженням їх купівельної спроможності, оскільки відповідні статті балансу, як правило, не підлягають оперативній переоцінці. У зв'язку з

цим особливої ваги набуває оцінювання фінансової стійкості підприємства як однієї з ключових характеристик його фінансового стану.

Фінансова стійкість відображає рівень фінансової незалежності підприємства у володінні та використанні власного майна, а також його здатність стабільно функціонувати й розвиватися за рахунок раціональної структури джерел фінансування в умовах мінливого зовнішнього середовища.

3 ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ФІНАНСУВАННЯ ПІДПРИЄМСТВА

3.1 Розробка заходів щодо удосконалення фінансування підприємства в сучасних умовах

У державах із розвинутою ринковою економікою виробничий процес стає неможливим у разі відсутності достатніх фінансових джерел для формування ресурсної бази підприємства. Дефіцит фінансових ресурсів чинить деструктивний вплив на виробничо-господарську діяльність суб'єктів господарювання, провокуючи накопичення заборгованості перед контрагентами, працівниками та бюджетом. Водночас істотно обмежуються можливості інвестування у подальший розвиток підприємств, що призводить до скорочення податкових надходжень і негативно відбивається на макроекономічній стабільності. За таких умов ключового значення набуває ефективне управління фінансовими ресурсами як базова передумова сталого функціонування підприємства.

Фінансові ресурси належать до найважливіших складових ресурсного забезпечення діяльності підприємства, водночас вони є одними з найбільш складних об'єктів економічного аналізу. Їхня здатність трансформуватися в матеріальні, інтелектуальні, технічні, інноваційні та інші види ресурсів зумовлює провідну роль фінансових ресурсів у системі фінансово-господарського управління.

Проблематика управління фінансовими ресурсами притаманна практично кожному підприємству, оскільки рівень фінансового забезпечення безпосередньо визначає можливість здійснення безперервного виробничого процесу та реалізації стратегічних цілей розвитку [18].

Раціональне управління фінансовими ресурсами може бути орієнтоване на досягнення таких стратегічних завдань:

формування конкурентоспроможного фінансово-економічного підґрунтя діяльності підприємства;

забезпечення лідерських позицій серед суб'єктів ринку;

мінімізацію ризиків неплатоспроможності та запобігання банкрутству;

наращування обсягів виробництва й реалізації продукції;

зростання фінансових результатів та прибутковості;
підвищення ринкової вартості підприємства.

Вибір пріоритетної мети фінансового управління визначається галузевою специфікою діяльності, конкурентним середовищем та поточним фінансовим станом підприємства.

Фінансові ресурси значною мірою відображають фінансовий потенціал підприємства, тобто його спроможність здійснювати витрати з метою отримання доходу в майбутньому. У поєднанні з трудовими та матеріальними ресурсами вони формують основу ресурсного забезпечення господарської діяльності.

Практичне застосування методичних підходів до оцінювання приросту фінансових ресурсів підприємства пов'язане з аналізом результативності управлінських рішень у поточному періоді та визначенням рівня ефективності фінансового менеджменту.

Система управління фінансовими ресурсами охоплює низку послідовних етапів (рис. 3.1), зокрема:

ідентифікацію проблеми або невикористаних можливостей;
аналіз попереднього управлінського досвіду;
формування альтернативних варіантів рішень;
ухвалення управлінського рішення;
реалізацію обраного рішення;
оцінювання результатів його впровадження [26].

Виявлення проблем або нереалізованих резервів здійснюється менеджментом у процесі аналізу виконання попередніх рішень чи під час комплексної оцінки фінансово-господарської діяльності підприємства. Таким чином, управління фінансовими ресурсами має циклічний характер і потребує постійного коригування та вдосконалення. На наступному етапі менеджери аналізують аналогічні ситуації минулих періодів, адаптуючи набутий досвід до сучасних умов господарювання. При цьому взаємопов'язаними виступають такі дії, як обробка інформації, визначення критеріїв ефективності та розроблення системи альтерна-

тивних управлінських рішень, що ґрунтуються на професійних знаннях, компетенціях і практичному досвіді управлінців.

3.1 Розробка заходів щодо удосконалення фінансування підприємства в сучасних умовах



Рисунок 3.1 – Система управління фінансовими ресурсами підприємства

У системі оцінювання результативності управління фінансовими ресурсами пріоритет доцільно надавати таким ключовим параметрам, як:

- ідентифікація фактичного обсягу наявних фінансових фондів підприємства;
- наукове обґрунтування оптимальних розмірів грошових ресурсів, напрямів їх розподілу та використання з урахуванням виробничих потреб, економічної доцільності витрат і їх впливу на кінцеві фінансово-економічні результати діяльності;
- здійснення контролю за ефективністю використання фінансових і виробничих ресурсів, виконанням планових показників, безперервністю розрахункових операцій та зростанням рівня рентабельності;
- забезпечення своєчасних і повних розрахунків з фінансово-кредитними установами, контрагентами, державними органами та персоналом підприємства;
- проведення системного аналізу фінансово-господарської діяльності підприємства з позицій результативності як інформаційної бази для ухвалення обґрунтованих управлінських рішень [34].

Управління фінансовими ресурсами за своєю суттю є безперервним циклічним процесом, що потребує постійного перегляду та вдосконалення з метою підвищення ефективності функціонування підприємства.

На початковому етапі реалізації системи управління фінансовими ресурсами менеджментом ідентифікуються наявні проблеми та невикористані можливості, що здійснюється шляхом аналізу результатів попередніх управлінських рішень і оцінки фінансово-господарських показників.

На прикладі ПАТ «Запоріжсталь» встановлено наявність проблеми дефіциту фінансових ресурсів. Основною причиною нестачі оборотного капіталу є вилучення значних обсягів грошових коштів із фінансового обороту підприємства. Найсуттєвіший вплив на цю ситуацію справляє накопичення простроченої дебіторської заборгованості. При цьому потенційна можливість її стягнення з боржників розглядається як вагомий внутрішній резерв поповнення фінансових ресурсів підприємства.

До основних інструментів рефінансування дебіторської заборгованості належать факторинг, облік векселів, отриманих від покупців продукції, їх реалізація на фінансовому ринку, форфейтинг, а також механізми спонтанного рефінансування.

Факторинг являє собою фінансову операцію, за якої підприємство-постачальник поступається правом вимоги грошових коштів за відвантажену продукцію банківській або спеціалізованій фінансовій установі. За надання таких послуг фактор утримує комісійну винагороду, розмір якої встановлюється у відсотковому співвідношенні до суми платежу та диференціюється залежно від платоспроможності дебітора і строків погашення заборгованості [12].

З метою обґрунтування доцільності використання факторингових операцій доцільно здійснити порівняльний аналіз комерційного кредиту та факторингу, результати якого узагальнити у таблиці 3.1.

Таблиця 3.1 – Порівняльна характеристика банківського кредиту і факторингової операції як альтернативних рішень фінансового забезпечення

Кредит	Факторинг
Кредит вертається банку позичальником	Факторингове фінансування погашається із грошей, виплачуваних дебіторами клієнта
Кредит видається на фіксований строк	Факторингове фінансування виплачується на строк фактичного відстрочення платежу
Кредит виплачується в обумовлений кредитним договором день	Факторингове фінансування виплачується в день поставки товару
Кредит, як правило, видається під заставу	Для факторингового фінансування ніякого забезпечення не потрібно
Кредит видається на заздалегідь обумовлену суму	Розмір фактичного фінансування не обмежений і може безмежно збільшуватися в міру росту обсягу продажів клієнта
Кредит погашається в заздалегідь обумовлений день	Факторингове фінансування погашається в день фактичної оплати дебітором поставленого товару
Для одержання кредиту необхідно оформляти величезну кількість документів	Факторингове фінансування виплачується автоматично при наданні накладної й рахунку-фактури
Погашення кредиту не гарантує одержання нового	Факторингове фінансування триває безстроково
Витрати на сплату відсотків по банківському кредиті ставляться на собівартість у межах дисконтної ставки НБУ плюс 3%	Витрати на сплату факторингової комісії ставляться на собівартість повністю
При кредитуванні крім перерахування грошей банк не робить позичальникові ніяких послуг	Факторингове фінансування супроводжується керуванням дебіторською заборгованістю

З даного порівняння видно, що нічого спільного між комерційним кредитом і факторингом немає. Але при порівнянні видно перевагу факторингу над кредитом.

Схематично факторингову операцію можна представити так, як показано на рисунку 3.2.

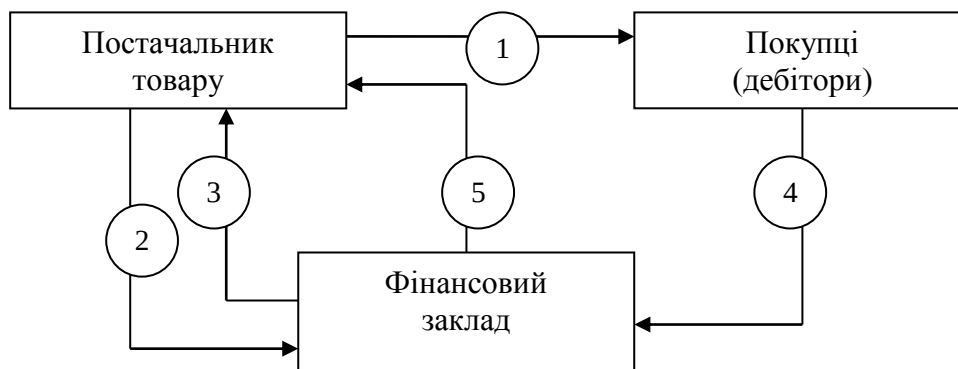


Рисунок 3.2 – Схема факторингового фінансування [41]

Механізм факторингового фінансування поставок передбачає таку послідовність дій:

- реалізацію товарів або надання послуг на умовах відстрочення платежу;
- передачу фінансовій установі права вимоги за поставленою продукцією;
- отримання постачальником авансового фінансування в обсязі до 90% суми дебіторської заборгованості;
- здійснення покупцем (дебітором) платежу;
- перерахування фінансовою установою постачальнику залишку коштів після проведення взаєморозрахунків.

Практична реалізація зазначеної схеми фінансування здійснюється в такому порядку. Підприємство заповнює заяву на надання факторингових послуг, анкету клієнта та подає комплект супровідних документів до фінансової установи. У процесі розгляду заявки формується перелік дебіторів (покупців), визначаються індивідуальні кредитні ліміти за кожним із них, а також встановлюється загальний ліміт фінансування. Після цього укладається договір факторингу з

відповідними додатками, а дебіторів офіційно інформують про переуступку права вимоги.

Після відвантаження продукції або надання послуг клієнт передає фінансовій установі пакет підтвердних документів та реєстр вимог. Як правило, вже наступного банківського дня підприємство отримує на власний рахунок авансовий платіж у розмірі до 90% суми, зазначеної в реєстрі. Покупець (дебітор), у свою чергу, одержує повідомлення про зміну кредитора та здійснює оплату за отримані товари або послуги безпосередньо фінансовій установі, зокрема банку «Індустріалбанк».

Остаточні розрахунки з клієнтом за відповідним реєстром проводяться після надходження коштів від дебітора. Із отриманої суми утримується плата за надані факторингові послуги.

Як правило, умовою надання факторингового обслуговування є наявність не менше трьох дебіторів. Вартість факторингових послуг для клієнта складається з двох основних елементів:

комісійної винагороди за управління дебіторською заборгованістю, що охоплює адміністрування розрахунків, ведення обліку, моніторинг платіжної дисципліни, страхування сумнівних боргів та формування звітності;

плати за користування фінансовими ресурсами, яка визначається у вигляді процентів від фактичної суми фінансування за період від дати перерахування авансу до моменту надходження коштів від дебітора.

Для оптимізації структури оборотного капіталу та прискорення оборотності дебіторської заборгованості ПАТ «Запоріжсталь» пропонується здійснити факторингову операцію шляхом продажу банківській установі права вимоги за безнадійною дебіторською заборгованістю на суму 6000 грн за таких умов:

- комісійна винагорода банку становить 2% від суми боргу;
- підприємству надається попереднє фінансування у формі кредиту в розмірі 75% від суми вимоги;
- річна процентна ставка за користування кредитними коштами встановлюється на рівні 20%.

На основі наведених параметрів насамперед визначаються додаткові витрати підприємства, пов'язані з реалізацією факторингової операції, зокрема:

- а) комісійна плата за факторингове обслуговування;
- б) витрати на сплату процентів за користування кредитними коштами.

Сукупні додаткові витрати підприємства за факторинговою операцією становлять 1020 грн. З урахуванням цієї суми здійснюється оцінка рівня витрат у співвідношенні до обсягу додатково залучених грошових активів, що дає змогу визначити економічну доцільність застосування факторингу.

Для обґрунтування вибору оптимального інструменту фінансування доцільно провести порівняльний аналіз декількох варіантів факторингових операцій, результати якого наведено в таблиці 3.2.

Таблиця 3.2 – Порівняльний аналіз варіантів факторингу

Фінансовий заклад	Розмір дебіторської недоїмки, т.грн.	Комісійна плата за здійснювання факторингової операції, %	Розмір позички у формі остатньої оплати боргових вимог, %	Відсоткова ставка за відлену банком позику, %	Затрати по факторингу для клієнта	Всього-витрати (3 + 6)
1	2	3	4	5	6	7
Індустріалбанк	6000	2	75,0	20	900	1020
Укрсоцбанк	6000	1,990	55,0	18,50	610,50	730,50
Метабанк	6000	1,990	65,0	17,50	682,50	802,50
Індекс-банк	6000	2,0	55,0	19,50	643,50	763,50

Зобразимо отримані дані у вигляді діаграми (рисунк 3.3):

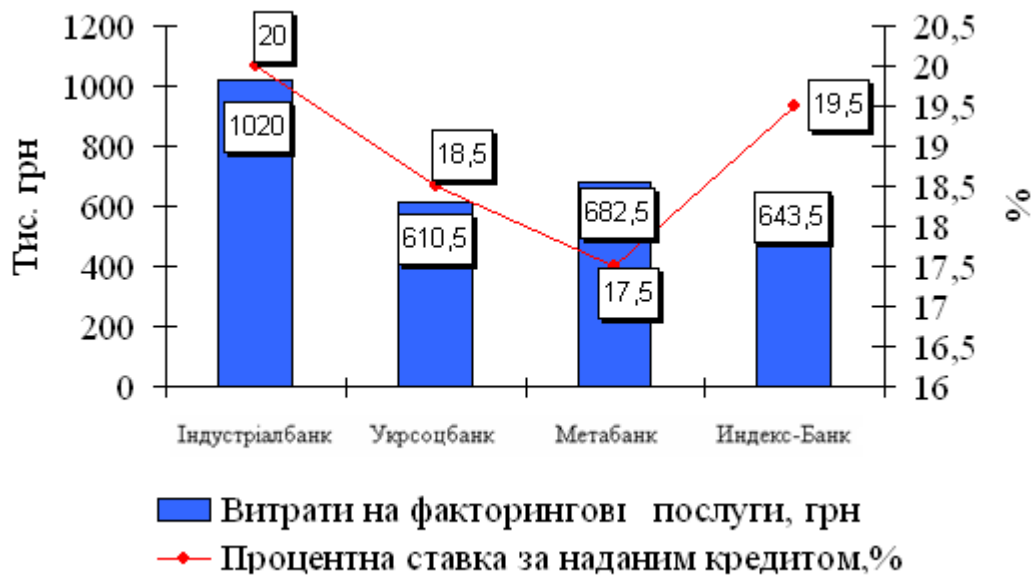


Рисунок 3.3 – Затрати і відсоткова ставка за факторингом

Для інших банківських установ розрахунки здійснювалися за аналогічним алгоритмом. Таким чином, керівництво підприємства отримує можливість обрати найбільш економічно доцільний варіант проведення факторингової операції з урахуванням умов, які пропонуються різними фінансовими установами, що відображено у таблиці 3.2 та на рисунку 3.3.

Порівняння отриманого інтегрального показника з середнім рівнем процентних ставок на грошовому ринку свідчить про те, що застосування факторингу для підприємства-продавця є фінансово вигіднішим інструментом, ніж залучення класичного банківського кредиту на період очікування оплати заборгованості покупцем продукції.

Водночас слід зазначити, що, попри недостатню врегульованість факторингових операцій у чинному законодавстві та відносно високу вартість таких послуг, факторинг може бути ефективним фінансовим інструментом для підприємств, які стикаються з проблемами надмірного та неконтрольованого зростання дебіторської заборгованості.

У разі впровадження зазначених заходів підприємство отримує гарантоване надходження грошових коштів. Тобто за відсутності платежів безпосеред-

ньо від дебіторів відповідальність за їх стягнення бере на себе факторингова компанія, яка здійснює відповідні розрахунки з клієнтом і самостійно працює з боржниками.

Потреба у додаткових фінансових ресурсах для формування необоротних активів виникає одночасно з необхідністю безперервної модернізації підприємства, що реалізується через упровадження інвестиційних проєктів.

Відповідно до інвестиційної програми ПАТ «Запоріжсталь» на 2025 рік передбачено реалізацію трьох ключових інвестиційних проєктів.

Перший проєкт передбачає завершення будівництва нової агломашини з площею спікання 75 м², оснащеної системою відсівання агломерату на віброг-рохотах і сучасною газоочисною установкою. Реалізація цього проєкту дозволить:

- збільшити обсяги виробництва агломерату на 158 тис. т на рік;
- зменшити частку дрібної фракції 0–5 мм на 4,2%;
- обмежити максимальний розмір кусків агломерату до 120 мм;
- забезпечити рівномірний гранулометричний склад, у якому до 85% становитиме міцна фракція 8–35 мм;
- скоротити витрати електроенергії, природного газу та твердого палива;
- поліпшити умови праці персоналу;
- знизити концентрацію шкідливих викидів у навколишнє середовище з 250 мг/м³ до 50 мг/м³.

Використання агломерату підвищеної якості в доменному виробництві забезпечить приріст виплавки чавуну на 27,0 тис. т на рік, а також скорочення споживання сирого вапняку на 20,6 тис. т і металургійного коксу на 25,0 тис. т на рік.

Другий інвестиційний проєкт передбачає введення в промислову експлуатацію установки вдування пиловугільного палива в доменні печі, що дасть змогу зменшити споживання дефіцитного коксу та природного газу на 40–45%.

Третій проєкт спрямований на технічне переоснащення безперервного стану гарячої прокатки з метою підвищення продуктивності та зниження експлуатаційних витрат.

Фінансування інвестиційних проєктів може здійснюватися як за рахунок власних, так і залучених фінансових ресурсів. Для реалізації таких заходів доцільно використовувати довгострокові кредитні ресурси або внутрішні резерви власного капіталу, насамперед чистий прибуток підприємства. Відповідно, актуальним завданням стає пошук і мобілізація резервів прибутковості для інвестиційного фінансування.

Чистий прибуток є джерелом доходів акціонерів, а також основною фінансовою базою для здійснення капітальних вкладень, спрямованих на нарощування виробничих потужностей і технологічне оновлення підприємства.

Спрямування всього чистого прибутку поточного року виключно на виплату дивідендів без урахування потреб технічного розвитку може в короткостроковій перспективі задовольнити інтереси власників капіталу, проте в довгостроковому періоді призведе до зростання собівартості продукції, зниження її якості та втрати конкурентних позицій через фізичне й моральне зношення обладнання.

Таким чином, виникає проблема оптимального узгодження інтересів акціонерів із потребами стратегічного розвитку підприємства. Оскільки головним джерелом інвестицій виступає чистий прибуток, ключовим завданням є визначення раціональної норми його реінвестування з метою максимізації сукупних дивідендних доходів за повний життєвий цикл компанії.

Надмірне вилучення прибутку на виробниче накопичення знижує рівень матеріального стимулювання персоналу та може негативно впливати на трудову мотивацію, що в кінцевому підсумку зменшує капіталовіддачу. Водночас переважне спрямування прибутку на поточне споживання обмежує можливості технічного переоснащення і звужує потенціал зростання в майбутньому.

Додаткову складність у прийнятті рішень щодо використання прибутку створює акціонерна форма власності, яка зумовлює необхідність урахування рі-

зноспрямованих інтересів акціонерів, управлінського персоналу та працівників підприємства. Саме тому рада директорів і керівництво компанії мають подавати загальним зборам акціонерів економічно обґрунтований проєкт розподілу чистого прибутку на перспективу.

Отже, постає необхідність у розробленні методичного підходу, який дозволить би на рівні окремого підприємства визначити оптимальну норму реінвестування прибутку на основі обмеженого обсягу управлінської інформації. Ключовим параметром у цьому контексті виступає очікувана капіталовіддача чистого прибутку, що формується в процесі відбору та реалізації інвестиційних програм у межах загальної стратегії технічного розвитку підприємства.

З огляду на наявність інвестиційних проєктів, підприємству необхідно сформулювати фінансовий план. Фінансовий план є складовою бізнес-плану та має форму таблиці, у якій відображаються прогнози фінансові результати, обсяги надходжень і напрями використання фінансових ресурсів у плановому періоді.

Основне призначення фінансового плану полягає у визначенні загальної потреби підприємства у фінансових ресурсах для забезпечення розширення виробництва, виконання фінансових зобов'язань, реалізації соціальних програм і стимулювання персоналу.

Фінансове планування дає змогу керівництву оцінити очікуваний обсяг фінансових результатів, структуру джерел фінансування, напрями використання коштів, виявити резерви зростання власних фінансових ресурсів та забезпечити контроль за їх цільовим використанням.

Фінансовий план підприємство розробляє самостійно за встановленою формою. Він може використовуватися як для обґрунтування інвестиційних проєктів, так і для управління поточною та стратегічною фінансовою діяльністю. До його основних складових належать:

- прогноз обсягів реалізації продукції;
- баланс грошових надходжень і витрат;
- план доходів і витрат;

– прогнозний баланс активів і пасивів.

Передбачається зростання обсягу реалізації на рівні 17%, унаслідок чого прогнозована виручка від реалізації становитиме 16 810 844 тис. грн. Очікується підвищення рівня рентабельності до 7,3%, що забезпечить формування оподаткованого прибутку в обсязі 1 139 160 тис. грн.

Для фінансування інвестиційних проєктів підприємству доцільно залучити довгостроковий кредит у сумі 44 726 тис. грн.

Фінансовий план ПАТ «Запоріжсталь» на прогнозний період наведено в таблиці 3.3.

Таблиця 3.3 – Фінансовий план ПАТ «Запоріжсталь» на прогнозний період

№ п/п	Ознаки	Значення
1	2	3
Розділ 1 . Доходи та надходження		
1	ПДВ	1291141
2	Оподаткований прибуток	1139160,0
3	Амортизаційні відрахування	327,0
4	Виторг від реалізації надлишків майна	28580,0
5	Мобілізація внутрішніх ресурсів в будівництві	4733,0
6	Кошти долевої участі в будівництві	623,0
7	Орендна плата	271,0
8	Інші джерела фінансування капітальних вкладень	91,0
9	Кредити банків:	
9.1	на технічне переозброєння і реконструкція	44726
9.2	на невиробниче будівництво	0,0
10	Відрахування від собівартості в межах встановлених норм витрат ресурсів	240033,15
	Всього доходів та надходжень	2749685,15
Розділ 2. Витрати та відрахування		
1	Резервний фонд	0,0
2	Виплата дивідендів	0,0
3	Поповнення статутного капіталу	0,0
4	Капітальні вкладення, в тому числі:	
4.1	на технічне переозброєння і реконструкція	40333,0
4.2	на невиробниче будівництво	90,0
5	Залишок нерозподіленого прибутку	831870,0
6	Фонд охорони праці	12815,55
7	Проценти за користування кредитом	8050,68

8	Інші витрати	19164,31
	Всього витрат і відрахувань	912323,56
Розділ 3. Взаємовідносини з бюджетом та позабюджетними фондами		
1	ПДВ	1291141,0
2	Податок на прибуток	284790
3	Відрахування в фонд соціального страхування	227217,6
4	Відрахування в фонд захисту навколишнього середовища	34213
	Всього платежів в бюджет та відрахувань в позабюджетні фонди	1837361,6
	Всього доходів та надходжень	2749685,14
	Всього витрат і відрахувань	2749685,14

Сформований фінансовий план підприємства фактично відображає зведений баланс доходів і витрат у плановому періоді. Водночас у межах цього плану не передбачено спрямування чистого прибутку на формування резервного фонду, виплату дивідендів акціонерам або збільшення статутного капіталу підприємства.

3.2 Оцінка ефективності політики управління фінансуванням ПАТ «Запоріжсталь»

З огляду на те, що реалізація запропонованих управлінських заходів передбачає нарощування обсягів виробництва та фінансування трьох інвестиційних проєктів, для підприємства постає необхідність визначення загальної потреби в капіталі та пошуку додаткових внутрішніх і зовнішніх резервів фінансових ресурсів.

Оцінювання обсягу капіталу, необхідного для відновлення платоспроможності підприємства, є одним із першочергових завдань у разі перебування суб'єкта господарювання в кризовому стані. Дефіцит оборотних коштів може спричинити збої у постачанні, порушення виробничих процесів і реалізації продукції, накопичення прострочених платежів та економічно необґрунтованої заборгованості, що в сукупності призводить до погіршення фінансової стійкості та зниження платоспроможності. У зв'язку з цим ключовим напрямом фінансового оздоровлення є поповнення фондів обігу, насамперед у частині грошових коштів у касі та на поточних рахунках у банківських установах.

До основних джерел збільшення обсягу грошових коштів підприємства належать

надходження виручки від реалізації продукції на умовах повної та негайної оплати;

погашення дебіторської заборгованості;

реалізація резервних грошових активів у формі поточних фінансових інвестицій;

відчуження матеріальних і нематеріальних активів підприємства;

залучення банківських кредитів;

мобілізація інвестиційних ресурсів шляхом емісії акцій, облігацій, додаткових паїв тощо.

При цьому перші чотири напрями є більш прийнятними, оскільки не спричиняють зростання валюти балансу та забезпечують формування грошових коштів шляхом внутрішньої реструктуризації активів. Натомість залучення кредитів і зовнішніх інвестицій доцільно розглядати як крайній захід підтримки поточної платоспроможності, оскільки вони пов'язані з додатковими фінансовими зобов'язаннями та ризиком нецільового використання залучених ресурсів.

Мінімально необхідний залишок грошових коштів визначається на основі планового обсягу платіжного обороту та фактичної швидкості обороту грошових коштів з урахуванням галузевої специфіки та умов господарської діяльності підприємства. Для практичних розрахунків зазвичай використовується така залежність:

Мінімальний залишок грошових коштів = Плановий платіжний оборот / Фактична оборотність грошових коштів.

Станом на передпрогнозний період підприємство мало значний обсяг дебіторської заборгованості, який становив 1 855 642 тис. грн, з яких простроченою була сума 917 304 тис. грн. Така структура розрахунків з контрагентами зумовлює необхідність активного застосування механізмів стягнення дебіторської заборгованості.

Процес стягнення дебіторської заборгованості доцільно реалізовувати поетапно. На першому етапі здійснюються превентивні заходи, спрямовані на мінімізацію ризиків виникнення заборгованості, що включають аналіз надійності контрагентів та оцінку їхньої господарської діяльності. Важливу роль при цьому відіграє якісна договірна робота, зокрема чітке визначення відповідальності сторін, механізмів забезпечення зобов'язань і порядку вирішення спорів, а також належний облік укладених договорів.

Другий етап передбачає контроль за виконанням договірних зобов'язань і досудове врегулювання господарських спорів. Він охоплює юридичний, бухгалтерський і фактичний моніторинг виконання контрактів, своєчасне виявлення причин порушення платіжної дисципліни, прогнозування можливих відхилень, підготовку та направлення претензій боржникам, а також аналіз результатів їх розгляду й ухвалення рішення щодо доцільності судового врегулювання.

На третьому етапі здійснюється примусове виконання судових рішень щодо стягнення заборгованості та передбачених договором штрафних санкцій.

Застосування зазначеного комплексу заходів дає змогу очікувати повернення простроченої дебіторської заборгованості в обсязі 614 260 тис. грн.

Аналіз клієнтської бази підприємства свідчить, що на наступний рік уже укладено низку договорів на постачання продукції з умовою попередньої оплати на суму 598 514 тис. грн. Крім того, частина покупців здійснює оплату після фактичного отримання продукції, що забезпечить додаткові надходження в обсязі 586 246 тис. грн.

Підприємство також володіє поточними фінансовими інвестиціями на суму 60 977 тис. грн, з яких можливий продаж частини активів на суму 28 580 тис. грн. Водночас підприємство не має матеріальних або нематеріальних резервів, доцільних для реалізації, зокрема запасів, основних засобів, об'єктів незавершеного виробництва, патентів чи ноу-хау. Наявний обсяг незавершеного будівництва на суму 209 665 тис. грн є неліквідним активом і в поточних умовах не може бути використаний як джерело поповнення грошових коштів.

Таким чином, узагальнення виявлених резервів поповнення фінансових ресурсів підприємства здійснюється шляхом їх систематизації та подання у таблиці 3.4.

Таблиця 3.4 – Джерела поповнення фінансових ресурсів на прогнозний період

Джерело	Сума, тис. грн.
Надходження доходу від реалізації продукції на умовах негайної оплати	1184760
Стягнення дебіторської недоїмки	614260
Продаж резервних грошових активів у формі поточних фінансових інвестицій	28580
Продаж матеріальних і нематеріальних активів підприємства	0
Разом:	1827600

Якщо етнос перебуває на середньому рівні організаційного розвитку (стан 2), доцільним є застосування категорії «добро», що передбачає регулювання поведінки індивідів переважно за допомогою етичних норм. Такі норми мають менш директивний характер, водночас є емоційно насиченими та спрямованими на внутрішнє прийняття соціально значущих правил поведінки. У разі досягнення етносом більш високого рівня організації (стан 3), коли завдяки наявним здібностям, знанням і усвідомленню завдань існує потенціал для ефективної діяльності, але відсутня готовність до її реалізації, виникає потреба у використанні категорії «краса». Саме вона здатна активізувати внутрішню мотивацію особистості, сформулювати прагнення діяти на користь власного етносу та відчувати себе його невід’ємною складовою.

Найвищий рівень організації етносу (стан 4) характеризується тим, що індивіди не лише чітко усвідомлюють мету та завдання спільноти, але й володіють достатньою мотивацією для результативного виконання покладених на них функцій. За таких умов ключовим управлінським завданням є підтримання віри в правильність обраного шляху розвитку, а також збереження і посилення чинників, що відповідають категорії «істина». Водночас можливим є вибір адекватного стилю управління, специфічного для кожного конкретного етносу. Для цього визначається рівень його організаційного розвитку на відповідній шкалі, після чого встановлюється взаємозв’язок із домінуючою управлінською парадигмою. Зі зростанням рівня організації більш доцільним стає стиль управлін-

ня, орієнтований на категорію «істина», тоді як зниження організаційного рівня актуалізує необхідність застосування підходів, пов'язаних із категорією «достаток».

Розвиток систем управління якістю в Україні, на відміну від багатьох інших країн, розпочався порівняно пізно, що, однак, дало змогу використати накопичений міжнародний досвід держав, які досягли значних результатів у цій сфері.

Відповідно до Декрету Кабінету Міністрів України «Про стандартизацію і сертифікацію» від 10 травня 1993 року було створено Комітет України з питань стандартизації, метрології та сертифікації. Цей орган забезпечує функціонування державної системи стандартизації, здійснює планування, розроблення, впровадження та застосування державних стандартів [1].

З метою підвищення рівня якості та конкурентоспроможності вітчизняної продукції, а також захисту інтересів споживачів, Президентом України було видано Указ «Про заходи щодо підвищення якості вітчизняної продукції» [2]. У документі передбачено державну підтримку впровадження на підприємствах систем управління якістю відповідно до стандартів Міжнародної організації зі стандартизації серії ISO 9000 [7], що регламентують системи забезпечення якості, а також серії ISO 14000 [6], які охоплюють сферу управління навколишнім природним середовищем.

Державний нагляд у сфері якості продукції здійснює Державний комітет України зі стандартизації, метрології та сертифікації (Держстандарт України) [5]. З метою організації процесів розроблення, експертизи та підготовки до затвердження державних стандартів за рішенням Держстандарту створюються технічні комітети зі стандартизації. До їхньої роботи на добровільних засадах залучаються представники зацікавлених підприємств і організацій, провідні науковці та фахівці відповідного профілю. Внутрішньовиробничий контроль якості продукції на підприємствах забезпечується спеціалізованими підрозділами — відділами технічного контролю.

Таблиця 3.5 – Актив балансу з урахуванням прогнозних значень

Актив	Сума, тис. грн.			Структура, %		
	2023	2025 (прогноз)	Відхилення	2023	2025 (прогноз)	Відхилення
Необігові активи	7199577	7240000	40423	69,110	69,250	0,140
Запаси	931162	1277402	346240	8,940	12,220	3,280
Дебіторська недоїмка та фінансові інвестиції	1855642	1239382	-616260	17,810	11,850	-5,960
Грошові кошти	428709	695508	266799	4,120	6,650	2,540
Затрати майбутніх періодів	2335	2335	0	0,020	0,020	0,000
Баланс	10417425	10454627	37202	100,000	100,000	0,000

Дані таблиці свідчать про незначне зростання загальної вартості активів підприємства, яке становить 37 202 тис. грн, водночас у структурі активів відбулися істотні перерозподіли. Частка дебіторської заборгованості скоротилася на 5,96 %, що в абсолютному вимірі відповідає зменшенню на 616 260 тис. грн. Одночасно спостерігається збільшення питомої ваги грошових коштів на 2,54 % (на 266 799 тис. грн), а також зростання частки виробничих запасів на 3,28 % (на 346 240 тис. грн).

Зазначені структурні зміни мають позитивний характер, оскільки фінансові ресурси, які раніше були вилучені з обороту у формі дебіторської заборгованості, спрямовуються на нарощування виробничого потенціалу підприємства, зокрема на фінансування запасів і забезпечення зростання обсягів випуску продукції. Динаміку цих змін наочно відображено на рисунку 3.4.

Проведений аналіз дає підстави стверджувати, що очікувані трансформації в прогнозному періоді матимуть сприятливий вплив на фінансово-господарську діяльність підприємства, оскільки оптимізація структури оборотних активів сприяє підвищенню ефективності використання коштів та створює передумови для подальшого зростання виробництва.

Аналіз пасивів з урахуванням прогнозних значень наведений у таблиці 3.6.

Таблиця 3.6 – Пасив балансу з урахуванням прогнозу

Пасив	Сума, тис. грн.			Структура, %		
	2023	2025 Прогноз	Відхилення	2023	2025 Прогноз	Відхилення
Власний капітал	6102711	6934581	831870	58,580	66,330	7,750
Забезпечення наступних витрат і платежів	59703	59703	0	0,570	0,570	0,000
Довгострокові зобов'язання	1432402	1477128	44726	13,750	14,130	0,3800
Поточні зобов'язання	2822034	1982640	-839394	27,090	18,960	-8,13
Доходи майбутніх періодів	575	575	0	0,010	0,010	0,000
Баланс	10417425	10454627	37202	100,000	100,000	0,000

Дані таблиці 3.6 свідчать, що сукупний обсяг капіталу підприємства зазнав незначних змін і збільшився на 37 202 тис. грн, водночас у його структурі відбулися відчутні перетворення. Частка поточних зобов'язань скоротилася на 8,13 %, що в абсолютному вимірі відповідає зменшенню на 839 394 тис. грн. Одночасно спостерігається зростання питомої ваги власного капіталу на 7,75 %, або на 831 870 тис. грн, що зумовлено формуванням прибутку в прогнозному періоді. Крім того, незначно збільшилася частка довгострокових зобов'язань — на 0,38 %, що становить 44 726 тис. грн.

Залучені довгострокові фінансові ресурси планується спрямувати на реалізацію інвестиційних проєктів ПАТ «Запоріжсталь», зокрема:

будівництво нової агломераційної машини;
зведення установки для вдування пиловугільного палива в доменні печі;
здійснення технічного переоснащення безперервного стана гарячої прокатки.

Зазначені структурні зміни мають позитивний характер, оскільки зростання частки власного капіталу за одночасного скорочення питомої ваги короткострокових зобов'язань сприяє підвищенню фінансової стійкості підприємства та зменшенню його залежності від зовнішніх кредиторів.

Проведений аналіз дає підстави дійти висновку про позитивні зрушення у структурі капіталу ПАТ «Запоріжсталь» у прогнозному періоді, що, своєю чергою, створює передумови для зміцнення фінансової стабільності підприємства.

Для підтвердження даного припущення доцільно здійснити поглиблений аналіз фінансової стійкості з урахуванням прогнозних змін, результати якого наведено в таблиці 3.7.

Таблиця 3.7 – Діагностика фінансової стійкості ПАТ «Запоріжсталь» до та після введення запропонованих заходів

Назва показника	2010	2011 (прогноз)	Відхилення	
			+/-	%
Показник автономії власного капіталу	0,5858	0,66330	0,07750	12,410
Коефіцієнт фінансової незалежності	0,5916	0,66910	0,07750	12,310
Коефіцієнт фінансової залежності	1,6903	1,49460	-0,195700	-12,320
Показник фінансової стабільності	1,4144	1,97000	0,5556	33,450

Аналіз даних, наведених у таблиці 3.7, дає підстави підтвердити тенденцію до посилення фінансової стійкості ПАТ «Запоріжсталь». Зростання коефіцієнта автономії власного капіталу свідчить про підвищення спроможності підприємства виконувати свої зобов'язання перед зовнішніми контрагентами за рахунок власних активів. За нормативного значення 0,5 у прогнозному періоді цей показник досягне рівня 0,6633, що на 12,41 % перевищує значення попереднього року.

Аналогічну позитивну динаміку демонструє коефіцієнт фінансової незалежності, який зріс на 12,31 %, що вказує на зменшення залежності підприємства від залучених джерел фінансування. Водночас коефіцієнт фінансової залежності, який є оберненим до показника фінансової незалежності, знизився на 12,32 %, що додатково підтверджує скорочення ролі позикового капіталу в структурі фінансових ресурсів підприємства.

Показник фінансової стабільності, який характеризує рівень забезпеченості зобов'язань власними коштами та відображає співвідношення власного і позикового капіталу, зріс на 33,45 %. За нормативного значення коефіцієнта фінансової стабільності понад одиницю його прогнозний рівень становить 1,97, що свідчить про суттєве переважання власних ресурсів над залученими.

Отже, отримані результати підтверджують, що всі зміни мають сприятливий характер для підприємства. У прогностному періоді показники фінансової незалежності ПАТ «Запоріжсталь» не лише перевищують нормативні значення, а й демонструють позитивну динаміку порівняно з попереднім роком. Загалом фінансовий стан підприємства можна оцінити як стабільний.

Подальший етап дослідження передбачає аналіз показників ліквідності, результати якого наведено в таблиці 3.8.

Таблиця 3.8 – Аналіз коефіцієнтів ліквідності та платоспроможності підприємства ПАТ «Запоріжсталь» з урахуванням прогнозу

Назва показника	2023	2025 (прогноз)	Відхилення	
			+/-	%
Величина чистих оборотних активів	393479	1229652	836173	212,50
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,1361	0,3283	0,192	141,20
Коефіцієнт швидкої ліквідності	0,8095	0,9759	0,166	20,60
Коефіцієнт поточної ліквідності (покриття)	1,1394	1,6202	0,481	42,20

У прогностному періоді обсяг чистих оборотних активів зріс на 863 173 тис. грн порівняно з рівнем 2023 року, що свідчить про суттєве поліпшення фінансових можливостей підприємства та є позитивною тенденцією для його поточної діяльності.

Коефіцієнт поточної ліквідності (покриття) збільшився на 42,2 % і досяг значення 1,6202, що перевищує нормативний рівень ($K_{л.п} > 1$). Це означає, що підприємство має достатній обсяг оборотних активів для своєчасного погашення короткострокових зобов'язань.

Позитивну динаміку демонструє також коефіцієнт швидкої ліквідності, який зріс на 20,6 % і становить 0,9759. Таким чином, на кожну одиницю термінових зобов'язань припадає майже 0,98 одиниці найбільш ліквідних активів, що характеризує належний рівень платоспроможності в короткостроковій перспективі.

Коефіцієнт абсолютної ліквідності, який відображає здатність підприємства негайно погасити поточну заборгованість за рахунок грошових коштів та їх еквівалентів, також має позитивну тенденцію. Завдяки достатньому обсягу грошових ресурсів його значення зросло до 0,3283, що є близьким до рекомендованого нормативу ($K_{л.а} \approx 0,35$).

Загалом результати аналізу ліквідності ПАТ «Запоріжсталь» свідчать про те, що всі ключові показники перебувають на рівні, який перевищує нормативні значення або наближається до них. Це підтверджує високу готовність підприємства своєчасно та в повному обсязі виконувати свої короткострокові фінансові зобов'язання.

На завершальному етапі дослідження доцільно здійснити аналіз імовірності банкрутства ПАТ «Запоріжсталь» у прогностному періоді з використанням моделей 2.21–2.37. Результати розрахунків за зазначеними моделями подано в таблицях 3.9–3.10.

Таблиця 3.9 – Розрахунок Z-рахунків за моделлю Альтмана

Ко- еф.	Значення	2021	2022	2023	2025 прогноз
K1	3,3	0,11510	0,04640	0,09660	0,18890
K2	1	0,89370	1,27560	0,86040	0,85730
K3	0,6	1,43510	1,66120	1,41440	1,97000
K4	1,4	0,35070	0,35980	0,33620	0,414600
K5	1,2	-0,06030	-0,09260	-0,10530	-0,0292
Z _A		2,55300	2,81820	2,37230	3,20820

Відповідно до методичних рекомендацій, критичним пороговим значенням зазначеної моделі, за якого загроза неплатоспроможності підприємства відсутня, є рівень 2,65. Аналіз розрахункових показників, наведених у таблиці 3.12, свідчить, що у прогностному періоді отримане значення перевищує встановлений граничний рівень. Це дає підстави стверджувати про відсутність ризику банкрутства ПАТ «Запоріжсталь» у прогнозованому часовому горизонті.

Таблиця 3.10 – Розрахунок Z-рахунків за моделлю Таффлера

Коеф.	Значення	2021	2022	2023	2025 прогноз
K1	0,530	0,54650	0,25220	0,35670	0,99630
K2	0,130	0,8529	0,75310	0,74520	0,91260
K3	0,180	0,350200	0,28300	0,00000	0,00000
K4	0,160	1,15120	0,91070	1,26690	1,05130
Z _T		0,64780	0,42820	0,48870	0,81490

Як випливає з даних таблиці 3.8, за результатами розрахунків за відповідною моделлю отримане значення також перевищує граничний рівень, що свідчить про покращення фінансового стану підприємства та відсутність загрози його неплатоспроможності. Позитивна динаміка показників, які використовуються для оцінювання ймовірності банкрутства, дає змогу з достатнім рівнем обґрунтованості зробити висновок щодо ефективності й доцільності запропонованих у роботі заходів.

Проведений аналіз імовірності банкрутства у прогностичному періоді підтверджує тенденцію до зміцнення фінансової стабільності підприємства та подальшого зниження ризику настання кризового стану. Зокрема, значення Z-показника за моделлю Альтмана вказує на скорочення ймовірності банкрутства у майбутньому періоді до рівня, що не перевищує 10 %, тоді як у попередньому періоді за цією моделлю ризик оцінювався на рівні близько 15 %.

Таким чином, реалізація запропонованих у роботі заходів щодо вдосконалення системи фінансування дала змогу сформувати додаткові джерела залучення коштів, підвищити прибутковість діяльності підприємства та водночас не погіршити його фінансовий стан. Навпаки, внаслідок здійснених змін було досягнуто зниження ймовірності банкрутства в середньостроковій перспективі.

Висновки до третього розділу

Фінансові ресурси підприємства є одним із ключових чинників забезпечення його стабільного функціонування, водночас вони належать до найбільш складних об'єктів економічного аналізу. Їх особлива роль зумовлена здатністю трансформуватися в інші види ресурсів — матеріальні, технічні, інтелектуальні, інноваційні та організаційні, що визначає їх стратегічне значення у фінансово-господарській діяльності суб'єкта господарювання.

Результати оцінювання імовірності банкрутства у прогностичному періоді також підтверджують тенденцію до поліпшення фінансового стану підприємства та зниження ризику настання кризових явищ. Зокрема, значення **Z**-показника за моделлю Альтмана свідчить про скорочення ймовірності банкрутства в майбутньому періоді до рівня, що не перевищує **10 %**, тоді як у попередньому періоді цей показник оцінювався на рівні близько **15 %**.

Запропонований у роботі комплекс заходів щодо вдосконалення системи фінансування дав змогу виявити додаткові джерела залучення коштів, підвищити прибутковість діяльності підприємства та водночас уникнути негативного впливу на його фінансову стійкість. У результаті реалізації зазначених рішень було досягнуто зниження ймовірності банкрутства у перспективі та зміцнення загального фінансового стану підприємства.

ВИСНОВКИ

Ефективність фінансово-економічного стану підприємства та його позиції на ринку в умовах жорсткої конкуренції безпосередньо залежать від рівня організації й якості управління фінансовими ресурсами. Удосконалення механізмів управління фінансовими потоками доцільно розглядати як один із ключових чинників підвищення результативності виробничо-господарської діяльності.

Система управління фінансовими ресурсами являє собою сукупність методів, інструментів і форм, за допомогою яких здійснюється регулювання грошового обороту та використання фінансових ресурсів підприємства. Її ефективність визначається не лише раціональним використанням наявних коштів, а й здатністю забезпечувати безперервний пошук резервів зростання та розвитку суб'єкта господарювання. У цьому контексті управління фінансами має ґрунтуватися на системному підході, узгодженому із загальною стратегією розвитку підприємства та адаптованому до впливу внутрішніх і зовнішніх факторів.

Результати загальної фінансової діагностики дозволили охарактеризувати фінансовий стан товариства як нестійкий. Значною мірою він визначається структурою майна підприємства, напрямками вкладення капіталу та рівнем доходності активів. Аналіз розміщення капіталу й оцінка майнового стану свідчать про погіршення фінансових параметрів і зниження ефективності взаємодії підприємства з контрагентами.

Упродовж **2021–2023** років у ПАТ «Запоріжсталь» відбувалися суттєві зміни у складі та структурі капіталу. Співвідношення необоротного й оборотного капіталу в середньому становило близько **70:30**, причому частка необоротних активів зростала, а оборотних — скорочувалася. Водночас спостерігалось змен-

шення питомої ваги власного капіталу. У **2023** році за рахунок власних коштів підприємство фінансувало лише частину необоротних активів, тоді як інша їх частина покривалася позиковими ресурсами, що свідчить про дефіцит власних оборотних коштів та недоліки у фінансовій політиці.

Аналіз джерел формування капіталу показав, що у **2022** році частка власного капіталу зросла з **58,93 %** до **62,42 %**, однак у **2023** році знову знизилася до рівня **58,58 %**. При цьому відбулося скорочення довгострокових зобов'язань та суттєве зростання поточних, що призвело до підвищення фінансового навантаження в короткостроковій перспективі. Зміни у структурі власного капіталу були зумовлені зменшенням нерозподіленого прибутку, тоді як статутний, додатковий і резервний капітали залишалися незмінними.

Рентабельність підприємства у **2021–2023** роках перебувала на низькому рівні, а у **2022** році мала від'ємні значення внаслідок отримання збитків. У **2023** році ситуація стабілізувалася: підприємство знову отримало прибуток, що зумовило зростання показників рентабельності. Так, рентабельність власного капіталу зросла з **0,44 %** у **2021** році до **2,32 %** у **2023** році.

Показники оборотності капіталу в цілому покращувалися. Період оборотності сукупного капіталу скоротився з **312,73** дня у **2021** році до **284,16** дня у **2023** році. Оборотність власного капіталу також зросла, а тривалість одного обороту скоротилася більш ніж на **80** днів. Покращення динаміки спостерігалося і за показниками оборотності позикового капіталу. Водночас оборотність запасів, дебіторської та кредиторської заборгованості погіршувалася, що свідчить про уповільнення кругообігу окремих елементів оборотних активів.

Проведена діагностика ймовірності банкрутства ПАТ «Запоріжсталь» із використанням багатофакторних моделей показала низький рівень ризику неплато-

спроможності. За п'ятифакторною моделлю Альтмана значення **Z**-показника у **2023** році перебувало в межах «сірої зони», що відповідає помірній імовірності банкрутства (**15–20 %**), однак нижчій порівняно з попереднім періодом. За моделями Ліса та Таффлера всі розрахункові показники перевищували граничні значення, що свідчить про стабільний фінансовий стан підприємства та відсутність реальної загрози банкрутства.

Подальший розвиток підприємства значною мірою залежить від прийняття своєчасних і обґрунтованих управлінських рішень на основі достовірної фінансово-економічної інформації. З метою покращення фінансового стану ПАТ «Запоріжсталь» запропоновано комплекс заходів, спрямованих на оптимізацію структури активів і джерел фінансування. Зокрема, доцільним є скорочення частки низьколіквідних активів і спрямування фінансових ресурсів на поповнення оборотного капіталу, передусім виробничих запасів.

Особливу увагу необхідно приділити скороченню простроченої дебіторської заборгованості шляхом перегляду умов договорів, зменшення строків розрахунків і застосування штрафних санкцій. Ураховуючи дефіцит обігових коштів, важливим є вибір оптимальних джерел їх фінансування з урахуванням впливу на фінансову стійкість підприємства.

Реалізація запропонованих заходів дала змогу залучити додаткові грошові ресурси в обсязі понад **1,8** млрд грн, з яких значну частину було спрямовано на погашення кредиторської заборгованості, а решту — на фінансування виробничих запасів і збільшення грошових коштів. Це спричинило позитивні структурні зрушення в балансі: зменшення частки дебіторської заборгованості, зростання питомої ваги грошових коштів і запасів, скорочення поточних зобов'язань та збільшення частки власного й довгострокового капіталу, за рахунок якого планується фінансування інвестиційних проєктів.

У цілому запропоновані в роботі заходи з удосконалення системи фінансування забезпечили зростання прибутковості підприємства, підвищення його фінансової стійкості та зниження ймовірності банкрутства у перспективі, не створюючи при цьому додаткових фінансових ризиків.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Бланк І.О. Фінансовий менеджмент: Навчальний посібник / Бланк І.О. – К. : Ельга, 2004. – 724 с.
2. Величко В.В. Економіка підприємства: навч. посіб./ В.В. Величко – Харк. нац. акад. міськ. госп-ва. – Х. : ХНАМГ –2010. – 169 с.
3. Безбородова Т.В. Удосконалення механізму управління фінансовими ресурсами підприємств / Безбородова Т.В. // Держава та регіони. – 2014. - №5. - с. 21-23.
4. Бердар М. М. Управління процесом формування і використання фінансових ресурсів підприємства / М. М. Бердар // Актуальні проблеми економіки. - 2008. - №5. - С.133-138.
5. Бланк І.О. Фінансовий менеджмент: Навчальний посібник / Бланк І.О. – К. : Ельга, 2008. – 724 с.
6. Бланк І. О. Основи фінансового менеджменту: 1т. / Бланк І.О. - К.: Ніка-Центр, Ельга, 1999. – 512 с.
7. Бланк І.О. Управління капіталом: Навчальний курс. / Бланк І.О. – К.: Ельга, Ніка-Центр, 2004. – 576 с.
8. Бланк І.О. Управління формуванням капіталу: Навчальний курс. / Бланк І.О. – К. : Ніка-Центр Ельга, 2005. – 508 с.
9. Ванькович Д.В. Удосконалення механізму реорганізації управління фінансовими ресурсами підприємств / Д.В. Ванькович // Фінанси України. – 2004. – № 9. – С. 112-117.
10. Василенко В.О. Антикризове управління підприємством: Навч. пос. / Василенко В.О. – К. : ЦУЛ, 2008. – 351 с.
11. Василенко В. О. Теорія і практика розробки управлінських рішень: Навч. посібник / Василенко В.О. — К. : ЦУЛ, 2009. — 420 с.

- 12.Вінц Ю.О. Удосконалення системи управління фінансовими ресурсами підприємства / Вінц Ю.О. // Держава та регіони. Серія: Економіка та підприємництво. – 2007. – №3. – С. 267-270.
- 13.Волк І.Ф. Фінансові ресурси підприємства: економічна сутність та ефективність управління / Волк І.Ф. // Держава та регіони. – 2007. - №6. - С. 339-342.
- 14.Гаденко А. Д., Криворучко Н.Є. Особливості джерел формування фінансових ресурсів підприємств / А.Д. Гаденко, Н.Є. Криворучко // Сьома Міжнародна науково-практична інтернет-конференція „Актуальні проблеми сучасної науки” [електронний ресурс]. - код доступу: <http://intkonf.org/gadenko-a-d-krivoruchko-ne-osoblivosti-dzherel-formuvannya-finansovih-resursiv-pidpriemstv/>
- 15.Гайдук І.О. Класифікація фінансових ресурсів підприємства / Гайдук І.О., Львівська К.А. // Науковий вісник. – 2009. - № 15.3. – С. 204-208.
- 16.Гринюк Н. А. Критерії оптимальності управління структурою фінансових ресурсів торговельного підприємства / Гринюк Н. А. // Економіка і підприємництво: стан та перспективи. – Дніпропетровськ : ДНУ, 2008. – С. 204-213.
- 17.Гуляєва Н. М. Фінансові ресурси підприємств / Н.М. Гуляєва, О.В. Сьомко // Фінанси України. - 2003. - №12. - С.58-62.
- 18.Джерелейко С.Д. Управління фінансовими ресурсами промислових підприємств / Джерелейко С.Д. // Сталий розвиток економіки. Всеукраїнський науково-виробничий журнал. – 2012. - №1. - С. 156-160
- 19.Економіка підприємства: навч.посіб. / За ред.: А.В.Шегда. – К. : Знання – Прес, 2003. – 335 с.
- 20.Болух М. А. Економічний аналіз: Навч. посібник / М. А. Болух, В. З. Бурчевський, М. І. Горбатов; За ред. акад. НАНУ, проф. М. Г. Чумаченка. — К. : КНЕУ, 2001. — 540 с.
- 21.Єріс Л.М. Оптимізація джерел фінансування діяльності підприємств / Єріс Л.М. // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України:

- Збірник наукових праць. Т. 5. – Суми : ВВП “Мрія” ЛТД, 2002. – С. 151-154.
- 22.Зразки документів, необхідних для створення відкритих акціонерних товариств та їх функціонування в післяприватизаційний період [електронний ресурс]. - код доступу: <http://zakon.nau.ua/doc/?uid=1009.744.0>
- 23.Зятковський І. В. Фінанси підприємств : Навч. посібник / І. В. Зятковський. - 2-ге вид., перероб. і доп. – К. : Кондор, 2008. - 364с.
- 24.Івахненко В. М. Курс економічного аналізу: Навч.-метод. посібник для самост. вивч. дисц. / Івахненко В. М. — К. : КНЕУ, 2007. — 263 с.
- 25.Ізмайлова К.В. Сучасні технології фінансового аналізу. Навч. посіб. / Ізмайлова К.В. – К. : МАУП, 2003. – 148 с.
- 26.Казакова В.І. Концептуальні основи управління фінансовими ресурсами підприємств / В.І. Казакова // Економіка АПК. – 2004. – № 1. – С. 109-113.
- 27.Коваль О. Політика управління джерелами фінансування підприємства / Коваль О. // Інноваційний розвиток національної економіки: матеріали міжнар. наук.-практ. Інтернет - конф. 7-8 квітн. 2011 р. – Тернопіль : Крок, 2011. - С. 210 - 211
- 28.Котляр М.Л. Аналіз фінансового стану підприємства / М.Л.Котляр // Фінанси України. – 2008. – №5. - с.99-104.
- 29.Кравцова А.М. Оцінка ефективності процесу використання фінансових ресурсів підприємства / А.М. Кравцова // Економіка Криму. - 2006. - № 16. - С. 47-50
- 30.Мних Є. В. Економічний аналіз: підруч. / Мних Є. В. - К. : Центр навч. літ-ри, 2003. - 412 с.
- 31.Павловська О. В. Фінансовий аналіз: навч.-метод. посіб. / Павловська О. В. - К. : КНЕУ, 2002. - 388 с.
- 32.Покропивний С.Ф. Економіка підприємства: Підручник. / Покропивний С.Ф. // Видавництво 2-ге перероблене та доповнене. - К. : КНЕУ, 2003. - 560 с.

- 33.Рибалко Н.О. Особливості формування фінансових ресурсів підприємствами санітарно-курортного комплексу / Рибалко Н.О. // Формування ринкових відносин в Україні. – 2008. - №12(91). - С. 108-111.
- 34.Рудченко І.В. Удосконалення механізму управління фінансовими ресурсами підприємства / Рудченко І.В. // Сучасні питання економіки і права. Випуск 1. [Електронний ресурс]. - код доступу:
http://www.nbuv.gov.ua/portal/soc_gum/Spep/2010_1/Rudchenko.pdf
- 35.Савицька Г. В. Економічний аналіз діяльності підприємства: навч. посіб. / Савицька Г. В. - 2-е вид., випр. і доп. - К. : Знання, 2015. - 662 с.
- 36.Сідун В.А. Економіка підприємства: навч.посіб. / Сідун В.А. – К. : Центр навчальної літератури, 2009. – 435 с.
- 37.Слав'юк Р.А. Фінанси підприємств: Навч. посібник. / Слав'юк Р.А. – Луцьк : Ред.-вид. відд. "Вежа" Волин, держ. ун-ту ім. Лесі Українки, 2007. - 456 с.
- 38.Тарасенко Н.В. Економічний аналіз діяльності промислового підприємства: навч. посібник / Тарасенко Н.В. – Львів : ЛБІ НБУ, 2005. – 485 с.
- 39.Терещенко О. О. Антикризове фінансове управління на підприємстві / Терещенко О. О. – К. : Центр навчальної літератури, 2006. – 268 с.
- 40.Терещенко О. О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: Навч. посібник / Терещенко О. О. - К. : КНЕУ, 2003. — 554 с.
- 41.Управління ресурсами підприємства: Навч. посіб. / Ю. М. Воробйов, Б. . Холод і ін. – К. : Центр навчальної літератури, 2004. – 288 с.
- 42.Финансовое положение предприятия (оценка, анализ, планирование): Научно-методическое издание / Под ред. д.э.н., проф. А. В. Чуписа. – Сумы : Издательство “Университетская книга”, 1999. – 332 с.
- 43.Філімоненков О. С. Фінанси підприємств: Навч. посіб. / Філімоненков О. С. - К. : МАУП, 2004. - 328 с.
- 44.Фінанси підприємств: Підручник / Керівник авт. кол. і наук. ред. проф. А. М. Поддєрьогін. 3-тє вид., перероб. та доп. — К. : КНЕУ, 2007. — 460 с.

45. Хотомлянський О. Л. Теоретичні основи управління фінансовими ресурсами підприємств / О. Л. Хотомлянський // Актуальні проблеми економіки. - 2007. - №2. - С. 145-151.
46. Чупис А.В., Закоморный С.Н. Эффективность использования финансовых ресурсов предприятия. / А.В. Чупис, С.Н. Закоморный. – Сумы : Козацький вал, 1997. – 28 с.
47. Шафранська Т.Ю. Проблеми формування інвестиційних ресурсів підприємства в кризових умовах / Шафранська Т.Ю. // Вісник Черкаського національного університету імені Богдана Хмельницького [електронний ресурс] . - код доступу: http://www.rusnauka.com/35_OINBG_2010/Economics/75894.doc.htm
48. Шевчук Н. Капітал підприємства: формування та ефективність функціонування / Н. Шевчук // Ринок цінних паперів України. – 2004. – № 5-6. – С. 39-44.