

КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ІМЕНІ ТАРАСА ШЕВЧЕНКА
ЕКОНОМІЧНИЙ ФАКУЛЬТЕТ
КАФЕДРА ФІНАНСІВ

КВАЛІФІКАЦІЙНА МАГІСТЕРСЬКА РОБОТА

на тему:

ДІАГНОСТИКА ФІНАНСОВОГО РОЗВИТКУ КОРПОРАЦІЙ

Студента 2-го курсу денної форми навчання
спеціальності 072 «Фінанси, банківська
справа та страхування»
освітньо-наукової програми
«Корпоративні фінанси»
Рябоштана Дмитра Юрійовича

Науковий керівник:
кандидат економічних наук, доцент
Дрозд Наталія Володимирівна

Засвідчую, що в цій дипломній
роботі немає запозичень із праць
інших авторів без відповідних посилань

Студент _____

Робота допущена до захисту в Екзаменаційній комісії рішенням кафедри
фінансів від «16» травня 2023 р., протокол №10.

Завідувач кафедри фінансів,
доктор економічних наук,
професор Лютий Ігор Олексійович _____

Київ – 2023 р.

ЗМІСТ

	Стор.
ВСТУП	2
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ДІАГНОСТИКИ ФІНАНСОВОГО РОЗВИТКУ КОРПОРАЦІЙ	5
1.1. Теоретична сутність і детермінанти розвитку корпорацій у національній економіці	5
1.2. Сучасні методи діагностики фінансового розвитку корпорацій	10
1.3. Інформаційне забезпечення діагностики фінансового розвитку корпорацій	15
РОЗДІЛ 2. ОСОБЛИВОСТІ ДІАГНОСТИКИ ФІНАНСОВОГО РОЗВИТКУ КОРПОРАЦІЙ В УКРАЇНІ (НА ПРИКЛАДІ ПРАТ «ДІКЕРГОФФ ЦЕМЕНТ УКРАЇНА»)	22
2.1. Аналіз фінансового стану ПрАТ «Дікергофф Цемент Україна»	22
2.2. Особливості розробки фінансової стратегії корпорації	31
2.3. Забезпечення фінансового розвитку корпорації як результат реалізації її фінансової стратегії	37
РОЗДІЛ 3. ШЛЯХИ УДОСКОНАЛЕННЯ ТА ОПТИМІЗАЦІЇ ПРОЦЕСУ ДІАГНОСТИКИ ФІНАНСОВОГО РОЗВИТКУ КОРПОРАЦІЙ	44
3.1. Моделювання фінансового розвитку ПрАТ «Дікергофф Цемент Україна»	44
3.2. Пріоритети діагностики фінансового розвитку корпорацій	53
3.3. Фактори фінансового розвитку корпорації в умовах воєнного стану	62
ВИСНОВКИ	71
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	75
ДОДАТКИ	87

ВСТУП

Актуальність теми. За декілька років економічної кризи в Україні через пандемію коронавірусу відбулися глобальні зміни в сфері підприємництва. В період конкурентних ринкових відносин із обмеженням зовнішніх господарських зв'язків для того, щоб забезпечити ефективність і результативність корпорації, керівному персоналу необхідно, насамперед, уміти оцінювати фінансовий стан і діагностувати фінансовий розвиток установи. З повномасштабним вторгненням РФ на територію України в соціально-економічній системі ускладнилися умови ведення бізнесу та постала нагальна потреба в забезпеченні сталого фінансового розвитку корпоративного сектору економіки. Отже, актуальним є дослідження питань діагностики фінансового розвитку корпорацій, що і зумовило вибір теми дослідження.

Рівень розробки теми дослідження в науковій літературі. Питанням оцінки й аналізу фінансової діяльності підприємств присвячено багато наукових праць. Розробкою основних засад комплексної діагностики підприємств, в тому числі корпорацій, займалися такі вчені, як К. А. Андрющенко[2], О. В. Батрак [5], Ю. В. Біляк [7], Ю. А. Глущенко [17], Н. В. Дрозд [26; 109], Ж. М. Жигалкевич і Л. І. Єфімова [29], В. В. Зимовець і О. О. Терещенко [95], О. В. Кнейслер [96], Н. В. Коваленко [42], О. В. Любкіна [56], І. О. Лютий [78], Л. С. Ладонько і О. Г. Мітал [72], Г. Г. Немсадзе [68], Д. Г. Савчук [82-84], С. В. Тютюнник і Ю. М. Тютюнник [92; 94] та інші науковці, які вивчали сфери фінансового та стратегічного менеджменту, антикризового управління. Але в епоху сучасних викликів додаткових досліджень потребують підходи до діагностики фінансового розвитку корпорацій, результати якої на сьогодні залишаються важливими для прийняття ефективних управлінських рішень.

Мета і завдання дослідження. Метою дослідження є аналіз теоретичних положень і розробка практичних рекомендацій для корпоративних підприємств щодо посилення ефективності методик і інструментів діагностики їх фінансового

розвитку з адаптацією результатів до сучасних реалій фінансового ринку локального та глобального характерів.

Відповідно до цієї мети поставлено до вирішення такі завдання:

- узагальнити сутність та роль детермінанти розвитку корпорацій в національній економіці;
- визначити завдання діагностики фінансового розвитку корпорацій в системі управління їх фінансово-господарською діяльністю;
- систематизувати методики діагностики фінансового розвитку корпорацій;
- встановити джерела інформаційного забезпечення діагностики фінансового розвитку корпорацій;
- проаналізувати діяльність ПрАТ «Дікергофф Цемент Україна» для встановлення вектору його фінансового розвитку;
- провести діагностику результатів аналізу фінансової стратегії ПрАТ «Дікергофф Цемент Україна» для забезпечення його фінансового розвитку;
- обґрунтувати необхідність адаптації діагностичних критеріїв умовам воєнного часу та періоду повоєнного відновлення України;
- надати практичні рекомендації щодо вдосконалення підходів діагностики фінансового розвитку корпорацій;
- сформулювати орієнтири фінансового розвитку ПрАТ «Дікергофф Цемент Україна».

Об'єктом дослідження є процес діагностики фінансового розвитку корпорації. **Предмет дослідження** – теоретичні, методичні та практичні аспекти діагностики фінансового розвитку корпорацій на прикладі ПрАТ «Дікергофф Цемент Україна».

Наукова новизна. В процесі дослідження за допомогою комплексу науково-методичного інструментарію проведено діагностику фінансового розвитку корпорації засобами фінансового аналізу та стану корпорації протягом визначеного періоду часу, сформовано перспективне бачення напрямів покращення діяльності ПрАТ «Дікергофф Цемент Україна».

Методи дослідження. Методологічною базою даного дослідження є метод діалектики для вивчення економічних явищ, а також теоретичні підходи фінансової науки і економічної теорії, що стосуються фінансового стану, фінансового аналізу та фінансового розвитку підприємства, а також сучасна теорія фінансового менеджменту. Під час дослідження широко використовувалися логічні й емпіричні методи пізнання механізмів і форм діагностики фінансового розвитку, а також методи порівняльного, факторного, економіко-математичного, статистичного аналізу, графіки й алгоритми для відображення результатів досліджень. Вибір методу узгоджувався з конкретною задачею та поставленою метою, щоб забезпечити найбільшу ефективність.

Інформаційною базою дослідження є законодавство України щодо організаційно-правових форм ведення бізнесу, бухгалтерської та статистичної звітності, державного регулювання ринків фінансових послуг; нормативно-правова база зарубіжних країн, що стосується корпоративних фінансів та фінансової діагностики; наукові напрацювання вітчизняних та іноземних авторів щодо теми розвитку корпорацій, фінансового аналізу їх діяльності, фінансового менеджменту, антикризового управління, корпоративної відповідальності бізнесу тощо.

Практичне значення одержаних результатів полягає в тому, що пропозиції та висновки в роботі можуть сприяти розробці практичних рекомендацій щодо реалізації завдань діагностики фінансового розвитку корпорацій в сучасних умовах.

Апробація результатів. Тези доповіді, які стосуються предмету дослідження, були опубліковані магістрантом у збірнику праць ХСІІ Міжнародної науково-практичної інтернет-конференції «Розвиток науки та техніки у сучасному світі» (м. Вінниця, 13 липня 2022 р.) [81].

Обсяг та структура роботи. Дипломна робота магістра складається із вступу, трьох розділів, загальних висновків. Загальний обсяг роботи 100 сторінок, на яких розміщено 23 таблиці, 7 рисунків, 5 додатків, список літературних джерел із 113 позицій.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ДІАГНОСТИКИ ФІНАНСОВОГО РОЗВИТКУ КОРПОРАЦІЙ

1.1. Теоретична сутність і детермінанти розвитку корпорацій у національній економіці

Ключовою ланкою ринкової економіки є корпорації. Вони представляють собою значний сегмент розгалуженої системи фінансових відносин і є основними економічними агентами національного й світового ринкового господарства. Варто відзначити, що сьогодні фінансові корпорації виступають домінуючою організаційно-правовою формою на ринку фінансових послуг майже в усіх країнах світу [77, с. 91].

Тривалий час категорія «корпорація» розглядалася досить у спрощеному варіанті як об'єднання підприємців за професійною ознакою. Подальший розвиток фінансових відносин, а також деталізація і закріплення правових вимог до організації бізнесу спричинив поглиблення розуміння змісту та природи цієї категорії та визначення її сутності в законодавстві більшості країн [31, с. 180].

У Господарському кодексі України запропоновано таке трактування корпорації: це «договірне об'єднання, створене на основі поєднання виробничих, наукових і комерційних інтересів підприємств, що об'єдналися, з делегуванням ними повноважень централізованого регулювання діяльності кожного з учасників органам управління корпорації» [20].

Корпорації становлять економічну основу розвинених країн та впливають на їх конкурентоспроможність на міжнародному ринку. Варто наголосити, що корпоративні фінанси є важливою складовою частиною фінансової системи, оскільки обслуговують сферу матеріального виробництва, формують національне багатство, внутрішній валовий продукт держави. Кожне корпоративне підприємство має свої особливості через специфіку джерел

фінансових ресурсів. Вони використовуються для розв'язання завдань на виробництві, у ланцюгах постачання, збутових каналах, у людських взаємовідносинах і відображаються в корпоративних фінансах [80, с. 250].

Для успішного розвитку корпоративних фінансів необхідно мати чітке розуміння функціонування корпорації як господарської одиниці в певному економічному та правовому середовищі.

Класифікація суб'єктів господарювання ринкової економіки, розроблена Комісією ООН зі статистики, є основою для міжнародної системи національних рахунків (System of National Accounts, SNA)[47]. Україна перейшла на систему національних рахунків на початку 1990-х років, і на теперішній час діє нова редакція Класифікації інституційних секторів економіки, введена в дію з 01.01.2015 року [40].

На основі SNA країни створюють свої національні класифікатори, де визначається інституційна одиниця як господарська одиниця, що може володіти активами, мати зобов'язання, вести господарську діяльність та укладати економічні угоди з іншими інституційними одиницями. Останні поділяються на дві групи: фізичні особи та юридичні особи. Юридичні особи мають три підгрупи:

- 1) корпорації;
- 2) некомерційні організації;
- 3) органи державного управління.

Встановлено, що корпорація – це загальний термін, який використовується для опису юридичних осіб, створених з метою виробництва товарів і послуг на ринку, задля отримання прибутку або інших фінансових бонусів для її власників [47]. З правової точки зору, корпорація – юридична особа, засновники якої мають право участі в керуванні й входять до вищого органу управління [97, с. 197].

Ринкова трансформація національної економіки України привела до розповсюдження такого організаційно-правового типу підприємств як акціонерні товариства (АТ) публічного і приватного типів. Згідно з традиціями ринкової

системи вони набули узагальненої назви «корпорація» і є основною ланкою економічної системи, поступово замінюючи використовуваний раніше термін «підприємство» (табл. 1.1).

Таблиця 1.1

Організаційна характеристика акціонерних товариств в Україні

Акціонерне товариство	
Прийняті скорочення	АТ, ПАТ, ПрАТ
Код за КОПФГ	230, 231, 232
Засновники АТ	одна, дві чи більше осіб
Учасники	крім одноосібного підприємницького товариства
Державна реєстрація	загальний порядок реєстрації юридичних осіб
Вимоги до статутного капіталу	≥ 1250 тис з/п, з поділом суми на визначену кількість акцій, за якими закріплено корпоративні права
Установчий документ	статут товариства
Здійснення підприємницької діяльності	дозволено

Джерело: складено на основі джерел [14; 20; 34; 35; 100]

Акціонерні товариства (АТ) історично виникли через потребу докапіталізації приватної власності. Залучення фінансового капіталу здійснюється шляхом емісії і розміщення акцій. Ці корпоративні права засвідчують внески громадян, які набувають певних прав участі в управлінні компанією та в розподілі її прибутків. У процесі еволюції акціонерної форми підприємств діє економічний закон перманентної концентрації капіталу, що призводить до створення укрупнених підприємницьких одиниць – корпорацій. Зростання капіталу дозволяє компаніям здійснювати більш масштабні і складні операції, зокрема, здійснювати інвестиції в нові технології та розширювати свій бізнес.

З 01.01.2023 року набирає чинності новий Закон України «Про акціонерні товариства» від 27.07.2022 № 2465-IX [35]. Основні зміни відобразимо в таблиці 1.2.

Таблиця 1.2

Характеристика змін законодавчих норм щодо акціонерних товариств

Положення Закону	до 01.01.2023	з 01.01.2023
Мінімальний розмір статутного капіталу АТ	1250 розмірів мінімальної заробітної плати	200 розмірів мінімальної заробітної плати
Вищий орган	загальні збори АТ	загальні збори акціонерів
Утворення публічного АТ	можливість одразу виходити на ринок як публічне АТ	виключно шляхом зміни типу АТ з приватного на публічне або шляхом перетворення з іншого ГТ
Структура управління АТ	дворівнева	однорівнева або дворівнева
Шляхи для голосування з питань порядку денного	очно	очно, дистанційно
Домінуючий контрольний пакет	95 і більше % простих акцій	більше 95 % простих акцій
Значний контрольний пакет	75 і більше % простих акцій публічного АТ	більше 75 % простих акцій публічного АТ
Контрольний пакет акцій	50 і більше % простих акцій	більше 50 % простих акцій
Повідомлення акціонерів про можливість реалізації переважного права у разі додаткової емісії акцій	не пізніше 30 днів до розміщення	у будь-який строк до початку емісії
Аудит фінансової звітності на вимогу	власників 10 і більше % голосуючих акцій	власників 5 і більше % голосуючих акцій
Корпоративний секретар	-	введено посаду
Укладення корпоративного договору акціонерами	-	є можливість

Джерело: складено на основі джерел [34; 35; 88]

Наведемо дані про кількість зареєстрованих юридичних осіб в Україні за організаційно-правовими формами господарювання в таблиці 1.3.

Таблиця 1.3

Відомості про зареєстрованих юридичних осіб за організаційно-правовою формою ведення бізнесу

	2017	2018	2019	2020	2021
Усього юридичних осіб, у тому числі:	1 293 666	1 346 174	1 390 292	1 395 448	1 437 009
АТ, у тому числі:	14 355	13 939	13 902	13 748	7 201
ПАТ	1 787	1 457	1 418	1 280	1 654
ПрАТ	5 275	5 342	5 352	5 370	4 783
Корпорації	555	554	554	555	553

Джерело: складено на основі джерела [87]

Як бачимо, за даними Державної служби статистики України, питома вага акціонерних товариств протягом 2017-2020 років у загальній кількості юридичних осіб є в межах 1%, зі спадаючою тенденцією. А в 2021 році відбулося стрімке скорочення частки – до 0,5% у зв'язку з приведенням у відповідність статутних документів АТ і припиненням діяльності фактично виведених вже з ринку корпорацій.

Частка державного сектору в економіці України складала в 2020 році близько 11,5% [101]. У лютому 2022 року почалася нова реальність. Поволі відбувається зростання частки держави та стиснення корпоративного сектора (зайнятість, доходи) в загальному обсязі виробництва продукції (послуг).

Показник реального ВВП за II квартал 2022 року зазнав зниження на 19,1% порівняно з попереднім кварталом. У порівнянні з II кварталом 2021 року, цей показник скоротився на 37,2% [19]. За результатами опитування підприємств України, опублікованими НБУ у жовтні 2022 року, бізнес став менш оптимістичним стосовно своєї економічної діяльності. Після позитивних показників у вересні, коли композитний індекс очікувань ділової активності зрос на 4,8 відсоткових пунктів до 46,1, в жовтні цей показник знизився до 44,9. Водночас, респонденти з усіх галузей діяльності (промисловості, будівництва, торгівлі та послуг) відзначили погіршення своїх очікувань [23].

Національна економіка України потребує ефективної стратегії та тактики для її відновлення та модернізації. Успішна модернізація дозволить Україні стати сильною європейською країною з потужною промисловістю, включаючи в себе військово-промисловий комплекс та переробну промисловість, що становить вагомую частину її виробництва та забезпечує багато робочих місць [24]. Але вітчизняні корпорації майже не зацікавлені в залученні коштів на фондовому ринку. Ознакою цього є нехтування правами інвесторів. Результатом є низька зацікавленість учасників ринку в корпоративних цінних паперах [15, с. 62]. Запуск ефективного фондового ринку є складною задачею, яка потребує відповідальної політики від компаній. Вони повинні бути готові інвестувати

прибутки замість статичного нагромадження, чим створюються масиви непрацюючого капіталу в іноземних державних боргових цінних паперах [12]. Уряд України обмежений у можливостях організувати повноцінні програми фіскального чи монетарного стимулювання, але здатен організувати так зване «інвестиційне стимулювання». Частину підприємств України, які раніше поставляли продукцію на внутрішній ринок, приватизували українські бізнесмени. Інша частина залишилися в державній власності [93, с. 79]. Недостатність фінансових ресурсів у власників приватизованих підприємств спричинила закриття деяких виробництв.

Акціонерні товариства як осередок мільйонів акціонерів-виразників інтересів корпоративного капіталу становлять базис післявоєнного розвитку України, основою оновленого механізму господарювання в країні, орієнтованого на інтеграцію з Європейським Союзом. Це зумовлює необхідність опрацювання сучасної системи діагностики фінансового розвитку корпорацій в системі фінансового менеджменту підприємств.

1.2. Сучасні методи діагностики фінансового розвитку корпорацій

Однією з основних завдань управління корпоративним підприємством є забезпечення його розвитку в позитивному напрямку. Це завдання не тільки визначальне для економічної безпеки, а й є основою для отримання прибутку корпорації та досягнення сталого економічного зростання [36, с. 69].

Визначимо чотири основні підходи щодо розуміння змістовної сутності категорії «розвиток підприємства» (рис. 1.1).

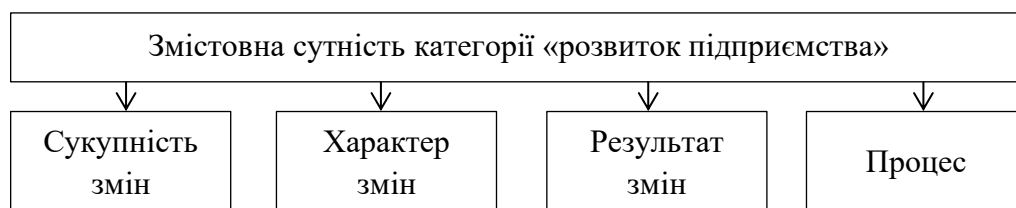


Рис. 1.1. Сутність категорії «розвиток підприємства»

Джерело: складено на основі джерела [36]

Щодо форм розвитку, то прогрес асоціюється з позитивним аспектом, а регрес, відповідно, з негативним [36, с. 69]. Використання технологій, методів і стандартів фінансового менеджменту підприємства створює нові його напрями. Одним із них і є діагностика фінансового розвитку компанії, яка полягає в динамічному оцінюванні його стану за допомогою певних критеріїв фінансового аналізу й прийнятті відповідних рішень щодо збереження та примноження активів корпорації. Важливим етапом при визначенні рівня забезпечення та регулювання фінансової діяльності підприємства є вибір методів оцінювання його діяльності [33].

Діагностика фінансового розвитку корпорації підпорядкована досягненню її стратегічної мети. Результати цього процесу дають можливість встановити вектори управління діяльністю компанії та їх зміни, прогнозувати вплив різних факторів на ключові центри відповідальності, приймати обґрунтовані управлінські рішення щодо підвищення рівня фінансової стійкості.

Водночас фінансову діагностику, як і оцінку фінансового стану, корпорації можна розглядати як взаємопов'язані процеси, реалізація яких допоможе обранню топ-менеджерами оптимальнішого рішення. В результаті фінансова діагностика допомагає промоніторити стан компанії на певних етапах життєвого циклу, але й ідентифікувати її фінансовий стан для здійснення стратегічного управління.

Отже, поняття «діагностика» потребує уточнення з позицій забезпечення прогресу фінансового розвитку як стану корпорації, бо успішне розроблення профілактичних процедур для поліпшення функціонування суб'єктів економічного процесу, або попередження несприятливих випадків у нестабільному ринковому середовищі, залежить від визначення та оцінки їхнього стану [13, с. 157]. Таким чином, діагностика є необхідним етапом в управлінні корпорацією, оскільки дозволяє точно визначити потреби та проблеми, що мають бути вирішені для забезпечення її ефективності та

стабільності. Аналіз підходів до тлумачення сутності поняття «діагностика» систематизуємо в таблиці 1.4.

Таблиця 1.4

Визначення поняття «діагностика»

Автори	Трактування сутності досліджуваного поняття
В. Бойко	Діагностика – дослідження відхилення стану об'єкта від бажаного режиму функціонування і розроблення на його основі управлінських рішень щодо поліпшення стану.
В. Гудкова	Діагностика підприємства є комплексним дослідженням з оцінки стану, виявлення недоліків та встановлення характеру порушень у процесі функціонування підприємств для визначення способів подолання негативних тенденцій розвитку господарської діяльності.
В. Дикань	Діагностика – це процес визначення й вивчення ознак, що характеризують стан економічної системи, для прогнозування можливих відхилень і запобігання порушенням нормального режиму роботи.
В. Коваленко	Діагностика – це функція, яка через інформацію пов'язує дослідників із ринками, споживачами, конкурентами, зі всіма елементами зовнішнього середовища та безпосереднього оточення.
О. Коваленко	Сутність діагностики господарської діяльності підприємства полягає у визначенні та вивченні ознак, вимірювані основних характеристик, що відображають стан машин, приладів, технічних систем, економіки та фінансів суб'єкта господарювання, для попередження можливих відхилень від сталих значень діяльності та запобігання порушенню нормального режиму роботи.
І. Олександренко	Діагностика – це процес отримання, систематизації та відображення інформації про стан об'єкта досліджень.
С. Єрмак	Діагностика – комплекс методів, спрямованих на удосконалення окремої організації або підприємства, яке використовує понятійний апарат теорії систем.

Джерело: складено на основі джерел [46, с. 12; 28, с. 21]

Вивчення літературних джерел показало, що термін «діагностика» може мати відношення до економічної діяльності суб'єкта, до господарської діяльності, до організації загалом. Але завдання нашого дослідження полягає в проведенні діагностики саме фінансових аспектів функціонування та розвитку корпорацій. Отже, узагальнення Кривов'язюком І. В. отриманих визначень і авторське доповнення дають можливість підсумувати, що діагностика – це процес дослідження фінансового положення корпоративного підприємства за допомогою наявного методологічного інструментарію для виявлення періодичних фінансових проблем, а також механізмів їх усунення засобами при-

йняття ефективних рішень в тактичному та стратегічному баченні досягнення місії корпорації.

Для корпорації наразі особливо актуальним є визначення вектору її реального розвитку, що передбачає систематичну та всебічну оцінку діяльності даного підприємства, використовує різноманітні методи аналізу. Методи діагностики фінансового стану корпорації визначаються як комплекс науково-методичного інструментарію дослідження [55, с. 67]. Результати такої діагностики формують підґрунтя для прийняття управлінських рішень, спрямованих на попередження неналежного розподілу коштів і уникнення криз, обслуговування грошових потоків і забезпечення стабільного фінансового стану підприємства. При цьому також потрібно враховувати встановлення оптимального рівня капіталу для забезпечення розвитку корпорації та підвищення її конкурентоспроможності на ринку.

Основними характеристиками фінансового стану корпорації є:

- фінансова стійкість;
- ліквідність;
- майновий стан;
- рентабельність;
- ділова активність.

Діагностика фінансового стану компанії в ретроспективі та перспективі проводиться за допомогою груп показників, назви яких, у загальному, співпадають з назвами вищезгаданих характеристик. Діагностика – дослідний процес, спрямований на виявлення відхилень у роботі корпорації від певного нормативного стану. Процес діагностити включає й елементи аналізу [28, с. 8]. Цим пояснюється дублювання понять «фінансовий аналіз» та «фінансова діагностика». Однією з принципових відмінностей між фінансовим аналізом та фінансовою діагностикою є те, що процес фінансової діагностики передбачає формування діагнозу, використовуючи певний методичний інструментарій, з метою виявлення проблем та надання їм оцінки. У свою чергу, фінансовий аналіз має більш широкий спектр застосування та спрямований не лише на пошук та виявлення проблем, але й на комплексне дослідження та розуміння фінансових відносин, що мають місце в корпорації. Варто відзначити, що в зарубіжній

літературі ці поняття часто використовують як синоніми [4]. Порівняльна характеристика понять «фінансовий аналіз» і «фінансова діагностика» наведена в Додатку А.

Запорукою успішного розвитку корпорації є аналіз і системне вивчення її фінансового стану, що розкриє внутрішньо- господарські резерви, збільшить прибутковість і загалом активізує фінансово-економічну діяльність. Процес діагностики зазвичай трудомісткий, що більшою мірою пов'язано не з технічними проблемами, тобто розрахунком окремих фінансових показників, а з необхідністю правильної інтерпретації кінцевих результатів діагностики. Так, фінансові показники, що використовуються при діагностиці корпорації, повинні бути високоінформативними, а їхня кількість не має бути великою [8].

Якісне представлення результатів діагностики залежить від того, яку кваліфікацію має особа, яка проводить діагностику, тому що саме вона вибирає методи діагностики. Їх можна класифікувати залежно від критеріїв (Додаток Б).

Отже, фінансова діагностика розвитку господарюючого суб'єкта передбачає систематичну та всебічну оцінку його діяльності та використовує різноманітні методи аналізу. Щоб приймати ефективні управлінські рішення щодо розвитку корпорації, необхідно здійснювати своєчасну та якісну діагностику її фінансового стану. Це є головною передумовою для виявлення проблем та можливостей, а також для прийняття відповідних заходів, спрямованих на підвищення рівня розвитку компанії, прибутковості та конкурентоздатності на ринку.

Для корпорацій систематична фінансова діагностика є важливим етапом планування власної діяльності та формування висновків про її результативність, що в подальшому надасть можливість залучати інвесторів як додаткове джерело фінансування і відстежувати ефективність системи прийняття управлінських рішень.

1.3. Інформаційне забезпечення діагностики фінансового розвитку корпорацій

Діагностика є методом пізнання фінансового розвитку корпорації, процесів формування та використання фінансових ресурсів для операційної та інвестиційної діяльності. Її результат – аналіз фінансового стану корпорації, стану її майна, швидкості обертання всього капіталу та її окремих частин, доходності використаних коштів.

Діагностична робота, в першу чергу, зводиться до інформаційної кооперації всіх підрозділів корпоративного підприємства стосовно безпосередньо даних та їх потоків. Збір необхідної якісної інформації є ключовим етапом діагностики фінансового розвитку підприємств, адже описує причинно-наслідкові зв'язки, а потім переходить до аналізу динамічної діяльності підприємства, здійснюючи при цьому коригуючі заходи.

Користувачами результатів фінансової діагностики в ринкових умовах господарювання виступають [62]:

- акціонери та засновники корпорації, які зацікавлені в отриманні прибутку на вкладений капітал;
- менеджери корпорації, яким фінансова діагностика надає достовірну оцінку ефективності управління товариством;
- інвестори, що ризикують капіталом з метою отримання прибутку;
- кредитори, яким важлива платоспроможність компанії та уникнення ризику неповернення позичених коштів;
- працівники, які зацікавлені в здатності компанії своєчасно виплачувати зарплату;
- інші зацікавлені сторони можуть включати постачальників, замовників, податкові та соціальні служби, а державні наглядові органи.

При здійсненні зовнішньої фінансової діагностики слід враховувати, що вона базується в основному на даних бухгалтерської звітності, яка є одним зі джерел інформації разом із господарським обліком (оперативним,

бухгалтерським, статистичним), звітністю (бухгалтерською та статистичною), планами та нормативами, а також іншими джерелами, такими як ЗМІ, соціальні мережі, опитування керівників та експертні оцінки.

Важливо зауважити, що використання бухгалтерської звітності для фінансової діагностики відноситься до зовнішньої діагностики, тобто діагностики, яку проводять зацікавлені особи поза штату корпорації. У зв'язку з цим, вона має свої особливості [62]:

- множинність суб'єктів діагностики, користувачів інформації про діяльність корпорації;
- мета проведення діагностики може розходитися з інтересами різних замовників;
- в процесі фінансової діагностики використовуються певні стандарти обліку та звітності;
- діагностика спирається на публічну звітність;
- після проведення діагностики необхідно максимально відкрито представити результати користувачам, що цікавляться діяльністю корпорації.

Прийняття фінансових рішень ґрунтується на показниках діагностики фінансового стану. Зарубіжний досвід фінансового аналізу створив класифікацію фінансових показників за різними сферами діяльності та для різних користувачів інформації. Наприклад, менеджери аналізують звітність щодо виробничих напрямків, управління ресурсами та доходами, власники зосереджуються на прибутковості, розподілі прибутку та ринкових показниках вартості, а позичальники оцінюють ліквідність, фінансовий левередж, обслуговування боргу [4].

Користувачі інформації про корпоративні фінанси, зокрема акціонери, менеджери, кредитори, покупці, постачальники, персонал, держава та суспільство, мають потреби в ній для прийняття ефективних управлінських рішень, і вони прагнуть першими та якнайшвидше отримати необхідні їм відомості. Розвиток суспільства призводить до зближення вторинної інформації з первинною.

У цьому контексті слід згадати про асиметричність - концепцію, згідно з якою інформація між сторонами відносин розподіляється нерівномірно. Нобелівську премію з аналізу ринків із асиметричною інформацією в 2001 році отримали американські економісти Дж. Акерлоф, М. Спенс і Дж. Стігліц [47, с. 20].

У великих корпораціях існує проблема розподілу аналітичної та діагностичної роботи між різними підрозділами. Наприклад, фінансовий аналіз та діагностику можуть бути покладені на відповідальність наступних підрозділів:

- фінансовий директор або його заступники;
- фінансовий контролер;
- казначейська служба.

Очевидно, що деяка аналітика та діагностика збирається усіма відділами, згаданими вище. Однак система методів, моделей аналізу та діагностики повинна бути розроблена з урахуванням інформаційних потреб фінансового директора, який є відповідальним при прийнятті фінансових рішень. Він визначає напрямки аналізу, методи та прийоми, а також форми подання даних, які розподіляються між іншими економічними підрозділами корпорації [4].

Окрім ведення фінансового та управлінського обліку, корпоративні фінанси є джерелом інформації, яка описує всі процеси, що відбуваються на підприємствах, у тому числі оцінювання їх вартості. Це дає змогу здійснювати обґрунтовані економічні рішення та встановлювати систему контролю за фінансовими ресурсами на всіх етапах їх кругообігу.

Щоб досягти комплексної оцінки фінансового стану корпорацій, необхідно провести аналіз таких інформаційних джерел згідно з Національним положенням (стандартом) бухгалтерського обліку 1 "Загальні вимоги до фінансової звітності":

- форма № 1 Баланс (Звіт про фінансовий стан);
- форма № 2 Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід);
- форма № 3 Звіт про рух грошових коштів;

- форма № 4 Звіт про власний капітал;
- форма № 5 Примітки до річної фінансової звітності.

У Додатку В наведено сутність інформаційних джерел, які використовуються для діагностики українського підприємства.

Розвиток корпорації та досягнення фінансового прогресу передбачають певну зміну менеджменту та фінансового мислення, зокрема [80, с. 256]:

1) переорієнтація стратегії корпорації з максимізації прибутку на максимізацію вартості підприємства, для досягнення чого важливим є не стільки бухгалтерський прибуток, скільки підвищення потенціалу прибутковості;

2) заміна балансових оцінок на ринкові показники підвищує значущість фундаментальної та ринкової вартості в оцінці результативності фінансово-господарської діяльності;

3) перехід від оцінки досягнутих результатів в минулих періодах до орієнтації на перспективне прогнозування - це розширення часового горизонту фінансового управління, що передбачає фокус на фінансове планування та прогнозування майбутніх результатів;

4) зростання уваги до доступності фінансів як основного каналу впливу фінансової стабільності на фінансові обмеження.

Умови ведення бізнесу в Україні можуть зумовити розширення переліку чинників виміру фінансових обмежень, що були враховані в аналітичних розробках довоєнного часу. В результаті оцінка наявності фінансових обмежень у корпорацій під час залучення позичкового капіталу може містити й інші фактори: рівень концентрації капіталу корпорацій, факт входження до холдингової структури, факт наявності комерційного банку в складі холдингу, а також розмір частки необоротних активів компанії в структурі її балансу [6].

Незалежно від стадії життєвого циклу корпорації, процес формування активів доцільно проводити за схемою, наведеною на рис 1.2.



Рис. 1.2. Процес формування активів корпорації

Джерело: складено автором

В умовах сьогодення розуміння консолідованих фінансових звітів повинно формуватися на підставі різних моделей оцінювання вартості корпорації [39], що є одним із основних аспектів фінансового аналізу та формування фінансової стратегії (рис. 1.3).

Єдина стратегічна ціль	Підпорядковані стратегічні цілі	Критичні фактори успіху	Шляхи і методи досягнення	
	Вартість бізнесу	Очікування та перспективи	Забезпечення стабільно зростаючої частки на ринку	<ol style="list-style-type: none"> 1. Перманентне вдосконалення випускної продукції з метою максимізації задоволеності споживачів 2. Дослідження та навчання 3. Стимулювання збуту і реклама 4. Бенчмаркінг нових видів продукції, розробка і впровадження 5. Зіставлення ключових параметрів ефективності з галузевими, кращими світовими 6. Удосконалення каналів збуту
			Відповідність тенденціям розвитку потенційних і перспективних ринків	
Відповідність тенденціям розвитку освоєних ринків і своєчасне реагування				
Вартість бізнесу	Дохід та прибуток	Максимізація обсягів продажів	<ol style="list-style-type: none"> 1. Встановлення оптимальних рівнів цін 2. Використання прогресивних технологій 3. Застосування ресурсозберіжних технологій 4. Оптимізація управлінських функцій 5. Мінімізація витрат на сировину і матеріали 6. Оптимізація обсягів і структури оборотних активів, мінімізація витрат на зберігання 7. Мінімізація інших витрат 8. Максимізація інших доходів 	
		Мінімізація виробничої собівартості		
		Мінімізація адміністративних та комерційних витрат		
		Максимізація інших доходів		
		Мінімізація інших витрат		
Вартість бізнесу	Ефективність та ризику	Максимізація показників рентабельності активів та капіталу	<ol style="list-style-type: none"> 1. Своєчасна переоцінка активів відповідно до визначення справедливої вартості 2. Ревізія активів, списання і реалізація пасивної частини 3. Оптимізація циклів постачання, виробництва та реалізації 4. Мінімізація вартості залученого капіталу 5. Оптимізація обороту дебіторської та кредиторської заборгованості 6. Диверсифікація інвестиційного портфелю 	
		Прискорення оборотності активів		
		Оптимізація структури капіталу, зниження його вартості		

Рис. 1.3. Стратегічне планування в межах корпорації

Джерело: складено автором

Консолідована фінансова звітність дає об'єктивну та точну інформацію про фінансовий стан, результати та грошові потоки материнської компанії та її дочірніх підприємств як єдину групу. Основою методу її аналізу є отримання невеликої кількості ключових параметрів, які дають можливість виявлення взаємозв'язку та взаємозалежності різноманітних показників діяльності корпорації в цілому.

На шляху розвитку корпорації неодмінно з'являються незворотні, керовані та закономірні зміни в економічній системі, що передбачають якісно-кількісні та сутнісні перетворення. Довгостроковий ефективний розвиток залежить від оптимальних результатів і станів функціонування, визначених законами діалектики та потребами та інтересами. Кожне з підприємств реагує на структурні зрушення в економіці України по-різному, що потребує індивідуальних підходів до їх подальшого розвитку. Однак більшість вітчизняних корпорацій, не маючи достатнього досвіду функціонування в глибоко ризиковому середовищі, вдається до різного інструментарію та різних інформаційних джерел для проведення діагностики фінансового розвитку. Це може коштувати їм значних диспропорцій у господарській діяльності, адже використовуючи схему «спроб і помилок» у менеджменті, прийняття управлінських рішень щодо забезпечення своєчасних адаптаційних умов може не встигати за мінливим зовнішнім середовищем.

Інтеграційні процеси у світовій економіці зумовлюють не тільки позитивні ефекти, але й деструктивні тенденції, що впливають на соціально-економічний розвиток країн. Ці процеси сприяють зниженню внутрішніх бар'єрів державних кордонів, що призводить до швидкої трансформації фінансових систем.

РОЗДІЛ 2

ОСОБЛИВОСТІ ДІАГНОСТИКИ

ФІНАНСОВОГО РОЗВИТКУ КОРПОРАЦІЙ В УКРАЇНІ

(НА ПРИКЛАДІ ПРАТ «ДІКЕРГОФФ ЦЕМЕНТ УКРАЇНА»)

2.1. Аналіз фінансового стану ПрАТ «Дікергофф Цемент Україна»

Діагностика фінансового розвитку та оцінка фінансового стану корпорації є важливим процесом, який дозволяє здійснювати ефективне управління. Цей процес дозволяє не тільки відслідковувати стан розвитку компанії на різних етапах, але й вносити корективи до діагнозу фінансового стану з метою забезпечення подальшого ефективного управління. Завдяки діагностуванню фінансового стану корпорації можна знайти проблемні моменти і виправити їх, що дозволяє досягти більш високих результатів в управлінні фінансами. Крім того, регулярне проведення діагностики дозволяє корпорації бути готовою до можливих ризиків і проблем, що можуть виникнути в майбутньому.

Зосереджений на конкретних аспектах діяльності підприємства, фінансовий аналіз має більш вузький спектр дослідження. Такий аналіз включає в себе лише ті операції, які суттєво впливають на ефективність використання фінансових ресурсів та результативність діяльності компанії. Тому, фінансовий аналіз дозволяє не тільки відслідковувати відповідність фінансової діяльності підприємства заявленим цілям, але й зосереджуватися на найбільш важливих питаннях та приймати обґрунтовані управлінські рішення.

ПрАТ «Дікергофф Цемент Україна» з 1997 року є Східним підрозділом Дікергофф, що входить до складу Buzzi Unicem. Buzzi Unicem – є італійською корпорацією, яка має підприємства в 13 країнах та працевлаштувала більше 10000 працівників у всьому світі [73].

Клієнтам надається продукція високої якості, а також пропонуються консультації щодо будівництва та інші послуги. Виробництво орієнтоване на

використання останніх досягненнях у сфері технологій виготовлення будівельних матеріалів, і корпорація дотримується цілей сталого розвитку в своїй діяльності при використанні обмежених природних ресурсів.

В Україні компанія Дікергофф також займається виготовленням готових бетонних сумішей в Київській, Миколаївській і Одеській областях, запущено 2 цементних заводу ПАТ «Волинь-Цемент» та ПАТ «Югцемент», а також термінали в Києві та Одесі (рис. 2.1).

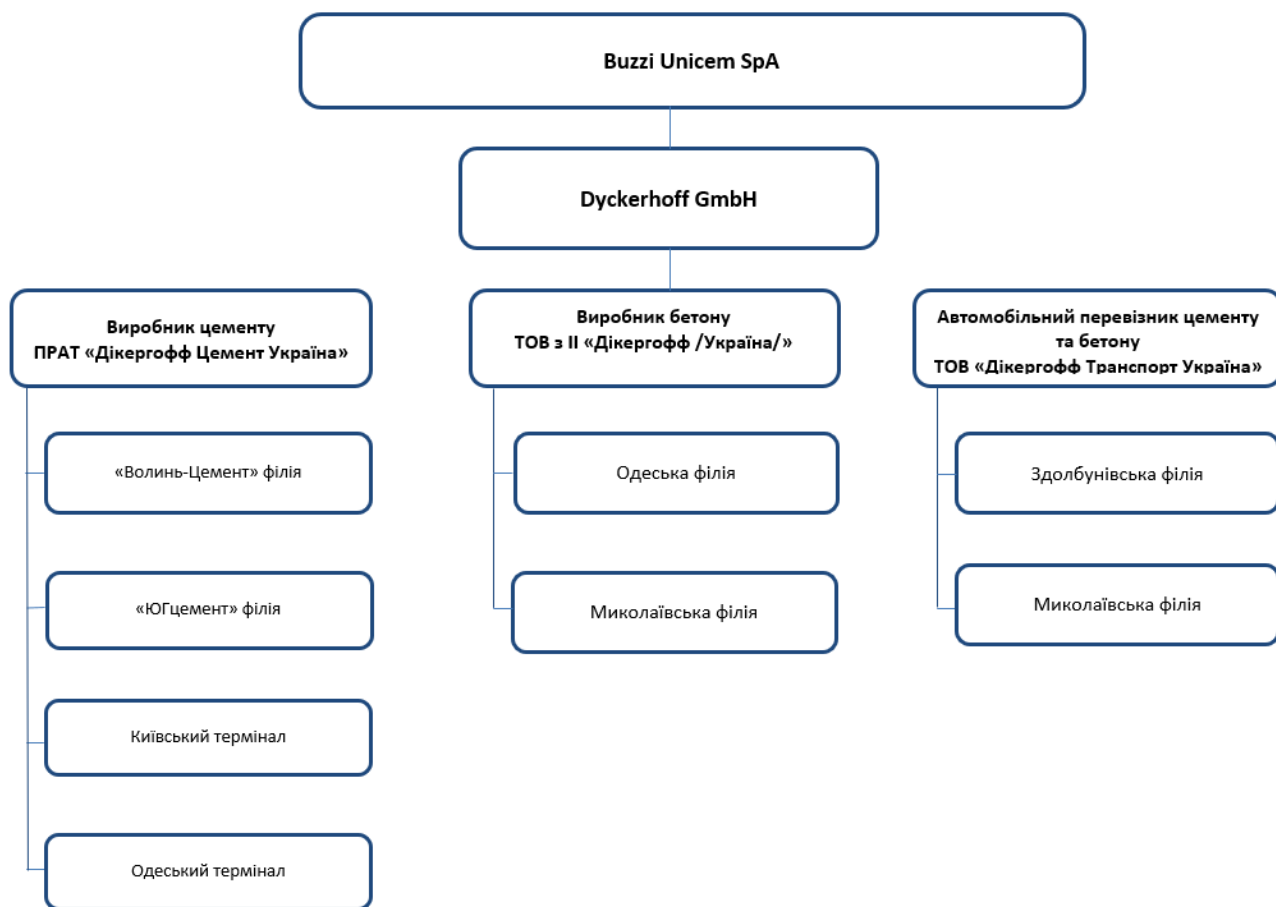


Рис. 2.1. Організаційна структура корпорації

Джерело: [73]

В ПАТ «Дікергофф Цемент Україна» дослідження та виробництво зосереджені на двох основних матеріалах: цементі та бетоні. Ці матеріали є необхідними для будівництва важливих інфраструктурних об'єктів, таких як дороги, мости, тунелі та будівлі. Компанія прагне до сталого розвитку та має

довгострокове бачення розвитку бізнесу, що підтримується високоякісними виробничими потужностями. Дікергофф в Україні прагне до інновацій та досвіду, які є основою ефективності операційної діяльності та допомагають створювати додану вартість. Вся продукція Дікердорф Цемент Україна проходить обов'язкові тестування на німецькому обладнанні в сучасних лабораторіях підприємств і відрізняється унікальними характеристиками. Тож має всі необхідні сертифікати/паспорти якості.

Основний вид діяльності ПрАТ «Дікергофф Цемент Україна» [73]:

23.51 Виробництво цементу.

Інші:

08.11 Добування декоративного та будівельного каменю, вапняку, гіпсу, крейди та глинистого сланцю.

82.92 Пакування.

46.73 Оптова торгівля деревиною, будівельними матеріалами та санітарно-технічним обладнанням.

49.41 Вантажний автомобільний транспорт.

52.10 Складське господарство.

68.20 Надання в оренду й експлуатацію власного чи орендованого нерухомого майна.

З 26.12.2001 року ПАТ «Волинь-Цемент» є складовою корпорації та має довгу історію та відмінну репутацію в якості надійного постачальника високоякісного цементу. Підприємство виготовляє та пакує дві основні марки цементу: ПЦ I-500-Н та ПЦ II-A/Ш-500. Крім того, завод спеціалізується на виробництві тампонажних цементів для нафто-газової сфери. Продукція заводу використовується для будівництва критично важливіших об'єктів країни, таких як реконструкція зруйнованих міст після війни та будівництво споруд з високими вимогами до міцності, наприклад, Рівненської та Хмельницької АЕС, мостів, аеродромів та об'єктів ВПК. На прикладі ПАТ «Волинь-Цемент» проведемо фінансовий аналіз діяльності з подальшою діагностикою фінансового розвитку.

Ми застосуємо методичку фінансового аналізу, яка базується на систематичному аналізі фінансової звітності. Для порівняння фінансової стійкості корпорації ми використовуємо комплексну нормативну модель, яка забезпечує взаємопов'язаність різних аналітичних коефіцієнтів [98, с. 67].

У фінансовому аналізі діяльності економічних одиниць, системний підхід базується на розумінні, що кожна така одиниця є складною системою елементів, які взаємодіють між собою і з зовнішнім середовищем. Аналізуючи діяльність корпорації, неможливо досліджувати окремі аспекти її діяльності окремо від системних зв'язків. Однією з пріоритетних цілей фінансової діагностики є предиктивне виявлення ознак фінансової неспроможності підприємства. Серед наступних ознак фінансової неспроможності корпорації, найбільш важливими є [91, с. 130]:

- Фактична неплатоспроможність корпорації, яка проявляється у нездатності своєчасно здійснювати розрахунки за всіма видами своїх зобов'язань, може становити серйозну загрозу її існуванню.
- Незадовільний стан ключових показників ліквідності та показників фінансового плану може свідчити про загрозу неплатоспроможності компанії, оскільки боржник у прогностному періоді може не здатний забезпечити своєчасне виконання своїх зобов'язань перед контрагентами.
- Збиткова діяльність компанії може призвести до від'ємного значення чистих активів, що додатково загострює ситуацію щодо неплатоспроможності.
- Від'ємне значення вартісно-орієнтованих показників та зниження внутрішньої (фундаментальної) вартості компанії до критичного значення може означати, що існує ризик пониження інвестиційного інтересу до компанії та її знецінення на ринку.

Надана характеристика підходу системного аналізу логічно впишеться в контекст фінансового контролінгу корпорації. Зокрема, серед основних принципів системної антикризової фінансової діагностики можна виділити принципи незаангажованості, об'єктивності, своєчасності, послідовності та

раціональності. Ці принципи відображають важливі аспекти виявлення, аналізу та управління фінансовими ризиками в корпорації.

У цій методиці використовуються фінансово-оперативні коефіцієнти для аналізу співвідношень в фінансових показниках підприємства. Крім того, проводиться оцінка 5 груп показників (майнового стану, ділової активності, ліквідності, фінансової стійкості, рентабельності), що дає можливість зрозуміти її здатність своєчасно виконувати фінансові зобов'язання. Ця методика є важливим інструментом для фінансового аналізу підприємств та допомагає приймати обґрунтовані рішення щодо управління фінансовою діяльністю компанії. Для проведення аналізу корпорації використовують дані бухгалтерської звітності, адже вони відображають кінцеві результати конкретної діяльності корпорації. За даними фінансової звітності були розраховані всі 5 груп показників. Почнемо з аналізу майнового стану корпорації (табл. 2.1).

Таблиця 2.1

Основні показники майнового стану ПАТ «Волинь-Цемент»

№	Показник	Рік					Відхилення значень	
		2017	2018	2019	2020	2021	2018/ 2017	2021/ 2020
1	Коефіцієнт зносу основних засобів	0,31	0,27	0,25	0,21	0,34	-0,04	0,13
2	Коефіцієнт оновлення основних засобів	0,30	0,48	0,40	0,42	-0,13	0,18	-0,55
3	Частка основних засобів в активах	0,12	0,16	0,15	0,15	0,07	0,04	-0,08
4	Частка оборотних виробничих фондів в обігових коштах	0,01	0,02	0,02	0,05	0,01	0,01	-0,04
5	Фондомісткість	0,11	0,11	0,09	0,07	0,06	0,00	-0,01

Джерело: складено автором на основі звітності [37]

Здійснивши аналіз майнового стану корпорації, бачимо: коефіцієнт зносу в 2021 році склав 34%, що є нормальним показником, але спостерігається тенденція до його збільшення на перспективу, що може негативно відобразитися на діяльності корпорації. Зміна величини коефіцієнта оновлення основних засобів має негативну тенденцію до зменшення на 13% за аналізований період. Дана зміна відбулася головним чином за рахунок зменшення вартості введених основних фондів у порівнянні з 2020 р., а також за рахунок збільшення їх первісної вартості. Фондомісткість є досить низькою і має тенденцію до зниження, тому ситуація прийнятна на цьому етапі розрахунків. Цей показник дає можливість визначити вартість основних засобів на 1 гривню виробленої продукції і характеризує забезпеченість корпорації ОЗ.

Для характеристики ефективності поточної і основної виробничої діяльності розрахуємо показники ділової активності (табл.2.2).

Таблиця 2.2

Показники ділової активності ПАТ «Волинь-Цемент»

№	Показник	Рік					Відхилення значень	
		2017	2018	2019	2020	2021	2018/ 2017	2021/ 2020
1	Коефіцієнт оборотності активів	1,90	1,70	2,15	2,78	1,28	-0,20	1,50
2	Тривалість одного обороту оборотних активів, днів	195,65	211,35	164,52	129,68	282,15	15,70	152,47
3	Фондовіддача необоротних активів	7,25	9,22	10,25	15,26	17,72	1,97	2,46
4	Коефіцієнт оборотності кредиторської заборг.	8,52	11,50	7,56	3,71	1,60	2,98	-2,11
5	Коефіцієнт оборотності дебіторської заборг.	2,05	1,84	1,25	2,94	1,34	-0,21	-1,60
6	Коефіцієнт оборотності основних засобів	10,65	9,24	12,55	15,30	18,02	-1,41	2,72
7	Коефіцієнт оборотності власного капіталу	1,25	1,64	3,04	6,40	4,64	0,39	-1,76

Джерело: складено автором на основі звітності [37]

Усі показники ділової активності корпорації згідно нормативів повинні мати тенденцію до зростання їх фактичних значень. На основі результатів,

отриманих після аналізу ділової активності ПАТ «Волинь-Цемент», бачимо: має місце неефективне використання корпорацією наявних ресурсів; швидкість розрахунків з постачальниками, кредиторами протягом аналізованого періоду має негативну тенденцію до зменшення, що є наслідком неспроможності корпорації покривати свої поточні зобов'язання в установлені угодами терміни.

У 2021 році в порівнянні з 2019 роком всі коефіцієнти мають тенденцію до зростання, окрім коефіцієнта оборотності кредиторської заборгованості. У досліджуваному періоді коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості відзначився нахилом до зниження, що пояснюється скороченням контрактів ПАТ «Волинь-Цемент» в умовах фінансової кризи. Строк погашення дебіторської заборгованості збільшився за рахунок зменшення коефіцієнту оборотності дебіторської заборгованості, що і спричинило недоотримання коштів для покриття кредиторської заборгованості, потягнувши за собою збільшення строку її погашення. Корпорація має на меті підвищити коефіцієнт оборотності матеріальних запасів, оскільки чим більше цей показник, тим менше коштів необхідно інвестувати в цю частину оборотних активів, яка має найнижчу ліквідність.

Для характеристики фінансової стабільності корпорації проаналізуємо показники фінансової стійкості, які наведені в таблиці 2.3.

Таблиця 2.3

Показники фінансової стійкості ПАТ «Волинь-Цемент»

№	Показник	Рік					Відхилення значень	
		2017	2018	2019	2020	2021	2018/ 2017	2021/ 2020
1	Коефіцієнт автономії	0,85	0,88	0,65	0,37	0,26	0,03	-0,11
2	Коефіцієнт фінансування	5,82	7,00	6,25	0,58	0,34	1,18	-0,24
3	Коефіцієнт концентрації залученого капіталу	0,15	0,12	0,45	0,63	0,74	-0,03	0,11
4	Коефіцієнт фінансового ризику	0,17	0,14	0,67	1,73	2,90	-0,03	1,17

Джерело: складено автором на основі звітності [37]

В 2020 і 2021 роках ПАТ «Волинь-Цемент» мало негаразди із власними зобов'язаннями, які при подальшому їх зростанні, можуть викликати серйозні проблеми із забезпеченням належного рівня фінансової стабільності. Порівнюючи фактичні значення показників з граничними, можемо зробити висновок, що всі показники у 2017-2021 роках знаходяться в допустимих межах.

Наступні показники для оцінки фінансового стану корпорації є показники ліквідності, які наведені в таблиці 2.4.

Таблиця 2.4

Показники ліквідності ПАТ «Волинь-Цемент»

№	Показник	Рік					Відхилення значень	
		2017	2018	2019	2020	2021	2018/ 2017	2021/ 2020
1	Коефіцієнт абсолютної ліквідності	1,35	0,39	0,35	0,05	0,03	-0,96	-0,02
2	Коефіцієнт швидкої (проміжної) ліквідності	14,06	6,64	5,99	1,31	1,23	-7,42	-2,54
3	Коефіцієнт покриття	14,05	6,75	8,22	1,34	1,25	-7,30	-0,08
4	Коефіцієнт загальної платоспроможності	15,94	8,00	4,97	1,58	1,34	-7,94	-0,23

Джерело: складено автором на основі звітності [37]

Коефіцієнт абсолютної ліквідності з нормативним значенням більше 0,2 спостерігається лише в 2019-2018 роках. В 2020 і 2021 роках показник значно скоротився, відповідно 0,05 і 0,03. Коефіцієнт швидкої (проміжної) ліквідності з нормативним значенням більше 0,7 спостерігається протягом всього аналізованого періоду, але відмітимо спадну динаміку, адже із значення в 14,06 у 2017 році у 2021 маємо 1,23. Нормативне значення більше 1,0 у коефіцієнта покриття бачимо протягом 2017-2021 рр., але також загальна динаміка є спадною: показник знизився з позначки 14,05 у 2017 р. до відмітки 1,25 у 2021 році. Коефіцієнт загальної платоспроможності повинен зростати, але на ПАТ

«Волинь-Цемент» маємо зменшення показника, порівнявши 2017 із 2021 роком таке зменшення майже 10 разів.

Найважливішими показниками для оцінки фінансового стану корпорації є показники рентабельності, які наведені в таблиці 2.5.

Таблиця 2.5

Показники рентабельності ПАТ «Волинь-Цемент»

№	Показник	Рік					Відхилення значень	
		2017	2018	2019	2020	2021	2018/ 2017	2021/ 2020
1	Рентабельність (збитковість) продукції	1,05	1,33	1,06	0,49	0,93	0,28	0,44
2	Рентабельність (збитковість) операційної діяльності	0,47	0,54	0,58	0,64	0,36	-0,07	-0,28
3	Рентабельність (збитковість) власного капіталу	0,98	0,94	1,25	2,10	2,24	-0,04	0,14
4	Чиста рентабельність (збитковість) реалізації продукції	0,18	0,20	0,16	0,12	0,10	0,02	-0,02
5	Рентабельність (збитковість) доходу від операційної діяльності	0,20	0,21	0,18	0,14	0,14	0,01	0,00

Джерело: складено автором на основі звітності [37]

Обраховані показники рентабельності повинні мати тенденцію на зростання. Протягом всього аналізованого періоду корпорація мала прибутки. Рентабельність послуг у 2021 році зросла до 0,93 з 0,49 у 2020 році, але, якщо порівнювати з показником 2019 року, то відбулося скорочення показника на 0,40 в.п. Рентабельність операційної діяльності у 2021 році порівняно з 2020 зменшилася на 0,28 в.п.. Рентабельність власного капіталу зросла за останній рік на 0,14 в.п.. Чиста рентабельність реалізації невисока – діапазон 0,1-0,2 за останні три роки. Рентабельність доходу від операційної діяльності – є постійною величиною за останні два роки (0,14). Показники рентабельності ПАТ «Волинь-Цемент» свідчать, що протягом всього аналізованого періоду корпорація є прибутковою.

2.2. Особливості розробки фінансової стратегії корпорації

Корпорація ПАТ «Волинь-Цемент» має гарну ліквідність і виконує свої зобов'язання в довгостроковому та короткостроковому періодах без проблем. Проте, результативність є нестабільною і вимагає стабілізаційних заходів, спрямованих на підвищення вартісно-орієнтованих показників і збільшення вартості корпорації. У зв'язку з цим, стратегічне планування повинно бути зосереджене на покращенні структури капіталу, реалізації непрцюючих основних засобів та зниженні витрат. Отже, критичні фактори, які потрібно враховувати в антикризовому плані, включають структуру активів і вартість капіталу; постійні та змінні, прямі та непрямі витрати [82].

Суть науково-практичної проблеми полягає у трансформації витрат відповідно до їх місця виникнення на витрати, пов'язані з конкретним продуктом. Згідно з загальним правилом обліку загальних витрат, прямі витрати включаються в конкретний об'єкт, тоді як непрямі витрати розподіляються між декількома. Калькуляція повних витрат зустрічає складності, пов'язані з коректним розподілом непрямих витрат на окремі об'єкти. Якщо це розподіл не буде проведено правильно, калькуляція собівартості конкретної продукції буде невірною, що може призвести до хибного ціноутворення та зменшення виручки. В свою чергу, це може викликати кризу ліквідності в компанії.

Одними з напрямків, які повинні бути включені в антикризову фінансову стратегію корпорації, є оптимізація самофінансування, глибокий аналіз структури її кредиторської та дебіторської заборгованостей, вдосконалення управління оборотними активами, обрання вдалої амортизаційної політики, створення цільових фондів. Ці дії дозволять корпорації оптимізувати свої фінансові ресурси та зменшити ризики фінансових криз.

Система збалансованих показників є новаторським інструментом для стратегічного контролінгу, особливо при плануванні антикризової стратегії. Вона враховує якісні та кількісні фактори діяльності компанії, які об'єднуються в інтегральні показники. У BSC фіксуються стратегічні цілі компанії за чотирма секторами: операційна діяльність, фінансова діяльність, інноваційна діяльність і ринкові відносини, кадрова політики. Визначення критичних факторів результативності є основою для їх ідентифікації [25, с. 60].

Система побудована, щоб забезпечувати своєчасне виявлення зовнішніх і внутрішніх загроз, пов'язаних з діяльністю корпорації. Інститут BSC, заснований групою стратегічного менеджменту у США, пропонує схему впровадження BSC, що включає 9 етапів (рис. 2.2).

Етап 1	Формулювання місії та ключових завдань компанії, складання плану розвитку та плану управління змінами.
Етап 2	Визначення ключових елементів стратегії, у тому числі стратегічні напрямки діяльності, поля бізнесу, показники результативності, цінності з точки зору клієнтів.
Етап 3	Структурна декомпозиція стратегії: категоризація цілей за стратегічними перспективами та рівнями з допомогою аналізу причинно-наслідкових зв'язків.
Етап 4	Побудова стратегічних карт: встановлюються причино-наслідкові зв'язки між стратегічними цілями та стратегічними картами.
Етап 5	Визначення KPI: встановлення ключових показників для кожної із стратегічних цілей, опис заходів, спрямованих на досягнення граничних значень KPI.
Етап 6	Розробка стратегічних ініціатив які підтримуватимуть цілі компанії.
Етап 7	Автоматизація BSC.
Етап 8	Розщеплення стратегічних цілей на окремі підцілі для окремих підрозділів та формулювання для них оперативних і тактичних завдань.
Етап 9	Оцінка дієздатності стратегії.

Рис. 2.2. Кроки впровадження в практику системи збалансованих показників за алгоритмом BSC Institute [105; 112]

При реалізації антикризової концепції доцільно додати до наведених на рисунку етапів стратегічний аналіз SWOT та контроль досягнень. За методологією BSC, стратегічні цілі корпорації групуються за чотирма блоками,

для кожного з яких визначені абсолютні показники та їх стратегічне значення у різні періоди реалізації антикризової програми.

Система BSC також надає настанови щодо напрямків дій, які потрібно розглянути для досягнення поставлених цілей. Фінансові показники, виробнича діяльність, стан ринків збуту та відносин з контрагентами, настрої трудового колективу та інноваційні технології - усі ці аспекти пов'язані між собою та взаємозалежні, тому необхідно розглядати їх у комплексі [110].

Пропонується включити декілька показників до фінансової проєкції, зокрема ROCE, вартісно-орієнтований показник та інтегральний показник фінансового стану (функція Z), які мають потенціал бути індикаторами раннього виявлення проблем. Для визначення пріоритетних фінансових параметрів корпорації, що вказують на рівень досягнення стратегічних цілей, використовуються ключові індикатори фінансового напрямку (KPI). Операційний напрямок передбачає оптимізацію процесів з метою досягнення стратегічних цілей підприємства.

Для оцінки перспектив використовується скорингова карта, яка містить цільові орієнтири та заходи для забезпечення необхідних умов для успішної діяльності підприємства на ринках збуту та придбання напівфабрикатів [111].

В таблиці 2.6 наведено елемент BSC блок «фінанси» - деталізована скорингова карта по досліджуваній корпорації.

Фактично, в таблиці 2.6 наведено основні позиції фінансової стратегії корпорації. Як справедливо зазначає Моргун Г.В., фінансова стратегія відповідає за передбачення фінансових показників стратегічного планування, оцінювання інвестиційних проєктів, розрахунок майбутньої виручки від реалізації продукції та послуг, за ефективний розподіл і контроль обсягу і джерел фінансових ресурсів [64, с. 457].

Таблиця 2.6

Напрямок «Фінанси» системи збалансованих показників

ПАТ «Волинь-Цемент»

Цілі	Показники	Заходи (проекти)	Факт	План				
			2021	2022	2023	2024	2025	2025+
Підвищення кредитного рейтингу	Z	Стабільність показників рентабельності, платоспроможності	1,92	>1,36	> 1,36	> 1,36	> 1,36	> 1,36
Зростання вартісних показників	ROCE, %	Оптимізація активів, робочого капіталу, WACC та прибутковості основної діяльності	-15,11	2,01	4,03	27,20	29,21	34,25
Зниження ризиків	WACC, %	Зменшення витрат, пов'язаних з залученням власного капіталу	15,11	23,17	21,15	18,13	16,12	14,10
Зростання вартості п-ва	Вартість (млн. грн)	Зниження непрямих витрат, збільшення операційного грошового потоку	105,76	171,23	196,41	218,57	220,59	226,63

Джерело: складено автором

За досягнення окреслених фінансових параметрів корпорація зможе забезпечити стійку життєздатність і генерувати додану вартість. Не належить до обов'язків фінансового контролера побудова скорингових карт, оскільки це функція маркетингу та менеджменту. Загалом, стратегія діяльності корпорації, що розглядається, зосереджена на диверсифікації асортименту продукції, реконструкції основних засобів, поліпшенні фінансового стану та зниженні непрямих витрат.

Традиційний підхід до розробки збалансованої системи показників та стратегічних карт передбачає визначення чотирьох стратегічних перспектив: фінансової, споживчої, внутрішніх процесів та розвитку персоналу. Проте, розвиток наукової економічної думки спонукав до визнання важливості ширшого спектру складових та перспектив в збалансованій системі показників.

Система збалансованих показників, включаючи скорингову карту за блоком «фінанси», є стратегічною моделлю корпорації, на основі якої можна розробляти антикризові фінансові плани [65, с. 412]. В наш час масштабне оновлення основного капіталу є критично важливим для компанії, оскільки це дозволяє впроваджувати новітні технології [1]. Важливо зазначити, що під оновленням основного капіталу мається на увазі не тільки оновлення виробничих ліній та процесів, але й впровадження інноваційних технологій та процесів прийняття управлінських рішень. Глибоке оновлення допомагає збільшувати конкурентоспроможність підприємства та підвищувати його ефективність.

Система збалансованих показників дозволяє корпораціям більш оптимально управляти своїми фінансовими ресурсами, орієнтуючись на стратегію, а не на особисті переваги окремих керівників. Такий підхід забезпечує зв'язок між пріоритетами і діями, що дозволяє досягти більшої ефективності в управлінні фінансовими ресурсами. Завдяки збалансованій системі показників керівники корпорацій можуть вчасно реагувати на зміни в економічному середовищі та реалізовувати стратегічні цілі компанії. Крім того, використання системи збалансованих показників забезпечує більш об'єктивну оцінку результатів діяльності підприємства та дозволяє вчасно виявляти та коригувати проблемні питання.

Застосування BSC може стикатися з проблемою незрозуміння її можливостей та цілей. Ця система не здатна створювати стратегію самостійно, а лише допомагає уточнити її шляхом вибору ключових показників для кожного блоку. Фінансові цілі корпорацій можуть значно розрізнятися залежно від стадії життєвого циклу. Можна виділити декілька різних видів стратегічного розвитку: стрімке зростання на ринку, зайняття позицій, виведення з ринку та ліквідація. Для зручності, можна виділити три стадії: зростання, стійкості та отримання результатів (табл. 2.7) [71, с. 121].

Таблиця 2.7

Показники стратегічних фінансових напрямів розвитку корпорацій [71]

Стадія	Стратегічний напрям		
	<i>Збільшення доходів і розширення структури діяльності</i>	<i>Скорочення витрат і збільшення продуктивності</i>	<i>Використання активів</i>
Зростання	Прибутковість товарів і клієнтів. Відсоток неприбуткових клієнтів.	Собівартість одиниці.	Окупність. Продуктивність.
Стійкий стан	Частка цільових клієнтів. Перехресна реалізація. Відсоток доходів від нового використання вже існуючих товарів і послуг. Прибутковість товарів і клієнтів.	Власні витрати проти витрат конкурентів. Скорочення витрат. Непрямі витрати (відсоток продажів).	Коефіцієнт ліквідності оборотного капіталу (грошовий цикл). Коефіцієнт використання активів.
Збір «урожаю»	Показники росту обсягів реалізації в сегменті ринку. Відсоток доходів від реалізації нових товарів або послуг новим клієнтам.	Доходи/Персонал.	Інвестиції (відсоток реалізації). Дослідження і розвиток (відсоток реалізації).

Існує багато складнощів у впровадженні збалансованої системи показників, оскільки це процес, який складається з декількох етапів та ще не має уніфікованих інструментів оцінювання. Одним з важливих недоліків цієї системи є складність та тривалість її розробки, оскільки кожен випадок потребує індивідуального підходу. Це унеможливорює використання готових позитивних досвідів і застосування їх у своїй діяльності. Також, можливі випадки, коли інвестиції у майбутній розвиток перевищують доходи від проєкту [51, с. 189].

Незважаючи на ці недоліки, впровадження BSC може значно підвищити ефективність управління фінансовими ресурсами корпорацій та допомогти в досягненні стратегічних цілей.

2.3. Забезпечення фінансового розвитку корпорації як результат реалізації її фінансової стратегії

При формуванні фінансової стратегії для корпорації необхідно враховувати не лише рентабельність та ліквідність, але й фінансову стійкість та специфіку діяльності, що дозволить зменшити ризики та забезпечити ефективний розвиток. Також важливим аспектом вибору фінансової стратегії є аналіз зовнішнього середовища, такого як політична ситуація, рівень конкуренції на ринку та тенденції його розвитку, що дозволяє керівництву корпорації забезпечити стійкий розвиток бізнесу.

Перелічимо етапи фінансової стабілізації[43]:

1. Найважливішим завданням під час кризового стану корпорації є відновлення її здатності до виконання платежів за терміновими фінансовими зобов'язаннями з метою уникнення банкрутства;

2. Передбачається, що відновлення фінансової стабільності корпорації є наступним етапом фінансової стабілізації. Це можливо досягти за допомогою спеціальних фінансових операцій, але є ризик того, що неплатоспроможність може повернутися, якщо не буде забезпечена достатня фінансова автономія корпорації;

3. Забезпечення фінансового розвитку в довгостроковій перспективі є ключовим для повної фінансової стабілізації корпорації. Для досягнення цієї мети необхідно створити умови для довготривалої фінансової рівноваги та прискорення темпів економічного зростання.

Кожен етап стабілізації має свій внутрішній механізм, який реалізується через оперативні, тактичні та стратегічні дії. Крім того, ці механізми можуть мати захисний або наступальний вектор [45, с. 63].

Оперативний механізм є реакцією на виникнення кризових явищ і має захисний характер. Тактичний механізм зосереджений на усуненні негативних тенденцій у діяльності компанії та забезпеченні повернення до стану рівноваги. Стратегічний механізм є системою заходів, які спрямовані на підтримку

досягнутої фінансової стійкості на тривалий період. Доцільно детальніше розглянути механізм управління фінансовим розвитком корпорації (рис. 2.3) [70, с. 60].



Рис. 2.3. Етапи стратегічного управління фінансовим розвитком корпорації [70]

Для першого етапу необхідно провести аналіз зовнішнього середовища з метою визначення позитивного або негативного впливу факторів на діяльність корпорації. Другий етап включає дослідження окремих складових фінансового стану корпорації, таких як структура і ліквідність активів, структура капіталу, вхідні та вихідні грошові потоки та фінансові ризики. Третій етап дозволяє більш детально обґрунтувати обрані показники фінансового розвитку та фінансової стійкості корпорації. Розробка цільових стратегічних показників фінансової діяльності є основою для прийняття важливих управлінських рішень та контролю за їх виконанням відповідно до фінансової стратегії.

На четвертому етапі потрібно розробити набір різних варіантів стратегій для досягнення поставлених цілей. Наприклад, певні стратегії можуть

виглядати привабливими з точки зору короткострокових задач, але не ефективними при досягненні довгострокових цілей, і навпаки. Це може створювати складнощі для топ-менеджерів, тому їм необхідно розробити кілька варіантів фінансових стратегій і, після їх оцінки, обрати найбільш оптимальний варіант для корпорації.

Дотримання контролю над фінансовим розвитком є ключовим кроком управління, оскільки воно дозволяє визначити, наскільки раціонально корпорація керує своїми коштами, здійснює емісійну, амортизаційну та дивідендну політику, контролює рівень фінансових ризиків та забезпечує синхронізацію грошових потоків. Основними видами корпоративних стратегій є стратегія прискореного росту, стратегія стабілізації або обмеженого росту та стратегія скорочення. Залежно від обраної корпоративної стратегії визначаються відповідні генеральні фінансові стратегії для корпорації (табл. 2.8).

Таблиця 2.8

Види генеральної фінансової стратегії за їх відношенням до базової корпоративної стратегії [59]

Базова корпоративна стратегія	Генеральна фінансова стратегія	Пріоритет стратегічного розвитку
Стимулювання росту	Забезпечення прискореного росту корпорації	Прискорене зростання потенціалу формування фінансових ресурсів корпорації
Стримання росту	Забезпечення помірному темпу росту корпорації	Забезпечення ефективного розподілу і використання фінансових ресурсів корпорації
Підтримання	Проведення фінансового оздоровлення корпорації	Формування задовільного рівня економічної безпеки корпорації

Кожна фінансова стратегія має свій унікальний набір цілей, які визначають головні напрямки фінансової діяльності і потребують активних управлінських дій. Наприклад, стратегія фінансового стимулювання прискореного росту корпорації має на меті забезпечити високі темпи зростання результатів основної діяльності, а в першу чергу, – обсягів виробництва і

реалізації продукції. В умовах зростання потреби в фінансових ресурсах для збільшення оборотних та необоротних активів, основний пріоритет стратегічного розвитку корпорації полягає у збільшенні потенціалу формування фінансових ресурсів [44, с. 127].

Інший тип фінансової стратегії - стратегія фінансового забезпечення стабільного розвитку - спрямований на збалансування обмеженого росту операційної діяльності з необхідним рівнем фінансової безпеки компанії. Це можливо досягнути шляхом ефективного розподілу та використання фінансових ресурсів компанії, який включає оптимізацію розподілу фінансових ресурсів за напрямками господарської діяльності та стратегічними господарськими одиницями, максимізацію доходності інвестицій тощо. Такою і визначимо мету фінансової стратегії ПАТ «Волинь-Цемент».

Завданням фінансової стратегії є розробка конкретних тактичних та оперативних цілей, які повинні бути узгоджені з головною стратегічною метою. Для досягнення цих цілей необхідно створити ієрархічну систему підпорядкованих цілей, яка враховуватиме особливості стратегічної фінансової позиції компанії та буде спрямована на подолання внутрішніх слабких позицій і зовнішніх загроз. Цілі нижчого рівня мають бути чітко взаємопов'язані та ранжовані з урахуванням їх пріоритетності та рангової значимості. Оскільки ці цілі утворюють єдину комплексну систему, то вони мають бути органічно пов'язані з головною метою. Для забезпечення такого ієрархічного взаємозв'язку можна використовувати «дерево цілей» [9, с. 36].

Цей методичний прийом базується на візуальному відображенні взаємозв'язків та ієрархії різних цілей діяльності, зокрема стратегічних цілей фінансової діяльності корпорації. Пропонуємо наступну структуру «дерева цілей» фінансової стратегії ПАТ «Волинь-Цемент» (табл. 2.9).

Таблиця 2.9

Розробка «дерева цілей» фінансової стратегії ПАТ «Волинь-Цемент»

Головна стратегічна мета	Фінансове забезпечення стійкого розвитку				
Цілі другого порядку	Недопущення неплатоспроможності корпорації			Підтримання фінансової стійкості корпорації	
Цілі нижчого порядку	Зменшення суми поточних зовнішніх фінансових зобов'язань	Зменшення суми поточних внутрішніх фінансових зобов'язань	Збільшення величини грошових активів, які забезпечують покриття поточних зобов'язань	Збільшення обсягу позитивного грошового потоку	Зниження обсягів споживання інвестиційних ресурсів у поточному періоді
Конкретизація цілей	<ul style="list-style-type: none"> – пролонгація короткострокових банківських кредитів; – відстрочення виплати нарахованих дивідендів, процентів і ін.; – подовження строків кредиторської заборгованості з товарних операцій 	<ul style="list-style-type: none"> – скорочення суми постійних витрат; – скорочення рівня змінних витрат 	<ul style="list-style-type: none"> – реалізація окремих високоліквідних грошових і фондових інструментів портфеля довгострокових вкладень; – рефінансування дебіторської заборгованості; – прискорення обігу дебіторської заборгованості 	<ul style="list-style-type: none"> – проведення ефективної цінової політики; – проведення ефективної податкової політики з метою збільшення суми чистого прибутку; – проведення ефективної амортизаційної політики 	<ul style="list-style-type: none"> – відмова від початку реалізації реальних інвестиційних проектів, що не забезпечує швидкого чистого грошового потоку; – залучення основних фондів на умовах лізингу; – тимчасове припинення формування портфелю довгострокових фінансових вкладень; – зниження нормативу оборотних активів за рахунок прискорення їхнього обігу

Джерело: складено автором

Отже, досягнення головної стратегічної мети ПАТ «Волинь-Цемент» – передбачає реалізацію двох основних цілей другого рівня ієрархії в площинах платоспроможності підприємства та його фінансової стійкості.

Для запобігання банкрутства корпорації необхідно вживати заходів, що спрямовані на скорочення короткострокових зобов'язань, а також збільшення суми грошових активів, які використовуються для їхнього погашення. Для скорочення поточних зовнішніх зобов'язань можна застосовувати такі методи, як продовження терміну короткострокових банківських кредитів, відстрочення виплати нарахованих дивідендів та процентів, пролонгація термінів погашення кредиторської заборгованості. Ці заходи допоможуть зменшити розмір зобов'язань корпорації на поточний період, але не вплинуть на її платоспроможність в наступних періодах.

Зменшення внутрішніх зобов'язань корпорації за рахунок зменшення постійних та змінних витрат, оптимізації використання ресурсів та вдосконалення технологічних процесів допоможе збільшити платоспроможність корпорації, не тільки в найближчому майбутньому, а й в перспективі. Щоб збільшити ліквідність та платоспроможність, корпорація має досягти певних цілей, таких як реалізація високоліквідних грошових інструментів і цінних паперів, робота з дебіторською заборгованістю в напрямі прискорення її обігу та рефінансування обсягів.

Одна з цілей фінансової стратегії - забезпечення фінансової стабільності компанії - може бути досягнута за допомогою двох наступних кроків: збільшення грошового потоку та зменшення витрат на інвестиції в поточному періоді. Варто зазначити, що збільшення грошового потоку, наприклад, від фінансової діяльності має довгострокову дію і потребує розробки комплексу заходів для підвищення ефективності податкової, амортизаційної, емісійної та цінової політики.

Мета другого завдання полягає у тимчасовому зменшенні витоку грошових ресурсів, пов'язаних з фінансовою та інвестиційною діяльністю, з метою відновлення фінансової стійкості в поточному періоді. Для досягнення

цієї мети передбачаються такі заходи: відмова від запуску реальних інвестиційних проєктів, які не забезпечують оперативного приросту чистого грошового потоку; використання лізингу ОЗ; призупинення формування планового портфелю довгострокових інвестицій; зниження оборотності активів через ефект прискорення їх обертання.

Механізм структуризації цілей фінансової стратегії, спрямований на управління фінансовою стійкістю, забезпечує взаємозв'язок та єдину мету антикризового фінансового управління корпорації, що дозволить реалізувати програми фінансової стабілізації та створити основу фінансової стратегії, яка забезпечить стійкий фінансовий розвиток компанії.

Фінансова стратегія повинна передбачати ефективне управління ресурсами компанії. Для цього можуть бути розроблені методи інвентаризації, управління ліквідністю та керування ризиками. Крім того, необхідно регулярно оцінювати фінансові результати та вносити корективи до стратегії в залежності від отриманих результатів. Успішна реалізація фінансової стратегії може залежати від правильного розподілу ресурсів компанії, включаючи фінансові та людські ресурси. Важливо враховувати, що ефективне управління фінансами не обмежується лише виконанням встановлених цілей, а також передбачає внутрішню комунікацію та забезпечення взаємодії між різними підрозділами компанії.

РОЗДІЛ 3.

ШЛЯХИ УДОСКОНАЛЕННЯ ТА ОПТИМІЗАЦІЇ ПРОЦЕСУ ДІАГНОСТИКИ ФІНАНСОВОГО РОЗВИТКУ КОРПОРАЦІЙ

3.1. Моделювання фінансового розвитку ПрАТ «Дікергофф Цемент Україна»

Системний підхід – це методологія досліджень, яка передбачає вивчення об'єкта як цілісної множини елементів та зв'язків між ними. Застосування системного підходу може вирішити проблеми антикризової діагностики. У цьому випадку об'єктом діагностики є фінансовий стан підприємства, а застосування системного підходу дозволить розглянути взаємопов'язані елементи, що взаємодіють між собою. Це може допомогти виявити ключові фактори, які впливають на фінансовий стан, а також розробити ефективну антикризову стратегію.

Для забезпечення стабільної платоспроможності як ключового фактора для стійкості підприємства, необхідно використовувати потенціал корпоративних прав і забезпечувати ринкову капіталізацію компанії. Однак, при зниженні цього показника обмежується доступ до фінансових ресурсів і знижується ліквідність. Показники фінансової спроможності відображають узагальнене бачення вектору впливу фінансових факторів на стан підприємства. Проте, немає універсального маркера або показника, який гарантовано прогнозував фінансову неспроможність корпорації, оскільки це залежить від різних факторів, які можуть відрізнятися від компанії до компанії [91, с. 109].

Автори [93, с. 95] наголошують на необхідності застосування системного підходу до фінансової діагностики. Використання системного підходу дозволяє оцінювати не лише окремі показники, але й розглядати їх в контексті взаємодії і залежності всіх елементів фінансової системи підприємства.

Такий підхід дозволяє виявляти проблеми фінансового розвитку корпорації та розробляти шляхи їх вирішення з урахуванням коливань параметрів системи. Завдяки системному підходу можна вивчати режими функціонування системи в цілому та здійснювати комплексний аналіз фінансового стану підприємства.

Але при реалізації системного підходу до діагностики фінансового розвитку необхідно мати методичне забезпечення, яке до цього часу не було розроблено. Для використання системного підходу до діагностики фінансового розвитку необхідно забезпечити інформаційне вивчення об'єкта, що передбачає збирання та аналіз відповідних даних. Проте, важливо враховувати, що необхідно проводити аналіз тих аспектів, які є критичними для висновків, що будуть зроблені на основі діагностики [90, с. 298]. Значимим є розрізнення понять комплексного аналізу фінансового стану корпорації та системного підходу до діагностики фінансового розвитку.

Комплексний підхід стає системним, якщо розглядати системи, що включають елементи, які функціонують у взаємодії з іншими системами. Під час діагностики фінансового розвитку компанії проводиться аналіз її фінансового стану, який формується через призму фінансових відносин. Цей стан визначається рядом ознак, які оформлені у вигляді фінансових показників. Отже, для ефективної фінансової діагностики рекомендується використовувати системний підхід для комплексного та багатопланового аналізу об'єкта. В процесі дослідження будується кілька функціональних моделей, які показують різні сторони фінансового стану об'єкта. Це дозволяє отримати більш повний та об'єктивний опис фінансового стану та розвитку корпорації [3, с. 184]. Системний підхід відрізняється від комплексного тим, що він включає у себе ушгодження всіх елементів, які утворюють систему.

Необхідно дослідити комплекс фінансових параметрів, які впливають на можливу стійкість корпорації. До таких параметрів, на наш погляд, слід віднести:

- рівень ліквідності та платоспроможності, зокрема на перспективу;
- структуру балансу корпорації, зокрема активів і пасивів;
- визначення швидкості обертання різних видів активів компанії за певний період часу;
- показники рентабельності корпорації;
- якісні фінансові параметри корпорації, зокрема, фінансові ризики;
- вартість корпорації та її динаміку.

Отже, для моделювання діагностики фінансового розвитку корпорації необхідно провести комплексне дослідження системи факторів та параметрів її фінансового стану. Як відомо, комплексне дослідження передбачає застосування цілого комплексу аналітичних методів. Однак, жоден із них не може повністю відповісти всім вимогам, що ставляться до діагностики. Саме тому використання системного підходу є необхідним для ефективної фінансової діагностики.

В таблицях другого розділу наведено індикатори успішності фінансово-господарської діяльності корпорації та якості її фінансового стану, які ілюструють такі підходи до фінансової діагностики, як традиційний і вартісно-орієнтований підходи, рейтингування інтегрального показника.

В таблиці 3.1 наведено аналіз ключових індикаторів фінансового стану ПАТ «Волинь-Цемент» в динаміці.

Аналіз інформації дає можливість зробити наступні висновки: показники фінансового стану, що репрезентують традиційну діагностику фінансового розвитку, показують достатній рівень фінансової стійкості корпорації. Зауважимо, що зависокі значення відзначаються для показників ліквідності (платоспроможності). Це свідчить про позитивну динаміку. Щодо показників, що відображають структуру капіталу, то їх можна охарактеризувати як задовільні. Проте, показники рентабельності та оборотності за EBITDA можна назвати лише помірними.

Таблиця 3.1

Індикатори раннього попередження кризи на ПАТ «Волинь-Цемент»

Показники	2017	2018	2019	2020	2021
Коефіцієнт рентабельності продажу за фінансовими результатами від операційної діяльності (ЕВІТ)	0,47	0,54	0,58	0,64	0,36
К-т рентабельності продажу за фінансовими рез. від звичайної діяльності (ЕВІТДА)	0,50	0,58	0,61	0,69	0,38
К-т рентабельності активів за чистим прибутком	0,09	0,11	0,16	0,12	0,17
Коефіцієнт оборотності активів	1,90	1,70	2,15	2,78	1,28
К-т оборотності позичкового капіталу за ЕВІТДА	0,5	0,46	0,21	0,06	0,19
Інтегральний показник (Z)	-	1,91	0,49	0,20	0,45
Рейтинговий клас	-	4	3	3	1
ROCE, %	2	-0,15	8,19	-1,02	4,6
Value-Spread, %	-20,97	-15,33	-25,16	-37,08	-27
EVA, млн. грн.	-31,92	-21,35	-33,66	-45,32	-30,637
Δ EVA, млн. грн.	-10,57	+12,31	+11,66	-14,69	-

Джерело: складено автором на основі звітності [37]

При цьому, традиційний аналіз фінансових показників сам по собі не дає однозначних висновків щодо кризових процесів у корпорації. Однак, інтегральний показник фінансового стану підтверджує стійкість фінансового стану та позитивну динаміку, що свідчить про відсутність загрози фінансової кризи. По-третє, вартісно-орієнтовані показники (EVA та спред), характеризуються від'ємними значеннями. Це свідчить про невідповідність доходності корпорації очікуванням фінансових донорів за рівнями ризиковості інвестицій і доходності альтернативних варіантів вкладень.

Таким чином, дані таблиці 3.1 відчать про те, що вартісно-орієнтовані показники можуть бути індикаторами фінансових проблем на підприємстві, які не виявляються іншими методами. Тим не менш, потрібно переконатись, що вартісно-орієнтовані показники відповідають всім критеріям та вимогам, які ставляться до системної діагностики фінансового розвитку.

Деякі з критеріїв, які використовуються для системної діагностики фінансового розвитку, включають оцінку основних фінансових параметрів на основі звітності минулих періодів, врахування якісних характеристик господарської діяльності, інформування про незадовільні результати фінансової діяльності, виявлення ймовірності банкрутства та ідентифікацію фінансово-економічних ризиків і прихованих витрат на капітал [61, с. 127].

Застосування вартісно-орієнтованого підходу для діагностики фінансового розвитку корпорації може допомогти виявити окремі ознаки фінансової кризи. Проте, продіагностувати всі параметри фінансового стану за допомогою цього підходу є складною задачею. Особливо це стосується оборотності активів корпорації, ліквідності та платоспроможності. Однак, використання інтегрального показника фінансового розвитку може допомогти вирішити цю проблему.

Так, інтегральний показник фінансового стану, хоч і дозволяє оцінити стан підприємства на основі звітних даних, проте розраховується на основі припущень, що минулі тенденції залишаться незмінними у майбутньому. Крім того, він не враховує якісні параметри, імпліцитні витрати на капітал та прогнозні оцінки, що може бути його недоліком. Отже, використання лише інтегрального показника фінансового стану може бути недостатнім для повноцінної оцінки фінансової діяльності корпорації.

Одним зі слабких місць обох методів фінансової діагностики (інтегрального та вартісно-орієнтованого) є низький рівень оцінки можливої платоспроможності корпорації. Це може бути наслідком недостатньої уваги до фактичних та прогнозних показників грошових потоків підприємства під час аналізу [74, с. 79].

В таблиці 3.2 наведемо аналіз відповідності описаних методичних підходів критеріям ефективності.

Таблиця 3.2

Відповідність критеріїв виявлення фінансової неспроможності
індикаторам антикризової діагностики [84]

Критерії	Індикатор	Інтегральний показник фінансового стану	Вартісно-орієнтовані показники	Прогнозування показника покриття боргу
	Кількісна оцінка основних фінансових параметрів фінансового стану на основі звітних даних минулих періодів	+	+	+
	Сигналізування ймовірності дефолту	+		+
	Сигналізування незадовільних результатів діяльності	+	+	-
	Урахування якісних параметрів діяльності		+	+
	Урахування імпліцитних витрат на капітал	-	+	-

Очевидним недоліком інтегральної діагностики фінансового розвитку є відсутність врахування якісних показників діяльності корпорації та прихованих витрат на капітал. Вартісно-орієнтовані показники, зі свого боку, не забезпечують повної оперативної інформації про можливі загрози дефолту. Окрім того, при вартісно-орієнтованому підході не всі фінансові показники корпорації враховуються. З іншого боку, підхід, заснований на прогнозуванні показника покриття боргу, ігнорує приховані витрати на капітал та прибутковість діяльності корпорації, враховуючи лише основні фінансові показники.

Отже, якщо використовувати будь-який із підходів для діагностики фінансового розвитку автономно, то він не надасть повної та точної відповіді стосовно загрози фінансової нестабільності. Таким чином, кожен з розглянутих підходів фрагментарно виконує завдання щодо діагностики фінансового розвитку.

Очевидно, що вона має включати в себе згадані вище 3 підходи. Основне питання полягає у тому, який із підходів є більш точним та об'єктивним, і які

саме індикатори повинні бути використані для створення єдиної системи діагностики фінансового розвитку.

Для того, щоб з'ясувати, який показник є найбільш об'єктивним та достовірним, потрібно спочатку ранжувати індикатори за критерієм об'єктивності та достовірності їх об'єкту:

1) Інтегральний показник (Z) – найточніший, т.я. формула базується на бухгалтерській звітності.

2) Вартісно-орієнтований показник (EVA, ROCE) – на другому місці через присутність експертних оцінок.

3) Прогнозний показник покриття боргу – найбільш суб'єктивними.

Надалі для розробки системи діагностики фінансового розвитку корпорації будуть розташовані індикатори, що будуть відсортовані за пріоритетністю за допомогою визначеного критерію:

1) Прогнозний показник покриття боргу – має високий пріоритет, оскільки він безпосередньо інформує про можливу неплатоспроможність в майбутньому згідно зі зробленими прогнозами. Зважаючи на те, що ці прогнози мають високий рівень суб'єктивності, якщо навіть оптимістичні з них вказують на недостатність показника покриття боргу, це може бути ознакою фінансової нестабільності.

2) Інтегральний показник (Z) є другим з точки зору пріоритетності при діагностиці кризи в корпорації, оскільки отримане значення включає ключові фінансові показники компанії, які базуються на фінансовій звітності за минулі роки.

3) Вартісно-орієнтований показник (EVA або ROCE) – наступний в переліку: він не вказує на негайну кризу платоспроможності, але дозволяє виявити стратегічні проблеми компанії.

Враховуючи окреслені пріоритети, в таблиці 3.3 наведена модель системної фінансової діагностики корпорації. Модель діагностики фінансового стану корпорації представляє системний підхід, який базується на аналізі трьох ключових показників: прогнозного показника покриття боргу, інтегрального

показника Z та вартісно-орієнтованого показника EVA (ROCE). Ці показники дозволяють з високим рівнем об'єктивності визначати наявність фінансових загроз та рівень глибини фінансової кризи у корпорації.

Таблиця 3.3

Модель системної фінансової діагностики корпорації [83]

		Рейтинговий клас (Показник Z)		
Прогноз покриття боргу	Вартісно-орієнтований показник	Високий (1-3)	Середній (4-7)	Низький (8-9)
Показник покриття боргу достатній	Додатній вартісно-орієнтований показник	AAA	AA	CCC
	Від'ємний вартісно-орієнтований показник	A	BBB	CC
Показник покриття боргу недостатній	Додатній вартісно-орієнтований показник	BB	B	D
	Від'ємний вартісно-орієнтований показник	C	D	D

В таблиці 3.4 представлені рейтингові класи, які характеризують фінансовий стан корпорації. Важливо зазначити, що рейтинговий клас не відображає імовірність банкрутства компанії. Він враховує загрози неплатоспроможності протягом життєвого циклу підприємства, а також потенційну спроможність генерації вартості корпорації.

З'ясуємо рейтинговий клас для діагностики ПАТ «Волинь-Цемент» станом на кінець 2021р. за системним підходом. Зважаючи на клас 1 (рівень - високий) інтегрального показника, значення 29 прогнозу показника покриття боргу, а також від'ємний показник вартісно-орієнтованого індикатора доцільно присвоїти рейтинг діагностики фінансового розвитку корпорації на рівні «А». Можливість настання фінансової кризи у майбутньому залежить від того, чи зможе корпорація залучати достатньо інвесторів, оскільки низький рівень генерації вартості може зменшити інтерес до інвестування в компанію. У такому випадку корпорація може потрапити в кризову ситуацію. Тому необхідно звернути увагу на підвищення рівня генерації вартості для збільшення інтересу інвесторів та зменшення загрози фінансової кризи.

Таблиця 3.4

Рейтингова шкала системної фінансової діагностики корпорацій [86]

Рейтинговий клас	Пояснення
AAA	Відсутність загрози фінансової кризи.
AA	Мінімальний рівень загрози фінансової кризи у зв'язку із наявністю певного рівня загрози дефолту у середньостроковому періоді.
A	Можлива загроза фінансової кризи у стратегічній перспективі у зв'язку з відтоком інвесторів через низький рівень генерування вартості.
BBB	Можлива загроза фінансової кризи у середньостроковому періоді у зв'язку з відтоком інвесторів та наявністю певного рівня загрози дефолту.
BB	Середня загроза фінансової кризи у зв'язку з негативними прогнозами щодо платоспроможності.
B	Середня загроза фінансової кризи у зв'язку з негативними прогнозами щодо платоспроможності, які підкріплені загрозою дефолту у середньостроковому періоді.
CCC	Вище середньої загроза фінансової кризи у зв'язку з негативними прогнозами щодо неплатоспроможності, високими витратами на залучення капіталу. Водночас, загроза дефолту, що сигналізується інтегральним показником є мінімальною.
CC	Високий рівень загрози фінансової кризи, що зумовлено <u>переддефолтним</u> станом фінансової звітності та високими ризиками залучення капіталу.
C	Стан фінансової кризи, що характеризується негативними прогнозами щодо платоспроможності та потенціалу зростання вартості із низьким рівнем загрози дефолту, що впливає зі стану звітності.
D	Глибокий стан фінансової кризи, що характеризується критичним значенням більшості фінансових параметрів корпорації.

Пропонована модель діагностики фінансового розвитку має кілька переваг перед іншими моделями. По-перше, вона надає індикатори, які не тільки інформують про стан або загрозу фінансової кризи, але і вказують на причини. Це дозволяє збільшити об'єктивність діагностики та робить її більш точною і надійною. По-друге, пропонований підхід дозволяє подолати проблему невизначеності, коли одиничні показники вказують на протилежні результати щодо фінансової стійкості корпорації. Укрупнені індикатори розкладаються на чинники, що впливають на результат. Це дозволяє провести більш детальний аналіз і зрозуміти, які саме фактори впливають на стан фінансів компанії. Отже, пропонована модель діагностики фінансового розвитку має великий потенціал для використання в практиці, оскільки дозволяє точніше та об'єктивніше оцінювати стан фінансів компанії та прогнозувати можливу фінансову кризу в майбутньому.

3.2. Пріоритети діагностики фінансового розвитку корпорацій

Важливим завданням діагностики фінансового розвитку корпорацій є оцінювання ефективності та забезпечення контролю за реалізацією обраної стратегії. Фінансова діагностика повинна використовуватися для запобігання фінансових криз, а моніторинг фінансового становища компанії має проводитися в процесі реалізації антикризової стратегії.

У зв'язку з фінансовою кризою в Україні, багато підприємств змушені переглянути свої інвестиційні плани і мобілізувати усі резерви для зниження витрат, включаючи зупинку виробництва, звільнення персоналу та скорочення асортименту товарів і послуг. Однак, у цей період, корпорації стикаються з загальною нестачею оборотного капіталу, оскільки банки суттєво зменшили обсяги наданих кредитів в проекти з тривалим строком окупності, що ускладнює здійснення реалізації цих ідей. У цьому зв'язку, моніторинг вартості корпорації може слугувати пріоритетом діагностики її фінансового розвитку як інструмент зменшення інформаційних ризиків у відносинах між організацією та кінцевими бенефіціарами.

Більшість осіб, які зацікавлені у фінансовій інформації про корпорації, вважають, що головним показником успіху є її вартість. Тому результати моніторингу можуть бути корисним інструментом для діагностики фінансового розвитку, оскільки вони забезпечують високий рівень об'єктивності. Використання показників вартості є доцільним для фінансової діагностики та моніторингу, оскільки багато авторів розглядають зміни вартості корпорації як один з основних критеріїв оцінки як ефективності антикризових заходів, так і інноваційно-інвестиційного розвитку [63, с. 66].

Діагностику фінансового розвитку корпорації можна здійснювати шляхом відстеження її вартості, що має ряд переваг, зокрема:

- вартість є ключовим фактором, на який спираються інвестори при роботі з кризовими проектами;

- індикатори вартості дозволяють швидко реагувати на кількісні та якісні зміни в зовнішньому та внутрішньому середовищі, що впливають на діяльність корпорації;
- вартість корпорації є складним індикатором, який узагальнює результати діяльності та стан фінансів, що робить її інтегральним показником;
- методика оцінки вартості дозволяє виявити причини, що призвели до певного результату;
- логічно поєднаний з вартісно-орієнтованою діагностикою фінансового стану, моніторинг вартості корпорації є одним з аргументів на користь її обрання як об'єкту.

Таким чином, використання показників вартості для цілей діагностики відповідає завданням ґрунтовного вивчення діяльності господарюючого суб'єкта. Методичне забезпечення моніторингу вартості включає підбір раціонального набору засобів оцінки, переліку оціночних етапів при дослідженні певного виду вартості. Під час створення теоретико-методичного забезпечення для контролю вартості корпорації виникає декілька проблем, які вимагають вирішення за допомогою наукових методів [10, с. 156]:

- Потрібно спочатку визначити, який тип вартості має бути діагностований;
- Потім обрати найбільш прийнятний метод оцінки вартості;
- Враховувати нестандартні фактори, які впливають на вартість проблемної компанії;
- На заключному етапі провести порівняння фактичних показників вартості та планових і аналізувати отримані значення відхилень.

Першим кроком для формування якісного методичного забезпечення при діагностиці фінансового розвитку корпорацій є вибір показника вартості для цілей моніторингу.

З огляду на велику кількість факторів, що впливають на вартість майна, науковці та практики зазначають багато різних видів вартості. Це можуть бути ринкова вартість, внутрішня вартість, ліквідаційна вартість, відновна вартість, вартість відтворення, вартість заміни, інвестиційна вартість та інші. Кожен з

цих видів вартості має свої особливості та може бути застосований в певних умовах. При плануванні моніторингу вартості в рамках антикризового контролінгу, можна відзначити ринкову та ліквідаційну вартість серед можливих варіантів використання показників вартості для моніторингу.

Відповідно до Національного стандарту оцінки № 1, ринкова вартість визначається як така, за яку можливий продаж об'єкта оцінки на ринку аналогічного майна за угодою між покупцем та продавцем в день оцінки, з припущенням, що обидві сторони діють з власної волі та в повній обізнаності. Якщо майно продано протягом значно скороченого строку в порівнянні з пропозицією схожего майна на ринку, то його вартість визначається як ліквідаційна вартість, яку можна отримати за умови продажу протягом цього строку за ціною, що дорівнює ринковій вартості [66].

Отже, ліквідаційна вартість визначається як ціна продажу оцінюваного майна протягом набагато коротшого періоду, ніж зазвичай потрібно для експозиції подібного майна на ринку. Під час продажу майна за ліквідаційною вартістю, його ціна дорівнює ринковій вартості, але враховується обмежений час, в якому його можна продати.

Здавалося б, що найлогічнішим вирішенням проблеми визначення показників вартості для потреб антикризового фінансового моніторингу є застосування ліквідаційної вартості. Аналізуючи дане питання детальніше, можна зрозуміти, що використання ліквідаційної вартості для цілей антикризового фінансового моніторингу не є настільки очевидним вирішенням, як здається на перший погляд. Однією з причин такої неоднозначності є потреба в замовленні ще аналізу відповідності умов продажу об'єкта оцінки стандартним умовам продажу такого самого майна на ринку. Зазвичай, у більшості джерел стверджується, що для визначення ліквідаційної вартості необхідно користуватися інформацією про аналогічні угоди. Таким чином, збір інформації про ринкову вартість аналогічних підприємств є необхідним етапом визначення ліквідаційної вартості для моніторингу фінансового розвитку компанії.

Отже, ліквідаційна вартість як флагман для інвесторів та головний показник в оцінці фінансового розвитку корпорацій є неефективною. Це перш за все через відсутність надійних методів справедливої оцінки ліквідаційної вартості підприємства, яке планує довго триматися на ринку.

Можна зробити висновок, що використання ліквідаційної вартості як фінансового орієнтиру для капіталодавців та ключової змінної у діагностиці фінансового розвитку корпорацій є недоцільним. У першу чергу через відсутність адекватних методів об'єктивної оцінки потенційної ліквідаційної вартості корпорації, яка буде продовжувати свою фінансово-господарську діяльність.

Згідно з Національним стандартом оцінки № 3, для визначення ринкової вартості цілісного майнового комплексу підприємства можуть бути застосовані різні методичні підходи [67]. Вибір підходу до оцінки залежить від того, наскільки він може надати достовірну інформацію щодо поточної та потенційної вартості корпорації, а також від доступності даних.

Треба зазначити, що фактори, що впливають на ринкову вартість об'єкту, досить складні та включають в себе багато елементів, таких як внутрішня вартість компанії, баланс попиту та пропозиції на ринку, а також інші. Тому, для визначення ринкової вартості об'єкту, необхідно використовувати методи оцінки ринку, зокрема, метод ринкових угод і метод ринку капіталів. Для цього необхідно мати інформацію про ціни на подібні підприємства, що були встановлені на ринку цінних паперів або в результаті трансакційних операцій. Проте вітчизняні умови можуть ускладнити збір такої інформації, оскільки вона може бути дуже обмеженою та затратною щодо отримання.

У вітчизняній і закордонній літературі вартість майнових об'єктів корпорацій найчастіше оцінюється трьома методичними підходами [38, с. 113]:

- Витратний (майновий) підхід найбільше використовується для оцінки цілісних майнових комплексів.
- Дохідний підхід базується на оцінці очікуваних грошових потоків від експлуатації об'єкта оцінки.

- Ринковий (порівняльний) підхід ґрунтується на економічних показниках продажу схожих підприємств та їх цінних паперів на фондовому ринку.

Для визначення внутрішньої вартості компанії в антикризовому моніторингу існує цілий ряд методів, які можна систематизувати з метою вибору найбільш прийняттого методу (табл. 3.5).

Таблиця 3.5

Методичні підходи та методи оцінки вартості корпорації [10, с. 201]

Методичні підходи	Методи оцінки
Витратний підхід	Метод прямого відтворення
	Метод заміщення
	Метод накопичення активів
Дохідний підхід	Метод Flow to Equity (FTE)
	Дисконтування грошового потоку (DCF): - Метод APV - Метод WACC: FCF, TCF
	Дисконтування економічної доданої вартості (EVA)
Ринковий підхід	Метод ринкових угод
	Метод ринку капіталів
Комбінований підхід	Метод усередненої оцінки
	Швейцарський метод
	Штутгартський метод

Описані вище дохідний, витратний і порівняльний методичні підходи містяться в Національних стандартах оцінки. Однак, в теорії і практиці існують ще методи оцінки, які поєднують елементи декількох, зазвичай витратного та дохідного. До таких методів належать швейцарський, штутгартський методи, метод усереднених оцінок. Щоб доповнити існуючу класифікацію методичних підходів до оцінки, пропонується включити ще один елемент - комбінований підхід. Спробуємо ідентифікувати особливості оцінки вартості корпорації, що заходиться у кризовій фазі розвитку. Згідно з доходним підходом до оцінки, вартість компанії визначається на основі майбутніх грошових потоків, які можуть бути згенеровані корпорацією, а також від ризику, пов'язаного з

інвестуванням в цю компанію. Чим більші очікувані грошові потоки та менший ризик, тим вища вартість компанії.

Зрозуміло, що визначення величини очікуваних грошових потоків та ризику вкладень у компанії, що перебувають у кризі, має свої особливості. Зокрема, ці параметри залежать від високого ризику банкрутства, пов'язаного з великою заборгованістю таких підприємств, а також можливим від'ємним значенням чистих грошових потоків. Оскільки кризові компанії зазвичай мають більше невизначеностей та ризиків, ніж стабільні, здорові компанії, визначення цих параметрів є особливо складним завданням для експертів.

Для визначення вартості компанії важливо не тільки врахувати прогнозні грошові потоки, але й коректно визначити тривалість прогнозного періоду. В разі компаній, що знаходяться в кризі, цей період може бути не дуже значним через високий ризик банкрутства та можливе від'ємне значення показників чистих грошових потоків. Якщо ж прогнозний період обраний достатньою, то варто враховувати всі відомі факти та припущення щодо результатів діяльності компанії у періоді, що настає після прогнозного періоду.

Оцінка фінансово-неспроможних корпорацій є складним процесом, оскільки діяльність таких компаній характеризується значним рівнем невизначеності. Це ускладнює можливість прогнозування факторів, які можуть вплинути на стратегічні показники компаній. Тому, щоб знизити цю невизначеність, мінімізують прогнозний період для оцінки фінансово-неспроможних компаній. З огляду на це рекомендується використовувати трьохрічний прогнозний період для типової корпорації в кризі.

З ростом заборгованості компанії вірогідність банкрутства збільшується, що може вплинути на вартість компанії. Якщо існує низька ймовірність банкрутства, зі зростанням заборгованості вартість компанії може збільшуватися, бо збільшується ефект податкового щита. Проте зростання боргу може також призводити до збільшення супровідних витрат і витрат на ведення справи про банкрутство, що погіршує фінансову ситуацію компанії.

Неврахування чинника ймовірності банкрутства може суттєво спотворити результати розрахунків при визначенні ціни залучення капіталу компанії, вартісно-орієнтованій оцінці та прибутковості інвестиційних вкладень. Це може призвести до некоректних рішень та недооцінки ризику, пов'язаного з інвестуванням в конкретну компанію або проєкт. Тому, врахування ймовірності дефолту є важливим кроком у забезпеченні точності та об'єктивності оцінок в галузі фінансів та інвестицій.

Для врахування фактора ймовірності банкрутства під час розрахунку витрат на капітал деякі експерти рекомендують застосовувати спеціальний коефіцієнт, що залежить від класу - рейтингу корпорації. Цей підхід дозволяє зробити більш точні оцінки і уникнути некоректних результатів [103, с. 24].

Інший метод оцінки проблемних компаній передбачає врахування додаткової надбавки за ризик банкрутства, яка коригує ставку дисконтування. Оцінка вартості таких компаній має свої особливості, оскільки вона може бути від'ємною. Часто буває, що компанії, які оцінюються, мають від'ємні грошові потоки, призводячи до складнощів у визначенні абсолютних і відносних показників вартості компаній.

Згідно з теорією Міллера-Модільяні, грошові потоки двох підприємств будуть однаковими, якщо структури їхнього капіталу є ідентичними [108]. Це означає, що грошові потоки корпорації не залежать від ймовірності його банкрутства. На практиці, висока ймовірність дефолту корпорації безумовно впливає на його грошові потоки.

Один з методів оцінки бізнесу - пряма капіталізація доходів, відомий також як метод Flow to Equity (FTE). Згідно з Національними стандартами оцінки, цей метод використовується тоді, коли передбачається стабільний чистий операційний дохід, який залишається постійним впродовж прогнозованого періоду, без обмежень у часі [66].

Для капіталізації чистого операційного доходу використовується формула, за якою цей дохід ділиться на ставку капіталізації. Чим вища ставка капіталізації, тим нижча ринкова вартість активів підприємства.

У цьому випадку, як дохід використовується чистий грошовий потік, який обчислюється на основі прогнозу чистого прибутку без врахування витрат на погашення довгострокового боргу, плюс прогнозна сума амортизаційних відрахувань.

Метод скоригованої теперішньої вартості (APV) є методом непрямой капіталізації доходів, що використовується для оцінки вартості підприємства. Він вважається інноваційним через те, що враховує вплив заборгованості на вартість підприємства. Метод WACC, включаючи його модифікацію FCF, є альтернативним методом комплексного моніторингу вартості підприємства. Використовуючи цей метод, ефект податкового лага враховується у дисконтній ставці, а показник FCF обчислюється за аналогічною схемою APV. Цей метод є корисним для оцінки вартості підприємства, оскільки враховує фінансовий ризик, пов'язаний зі структурою капіталу компанії. Проте, зауважимо, що оцінка вартості підприємства за допомогою методу WACC може бути менш точною, ніж оцінка за допомогою методу APV, оскільки в методі WACC використовується середня ставка дисконтування, що може призвести до недооцінки або переоцінки вартості підприємства. В таблиці 3.6 наведено дані щодо обрахунку вартості ПАТ «Волинь-Цемент» за двома методами.

Таблиця 3.6

Результати розрахунку вартості ПАТ «Волинь-Цемент»

за методами APV та FCF, млн. грн.

План період	t=2022	t=2023	t=2024	t=2025	t=2025+
Метод APV					
R e	0,1981	0,1981	0,1981	0,1981	0,1981
R d	0,1668	0,1668	0,1668	0,1668	0,1668
D	38,6472	50,8866	46,4975	47,9571	41,7018
EV нетто	178,1502	203,9532	226,3366	228,3800	234,7396
D/C	0,1858	0,2082	0,1777	0,1809	0,1573
Різниця між оцінками вартості підприємства методом APV та за балансовою вартістю	30,6717	53,3471	53,8371	47,7173	62,5006

План період	t=2022	t=2023	t=2024	t=2025	t=2025+
FCF (фіксована ставка витрат на власний і позиковий капітал)					
R e	0,2398	0,2398	0,2398	0,2398	0,2398
EV нетто	151,6174	175,8774	195,9054	198,5007	204,7559
D/C	0,2118	0,2340	0,2000	0,2029	0,1764
R wacc	0,2192	0,2182	0,2159	0,2194	0,2190
Різниця між оцінками вартості підприємства методом FCF та за балансовою вартістю	4,1389	25,2713	23,4057	17,8380	32,5170
APV- FCF	26,5328	28,0758	30,4313	29,8794	29,9836

Джерело: складено автором

Як випливає з наведеної в таблиці інформації, значна різниця в оцінках вартості за різними методами є очевидною. Також треба мати на увазі, що моделювання відбувалося за нормальних умов, тобто без врахування введеного воєнного стану на території України, без врахування масштабних інфраструктурних руйнувань, які безперечно вплинули на господарську діяльність визначеної корпорації та змінили її фінансові показники та плани.

Чим менші коливання в структурі капіталу корпорації, тим меншою є різниця в оцінках. Вона також залежить від величини ставки витрат на власний капітал. У нашій аналітиці не було враховано вплив ризиків структури капіталу на ставку витрат на власний капітал, оскільки ставка залишалась незмінною протягом усього прогностичного горизонту.

Отже, для забезпечення успішного функціонування корпорації необхідно не тільки зберігати стабільну структуру капіталу, але і регулярно оцінювати ризики, пов'язані зі зміною цієї структури та приймати належні заходи для їх мінімізації. Також важливо враховувати вплив ризиків структури капіталу на ставку витрат на власний капітал, оскільки це може значно вплинути на ефективність інвестиційної діяльності корпорації. Для досягнення успіху у фінансовій сфері корпорації необхідно виявляти бажання до постійного вдосконалення та удосконалювати свої стратегії управління капіталом.

3.3. Фактори фінансового розвитку корпорації в умовах воєнного стану

Після введення режиму воєнного стану більшість бізнесу опинилася в складній ситуації. Обставини, починаючи від морального та психологічного стресу до економічного занепаду, спричинили зниження ділової активності та призвели до неможливості здійснення діяльності підприємствами, які знаходяться на території проведення бойових дій. На додачу до реального воєнного фронту, дуже важливим є також підтримка дієвості економічного фронту та застосування принципів кібербезпеки [49; 76].

Не зважаючи на достатньо негативні наслідки впливу воєнного положення на всі галузі життя України, обсяги надходження коштів на рахунки вже мають позитивну динаміку. Більше того, встановлено, що значна частина суб'єктів господарювання попри складні умови продовжила роботу [102].

Зазначимо, що Україна в процесі економічних перетворень розкриває декілька основних напрямків, що ґрунтуються на збалансованості та стійкості розвитку при функціонуванні багатогалузевої соціально-орієнтованої ринкової економіки, яка враховує всі потреби суспільства і включає в себе інноваційно-інвестиційну модель, а також новітні досягнення науково-технічного прогресу і активному розповсюдженні інформаційно-технологічних течій [21, с. 42].

Загальний стан підприємства залежить від багатьох факторів, однак економічні ризики мають найбільший вплив на його діяльність. Це пояснюється тим, що коливання курсу валют, інфляція та зниження купівельної спроможності населення безпосередньо впливають на фінансову стійкість та рентабельність підприємства. Саме тому актуальним для вітчизняних компаній є визначення факторів, які актуалізуються в період військового стану і впливають на фінансовий розвиток корпорацій. Тому зазначимо методи, які були сформовані задля мінімізації економічних ризиків для вітчизняних корпорацій (табл. 3.7).

Таблиця 3.7

Характеристика основних методів з мінімізації економічних ризиків
корпорацій в умовах військового стану [85]

Вид ризику	Вплив на корпорацію	Методи мінімізації впливу ризику
Нестача сировини та розірвання логістичних зв'язків	Недостача іноземної сировини, викликана порушенням транспортно-логістичних маршрутів та складанням списку товарів критичного імпорту, призвела до затримки виконання замовлень вітчизняними корпораціями.	Оновлювати список критичного імпорту. Збільшувати запаси сировини. Укласти договори про спільну діяльність з виробниками сировини. Диверсифікувати постачальників. Застосовувати аутсорсинг операцій постачання продукції.
Зростання світових цін на нафту	Санкції ЄС призвели до зростання попиту на паливно-мастильні матеріали та збільшення цін на продукти нафтопереробки і газ, що мало прямий вплив на вартість кінцевої продукції.	Створення резервних фондів на випадок неочікуваних витрат. Гнучке керування та адаптація цін на продукцію залежно від змін на міжнародному ринку.
Зниження купівельної спроможності населення	На тлі війни, ціни на товари стали зростати, що зробило процес купівлі більш важкою для збіднілого населення. Це призвело до зниження продажів та погіршення фінансових показників бізнесових структур.	Створити асортимент продукцій з урахуванням доходів населення і їх здатності витратити збереження.
Коливання курсу валют	Курс валют може суттєво вплинути на ціни товарів, незалежно від того, чи займається компанія зовнішньо економічною діяльністю. Під час війни курс валют різко зрос і призвів до збільшення споживчих цін, особливо на продовольчі продукти, на електроенергію та паливо.	Для зменшення ризику від негативних змін цін на продукти укладають довгострокові контракти на поставку за фіксованою ціною. Також можна використовувати хеджування для страхування ризиків від несприятливих змін цін на будь-які продукти за контрактами з поставками товарів в майбутньому. Це дозволяє уникнути валютного ризику при ЗЕД.
Спадна динаміка сукупного попиту	Зменшення попиту на товари необхідності, такі як меблі, одяг та нерухомість, стало наслідком зростання інфляції та скорочення доходів населення. Ці фактори значно позначилися виробниках цих товарів, зменшивши попит на їх продукцію.	Розробити маркетингову програму з акційними пропозиціями та просуванням продукції на ринок для залучення більшої уваги споживачів і формування їх лояльності до продукту. Також вивчити властивості та якість продукції, щоб інформувати споживачів про неї.

Формування портфелю фінансових стратегій корпорації є складним процесом, що вимагає уваги до багатьох факторів. Однак, серед них можна виділити деякі, які мають найбільший вплив на формування портфелю фінансових стратегій. Зокрема, до найбільш важливих факторів відносяться [113, с. 26]: загальна стратегія розвитку, мета інвестиційних проєктів, об'єкт інвестування, метод і строк фінансування, походження джерела фінансування,

структура фінансових ресурсів, напрямки вкладання коштів, дотримання принципів кредитування, допустимий рівень фінансового ризику, межі впливу топ-менеджерів на діяльність корпорації, умови договірних відносин і ступінь охоплення ринку.

Оскільки зазначені фактори рівнозначно важливі, тому їх варто вводити в процес систематизації фінансових стратегій як ознаки класифікації (Додаток Ж).

Досягнення мети залежить від передумов, що визначаються фактичним фінансовим становищем корпорацій. Так як дієвість і здатність досягнення фінансової стратегії є основним із принципів прийняття управлінських рішень, розробка системи критеріальних показників стає вельми необхідною, та науково обґрунтує вибір відповідної фінансової стратегії. Загалом, основні критерії вибору стратегії можуть мати як кількісну, так і якісну складові, і відображати зміст та особливості взаємопов'язаних бізнес-процесів.

Для досягнення поставлених цілей необхідно враховувати передумови, що визначають фінансовий стан корпорацій. Для забезпечення дієвості та реалізації фінансової стратегії потрібна система критеріальних показників, яка дозволить обґрунтувати науковими методами вибір виду фінансової стратегії. Методика пропонує критерії вибору фінансових стратегій за кожним видом. Основні критеріальні показники вибору стратегії можуть бути кількісними або якісними, і повинні відображати сутність і характеристику пов'язаних з ними процесів.

Зазначимо, що зараз у більшості галузей економіки інвестиційна активність, зокрема інвестування в інноваційні процеси розвитку корпорацій, є досить низькою. Водночас, практично всі інвестиції спрямовані на розвиток оборонної галузі та ВПК. Однак, незважаючи на всю складність ситуації, Україна все одно намагається залучити іноземних інвесторів в умовах війни. Наразі іноземні інвестори мають можливість заходити на український фінансовий ринок та купувати цінні папери за спрощеною процедурою [21].

Як бачимо в Додатку Ж, значна увага приділена пошуку джерел фінансування діяльності корпорацій, а отже питання інвестування є вельми важливими. Дослідимо інвестиційну привабливість ПАТ «Волинь-Цемент» як фактор фінансового розвитку корпорації в умовах воєнного стану та повоєнного відновлення.

Відберемо найбільш вагомі фінансові показники, які будуть застосовані при побудові моделі оцінки інвестиційної привабливості корпорації:

- коефіцієнт придатності основних засобів k_1 ;
- коефіцієнт оновлення основних засобів k_2 ;
- коефіцієнт покриття k_3 ;
- коефіцієнт швидкої ліквідності k_4 ;
- коефіцієнт абсолютної ліквідності k_5 ;
- коефіцієнт незалежності k_6 ;
- коефіцієнт фінансової стійкості k_7 ;
- коефіцієнт забезпеченості власними оборотними засобами k_8 ;
- коефіцієнт маневреності власного капіталу k_9 ;
- коефіцієнт співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованостей k_{10} ;
- коефіцієнт рентабельності активів k_{11} ;
- коефіцієнт рентабельності власного капіталу k_{12} ;
- коефіцієнт рентабельності діяльності k_{13} .

Наприклад, дослідження стану основних виробничих фондів є ключовим для забезпечення їх відтворення, тому воно має велике значення. Ефективна діяльність корпорації залежить від стану та використання основних виробничих фондів, що також є важливим фактором її інвестиційної привабливості. Стан основних виробничих фондів характеризують коефіцієнти зносу основних фондів, придатності, оновлення, вибуття. Коефіцієнт зносу вказує на частину вартості основних засобів, яка була списана на виробничі витрати у минулих періодах. Він визначається як співвідношення суми амортизації основних

засобів до їх балансової вартості. Коефіцієнт придатності, зі свого боку, показує, яка частка основних засобів може бути використана в основній діяльності корпорації [96, с. 112].

Таким чином, виходячи з критерію мінімізації доцільно у розрахунках використовувати лише один із них. Ступінь реальних інвестицій в корпорації дає змогу оцінити коефіцієнт оновлення основних фондів, який відображає співвідношення вартості введених у експлуатацію основних засобів за певний період до загальної вартості основних засобів на кінець звітного періоду.

Також цікавими для інвестора є показники ліквідності корпорації, що характеризують її здатність оперативно реалізувати активи, отримати грошові кошти для покриття термінових зобов'язань. Про погіршення стан ліквідності корпорації свідчитиме перевищення потреб у фінансуванні над сальдо грошових надходжень. Тому доцільно у моделі оцінки інвестиційної привабливості застосовувати показники з цієї групи: коефіцієнти швидкої та абсолютної ліквідності, покриття.

Фінансову стійкість корпорації характеризує перш за все коефіцієнт автономії (фінансової незалежності), який демонструє здатність підприємства не залежати в фінансуванні діяльності від зовнішніх джерел. При оцінці інвестиційної привабливості об'єкта додатково розраховують параметри забезпеченості корпорації власними оборотними засобами та маневреності власного капіталу. Зокрема, останній є особливо цікавим, оскільки показує усереднений розмір чистого прибутку корпорації, отриманого на 1 грн власного капіталу, обґрунтовуючи ефективність власних капітальних вкладень. Також до групи фінансової стійкості включають як параметр фінансування, так і коефіцієнт фінансової стійкості, які, виходячи з методології їх обчислення, є взаємооберненими. Тому цілком достатньо використовувати один з цих параметрів.

Отже, за допомогою узагальнення та аналізу різноманітних оцінювальних параметрів можна сформулювати комплексну оцінку фінансової стійкості, рентабельності, платоспроможності, ділової активності корпорації. Цей процес

є важливим кроком у побудові оптимізаційної моделі для визначення інвестиційної привабливості корпорації. Для досягнення єдиного параметру оптимізації часто потрібно узагальнювати декілька параметрів одночасно, використовуючи функцію сукупності властивостей об'єкта дослідження. Наявні різноманітні методи обчислення оцінки окремих властивостей і універсальної оцінки, що використовують різні детермінанти. Однак, на наш погляд, варто звернути увагу на функції бажаності, які можуть бути використані для підвищення ефективності оптимізації бізнес-процесів.

Концепція використання функції бажаності як оптимізуючої функції базується на перетворенні значень параметрів оптимізації (прогнозного коридору) Y_i на відповідні підфункції бажаності d_i . У такому підході кількість параметрів оптимізації може бути значною. Після цього формується узагальнена функція бажаності D , що представляє собою середнє геометричне бажаностей окремих параметрів оптимізації. Таким чином, можна здійснювати оптимізацію різних параметрів з урахуванням їхньої взаємодії та вагомості [57].

Шкала бажаності знаходиться у діапазоні від 0 до 1, де значення факторів, які найбільш сприятливі для нормального функціонування системи, співпадають з високими значеннями на шкалі, що наближаються до 1 (від 0,6 до 1). За аналогією, фактори, які вважаються несприятливими, відображаються на шкалі бажаності з низькими значеннями, що наближаються до 0 (від 0 до 0,4).

Існують різноманітні варіанти унаочнення функції бажаності. У даній роботі пропонується використовувати функцію бажаності Харінгтона [106]:

$$D = \sqrt{d_i}, \quad d_i = \exp(-\exp(-y_i)) \quad (3.1), \quad \text{де}$$

d_i - частинна функція, яка визначена відповідно до шкали Харінгтона;

y_i - показник інвестиційної привабливості у безрозмірному вигляді.

Шкала Харінгтона розділена уявними п'ятьма ділянками, на які нанесені безрозмірні показники, що вивчаються. Критична точка перегину кривої має

координати (0,00; 0,37) та розділяє значення показників на задовільні та незадовільні (рис. 3.1).

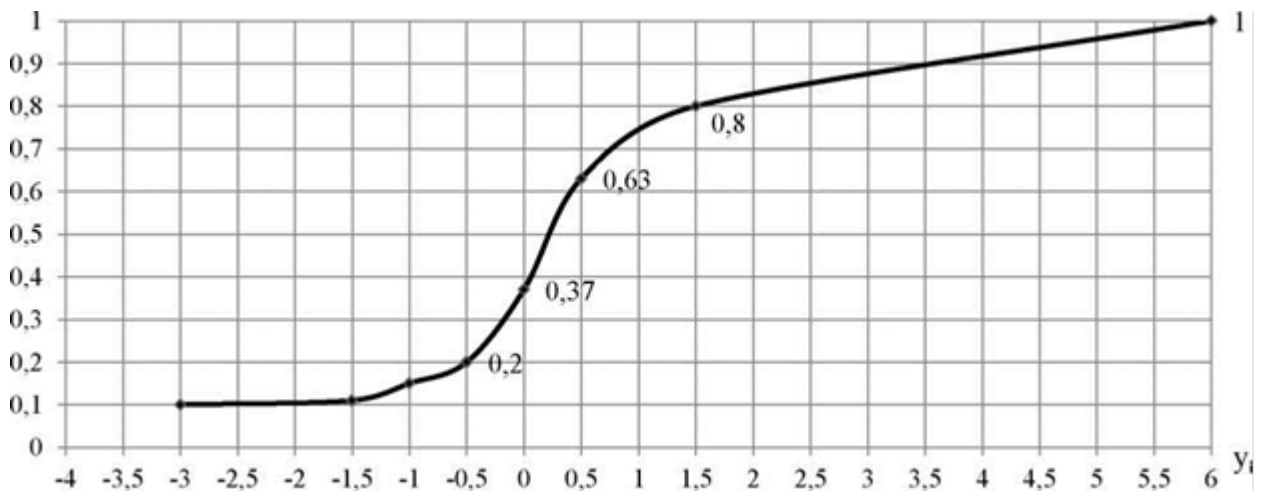


Рис. 3.1. Функція бажаності Харінгтона [106]

Для застосування шкали Харінгтона необхідно отримані значення показників відкласти на вісі абсцис та обрахувати за відповідною формулою частинні функції d.

Таблиця 3.9

Градації інвестиційної привабливості корпорації в залежності від значень функції бажаності [54, с. 81]

Значення	Рівень інвестиційної привабливості корпорації
1,00 – 0,81	відмінний
0,80 – 0,64	добрий
0,63 – 0,38	задовільний
0,37 – 0,21	незадовільний, корпорації загрожує банкрутство
0,20 – 0,00	критичний, корпорація є банкрутом

Застосуємо модель оцінки рівня інвестиційної привабливості корпорації на основі функції бажаності Харінгтона для ПАТ «Волинь-Цемент».

Таблиця 3.10

Безрозмірні зважені значення параметрів оцінки фінансового стану

ПАТ «Волинь-Цемент»

Показник	2017	2018	2019	2020	2021	Критерій оптимізації	
						0,50	max
k1	0,6538	0,6792	0,7585	0,9896	1,1220	0,50	max
k2	0,2734	0,6697	1,2144	0,7820	3,4103	0,10	max
k3	2,0202	2,0299	1,8675	1,8845	1,0480	1,00	max
k4	0,8308	0,9099	0,8856	1,3026	0,9625	0,80	max
k5	0,0052	0,0308	0,4277	1,0676	0,0699	0,25	max
k6	1,2145	1,0569	0,8669	0,9005	0,3190	0,50	max
k7	1,5462	1,1208	0,7650	0,8201	0,1898	1,00	max
k8	5,0500	5,0736	4,6454	4,6936	0,4583	0,10	max
k9	1,3196	1,5449	1,6983	1,6292	0,4749	0,50	max
k10	1,3030	0,9323	0,8455	0,9601	0,7520	1,00	max
k11	0,2105	0,7449	0,2850	2,0451	0,6616	0,10	max
k12	0,3539	1,3242	0,5993	4,6099	3,0110	0,10	max
k13	0,1696	0,6059	0,2166	1,5336	1,2941	0,10	max

Джерело: складено автором

На останньому етапі були обраховані частинні функції відповідно до кожного вхідного параметру (табл. 3.11) і знайдене значення функції Харінгтона для кожного аналізованого періоду.

Таблиця 3.11

Частинна функція $d_i = \exp(-\exp(-y_i))$

Показник	2017	2018	2019	2020	2021
k1	0,5945	0,6023	0,6260	0,6896	0,7221
k2	0,5873	0,5994	0,7431	0,6329	0,9675
k3	0,8758	0,8769	0,8568	0,8591	0,7042
k4	0,6468	0,6686	0,6620	0,7620	0,6825
k5	0,5698	0,3792	0,5210	0,7090	0,3936
k6	0,7432	0,7064	0,6569	0,6661	0,4834
k7	0,8081	0,7218	0,6279	0,6438	0,4373
k8	0,9936	0,9938	0,9904	0,9909	0,5314
k9	0,7655	0,8079	0,8328	0,8219	0,5369
k10	0,7621	0,6746	0,6509	0,6819	0,6241
k11	0,4448	0,6220	0,4714	0,8786	0,5969
k12	0,6356	0,7664	0,5774	0,9901	0,9519
k13	0,4300	0,5795	0,4470	0,8059	0,7602
Функція Харінгтона	0,7168	0,6686	0,6880	0,7726	0,6090

Джерело: складено автором

За результатами оцінки значення функції Харінгтона для ПАТ «Волинь-Цемент» склало відповідно у 2017 р. – 0,72, у 2018 р. – 0,67, у 2019 р. – 0,69, у 2020 р. – 0,77, у 2021 р. – 0,61. Таким чином, виходячи із запропонованої градації (табл. 3.9), рівень інвестиційної привабливості даної корпорації можна охарактеризувати у 2021 р. як задовільний, а у 2017, 2018, 2019 і 2020 рр. як добрий.

ВИСНОВКИ

Актуальність і своєчасність проведення діагностики фінансового розвитку корпорацій підтверджуються необхідністю вдосконалення існуючих методик інтерпретації результативності діяльності суб'єктів господарювання. За результатами аналізу теоретичних засад і прикладних інструментів діагностики розвитку корпорацій обґрунтовано потребу її проведення на корпоративних підприємствах для ідентифікації їх фінансового стану, здійснення подальшого управління в умовах підвищених ризиків, військового стану і перманентної макроекономічної кризи. Проведене дослідження дає можливість сформулювати наступні висновки.

1. Діагностика фінансового розвитку корпорацій – це процес оцінки фінансових показників діяльності корпоративного підприємства за допомогою обраного інструментарію для виявлення перешкод фінансовому прогресу, а також механізмів їх усунення засобами прийняття ефективних рішень у тактичному та стратегічному баченні досягнення місії корпорації. Проведення систематичної діагностики фінансового розвитку корпорацій дасть необхідну інформаційну базу, яка допоможе підприємствам ефективно боротися із викликами, котрі стоять перед ними наразі.

2. Розвиток корпорацій супроводжують змістові зміни екосистеми як наслідки поширення загальної концепції сталого розвитку, зміни ринкових стратегій і поточного бачення оцінок результативності господарської діяльності під тиском діалектичного характеру явищ і процесів у нестабільних соціально-економічних умовах.

3. Для корпорації особливо актуальним є визначення вектору її реального розвитку, що передбачає систематичну та всебічну оцінку діяльності даного суб'єкта з використанням різноманітних методів аналізу. Фінансовий аналіз відрізняється від фінансової діагностики за масштабами застосування й комплексністю дослідження фінансових зв'язків в корпорації при ідентифікації загроз стабільній її діяльності. Фінансова діагностика має вужчий методичний

інструментарій в процесі оцінки проблемних сторін функціонування корпорації. Результати діагностики формують підґрунтя для прийняття управлінських рішень, спрямованих на попередження неналежного розподілу коштів і уникнення криз, обслуговування грошових потоків і забезпечення стабільного фінансового стану корпорації.

4. Комплексна оцінка фінансового стану корпорації спрямована на визначення її потенційного прогресу або виявлення резервів для розвитку в конкретній екосистемі, оптимізації бізнес-процесів для підвищення їхньої мобільності, що актуальним в умовах воєнного стану. На основі результатів, отриманих після аналізу ділової активності ПАТ «Волинь-Цемент», введеного в склад ПрАТ «Дікергофф Цемент Україна» у 2001 році, можна зробити наступні висновки. Має місце неефективне використання корпорацією наявних ресурсів; коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості має негативну тенденцію до зменшення, що є наслідком неспроможності корпорації покривати свої поточні зобов'язання в установлені контрастами терміни. При цьому всі показники фінансової стійкості у 2017-2021 роках знаходилися в допустимих межах.

5. Протягом всього аналізованого періоду корпорація мала прибутки. Рентабельність продукції в 2021 році зросла до 0,93 з 0,49 у 2020 році, але, якщо порівнювати з показником 2019 року, то відбулося скорочення показника на 0,40 в.п.. Рентабельність операційної діяльності у 2021 році порівняно з 2020 зменшилася на 0,28 в.п..

6. Проведена фінансова діагностика ПАТ «Волинь-Цемент» засвідчила, що корпорація має змістити акценти стратегічного планування розвитку на покращення структури капіталу, реалізацію застарілих основних засобів і забезпечення позитивного значення вартісно-орієнтованих показників.

7. Систему збалансованих показників (BSC) вважаємо інноваційним інструментом стратегічного управління та досягнення фінансового розвитку корпорації. Згадана методика охоплює інтегральним показником низку кількісних факторів і широкий спектр якісних характеристик діяльності

корпорації. При визначенні критичних параметрів моделі в BSC встановлюються стратегічні вектори розвитку корпорації за такими основними напрямками: операційний сектор, фінансовий блок, маркетингові дослідження, трудові ресурси, інноваційні технології та продукти.

8. В межах реалізації фінансової стратегії корпорації задля досягнення її фінансового розвитку визначено два основних напрямки: недопущення неплатоспроможності корпорації та підтримання її фінансової стійкості. Успіх дій у першому напрямку забезпечуватиме скорочення сум накопичених зобов'язань, акумуляція грошових коштів для фінансування короткотермінових зовнішніх і внутрішніх зобов'язань. Другий напрямок активізуватиметься в площині забезпечення приросту грошових коштів від усіх видів діяльності корпорації і нарощення додатного чистого грошового потоку в звітному періоді, зменшення притоку інвестицій із тривалим терміном окупності.

9. Розроблений механізм структуризації цілей фінансової стратегії забезпечуватиме єдину цільову спрямованість заходів антикризового управління фінансами корпорації, що в подальшому дасть можливість реалізувати програми фінансової стабілізації та закласти підґрунтя стабільного прогресивного фінансового розвитку.

10. Моніторинг вартості корпорації може слугувати пріоритетом діагностики її фінансового розвитку як інструмент зменшення інформаційних ризиків у відносинах між організацією та капіталодавцями. Фінансовий аналіз засвідчив, що задовільними є показники структури капіталу ПАТ «Волинь-Цемент». Водночас, помірними є показники рентабельності та оборотності за EBITDA. Вартісно-орієнтовані показники (EVA, спред) характеризуються від'ємними значеннями та показують порушення зв'язків між рівнями доходності вкладень і ризиковості. Це свідчить про невідповідність прогнозної доходності корпорації сподіванням інвесторів. Дані розрахунку вартості ПАТ «Волинь-Цемент» за методами APV та FCF показав досить значущу різницю в оцінках через ігнорування впливу структурного дисбалансу WACC на розмір очікуваної ставки вартості власного капіталу.

11. Рекомендована модель системної фінансової діагностики корпорації репрезентує кількісні зміни в обраних показниках стану фінансової діяльності суб'єкта господарювання засобами аналізу звітної інформації, демонструє спадну динаміку основних результатів фінансової діяльності, а також ризики банкрутства, враховує вартісну оцінку витрат власних ресурсів та альтернативних витрат на інвестований капітал. Використання системного підходу є з економічної точки зору виправданим при отриманні користувачами неоднозначних результатів діагностики розвитку корпорації традиційними методами аналізу.

12. Методичний підхід до фінансової діагностики корпорацій, обґрунтований в дипломній роботі, поєднує елементи 3-ох системних підходів: моделювання показника платоспроможності засобами коефіцієнтного аналізу, розрахунок узагальнюючого показника фінансового стану корпорації при аналізі форм фінансової звітності, встановлення еталонних орієнтирів для вартісних показників розвитку корпорації з визначенням точок можливого зростання вартості бізнесу.

13. Для побудови оптимізаційної моделі функції інвестиційної привабливості корпорації застосовано функцію бажаності Харінгтона. Виходячи із встановленої градації, рівень інвестиційної привабливості ПАТ «Волинь-Цемент» можна охарактеризувати у 2021 р. як задовільний, а у 2017, 2018, 2019 і 2020 рр. як добрий.

14. Акціонерні товариства як осередок мільйонів акціонерів-виразників інтересів корпоративного капіталу становлять базис післявоєнного розвитку України, основою оновленого механізму господарювання в країні, орієнтованого на інтеграцію з Європейським Союзом. Це зумовлює необхідність подальшої розвідки методик діагностики фінансового розвитку корпорацій в системі фінансового менеджменту.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Адонін С. В., Калашнікова Ю. М. Фінансовий контролінг у системі управління підприємством. Ефективна економіка. 2022. № 2. DOI: 10.32702/2307-2105-2022.2.97
2. Андрющенко К. А. Розробка конкурентної стратегії підприємства в умовах процесного підходу. Економіка та держава. 2016. № 9. С. 4-8.
3. Аранчій В. І., Томілін О. О., Дорогань-Писаренко Л. О. Фінансовий менеджмент: навч. посібник. РВВ ПДАУ. 2021. 300 с.
4. Багацька К. В. Фінансова діагностика діяльності підприємства в системі прийняття управлінських рішень. URL: http://dspace.nuft.edu.ua/jspui/bitstream/123456789/14082/1/Bagatskaya_monogr.pdf
5. Батрак О. В. Стратегії розвитку фінансового сектора та фінансової індустрії в Україні на інноваційних засадах. Міжнародний науковий журнал «Інтернаука». Серія: «Економічні науки». 2021. № 9(53). С. 106-113. DOI: 10.25313/2520-2294-2021-9-7535
6. Бензар О., Лактіонова О. Фінансові обмеження нефінансових корпорацій як чинник фінансової стабільності банківської системи. Економічний аналіз. Тернопіль. 2019. Том 29. № 2. С. 5-14.
7. Біляк Ю. В. Основні загрози фінансовій безпеці корпоративних підприємств. Агросвіт. 2017. № 17. С. 20-30.
8. Бондарук Т. Г., Заїчко І. В., Бондарук І. С. Діагностика фінансового стану та інвестиційної привабливості підприємства в системі фінансового менеджменту. Науковий вісник Національної академії статистики, обліку та аудиту: зб. наук. пр.. 2022. № 1-2. С. 62-75. DOI: 10.31767/nasoa.1-2-2022.08
9. Борович О. В., Тимоць М. В. Концептуальні підходи до формування фінансової стратегії підприємства. Науковий вісник Чернівецького університету. 2019. Вип. 809. С. 34-38.

10. Вартісно-орієнтоване управління фінансами підприємств : навчальний посібник / Л. А. Костирко та ін. Сєверодонецьк: Вид-во СНУ ім. В. Даля, 2019. 466 с.

11. Вдосконалення фінансово-кредитного механізму забезпечення інноваційного розвитку економіки: збірник тез Всеукраїнської науково-практичної інтернет-конференції / укл.: Грицина О. В., Богач М. М. Дубляни: Львівський національний аграрний університет, 2020, 253 с.

12. Верстюк І. Потрібні справжні зміни. URL: <https://nv.ua/ukr/opinion/maybutnye-ukrajini-yakoyu-maye-stati-krajina-pislya-viyni-novini-ukrajini-50249625.html>

13. Вінцюк Т. В., Кривов'язюк І. В. Діагностика фінансової рівноваги провідних автомобілебудівних корпорацій світу. Причорноморські економічні студії. 2018. Випуск 27. С. 157-162.

14. Власник істотної участі. Корпоративний акціонер. / А. Г. Чубенко, М. В. Лошицький, Д. М. Павлов, С. С. Бичкова, О. С. Юнін. Київ: Ваіте, 2018. С. 168-169.

15. Гапонюк М. А. Корпорації та їх роль на фондовому ринку України. Фінанси, облік і аудит. 2017. Випуск 1 (29). С. 54-64.

16. Гарькава В. Ф., Кліщевська А. Ю. Фінансова стратегія у системі економічної безпеки вітчизняних підприємств на регіональному рівні. Економічна наука. 2021. № 7. DOI: 10.32702/2306-6806.2021.7.47

17. Глущенко Ю. А. Навчально-методичний посібник для ауд. та сам. роботи з дисципліни «Фінанси зарубіжних корпорацій» для здобувачів вищої освіти за ОПП Фінанси, банківська справа та страхування. Полтава: РВВ ПДАА, 2019. 115 с.

18. Голобородько Я.. Війна в Україні: економіка, бізнес, логістика, допомога. 2022. URL: <https://trans.info/ru/viyna-v-ukrayini-ekonomika-biznes-logistika-dopomoga-279148>

19. Гордійчук Д. ВВП України. URL: <https://www.epravda.com.ua/news/2022/09/8/691301/>

20. Господарський кодекс України від 16.01.2003 р. 436-IV зі змінами та доповненнями. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/main/436-15#Text>

21. Гречко А. В., Джумакеєва Д. Д. Інвестиційне забезпечення інноваційного розвитку підприємств в Україні в воєнний та поствоєнний період. Економічний вісник НТУУ "Київський політехнічний інститут". 2022. № 22. С. 40-46. DOI: 10.20535/2307-5651.22.2022.259798

22. Гура О. Л., Бобівський В. А. Стратегія розвитку підприємств в Україні. Економіка та держава. 2020. № 5. С. 175-181. DOI: 10.32702/2306-6806.2020.5.175

23. Данилишин Б. Фінансовий фронт за тиждень. URL: https://lb.ua/blog/bogdan_danylysyn/534567_finansoviy_front_tizhden.html

24. Данилишин Б. Яка частка держави в економіці потрібна Україні. URL: <https://www.epravda.com.ua/columns/2022/07/15/689200/>

25. Детермінанти та імперативи розвитку фінансової архітектури України: матеріали Міжнародної науково-практичної інтернет-конференції, 22 квітня 2021 р. Луцьк: ІВВ Луцького НТУ, 2021. 163 с.

26. Дрозд Н. В. Застосування заходів фіскальної консолідації в умовах кризи. Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка. 2015. Вип. 2 (167). С. 55-60.

27. Дунда С. П. Розвиток підприємства та оцінка факторів, що на нього впливають. Ефективна економіка. 2016. № 12. URL: <http://dspace.nuft.edu.ua/jspui/handle/123456789/31974>

28. Єрмак С. О. Економічна діагностика. Конспект лекцій для студ. ступеня магістр. Кривий Ріг: ДонНУЕТ, 2016. 81 с.

29. Жигалкевич Ж. М., Єфімова Л. І. Особливості управління ресурсним потенціалом підприємства. International Scientific Journal Internauka. 2021. Economic Sciences. DOI: 10.25313/2520-2294-2021-12

30. Жилінська Л. О., Розумчук О. О. Теоретичні аспекти щодо управління розвитком підприємства. Управління економікою: теорія та практика. 2014. № 14. С. 94-106.

31. Забаштанський М. М., Роговий А. В., Дубина М. В. Забезпечення фінансово-економічної безпеки корпорацій на основі оптимізації їх фінансової архітектури. Вісник Хмельницького національного університету. 2020. № 6. С. 179-186. DOI: 10.31891/2307-5740-2020-288-6-31

32. Зайцева І. Ю., Бомко І. Ю. Управління діагностикою фінансово-господарської діяльності підприємства. Вісник економіки транспорту і промисловості. 2020-2021. № 72-73. С. 173-181.

33. Заїчко І. В., Білошкурська Н. В. Нормативно-правове та методичне підґрунтя визначення рівня забезпечення і регулювання фінансової безпеки підприємств та держави. Економіка та суспільство. 2021. № 34. DOI: 10.32782/2524-0072/2021-34-42

34. Закон України Про акціонерні товариства від 17.09.2008 р. № 514-VI зі змінами та доповненнями. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/514-17>

35. Закон України Про акціонерні товариства від 27.07.2022 р. 2465-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2465-20#Text>

36. Занора В. Розвиток підприємства: сутність, форми, види. Галицький економічний вісник. 2019. № 6(61). С. 69-78. DOI: 10.33108/galicianvisnyk_tntu2019.06

37. Звітність ПАТ «Волинь-Цемент» за 2017-2021 роки.

38. Іоргачова М. І., Ковальова О. М., Коцюрубенко Г. М. Вартісно-орієнтоване управління в системі корпоративного управління компанією. Економіка та держава. 2020. № 5. С. 111-115. DOI: 10.32702/2306-6806.2020.5.111

39. Карпова Т. Фінансове забезпечення підприємств у контексті механізму їх ефективного функціонування. Економічний аналіз. 2020. Том 30. № 4. С. 132-139. DOI: 10.35774/econa2020.04.132

40. Класифікація інституційних секторів економіки України. Наказ Державної служби статистики України від 03.12.2014 № 378. URL: https://ukrstat.gov.ua/klasf/st_kls/op_kise_2016.htm

41. Клименко Л. В., Загороднюк О. В., Халахур Ю. Л. Діалектика поняття «економічний розвиток підприємств» в системі менеджменту. Підприємництво та інновації. 2020. № 12. С. 120-125. DOI: 10.37320/2415-3583/12.20
42. Коваленко Н. В. Система управління розвитком підприємства та її складники. Проблеми системного підходу в економіці. Вип. 4(72). 2019. Ч. 1. С. 98-107.
43. Коваль Н. О., Буряченко О. В., Ткачук Л. М. Стратегічний фінансовий контролінг як інструмент запобігання банкрутства. Ефективна економіка. 2022. № 1. DOI: 10.32702/2307-2105-2022.1.73
44. Ковальська С. Т., Мартинова І. М. Застосування сучасних моделей управління. Економіка, менеджмент, фінанси: теоретичні та практичні аспекти розвитку: матеріали науково-практичної конференції (м. Київ, 13-14 березня 2020 р.). Київ: Аналітичний центр «Нова економіка», 2020. Ч. 2. С. 126-129.
45. Костирко Л. А. Формування стратегії антикризового фінансового управління підприємств в умовах невизначеності. Часопис економічних реформ: науково-виробничий журнал. 2015. № 4 (20). С. 61-69.
46. Кривов'язюк І. В. Економічна діагностика: навч. посіб.; 2-ге вид. К.: Центр учбової літератури, 2017. 456 с.
47. Крисоватий А. І., Федосов В. М., Рязанова Н. С. Корпоративні фінанси в контексті викликів сучасної інноваційної економіки. Фінанси України. 2013. № 9. С. 7-27.
48. Криховецька З. М., Щипайло С. І., Кропельницька С. О. Таксономічний аналіз фінансового потенціалу розвитку підприємства. Економіка та держава. 2021. № 11. С. 90-97. DOI: 10.32702/2306-6806.2021.11.90
49. Кузьменко А.. Бізнес у воєнний час. URL: <https://www.epravda.com.ua/columns/2022/03/28/684801>
50. Кульбач Ю. О. Механізм управління вартістю підприємства. Інвестиції: практика та досвід. № 23/2017. С. 82-86.

51. Лазорчин В. А. Теоретико-методичні основи формування фінансової стратегії підприємства. Український журнал прикладної економіки. 2020. Том 5. № 3. С. 185-191. DOI: 10.36887/2415-8453-2020-3-20

52. Левкович О. В., Калашнікова Ю. М. Фінансова стійкість як передумова інноваційного розвитку підприємства. Ефективна економіка. 2021. № 4. DOI: 10.32702/2307-2105-2021.4.76

53. Левченко Ю. Г. Методичні підходи до визначення ефективності господарської діяльності підприємства. Науковий вісник Ужгородського університету. Серія: Економіка. Ужгород: Видавництво УжНУ «Говерла», 2020. Вип. 32. С. 130-137.

54. Лісун Я. В., Макатьора Д. А. Функція Харінгтона як інструмент визначення рівня розвитку технологій. Вісник Київського національного університету технологій та дизайну. Серія Економічні науки. 2016. № 6 (105). С. 80-85.

55. Лук'янова В. В., Лабунець О. О. Діагностика фінансового стану підприємства та шляхи його поліпшення. Приазовський економічний вісник. 2018. Вип. 2(07). С. 66-69.

56. Любкіна О. В., Шмельова М.О. Діагностика фінансової діяльності і прогнозування перспектив розвитку бізнесу на основі багатофакторної моделі рентабельності. Ефективна економіка. 2018. № 3. URL: http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/3_2018/48.pdf

57. Лютик Т. В. Функція бажаності Харінгтона як інструмент інтегральної оцінки інноваційної та науково-технологічної складових економічного потенціалу. URL: <http://inb.dnsgb.com.ua/2016-4/09.pdf>

58. Максименко Д. В. Методи оперативної діагностики виробничої діяльності підприємства. Матер. І Міжн. наук.практ. інтернет-конф. "Зростання ролі бухгалтерського обліку в сучасній економіці". К.: ТОВ "Всеукраїнський інститут права і оцінки", 2013. С. 331-335.

59. Мартиненко В. П. Концептуальні аспекти фінансової стратегії підприємства. Економічний вісник НТУУ «Київський політехнічний інститут». 2021. № 19. С. 78-81. DOI: 10.20535/2307-5651.19.2021.230068

60. Менеджмент персоналу: навчальний посібник / Укл. О. В. Безпалько, А. Д. Бергер, Т. М. Березяно, Ю. М. Гринюк, та ін. [за заг. ред. О. І. Драган]. Київ: МПП «ЛИНО», 2022. 612 с. URL: <http://dspace.nuft.edu.ua/jspui/bitstream/123456789/37650/1/Personnel%20Management.pdf>

61. Мироненко Є. В., Баркова С. О., Єржакова В. В. Сучасний стан формування фінансової стратегії в системі управління промисловим підприємством. Економічний вісник Донбасу. 2020. № 3 (61). С. 122-130. DOI: 10.12958/1817-3772-2020-3(61)-122-130

62. Модульне середовище для навчання. Економічна діагностика суб'єктів господарювання за умов невизначеності та ризиків. Хмельницький національний університет. URL: https://msn.khnu.km.ua/pluginfile.php/24029/mod_resource/content/0/Diagnos/Tema_09.htm

63. Моїсєєв В. В., Домбровська С. О. Переваги та недоліки вартісно-орієнтованого підходу до управління підприємством. Вісник ХДУ. Серія Економічні науки. 2020. № 40 С. 63-67. DOI: 10.32999/ksu2307-8030/2020-40-11

64. Моргун Г. В. Стратегічний контролінг як підсистема стратегічного управління. Бізнес Інформ. Харків, 2014. № 4. С. 453-459.

65. Мочона Л. Г. Сучасні інструменти стратегічного контролінгу на підприємстві. Бізнес Інформ. Харків, 2015. № 11. С. 406-414.

66. Національний стандарт оцінки № 1 "Загальні засади оцінки майна і майнових прав". URL: www.rada.gov.ua

67. Національний стандарт оцінки № 3 "Оцінка цілісних майнових комплексів". URL: www.rada.gov.ua

68. Немсадзе Г. Г. Вплив нестабільного економічного середовища на фінансову архітектуру корпорації. Економіка та держава. 2020. № 7. С. 165-170. DOI: 10.32702/2306-6806.2020.7.165

69. Нікола С. О., Дроздина А. А. Проблеми економічного зростання малого і середнього бізнесу в Україні. Стратегія інноваційного оновлення економіки України в сучасних умовах: зб. тез допов. Всеукр. наук.-практич. Інтернет-конф. (Маріуполь, 26 берез. 2020 р.). Маріуполь: ПДТУ, 2020.

70. Носань Н. С. Стратегічне управління фінансовим оздоровленням підприємства. Економіка і регіон: науковий вісник. 2016. № 1 (56). С. 58-64.

71. Олійник Л. В., Кузнецова А. П. Методологічні засади формування стратегії розвитку підприємства. Економіка і організація управління. Вінниця. 2018 . Вип. 3 (31). С. 118-126.

72. Орлова Н. С., Ладонько Л. С., Філіпова Н. В., Мітал О. Г. Репутація соціально відповідальних корпорацій на світовому фінансовому ринку. Financial and Credit Activity Problems of Theory and Practice. 2021. № 4(35). С. 144-151. DOI: 10.18371/fcaptr.v4i35.221855

73. Офіційний сайт ПрАТ «Дікергофф Цемент Україна». URL: <https://www.dyckerhoff.com.ua/history>

74. Пилип'як О. В., Сачинська Л. В. Особливості й проблеми оцінки ефективності інвестиційних проєктів в сучасних умовах. Вісник Хмельницького національного університету. 2021. № 6, Том 2. С. 75-85. DOI: 10.31891/2307-5740-2021-300-6/2-12

75. Податковий кодекс України від 02.12.2010 р. № 2755-VI – ведення податкового та бухгалтерського обліку, складання фінансової звітності тощо зі змінами та доповненнями. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2755-17>

76. Про введення воєнного стану в Україні. Указ Президента України №64/2022 від 24 лютого 2022 року. URL: <https://www.president.gov.ua/documents/642022-41397>

77. Пухальська Н. О., Болдова А. А., Болдова Ю. А. Науковий погляд: економіка та управління. 2020. № 4(70). С. 90-94. DOI: 10.32836/2521-666X/2020-70-15

78. Ринок фінансових послуг: підручник / І. О. Лютий, Р. В. Пікус, Н. І. Версаль, О. Д. Рожко, та ін.. Київ: ФОП Ямчинський О.В., 2019. 757 с.

79. Романишин В. О., Бернацька А. О. Фінансова стратегія та її роль у забезпеченні стійкого розвитку підприємства. Інвестиції: практика та досвід. 2020. № 2. С. 54-62. DOI: 10.32702/2306-6814.2020.2.54

80. Руденко В. В. Корпоративні фінанси: сутність і особливості розвитку в сучасних умовах. Економіка і організація управління. 2016. № 2(22). С. 147-258.

81. Рябоштан Д. Ю. Фінансовий розвиток корпорацій в сьгоднішній економіці України. Розвиток науки та техніки у сучасному світі: Збірник праць ХСІІ Міжнародної науково-практичної інтернет-конференції, м. Вінниця, 13 липня 2022 р. 149 с. С. 107-109.

82. Савчук Д. Г. Антикризовий моніторинг підприємства на основі вартісно-орієнтованих показників. Зб. наукових праць «Інноваційні виміри розвитку економіки в умовах глобалізації» / гол. ред. В. В. Прядко. Чернівці: Технодрук, 2019. С. 208-211.

83. Савчук Д. Г. Антикризовий фінансовий контролінг на підприємстві. Автореферат дисертації на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит. ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана», 2015. 22 с.

84. Савчук Д. Г. Фінансова діагностика як складова антикризового контролінгу на підприємстві. Економіст. Київ, 2014. № 11 (337). С. 41-44.

85. Скоробогатова Н. Є., Товкачова А. С., Федоренко К. В. Методи управління економічними ризиками в умовах військового стану. Збірник праць ІІІ Міжнародної науково-практичної конференція "Бізнес, інновації, менеджмент: проблеми та перспективи". 2022. С. 195-196. URL: <http://confmanagement.kpi.ua/proc/article/view/271924>

86. Скриньковський Р. М. Діагностика ефективності контролінгу бізнес-процесів підприємства. Бізнес Інформ. Харків, 2016. № 8. С. 154-159.

87. Статистика підприємств. Державна служба статистики України. URL: https://ukrstat.gov.ua/edrpoj/ukr/EDRPU_2022/ks_opfg/arh_ks_opfg_22.htm

88. Тимошенко А. Новий закон про акціонерні товариства: що прийняла Верховна Рада? URL: https://biz.ligazakon.net/analytics/214630_noviy-zakon-pro-aktsonern-tovaristva-shcho-priynjala-verkhovna-rada

89. Ткаченко А. А., Подзигун Я. В., Кулик Ю. М. Удосконалення аналізу фінансового стану на українських підприємствах: проблеми та шляхи їх вирішення. Збірник наукових праць ЧДТУ. 2020. Вип. 57. С. 45-53. DOI: 10.24025/2306-4420.0.57.2020.206258

90. Ткаченко В. В., Дзядик Х. В. Контролінг фінансового циклу в системі антикризового фінансового управління підприємством. Modern Economics. 2020. № 20. С. 296-301. DOI: 10.31521/modecon.V20(2020)-46

91. Триволюцька, О. М., Воронкова, А. В. Сучасні тенденції фінансової стійкості вітчизняних промислових підприємств. «Вісник ЖДТУ»: Економіка, управління та адміністрування. 2018. № 1(83). С. 129-133. DOI: 10.26642/jen-2018-1(83)-129-133.

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

93. Управління фінансами суб'єктів господарювання: практикум : навч. посіб. / А. П. Вожжов, С. В. Сорокіна, І. В. Колесова та ін.; за ред. А. П. Вожжова. К.: Знання, 2014. 324 с.

94. Тютюнник Ю. М., Тютюнник С. В. Показники інвестиційної привабливості акціонерних товариств. Фінансування, інвестування та кредитування в Україні: проблеми та перспективи розвитку в кризовій економіці: Збірник наукових праць за матеріалами Міжнародної науковопрактичної інтернет-конференції, 20 травня 2018 р. Частина 2. ДДАЕУ, 2018. С. 207-209.

95. Фінанси підприємств корпоративного сектора економіки України: колективна монографія / Зимовець В. В., Даниленко А. І., Терещенко О. О. та ін.; за ред. В. В. Зимовця. К.: ДУ «Інститут економіки та прогнозування НАН України», 2019. 306 с. URL: <http://ief.org.ua/docs/mg/311.pdf>

96. Фінансовий менеджмент: підручник / О. В. Кнейслер, О. Р. Квасовський, О. Ю. Ніпіаліді; за ред. д-ра екон. наук, професора Кнейслер О. В. Тернопіль: Вид-во «Економічна думка», 2018. 478 с. URL: <http://dspace.wunu.edu.ua/bitstream/316497/37232/1/%D0%9A%D0%BD%D0%B5%D0%B9%D1%81%D0%BB%D0%B5%D1%80.pdf>

97. Цветов Д. А. Часопис Київського університету права. 2018. № 4. С. 196-200.

98. Цивільний кодекс України від 16.01.2003 р. № 435-IV зі змінами та доповненнями. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/435-15>

99. Частка держсектору в економіці України. URL: <https://www.smida.gov.ua/news/allnews/castkaderzsektoruvekonomiciukrainiskorotilasado115>

100. Чернишова О., Чорновол А., Мирончук В. Функціонування фінансового сектору України в умовах воєнного стану. Економіка та суспільство. 2022. № 38. DOI: 10.32782/2524-0072/2022-38-49

101. Чубка О. М., Ярошевич Н. Б., Миргородець Ю. В. Особливості функціонування акціонерних товариств в Україні: проблеми та перспективи розвитку. Східна Європа: економіка, бізнес та управління. 2019. № 20. С. 373-378.

102. Шавурська О. В. Оцінка ймовірності банкрутства як метод прогнозування фінансово-економічного стану підприємства. Економіка, управління та адміністрування. № 4 (94). 2020. С. 22-28. DOI: 10.26642/jen-2020-4(94)-22-28

103. Швець Ю. Ризики в діяльності промислових підприємств: види, методи оцінки та заходи подолання ризику. Науковий вісник Ужгородського

національного університету: серія: Міжнародні економічні відносини та світове господарство. 2018. Вип. 17. Ч.2. С. 131-135.

104. Шиш А. О., Сусіденко О. В. Фінансові ресурси акціонерних товариств: теоретико-організаційні аспекти. Економіка і суспільство. 2016. Вип. 7. С. 848-853.

105. Cokins G. The strategy map and its balanced scorecard. The EDP Audit, Control, and Security Newsletter. 2020. № 61 (3). P. 1-16. DOI: 10.1080/07366981.2020.1750799

106. Harington J. The Desirability Function. Industrial Quality Control. 1965. Vol. 21, 10. P. 494-510.

107. Innovation Economics: The Economic Doctrine for the 21st Century. About Innovation Economics. URL: <http://www.innovationeconomics.org>

108. Modigliani F., Miller M. Corporate Income Taxes and Cost of Capital. AER. 1963. Vol. 53. P. 433-443.

109. Petlenko Yu., Pohribna N., Chervinska T., Kapustian O., Pysmenna M. Financial incentives to develop the green infrastructure and energy. The scientific heritage. 2021, No 71/5. P. 10-12. DOI: 10.24412/9215-0365-2021-71-5-10-12

110. Quesado P. R., Guzmán B. Aibar, Rodrigues L. Lima. Advantages and contributions in the balanced scorecard implementation. Intangible Capital. 2018. № 14 (1). P. 186-201. DOI: 10.3926/ic.1110

111. Tawse A., Tabesh P. Strategy implementation: A review and an introductory framework. European Management Journal. 2021. № 39 (1). P. 22-23. DOI: 10.1016/j.emj.2020.09.005

112. Tawse A., Tabesh P. Thirty years with the balanced scorecard: What we have learned. Business Horizons. 2023. Volume 66, Issue 1. P.123-132. DOI: 10.1016/j.bushor.2022.03.005

113. Yarova N., Vorkunova O., Kotsiubenko K. Впливові фактори реалізації фінансової стратегії підприємств портової діяльності. Розвиток методів управління та господарювання на транспорті. 2021. № 4(77). P. 16-31. DOI: 10.31375/2226-1915-2021-4-16-31

ДОДАТКИ

Додаток А

Таблиця А.1

Порівняння понять «фінансовий аналіз» і «фінансова діагностика»

Ознака	Фінансовий аналіз	Фінансова діагностика
1	2	3
Визначення	Система певних знань, пов'язаних з дослідженням фінансового стану корпорації та його фінансових результатів, що формуються під впливом об'єктивних і суб'єктивних факторів.	Ідентифікація стану об'єкта через реалізацію комплексу дослідницьких процедур, направлених на виявлення домінуючих факторів такого стану, симптомів та причин виникнення проблеми або можливих ускладнень, оцінку можливостей підприємства реалізувати стратегічні і тактичні цілі, підготовку необхідної інформаційної бази для прийняття рішення.
Мета	Одержання найбільш інформативних параметрів, що надають об'єктивну і точну картину фінансового стану і фінансових результатів діяльності корпорації.	Визначення дисфункцій, що деформують функціонування суб'єкта господарювання, встановлення їхніх причин; забезпечення прийняття ефективних управлінських, зокрема фінансових рішень.
Завдання	Розкрити і зрозуміти основні причини і фактори, що здійснюють визначаючий вплив на фінансовий стан корпорації в даний момент.	Розробка послідовності процедур діагностики; визначення методів і прийомів діагностики, визначення стану, змін об'єкта дослідження та причин дисфункцій.
Об'єкт	Фінансові відносини, що виникають у корпорації, фінансовий стан конкретного підприємства чи його окремі параметри.	Фінансовий стан конкретної корпорації чи її окремі параметри, такі як платоспроможність, фінансова стійкість, ділова активність тощо.
Предмет	Господарські процеси корпорацій, соціально-економічну ефективність та підсумкові фінансові результати їх діяльності, що складаються під дією об'єктивних і суб'єктивних факторів.	Господарські процеси корпорацій, соціально-економічну ефективність та підсумкові фінансові результати їх діяльності, що складаються під дією об'єктивних і суб'єктивних факторів.
Суб'єкти	Аналітики (зовнішні і внутрішні), які досліджують діяльність корпорації.	Аналітики (зовнішні і внутрішні), які досліджують діяльність корпорації.
Інформаційна база	Фінансова, управлінська, статистична звітність; дані бухгалтерського обліку; інформація про зовнішнє бізнес-середовище.	Фінансова, управлінська, статистична звітність; дані бухгалтерського обліку; інформація про зовнішнє бізнес-середовище.
Методичний інструментарій	Неформалізовані (логічні); формалізовані (математичні) методи.	Неформалізовані (логічні); формалізовані (математичні) методи.

Продовження Табл. А. 1

1	2	3
Види	Аналіз фінансового стану та його складових (ліквідність, стійкість тощо), аналіз динаміки і структури активів і пасивів, аналіз фінансових результатів, операційний аналіз, аналіз грошових потоків, аналіз інвестиційної діяльності, комплексний аналіз.	Діагностика фінансового стану та його складових (ліквідність, стійкість тощо), діагностика банкрутства, діагностика результативності, діагностика наслідків прийняття фінансових рішень, діагностика вартісних показників, інформаційна, проблемна, функціональна, організаційна.
Функції	Об'єктивна оцінка фінансового стану корпорації; вияв факторів і причин досягнутого стану; підготовка і обґрунтування прийнятих управлінських рішень в сфері фінансів; своєчасне вживання заходів щодо підвищення платоспроможності підприємства; забезпечення розробки планів фінансового оздоровлення підприємства; виявлення і мобілізація резервів покращення фінансового стану та підвищення ефективності діяльності.	Аналіз становища корпорації ; оцінка перспектив його зміни; фінансовий контроль у корпорації; планування тактичних та стратегічних фінансових результатів; регулювання процесів прийняття управлінських рішень; забезпечення розробки планів фінансового оздоровлення підприємства; виявлення і мобілізація резервів покращення фінансового стану та підвищення ефективності діяльності.
Результати	Опис ситуації, що склалася.	Висновки (діагноз) щодо стану об'єкта дослідження, розробка проектів фінансових рішень.

Джерело: складено на основі джерела [4]

Додаток Б

Таблиця Б.1

Види методів діагностики

№	Критерій класифікації	Види методів діагностики
1	за вираженням	<ul style="list-style-type: none"> - кількісні методи (використовуються математичні та статистичні процедури); - якісні методи (досвід, інтуїція, знання, компетенція суб'єктів діагностики).
2	за формою відображення	<ul style="list-style-type: none"> - фактологічні (лабораторний аналіз, хронометраж, контрольне придбання, експертиза, експеримент, контрольні заміри, інвентаризація); - розрахунково-аналітичні (техніко-економічні розрахунки, арифметична перевірка, аналітичне оцінювання, моделювання, економіко-математичні моделі тощо); - документальні (логічна перевірка, зустрічна перевірка документів, перевірка відображення у документації усіх операцій, схем консолідування даних і т.ін.).
3	за обґрунтуванням	<ul style="list-style-type: none"> - теоретичні (ідеалізація, абстрагування, аксіоматика, узагальнення, індукція, дедукція, синтез); - емпіричні (експеримент, експертиза, розрахунки, вимірювання, тести).
4	за кількістю критеріїв	<ul style="list-style-type: none"> - монокритеріальні (ґрунтуються на дослідженні об'єкта за одним критерієм); - полікритеріальні: передбачають дослідження об'єкта за системою критеріїв.
5	характером досліджуваних взаємозв'язків	<ul style="list-style-type: none"> - лінійні (симплексний метод, метод транспортної задачі); - нелінійні (дисперсійний аналіз, динаміко-статистичний аналіз, кореляційно-регресійне моделювання, матричний метод).
6	за спрямуванням	<ul style="list-style-type: none"> - методи прогнозової діагностики (діагностика майбутнього стану об'єкта); - методи поточної діагностики (діагностика сучасного стану об'єкта); - методи ретроспективної діагностики (діагностика стану та розвитку об'єкта в минулому).
7	за універсальністю	<ul style="list-style-type: none"> - уніфіковані (до будь-якого об'єкта діагностики); - вузькоспеціалізовані (для конкретних об'єктів).
8	за рівнем дослідження	<ul style="list-style-type: none"> - аналіз (порівняльний, динамічний (трендовий), індексний, структурний (вертикальний), коефіцієнтний, факторний); - синтез (прямий, структурно-генетичний, елементно-теоретичний).
9	за ступенем формалізації	<ul style="list-style-type: none"> - неформалізовані (табличні, графічні, методи експертних оцінок, психологічні, метод сценаріїв, морфологічні, співставлення); - формалізовані (статистичні, економіко-математичні, бухгалтерські ін.)

Джерело: складено на основі джерел [53, с. 130-137; 58, с. 331-335]

Додаток В

Таблиця В.1

Сутність інформаційних джерел, які використовуються для діагностики українського корпоративного підприємства

Інформаційне джерело	Зміст джерела
Баланс (форма № 1)	Бухгалтерський баланс складається з активу та пасиву, в яких є інформація про те, як на певний період розподіляються доходи та витрати, а також за рахунок чого здійснюється фінансування активів. Для фінансового стану підприємства головним є інформація про розподіл активів та пасивів задля відображення оборотів діяльності корпоративного підприємства.
Звіт про фінансові результати (форма № 2)	Звіт про фінансові результати відображає ефективність (неефективність) діяльності підприємства за певний період. Якщо баланс відображає фінансовий стан підприємства на конкретну дату, то звіт про прибутки та доходи дає картину фінансових результатів за відповідний період (квартал, півріччя, 9 місяців, рік).
Звіт про рух грошових коштів (форма № 3)	У звіті про рух грошових коштів наводяться дані про рух грошових коштів протягом звітного періоду в результаті операційної, інвестиційної та фінансової діяльності, що найкраще відображає фінансовий стан підприємства, і на його основі можна дати визначення, в якому стані знаходяться його показники.
Звіт про власний капітал (форма № 4)	У звіті про власний капітал розкривається інформація про зміни у складі власного капіталу підприємства протягом звітного періоду, що є важливим для оцінювання фінансового стану. У графах звіту про власний капітал, призначених для наведення складових власного капіталу, зазначаються показники, наведені у розділі I «Власний капітал» Балансу. Для забезпечення порівняльного аналізу інформації звіту про власний капітал підприємства повинні додавати до річного звіту звіт про власний капітал за попередній рік. Саме порівняльний аналіз вказує на те, як змінився фінансовий стан підприємства. На основі такого аналізу можна сформулювати ряд шляхів удосконалень фінансового стану.
Дані статистичної звітності та оперативні дані	Статистична інформація (дані) визначена як офіційна державна інформація, яка характеризує масові явища і процеси, що відбуваються в економічній, соціальній та інших сферах життя України та її регіонів. Статистичне спостереження трактується як планомірний, науково організований процес збирання даних щодо масових явищ та процесів, які відбуваються в економічній, соціальній та інших сферах життя України та її регіонів, шляхом їх реєстрації за спеціальною програмою, розробленою на основі статистичної методології. Така інформація має вплив на оцінку фінансового стану, прирівнюючи його до реального часу.

Джерело: складено на основі джерела [75; 89]

Додаток Д
Звітність ПАТ «Волинь-Цемент» [37]

Таблиця Д.1

Баланс (Звіт про фінансовий стан)
на 31.12.2021 р.

Форма № 1 Код за ДКУД 1801001			
Актив	Код рядка	На початок звітнього періоду	На кінець звітнього періоду
1	2	3	4
I. Необоротні активи			
Нематеріальні активи	1000	1141	6031
первісна вартість	1001	5868	11410
накопичена амортизація	1002	4727	5379
Незавершені капітальні інвестиції	1005	0	0
Основні засоби	1010	398372	354036
первісна вартість	1011	0	0
знос	1012	104972	184842
Довгострокові фінансові інвестиції: які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	1030		
інші фінансові інвестиції	1035		
Довгострокова дебіторська заборгованість	1040		
Відстрочені податкові активи	1045		
Інші необоротні активи	1090		
Усього за розділом I	1095	399513	360067
II. Оборотні активи			
Запаси	1100	40913	111818
Незавершене виробництво	1102		
Готова продукція	1103		
Товари	1104		
Векселі одержані	1120	69927	418421
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125	1051350	3455437
Дебіторська заборгованість за розрахунками: за виданими авансами	1130	1304	0
з бюджетом	1135		
у тому числі з податку на прибуток	1136		
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	948008	884112
Поточні фінансові інвестиції	1160	0	0
Гроші та їх еквіваленти	1165	84434	130400
Витрати майбутніх періодів	1170		
Інші оборотні активи	1190		
Усього за розділом II	1195	2195936	5000188
III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття			
Баланс	1300	2595449	5360255

Пасив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
1	2	3	4
I. Власний капітал			
Зареєстрований (пайовий) капітал	1400	326000	326000
Капітал у дооцінках	1405	0	0
Додатковий капітал	1410	0	0
Резервний капітал	1415	91443	103016
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	534477	944748
Неоплачений капітал	1425	0	0
Вилучений капітал	1430	0	0
Усього за розділом I	1495	951920	1373764
II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення			
Відстрочені податкові зобов'язання	1500		
Довгострокові кредити банків	1510		
Інші довгострокові зобов'язання	1515		
Довгострокові забезпечення	1520		
Цільове фінансування	1525		
Усього за розділом II	1595		
III. Поточні зобов'язання і забезпечення			
Короткострокові кредити банків	1600		
Поточна кредиторська заборгованість за: довгостроковими зобов'язаннями	1610	190221	65689
товари, роботи, послуги	1615	0	0
розрахунками з бюджетом	1620	68786	0
у тому числі з податку на прибуток	1621	68623	0
розрахунками зі страхування	1625	3912	14670
розрахунками з оплати праці	1630	11736	29340
Поточні забезпечення	1660	846133	846133
Доходи майбутніх періодів	1665	9291	9291
Інші поточні зобов'язання	1690	513450	3021368
Усього за розділом III	1695	1643529	3986491
IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття	1700		
Баланс	1900	2595449	5360255

Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)
за 2021 р.

Форма № 2 Код за ДКУД

1801003

I. ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ

Стаття	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	2000	6379820	6096200
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	2050	3304825	4096190
Валовий:			
прибуток	2090	3074995	2000010
збиток	2095	0	0
Інші операційні доходи	2120	197556	192177
Адміністративні витрати	2130	1711500	185005
Витрати на збут	2150	693891	1150943
Інші операційні витрати	2180	0	0
Фінансовий результат від операційної діяльності:			
прибуток	2190	867160	856239
збиток	2195		
Дохід від участі в капіталі	2200		
Інші фінансові доходи	2220		
Інші доходи	2240		
Фінансові витрати	2250	208314	106602
Втрати від участі в капіталі	2255		
Інші витрати	2270		
Фінансовий результат до оподаткування:			
прибуток	2290	658846	749637
збиток	2295	0	0
Витрати (дохід) з податку на прибуток	2300	118501	134964
Прибуток (збиток) від припиненої діяльності після оподаткування	2305		
Чистий фінансовий результат:			
прибуток	2350	540345	614673
збиток	2355		

II. СУКУПНИЙ ДОХІД

Стаття	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
Дооцінка (уцінка) необоротних активів	2400		
Дооцінка (уцінка) фінансових інструментів	2405		
Накопичені курсові різниці	2410		
Частка іншого сукупного доходу асоційованих та спільних підприємств	2415		
Інший сукупний дохід	2445		
Інший сукупний дохід до оподаткування	2450		
Податок на прибуток, пов'язаний з іншим сукупним доходом	2455		
Інший сукупний дохід після оподаткування	2460		
Сукупний дохід (сума рядків 2350, 2355 та 2460)	2465	540345	614673

III. ЕЛЕМЕНТИ ОПЕРАЦІЙНИХ ВИТРАТ

Назва статті	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
Матеріальні затрати	2500	352569	109862
Витрати на оплату праці	2505	519318	251835
Відрахування на соціальні заходи	2510	191036	97800
Амортизація	2515	106276	109536
Інші операційні витрати	2520	1226412	766915
Разом	2550	2395611	1335948

IV. РОЗРАХУНОК ПОКАЗНИКІВ ПРИБУТКОВОСТІ АКЦІЙ

Назва статті	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
Середньорічна кількість простих акцій	2600	326000	326000
Скоригована середньорічна кількість простих акцій	2605	326000	326000
Чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію	2610	16,56	18,86
Скоригований чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію	2615	16,56	18,86

Баланс (Звіт про фінансовий стан)

на 31.12.2019 р.

Актив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
1	2	3	4
I. Необоротні активи			
Нематеріальні активи	1000	1141	326
первісна вартість	1001	3586	3586
накопичена амортизація	1002	2445	3260
Незавершені капітальні інвестиції	1005	0	0
Основні засоби	1010	114426	223310
первісна вартість	1011	166260	303995
знос	1012	51834	80685
Довгострокові фінансові інвестиції: які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	1030		
інші фінансові інвестиції	1035		
Довгострокова дебіторська заборгованість	1040		
Відстрочені податкові активи	1045		
Інші необоротні активи	1090		
Усього за розділом I	1095	115567	223636
II. Оборотні активи			
Запаси	1100	0	21027
Незавершене виробництво	1102		
Готова продукція	1103		
Товари	1104		
Векселі одержані	1120	31459	27710
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125	344093	530402
Дебіторська заборгованість за розрахунками: за виданими авансами	1130	2934	489
з бюджетом	1135	0	0
у тому числі з податку на прибуток	1136	0	0
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	395275	560720
Поточні фінансові інвестиції	1160	0	0
Гроші та їх еквіваленти	1165	82804	70579
Витрати майбутніх періодів	1170	5053	0
Інші оборотні активи	1190	0	0
Усього за розділом II	1195	861618	1210927
III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття			
Баланс	1300	977185	1434563

Пасив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
1	2	3	4
I. Власний капітал			
Зареєстрований (пайовий) капітал	1400	326000	326000
Капітал у дооцінках	1405	0	0
Додатковий капітал	1410	0	0
Резервний капітал	1415	29503	82967
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	560394	846296
Неоплачений капітал	1425	0	0
Вилучений капітал	1430	0	0
Усього за розділом I	1495	915897	1255263
II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення			
Відстрочені податкові зобов'язання	1500		
Довгострокові кредити банків	1510		
Інші довгострокові зобов'язання	1515		
Довгострокові забезпечення	1520		
Цільове фінансування	1525		
Усього за розділом II	1595		
III. Поточні зобов'язання і забезпечення			
Короткострокові кредити банків	1600		
Поточна кредиторська заборгованість за: довгостроковими зобов'язаннями	1610	16626	71394
товари, роботи, послуги	1615	18745	0
розрахунками з бюджетом	1620	21027	79707
у тому числі з податку на прибуток	1621	0	79544
Розрахунками зі страхування	1625	1630	1467
Розрахунками з оплати праці	1630	3260	5379
Поточні забезпечення	1660	0	9291
Доходи майбутніх періодів	1665		
Інші поточні зобов'язання	1690	0	12062
Усього за розділом III	1695	61288	179300
IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття			
	1700		
Баланс	1900	977185	1434563

Таблиця Д.4

Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід) за 2019 р.

І. ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ

Стаття	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	2000	2062602	2681350
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	2050	884275	1149476
Валовий:			
прибуток	2090	1178327	1531874
збиток	2095	0	0
Інші операційні доходи	2120	98941	128607
Адміністративні витрати	2130	196089	254932
Витрати на збут	2150	281175	365446
Інші операційні витрати	2180	362349	470907
Фінансовий результат від операційної діяльності:			
прибуток	2190	437655	569033
збиток	2195		
Дохід від участі в капіталі	2200		
Інші фінансові доходи	2220		
Інші доходи	2240		
Фінансові витрати	2250	18908	24450
Втрати від участі в капіталі	2255	0	0
Інші витрати	2270	0	163
Фінансовий результат до оподаткування:			
прибуток	2290	418910	544583
збиток	2295	0	0
Витрати (дохід) з податку на прибуток	2300	79707	103342
Прибуток (збиток) від припиненої діяльності після оподаткування	2305		
Чистий фінансовий результат:			
прибуток	2350	339366	441078
збиток	2355		

II. СУКУПНИЙ ДОХІД

Стаття	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
Дооцінка (уцінка) необоротних активів	2400		
Дооцінка (уцінка) фінансових інструментів	2405		
Накопичені курсові різниці	2410		
Частка іншого сукупного доходу асоційованих та спільних підприємств	2415		
Інший сукупний дохід	2445		
Інший сукупний дохід до оподаткування	2450		
Податок на прибуток, пов'язаний з іншим сукупним доходом	2455		
Інший сукупний дохід після оподаткування	2460		
Сукупний дохід (сума рядків 2350, 2355 та 2460)	2465	339366	441078

III. ЕЛЕМЕНТИ ОПЕРАЦІЙНИХ ВИТРАТ

Назва статті	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
Матеріальні затрати	2500	64548	83945
Витрати на оплату праці	2505	142462	185168
Відрахування на соціальні заходи	2510	56235	73187
Амортизація	2515	29666	38631
Інші операційні витрати	2520	519807	675798
Разом	2550	812718	1056566

IV. РОЗРАХУНОК ПОКАЗНИКІВ ПРИБУТКОВОСТІ АКЦІЙ

Назва статті	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
Середньорічна кількість простих акцій	2600	326000	326000
Скоригована середньорічна кількість простих акцій	2605	326000	326000
Чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію	2610	10,41	13,53
Скоригований чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію	2615	10,41	13,53

Додаток Ж

Таблиця Ж.1

Класифікація фінансових стратегій корпорацій

Код	Фінансова стратегія	Класифікаційна ознака
1. Фінансування		
1.1.1	Використання внутрішніх джерел	Вид фінансових ресурсів
1.1.2	Використання зовнішніх джерел	
1.1.3	Змішане фінансування	
1.2.1	Використання державних коштів	Форма власності фінансових ресурсів
1.2.2	Використання недержавних коштів	
1.3.1	Термінове фінансування	Періодичність залучення коштів
1.3.2	Поступове фінансування	
1.4.1	Велике фінансове джерело	Величина фінансового потенціалу джерела коштів
1.4.2	Середнє фінансове джерело	
1.4.3	Мале фінансове джерело	
1.5.1	Використання одного фінансового джерела	Концентрація джерел фінансування
1.5.2	Використання декількох джерел	
1.6.1	Підвищення рівня управління	Можливість зміни впливу фінансової стратегії на підприємстві
1.6.2	Зниження рівня управління	
1.7.1	Безумовне дотримання правил повернення	Міра дотримання правил повернення коштів кредиторам
1.7.2	Пропозиція власних умов повернення коштів	
1.8.1	Концентрація коштів у часі повернення	Ступінь концентрації коштів у часі повернення
1.8.2	Поступове повернення коштів	
1.9.1	Використання національних джерел коштів	Національна приналежність джерела фінансування
1.9.2	Використання іноземних джерел коштів	
2. Інвестування		
2.1.1	Робота на ринках грошей та цінних паперів	Напрямки вкладення коштів
2.1.2	Інвестування власного виробництва	
2.2.1	Фінансування виробничих об'єктів	Об'єкт інвестування
2.2.2	Фінансування кадрового забезпечення	
2.2.3	Поповнення фінансових ресурсів	
2.3.1	Проекти, що швидко реалізуються	Характер інвестиційних проєктів
2.3.2	Проекти, що повільно реалізуються	
3. Результативність фінансової діяльності корпорації		
3.1.1	Вихід на ринок	Цілі розвитку
3.1.2	Створення нового товару	
3.1.3	Ріст виробництва	
3.1.4	Збереження позицій на ринку	
3.2.1	Скорочення фінансового потенціалу	Цілі фінансової діяльності
3.2.2	Відновлення стійкого фінансового стану	
3.2.3	Підтримка рівня фінансової стійкості	
3.2.4	Розвиток фінансового потенціалу	
3.3.1	Значний ризик	Рівень прийнятого ризику
3.3.2	Допустимий ризик	
3.3.3	Безризикова стратегія	
3.4.1	Довгострокове партнерство	Характер партнерських відносин
3.4.2	Середньострокове партнерство	
3.4.3	Короткострокове партнерство	

Джерело: складено за джерелами [16; 22; 79; 113]