

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ДОНЕЦЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ІМ. ВАСИЛЯ СТУСА

КОЛОМІЙЧУК ЮРІЙ СЕРГІЙОВИЧ

Допускається до захисту:
в.о. завідувача кафедри міжнародних
економічних відносин, кандидат
економічних наук, доцент
Марія ШКУРАТ
« ____ » _____ 2024 р.

**Розвиток фінансової архітектури підприємства з метою
забезпечення його фінансової стійкості**

Спеціальність 073 Менеджмент
Освітньо-професійна програма «Бізнес-адміністрування»
Кваліфікаційна (магістерська) робота

Науковий керівник:
Валерій КОРОВІЙ, професор кафедри
міжнародних економічних відносин,
доктор екон. наук, професор

підпис

Оцінка: _____ / _____ / _____
(бали / за шкалою ЄКТС / за національною
шкалою)
Голова ЕК: _____
(підпис)

Вінниця – 2024

АНОТАЦІЯ

Коломійчук Ю.С. Розвиток фінансової архітектури підприємства з метою забезпечення його фінансової стійкості. Спеціальність 073 Менеджмент. Освітня програма «Бізнес-адміністрування». Донецький національний університет ім. Василя Стуса. Вінниця, 2024.

У роботі розглянуто теоретичні засади розвитку фінансової архітектури підприємства. Проведено діагностику фінансової архітектури агропромислового підприємства та сформовані рекомендації щодо удосконалення фінансової архітектури підприємства.

Основним науковим результатом дослідження є сформований теоретичний базис розвитку фінансової архітектури підприємства із систематизацією теорій структури капіталу та корпоративного управління. Заслужують на увагу розроблені рекомендації щодо моделювання фінансової стійкості підприємства та удосконалення фінансової архітектури підприємства.

Ключові слова: капітал, модель Du Pont, фінансова архітектура, моделювання, розвиток.

80 с., 21 табл., 21 рис., дод. 3, бібліограф.: 66 найм.

Kolomiychuk Yu.S. Development of the financial architecture of the enterprise to ensure its financial stability. Specialty 073 Management. Educational program «Business administration». Vasyl' Stus Donetsk National University, Vinnytsia, 2024.

The work examines the theoretical foundations of the development of the financial architecture of the enterprise. The financial architecture of the agro-industrial enterprise is diagnosed and recommendations are formulated for improving the financial architecture of the enterprise.

The main scientific result of the study is the formed theoretical basis for the development of the financial architecture of the enterprise with the systematization of theories of capital structure and corporate governance. The recommendations developed for modeling the financial stability of the enterprise and improving the financial architecture of the enterprise deserve attention.

Keywords: capital, Du Pont model, financial architecture, modeling, development.

80 p., 21 tabl., 21 fig., 3 applications, bibliography: 66 items.

ЗМІСТ

ПЕРЕЛІК УМОВНИХ ПОЗНАЧЕНЬ, СИМВОЛІВ, ОДИНИЦЬ, СКОРОЧЕНЬ	4
ВСТУП.....	5
РОЗДІЛ 1 ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ РОЗВИТКУ ФІНАНСОВОЇ АРХІТЕКТУРИ ПІДПРИЄМСТВА	9
1.1 Економічний зміст фінансової архітектури підприємства.....	9
1.2 Базові теорії та концепції формування фінансової архітектури підприємств	15
1.3 Концептуальні засади розвитку фінансової архітектури підприємства зادля забезпечення його фінансової стійкості.....	27
РОЗДІЛ 2 ДІАГНОСТИКА ФІНАНСОВОЇ АРХІТЕКТУРИ ПІДПРИЄМСТВА	32
2.1 Загальна економічна характеристика СТОВ «Ім. Шевченка»	32
2.2 Фінансова діагностика як інструмент аналізу фінансової архітектури підприємства.....	42
2.3 Оцінка ефективності фінансової архітектури СТОВ «Ім. Шевченка» за 2020-2022 рр.....	50
РОЗДІЛ 3 УДОСКОНАЛЕННЯ ФІНАНСОВОЇ АРХІТЕКТУРИ ПІДПРИЄМСТВА	60
3.1 Факторний аналіз в системі розвитку фінансової архітектури СТОВ «Ім. Шевченка»	60
3.2 Моделювання фінансової стійкості в системі розвитку фінансової архітектури СТОВ «Ім. Шевченка».....	68
3.3 Рекомендації щодо удосконалення фінансової архітектури СТОВ «Ім. Шевченка»	74
ВИСНОВКИ.....	81
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	85
ДОДАТКИ	91

ПЕРЕЛІК УМОВНИХ ПОЗНАЧЕНЬ, СИМВОЛІВ, ОДИНИЦЬ, СКОРОЧЕНЬ

СТОВ – сільськогосподарське товариство з обмеженою відповідальністю;

грн – гривні, гривень;

ДЗ – дебіторська заборгованість;

ПКР – поточна кредиторська заборгованість;

ФАП – фінансова архітектура підприємства;

ВРХ – велика рогата худоба

ВСТУП

Актуальність теми. Сучасний етап розвитку економіки характеризується переосмисленням традиційних підходів до розуміння та організації фінансової діяльності підприємств. У динамічному економічному середовищі розгляд фінансової діяльності підприємства окремо від рішень, які ухвалюють його власники та менеджери, стає недоречним. З огляду на нестабільність сучасних економічних умов, важливості набувають питання формування та розвитку якісної фінансової архітектури підприємства (ФАП). ФАП охоплює узгоджену взаємодію ключових елементів: структури капіталу, структури власності, корпоративного управління та фінансової моделі підприємства. Ці елементи взаємопов'язані, а їх стан є взаємозалежним. За таких умов розвиток ФАП має вирішальне значення не лише для стабільної діяльності самого підприємства, а й для захисту фінансових інтересів усіх стейкхолдерів: власників, менеджерів, працівників, контрагентів, банків та інших фінансових установ.

Фундаментальні основи формування фінансової архітектури підприємства (ФАП) були закладені С. Маєрсом [1] і згодом отримали подальший розвиток у роботах зарубіжних науковців, серед яких особливу увагу заслуговують дослідження М. Барклая [27], К. Сміта [27]. Ці роботи базуються на сучасних теоріях структури капіталу та корпоративного управління, які детально висвітлені в наукових публікаціях М.К. Дженсена [7-9], М. Міллера [2; 3; 39], Ф. Модільяні [2; 3], Н. Майлуфа [49], Ю. Фама [15], К. Френча [15] та ін.

Проблеми розвитку ФАП знаходиться в центрі уваги і вітчизняних науковців, серед яких: Н.В. Бичкова [20], М.О. Житар [19], І. Калінська [23], А.С. Наконечна [26], Г.Г. Немсадзе [22], М.І. Душак [30], В.О. Семенюк [29], І.О. Школьник [31] та ін.

Проте, визнаючи значущість існуючих наукових здобутків вітчизняних і зарубіжних дослідників у цій сфері, слід зазначити, що актуальність

подальшого розвитку та вдосконалення сучасних теоретико-методичних підходів і практичних рекомендацій щодо формування фінансової архітектури вітчизняних підприємств залишається високою. Це обумовлено вибір теми кваліфікаційної магістерської роботи.

Метою кваліфікаційної роботи є систематизація теоретичних засад та обґрунтування заходів щодо розвитку фінансової архітектури підприємства у контексті забезпечення їх фінансової стійкості.

Для досягнення мети були поставлені та вирішені такі **завдання**:

- визначити сутність фінансової архітектури підприємства та розкрити сучасні науково-методологічні підходи;
- сформувати теоретичне підґрунтя розвитку фінансової архітектури підприємства;
- визначити концептуальні засади розвитку фінансової архітектури підприємства задля забезпечення його фінансової стійкості;
- проаналізувати господарську діяльність СТОВ «Ім. Шевченка» за 2020-2022 рр.;
- здійснити фінансову діагностику як інструмента аналізу фінансової архітектури підприємства;
- оцінити ефективності фінансової архітектури СТОВ «Ім. Шевченка» за 2020-2022 рр.;
- провести факторний аналіз в системі розвитку фінансової архітектури СТОВ «Ім. Шевченка»;
- обґрунтувати результати економіко-математичного моделювання фінансової стійкості в системі розвитку фінансової архітектури СТОВ «Ім. Шевченка»;
- розробити заходи щодо удосконалення фінансової архітектури СТОВ «Ім. Шевченка».

Об'єктом дослідження є економічні відносини, що виникають у процесі формування та розвитку фінансової архітектури підприємства.

Предметом дослідження є теоретико-методологічні та прикладні

проблеми формування та оцінювання стану фінансової архітектури підприємства в сучасних умовах.

Теоретико-методологічною базою кваліфікаційної магістерської роботи є методичні та навчальні посібники, наукові роботи вітчизняних та зарубіжних авторів з питань, що розглядаються, а також законодавчі та інші нормативні акти, публікації в періодичній пресі.

Інформаційну базу дослідження становлять законодавчо-нормативні акти України, статистичні дані Державного комітету статистики України, господарська та фінансова звітність підприємства.

Методичною основою кваліфікаційної магістерської роботи стали такі **загальнонаукові та спеціальні методи**: наукову абстракцію, індукцію та дедукцію, аналіз та синтез, логічне узагальнення – при уточненні основного категоріального апарату – визначенні сутності ФАП, систематизації ключових теорій структури капіталу, порівняльний та економіко-статистичний аналіз – при дослідженні стану фінансової архітектури та структури капіталу підприємства реального сектору економіки України, кореляційно-регресійний метод – при формуванні моделі коефіцієнта фінансової стійкості.

Економіко-математичне моделювання здійснено з використанням пакету прикладних програм MS Office Excel.

Практична значимість результатів роботи полягає у розробці конкретних рекомендацій та обґрунтуванні можливості їх використання для удосконалення фінансової архітектури СТОВ «Ім. Шевченка».

Наукова новизна отриманих результатів полягає у наступному:

- узагальнено наукові підходи щодо визначення економічного змісту фінансової архітектури підприємства;
- сформовано теоретичний базис розвитку фінансової архітектури підприємства із систематизацією теорій структури капіталу та теорій корпоративного управління;
- обґрунтовано результати моделювання коефіцієнта фінансової стійкості підприємства;

- надано рекомендації щодо удосконалення фінансової архітектури підприємства.

Апробація результатів дослідження. Окремі результати дослідження, викладені у кваліфікаційній роботі апробовані на міжнародній науково-практичній конференції.

Кваліфікаційна магістерська робота складається зі вступу, трьох розділів, додатків, списку використаних джерел із 66 найменувань. Загальний обсяг роботи становить 80 сторінок.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ РОЗВИТКУ ФІНАНСОВОЇ АРХІТЕКТУРИ ПІДПРИЄМСТВА

1.1 Економічний зміст фінансової архітектури підприємства

Наукові погляди щодо формування фінансової архітектури підприємства (ФАП) часто обґрунтовуються на поєднанні інституційного та інтеграційного підходів до її розуміння. Оскільки поняття фінансової архітектури є досить новим, у науковій літературі залишилося відсутнє єдине загальноприйняте визначення цього терміну. Через це потребує проведення структурно-декомпозиційного аналізу концепції ФАП.

Термін «фінансова архітектура» сьогодні широко використовується як у макроекономічних, так і в мікроекономічних дослідженнях. Після світової фінансової кризи 2008 р. він став особливо популярним у макроекономічному, зокрема глобальному, контексті. На відміну від макрорівня, де поняття має більше значення, на мікрорівні фінансова архітектура підприємства розглядається як сукупність базових елементів, що визначають фінансові відносини та слугують інструментами впливу на ефективність його господарської діяльності. Вперше термін «корпоративна фінансова архітектура» та пов'язані з ним проблеми були окреслені С. Майерсом у 1998 р. [1].

Різні підходи до визначення фінансової архітектури підприємства залежать від дослідницьких парадигм і акцентів, застосовуваних у наукових підходах. Основні концепції можна класифікувати як структурну, функціональну, системну та стратегічну. Кожна з них має власні особливості та представників, що їх розвивали (рис. 1.1).

Авторами *структурного підходу* є Ф. Модільяні, М. Міллер [2; 3], які основну увагу приділяють структурі капіталу підприємства. Згідно з підходом оптимальний баланс між ризиком і прибутковістю забезпечує стабільний розвиток підприємства.

Щодо структурного підходу фінансова архітектура формується як сукупність фінансових ресурсів, що спрямовуються на фінансування активів та реалізацію стратегії підприємства. Роботи Ф. Модільяні та М. Міллера [2; 3] стали основою для теорії структури капіталу, яка стверджує, що вартість підприємства не залежить від способу фінансування діяльності підприємства за певних умов.

ПІДХОДИ	АВТОРИ	ОСНОВНА ІДЕЯ ПІДХОДУ
1 Структурний підхід	Ф. Модільяні, М. Міллер, І. Фішер, Т. Чен [2; 3; 4; 5]	Основна увага приділяється структурі капіталу підприємства, тобто співвідношенню власного і позикового капіталу. Підхід акцентує увагу на оптимальному балансі між ризиком і прибутковістю, який забезпечує стабільний розвиток компанії
2 Функціональний підхід	Р. Мертон, М. Дженсен, В. Беннет [5; 6; 7; 8]	Досліджує роль фінансової архітектури як інструменту забезпечення ефективності фінансового управління. Підхід аналізує функції фінансової архітектури (фінансове планування, контроль, управління ризиками) та їх вплив на досягнення фінансових цілей
3 Системний підхід	І. Ансофф, Г. Мінцберг, А. Бартлетт, Р. Гошал [10; 11]	Фінансова архітектура розглядається як частина складної системи підприємства, що взаємодіє з іншими підсистемами (виробництвом, маркетингом, менеджментом). Системний підхід наголошує на взаємозв'язках фінансових компонентів, таких як фінансова стратегія, управління активами, зобов'язаннями та капіталом
4 Стратегічний підхід	Р. Хігінс, М. Портер, Д. Нортон, Р. Каплан [12; 13; 14]	Фінансова архітектура розглядається як інструмент забезпечення реалізації стратегічних цілей компанії. Увага приділяється формуванню та підтримці стійкої фінансової позиції, необхідної для досягнення конкурентних переваг
5 Інтеграційний підхід	Е. Фама, К. Френч, С. Майерс [15; 16; 17]	Об'єднує різні аспекти фінансової архітектури, включаючи управління ризиками, планування фінансів, оптимізацію витрат і капіталу. Цей підхід включає в себе елементи як структури, так і стратегічного управління, намагаючись створити цілеспрямовану картину фінансових ресурсів підприємства

Рисунок 1.1 – Наукові підходи до визначення терміну «фінансова архітектура» підприємства

Джерело: побудовано автором на основі [2-17]

Представники *функціонального підходу* Р. Мертон, М. Дженсен, В. Беннет, Т. Чен [5; 6; 7; 8; 9], у своїх працях досліджували роль фінансової архітектури як інструменту забезпечення ефективності фінансового управління. Представники підходу аналізують у своїх працях функції фінансової архітектури, зокрема наприклад, фінансове планування, контролінг, управління ризиками, та їх вплив на досягнення фінансових цілей.

Згідно з функціональним підходом фінансова архітектура розглядається як набір інструментів для управління фінансовими потоками підприємства. На думку М. Дженсена [7], ефективність фінансової архітектури залежить від того, як чітко реалізуються його функції, такі як управління активами, зобов'язаннями та грошовими потоками. Р. Мертон визначав фінансову архітектуру як інструмент оптимального розподілу ризиків і ресурсів [6].

Представниками *системного підходу* є І. Ансофф, Г. Мінцберг, А. Бартлетт, Р. Гошал [10; 11]. У своїх роботах науковці розглядали фінансову архітектуру як частину складної системи підприємства, що взаємодіє з іншими підсистемами (виробництвом, маркетингом, менеджментом). Системний підхід наголошує на взаємозв'язку усіх компонентів фінансової архітектури, таких як фінансова стратегія, управління активами, зобов'язаннями та капіталом.

Основна ідея системного підходу щодо фінансової архітектури акцентує увагу на тому, що вона є динамічною і має адаптуватися до змін зовнішнього та внутрішнього середовища, та бути інтегрованою з іншими елементами стратегії підприємства. Наприклад, І. Ансофф розглядає фінансову архітектуру як складову загальної стратегії підприємства, яка повинна бути узгоджена з його цілями та завданнями. У своїй праці він акцентував увагу на стратегічному плануванні як частини фінансової архітектури підприємства [11].

Г. Мінцберг досліджував зв'язок між стратегією організації та її фінансовими рішеннями у своїй праці «Зліт і падіння стратегічного планування» [10].

Фінансову архітектуру як інструмент забезпечення реалізації стратегічних цілей підприємства розглядали у своїх роботах представники *стратегічного підходу*, такі вчені, як: Р. Хігінс, М. Портер, Д. Нортон, Р. Каплан [12; 13; 14], приділяючи увагу формуванню та підтримці стійкої фінансової позиції, необхідної для досягнення конкурентних переваг.

Підхід наголошує на важливості фінансової архітектури як

стратегічного інструменту, що забезпечує фінансову підтримку розвитку і зростання підприємства. Наприклад, Р. Каплан і Д. Нортон [13; 14] розробили концепцію «збалансованої системи показників» (BSC), яка інтегрує фінансові та нефінансові аспекти управління підприємством.

І, нарешті, *інтеграційний підхід* щодо визначення фінансової архітектури об'єднує різні аспекти фінансової архітектури, включаючи управління ризиками, планування фінансових ресурсів, оптимізацію витрат і капіталу. Цей підхід включає в себе елементи як структури, так і стратегічного управління, намагаючись створити цілеспрямовану картину корпоративних фінансів.

Інтеграційний підхід підкреслює необхідність синхронізації всіх фінансових компонентів для досягнення максимальної ефективності управління. Так, Е. Фама і М. Дженсен [15] акцентують увагу на ролі інформаційної прозорості та ефективності управління капіталом у досягненнях довгострокових цілей підприємства.

Отже, різні наукові підходи до визначення фінансової архітектури підприємства дозволяють глибше розуміти багатогранність категорії «фінансова архітектура підприємства» і важливість для його успішного функціонування. Кожен з підходів має свої переваги та обмеження, але вони сприяють формуванню цілісної концепції фінансової архітектури, яка забезпечує одночасно стабільний розвиток та конкурентоспроможність підприємства.

Розглянемо більш детально визначення дефініції «фінансова архітектура підприємства», надані зарубіжними та вітчизняними вченими, та систематизуємо їх згідно з розглянутими науковими підходами (табл. А.1 Додатку А).

Повністю погоджуємося з думкою В.О. Семенюк [19], що «концепт фінансової архітектури представляє собою приклад ефективного застосування комплексного підходу в дослідженні фінансових рішень компанії, що дозволяє одночасно враховувати особливості різних структурних елементів суб'єктів

господарювання та оцінювати їх вплив на ефективність бізнесу».

Отже, на нашу думку, **фінансова архітектура підприємства** – це сукупність принципів, механізмів, методів та інструментів управління фінансами, що забезпечують ефективне функціонування та розвиток підприємства. Вона визначає структуру і взаємозв'язки між фінансовими елементами підприємства, такими як капітал, активи, зобов'язання, прибуток, а також управління ними задля досягнення його стратегічних цілей.

Основні елементи фінансової архітектури підприємства представлені на рис. 1.2.

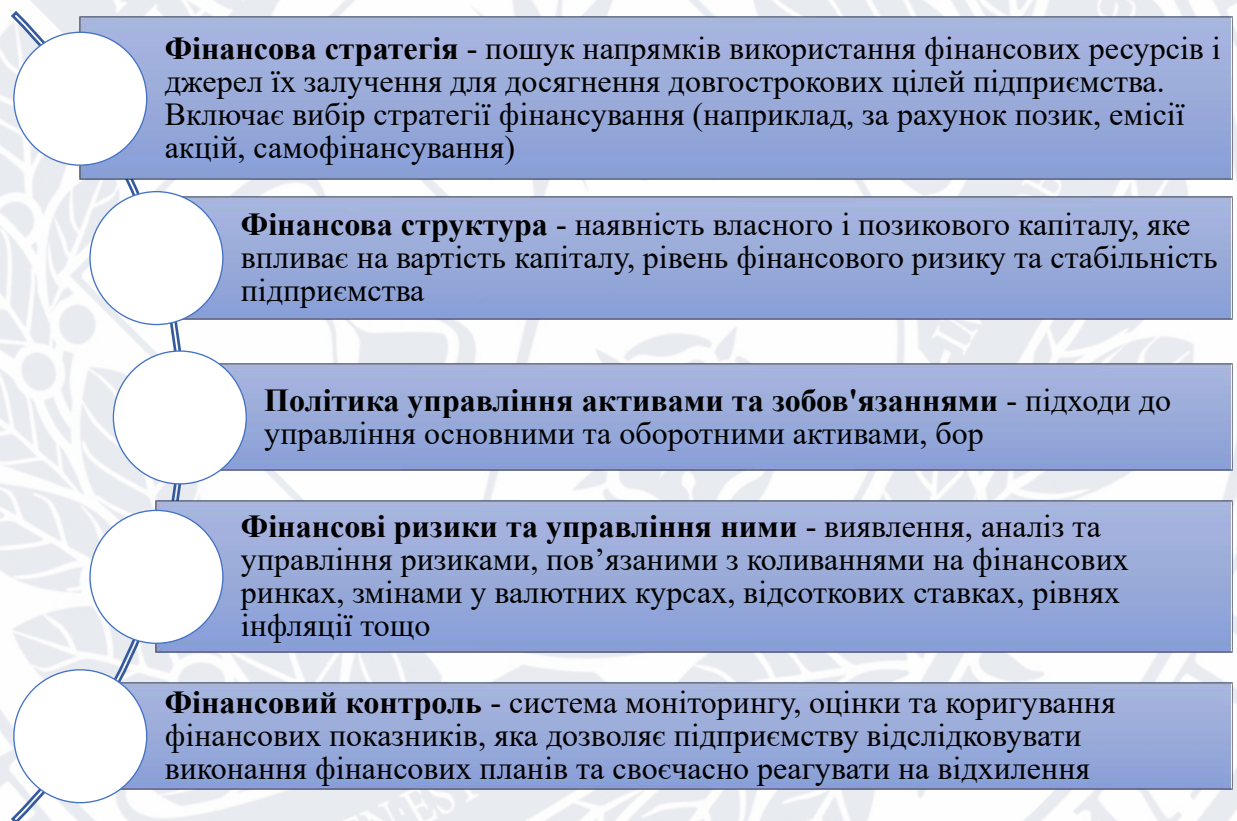


Рисунок 1.2 – Основні елементи фінансової архітектури підприємства

Джерело: побудовано автором

Згідно з результатами аналізу наукової літератури М. І. Душак [30] виділяє основні терміни, що по'язані із дефініцією «фінансова архітектура підприємства» (рис. 1.3).

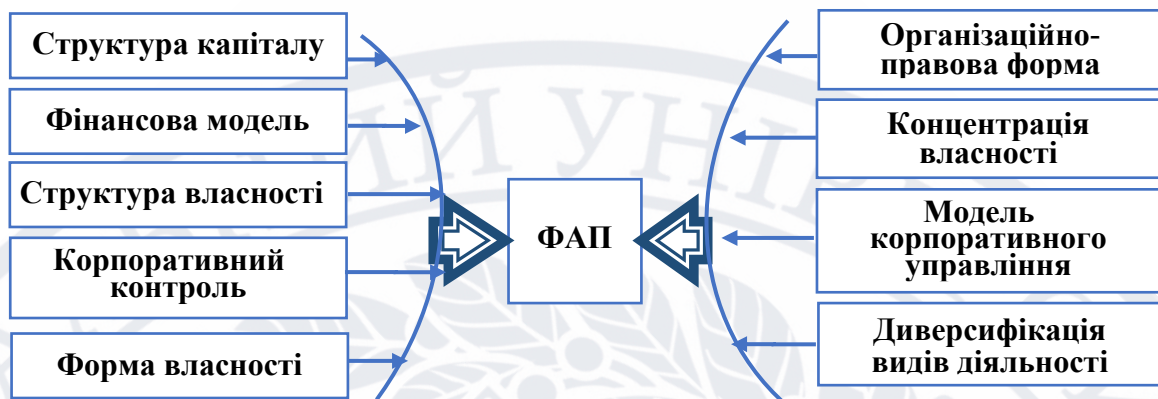


Рисунок 1.3 – Основні терміни, по'язані із дефініцією «фінансова архітектура підприємства»

Джерело: побудовано автором на основі [30, с. 31]

Одним із ключових аспектів ФАП є структура капіталу, що є результатом рішень, прийнятих власниками та менеджерами підприємства. Вона визначає фінансовий ризик діяльності підприємства, оскільки в її межах концентрується основна частина фінансових зобов'язань. При прийнятті рішення про використання позикових або власних коштів важливими є як позиція власників, так і позиція менеджменту. Позиція власника визначається формою власності, її структурою та рівнем концентрації власності. Окрім цього власники підприємства також визначають модель корпоративного управління та корпоративного контролю.

Звичайно види економічної діяльності підприємства та їх диверсифікація є ще одним з основних термінів, що впливають на формування ФАП. Тип економічної діяльності може значною мірою впливати на формування структури капіталу. Організаційно-правова форма підприємства є своєрідною основою, на якій базується вся його господарська діяльність. Для ефективного ведення бізнесу підприємству необхідно чітко визначити свою організаційно-правову форму, оскільки це впливає на порядок створення,

функціонування, реорганізації та ліквідації підприємства [30].

Вочевидь роль фінансової архітектури для підприємства є дуже важливою – з точки зору забезпечення ефективного функціонування та фінансової стійкості підприємства в подальшому (рис. 1.4).

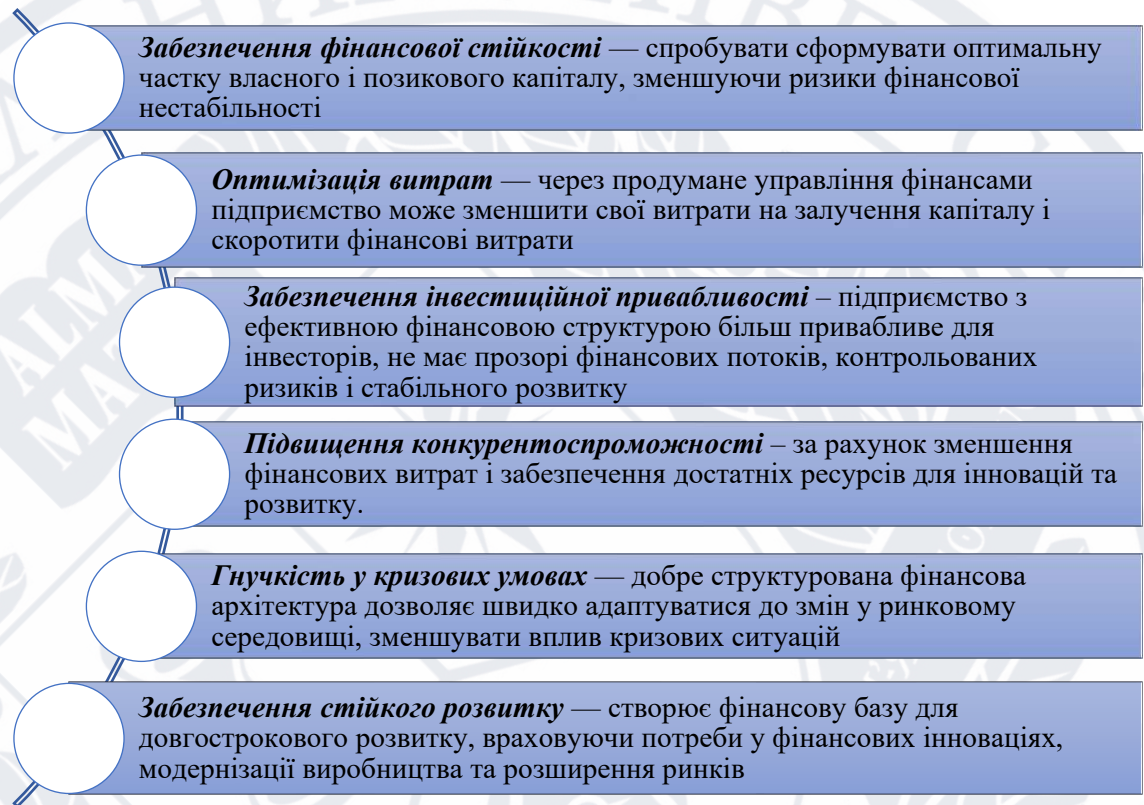


Рисунок 1.4 – Роль фінансової архітектури підприємства

Джерело: побудовано автором

Отже, фінансова архітектура є критичним інструментом стратегічного управління підприємством, який об'єднує всі аспекти фінансів для забезпечення фінансової стійкості, сталого розвитку, зниження ризиків та підтримки конкурентоспроможності.

1.2 Базові теорії та концепції формування фінансової архітектури підприємств

Фінансова архітектура підприємства є складною системою взаємопов'язаних елементів, що включають структуру капіталу, управління фінансовими потоками,

та методи фінансового планування й контролю. Для формування ефективної фінансової архітектури досліджені концепції та теорії, розроблені в рамках різних шкіл з фінансового управління, які формують теоретичне підґрунтя. За думкою вітчизняних вчених І. О. Школьник, Д. О. Малиша, Є. С. Козьменка [31] теоретичне підґрунтя фінансової архітектури підприємства складають теорії з корпоративного управління та теорії та концепції щодо структури капіталу (рис. 1.4).

Умовно теорії фінансової архітектури можна поділити на два блоки: теорії та концепції структури капіталу та корпоративного управління (рис. 1.5).



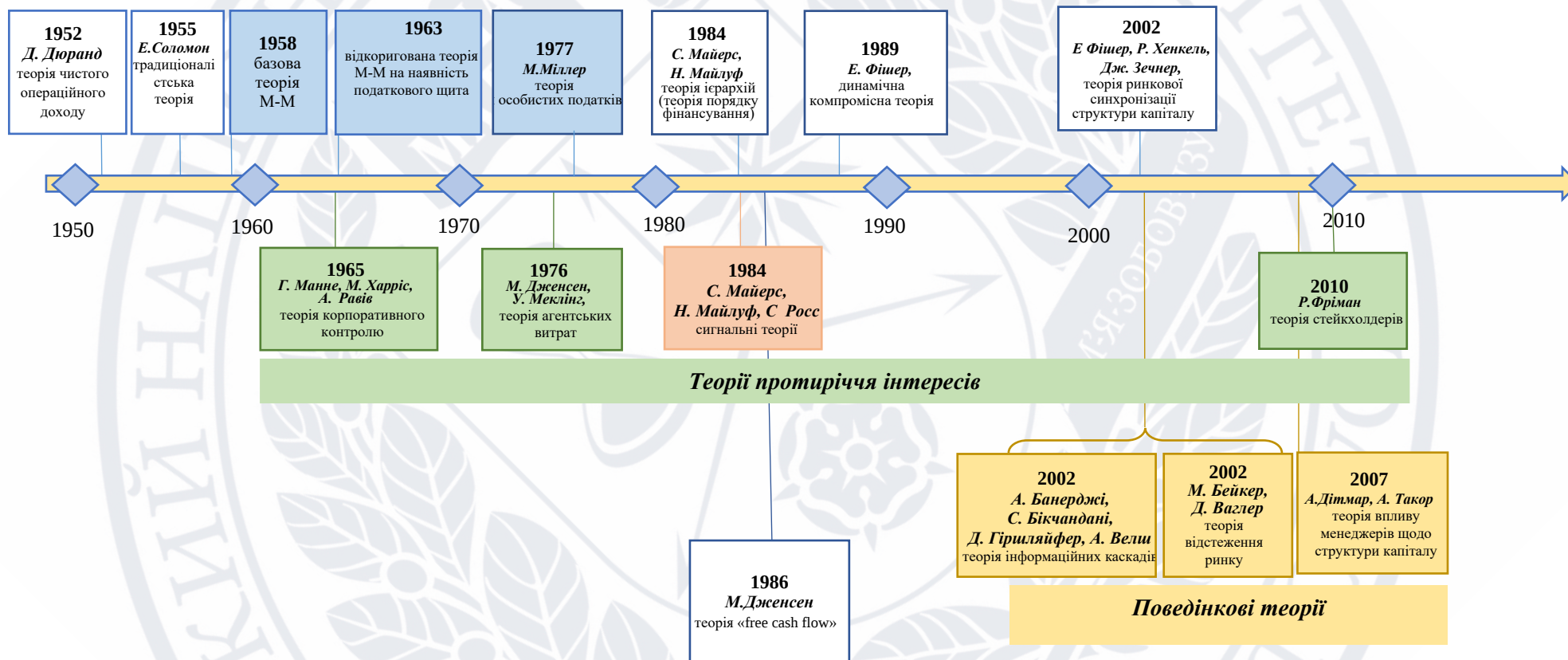
Рисунок 1.5. – Систематизація теорій фінансової архітектури підприємства

Джерело: побудовано автором на основі [31; 32]

Основні теоретичні підходи включають низку ранніх та сучасних теорій структури капіталу та корпоративного управління, що формують теоретичний базис розвитку фінансової архітектури підприємства. Основні положення теорій структури капіталу підприємства систематизовані автором у рис. 1.6.

Теорії та концепції структури капіталу

Теорії Ф. Модільяні і М. Міллера (М-М)



Теорії та концепції корпоративного управління

Рисунок 1.4 – Часові інтервали та основні теорії іноземного інвестування

Джерело: побудовано автором на основі [1-4; 16-17; 33-35; 37; 46; 49-53; 57; 60-63]



Рисунок 1.6 – Положення теорій фінансової архітектури підприємства у блоці «структура капіталу підприємства»

Джерело: побудовано автором на основі [2-4; 33-36; 39; 46; 49]

У 1952 р. Д. Дюранд у своїй роботі «Вартість боргу та власного капіталу для бізнесу: тенденції та проблеми вимірювання» запропонував підхід до *структури капіталу на основі чистого доходу* [33], щодо якого вартість капіталу фірми може варіювати залежно від використання нею позикового капіталу. Ця теорія була неодноразово розкритикована через відсутність обґрунтованої теоретичної бази.

Е. Соломон у 1955 р. [34; 35] та 1963 р. Дж. Ф. Уентстон [36] опублікували праці, що заклали підвалини *традиціоналістської теорії структури капіталу*, за якою вартість фірми зростає до певного рівня позикового капіталу, а потім має тенденцію залишатися незмінною при помірному використанні позикового капіталу, внаслідок чого вартість фірми падає [35]. Таким чином, ця теорія підтримує концепцію оптимальної структури капіталу.

М. Харріс та А. Равів окреслили, що сучасна *теорія структури капіталу* почалася зі відомої статті *Ф. Модільяні та М. Міллера*, опублікованої в 1958 р. [2], у якій вони підтримали підхід чистого операційного доходу та відкинули традиційну теорію структури капіталу [37]. Вони стверджували, що ринкова вартість будь-якої фірми не залежить від її структури капіталу і визначається шляхом капіталізації її очікуваного прибутку за ставкою, що відповідає класу ризику [2]. Теоретично це було правильно, але ґрунтувалося на припущенні про ідеальний ринок капіталу та відсутність податків.

Це було виправлено в 1963 р., коли до *модифікованої теорії* було включено вплив податку на додану вартість і вартість капіталу фірми [3]; і стверджувати, що в присутності корпоративного податку, вартість фірми змінюється залежно від варіації використання боргу через податкову пільгу на процентний вексель [38].

У 1976 р. М. Міллер запропонував наступну версію *теорії нерелевантності структури капіталу*. У своїй президентській промові на щорічній зустрічі Американської фінансової асоціації, що відбулася

17.09.1976 р. в Атланта-Сіті, штат Нью-Джерсі, він заявив, що корпоративні та особисті податки не впливають на структуру капіталу компаній [39].

У 1974 р. С. Майєрс і Дж. Пог розробили три теорії:
позичальники першими вимагають погашення боргів;
менеджери першими вимагають погашення боргів;
акціонери першими вимагають боргової спроможності підприємства [40].

За третьої теорії С. Майєрса, Дж. Пога, коли акціонери першими вимагають відновлення боргової спроможності підприємства, підприємства прагнуть досягти оптимальної структури капіталу. У 1970-х рр. низка вчених розробила теорії боргової спроможності, серед яких і багатоперіодна модель боргу Дж. Скотта [41]. Ця теорія стверджує, що вартість успішної фірми є функцією очікуваного прибутку та ліквідаційної вартості її активів, а оптимальний рівень боргу є зростаючою функцією ліквідаційної вартості активів фірми, ставки корпоративного податку та розміру фірми [41].

Пізніше у 1988 р. Дж. Мартін та інші узагальнили **теорії боргової спроможності**, розроблені різними вченими протягом 1970-х рр., і дійшли висновку, що вартість фірми максимізується, коли гранична вигода від боргу дорівнює граничним витратам боргу [42].

Статична версія теорій структури капіталу, яка включає цільовий леверидж, підкреслює ідею про те, що фірми роблять компроміс між витратами та вигодами від боргу, і цей компроміс може пояснити перехресну варіацію коефіцієнта левериджу між фірмами. Ці теорії неявно припускають існування цільового левериджу, але вважають, що всі фірми вже досягли своїх цілей. Однак те, що визначає точку рівноваги в цих теоріях, відрізняється. У теоріях компромісу на основі оподаткування переваги податкового щита на відсотки компенсуються витратами від додаткових запозичень, зокрема витратами на банкрутство. Н. Бакстер [43] та А. Краус с Р. Літценбергером [44] стверджували, що оподатковувана корпорація повинна збільшувати рівень свого позикового капіталу до тих пір, поки гранична вартість податкового

щита не буде компенсована теперішньою вартістю можливих фінансових витрат.

Теорії динамічного компромісу чітко підкреслюють ідею, що фірми мають за ціль максимізацію своєї вартості, а відхилення від цієї цілі коштує дорого. Таким чином, з часом відхилення будуть поступово усуватися. При цьому відсутнє будь-яке нормативне співвідношення боргу і власного капіталу. Вважається, що з часом компанія може тимчасово відхилитися від цільової (оптимальної) структури капіталу, а потім дискретно наближатися до цього оптимуму. Дійсно, як свідчать результати спостережень, структура капіталу залишається незмінною у деякому діапазоні, а рекапіталізація відбувається лише у разі виходу за рамки цього коридору [45].

Другий блок теорій розвитку фінансової архітектури підприємства представлений теоріями корпоративного управління, основні положення яких представлені на рис. 1.7.

Класифікацію теорій корпоративного управління можна представити таким чином:

- сигнальні: С. Росса, Майерса-Майлуфа, Міллера і Рока, Уелша;
- теорії протиріччя інтересів: агентських витрат, корпоративного контролю та моніторингу витрат; теорія стейкхолдерів;
- поведінкові теорії: відслідковування ринку; автономії інвестицій менеджерів; інформаційних каскадів [46].

Сигнальні теорії, побудовані на припущенні, що ринок капіталу посилає і інвесторам, і кредиторам сигнали щодо можливих варіантів розвитку підприємства, що базуються на поведінці менеджерів [46; 47]. У другій половині 1970-х і першій половині 1980-х рр. було розроблено дві групи теорій структури капіталу. С. Росс розробив один блок теорій структури капіталу на основі асиметричної інформації в 1977 р. [48], а С. Майерс і Н. Майлуф та інші розробили у 1984 р. другий блок теорії сигналів [49].

Згідно з першим блоком теорій структура капіталу ґрунтувалася на сигналізованні вибору структури капіталу фірми зовнішнім інвесторам про

інформацію інсайдерів, другий – стверджує, що структура капіталу розроблена для пом'якшення неефективності інвестиційного рішення, спричиненої інформаційною асиметрією [37].

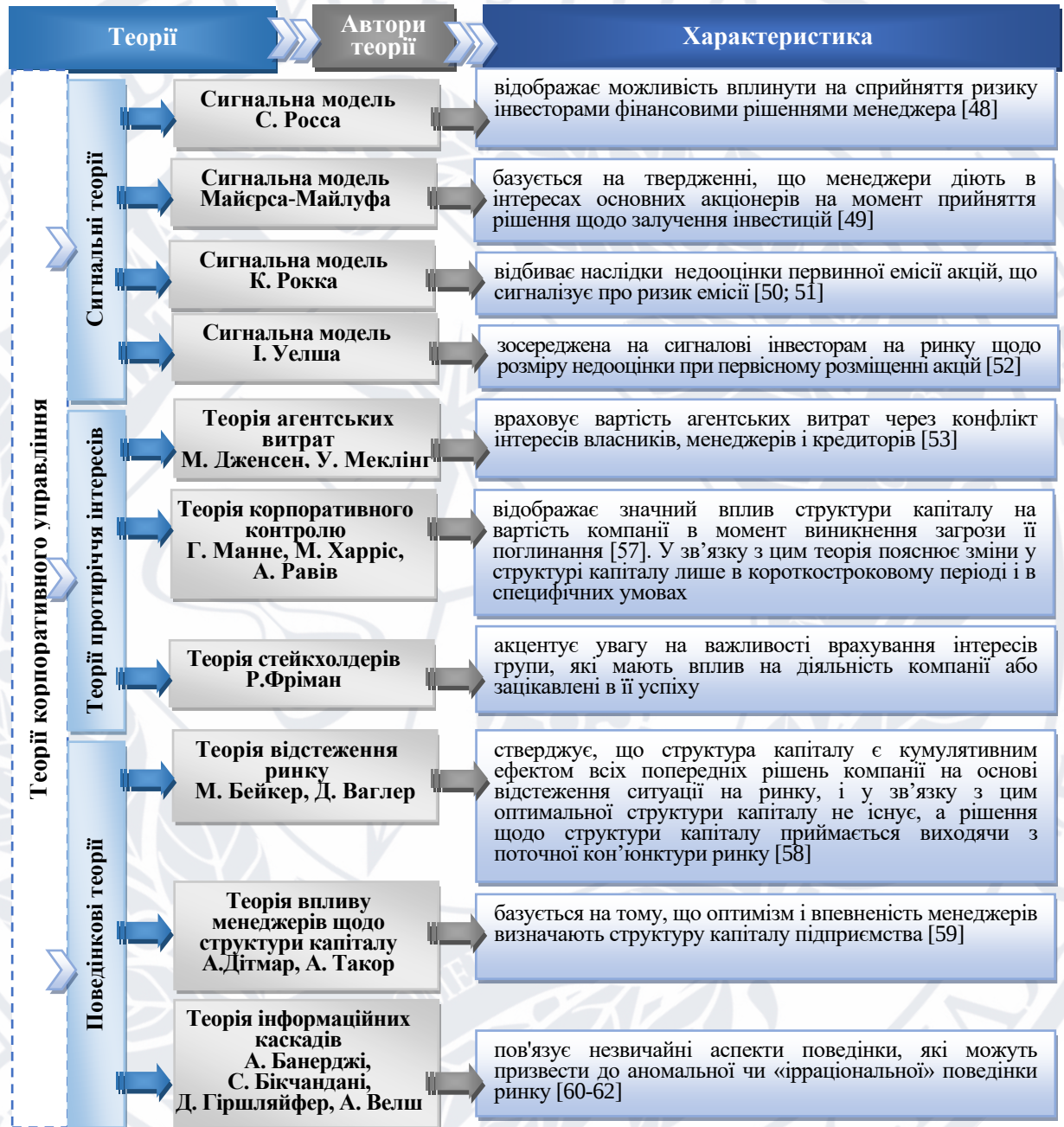


Рисунок 1.7 – Положення теорій фінансової архітектури підприємства у блоці «корпоративне управління підприємства»

Джерело: побудовано автором на основі [48-53; 57-62]

Сигнальна модель С. Росса [48] відбиває вплив на сприйняття ризику інвесторами фінансовими рішеннями менеджера. Вибір сигналів

обґрунтовується з точки зору менеджерів (їх добробуту). Якщо вигода для менеджера перекидає його витрати у зв'язку з банкрутством, то менеджери віддаватимуть перевагу поданню помилкового сигналу [46].

Основні положення *сигнальної моделі Майерса-Майлуфа* [49] ґрунтуються на дії менеджерів компанії в інтересах основних акціонерів на момент прийняття рішення щодо залучення інвестицій (в інтересах так званих «старих» акціонерів).

При наявності у інвесторів помилкової інформації про оцінку компанії згідно з моделлю фінансування вигідних інвестиційних проектів за допомогою випуску акцій робить ці проекти не вигідними для «старих» акціонерів. Інші джерела фінансування, ціна яких менше залежить від приватної інформації про компанію (наприклад, боргові зобов'язання), дозволяють прийняти позитивне рішення по проекту [41, с. 165-166].

Сигнальна модель М. Міллера, К. Рока [50] визначає, що виплати власникам капіталу у будь-якому вигляді генерують значні грошові потоки. «Позитивна» інформація щодо компанії забезпечує зростання ціни, проте інформація про емісію цінних паперів інтерпретується як негативний сигнал.

Сигнальна модель К. Рока [51, с. 206] відбиває наслідки недооцінки первинної емісії акцій, що сигналізує про ризик емісії. Середня доходність акцій, придбаних при проведенні первісної емісії, нижча, ніж очікувалось не інформованими інвесторами, у зв'язку із тим, що доходність акцій переоцінена [46].

Сигнальна модель І. Уелша [52] зосереджена на сигналові інвесторам на ринку щодо розміру недооцінки при первісному розміщенні. У разі недооцінки першої емісії з ринку уходять неперспективні компанії, що вимагає додаткових емісій для акумулювання коштів задля покриття потреб у фінансуванні [31].

М. Дженсен і У. Меклінг розробили *теорію структури капіталу на основі агентських витрат* у 1976 р., згідно якої фірма несе два типи агентських витрат – витрати, пов'язані із зовнішніми власниками акцій, і

витрати, пов'язані з наявністю боргу в структурі капіталу [53]. Загальна агентська вартість спочатку зменшується, а після певного рівня зовнішнього власного капіталу в структурі капіталу зростає. Загальна агентська вартість стає мінімальною при певному рівні зовнішнього капіталу. Таким чином, ця теорія підтримує концепцію оптимальної структури капіталу.

Похідною від теорії структури капіталу є **теорія порядку фінансування** під авторством Г. Дональдсона [54], згідно з якою, менеджмент надає перевагу внутрішнім джерелам формування капіталу, за винятком випадкового неминучого збільшення потреби у коштах. Ця теорія пояснює негативний зв'язок між прибутковістю та коефіцієнтом заборгованості та стверджує, що не існує цільового співвідношення боргу та власного капіталу. У фінансуванні спочатку керівництво віддає перевагу внутрішньому акціонерному фінансуванню, потім позиковому фінансуванню і, нарешті, зовнішньому акціонерному фінансуванню [42]. Таким чином, ця теорія пояснює фінансову поведінку менеджменту.

Пізніше М. Дженсон відмічав про зменшення **агентських витрат** через використання позикового капіталу, і підвищення відтоку готівки на обслуговування більшого позикового капіталу [53]. Витрати, пов'язані з контролем та управлінням фінансовими ресурсами, значною мірою впливають на структуру капіталу підприємства. Таким чином, високий рівень позикового капіталу часто виступає інструментом контролю за діями менеджерів, після чого зовнішні кредитори накладають обмеження на управлінські рішення [55].

Теорія корпоративного контролю Г. Манне, М. Харріса, А. Равіа відображає значний вплив структури капіталу на вартість компанії в момент виникнення загрози її поглинання [37; 56; 57]. У зв'язку з цим теорія пояснює зміни у структурі капіталу лише в короткостроковому періоді та у специфічних умовах. В цих умовах компанія збільшує боргове навантаження внаслідок залучення нових кредиторів, зацікавлених у стабільній діяльності позичальника, та викупує звичайні «голосуючі» акції у своїх акціонерів. У разі зменшується вірогідність поглинання цієї компанії. Теорія

корпоративного контролю є досить специфічною та вузькою у використанні.

М. Харріс і А. Равів [37] припускають, що позиковий капітал у структурі капіталу дає цінну інформацію для моніторингу поведінки агентства, і з міркувань власного інтересу керівники неохоче ліквідують фірму або надають таку інформацію, яка може призвести до банкрутства. Власники позикового капіталу також стурбовані лише своєю вигодою і віддали б перевагу компаніям, щоб вони здійснювали безпечні інвестиції, а не турбувалися про прибутковість цих інвестицій. Це ще більше пояснює Е. Фама та К. Френч [15], що через вартість боргових агентств виникають конфлікти між акціонерами та власниками облігацій.

Теорія стейкхолдерів акцентує увагу на важливості врахування інтересів групи, які мають вплив на діяльність компанії або зацікавлені в її успіху. У контексті фінансової архітектури ця теорія набуває особливого значення, основні фінансові рішення мають прямий вплив на взаємовідносини з іншими стейкхолдерами, включаючи акціонерів, кредиторів, працівників, постачальників.

На відміну від інших теорій, які зосереджуються на максимізації добробуту акціонерів, теорія стейкхолдерів наголошує на рівновазі інтересів усіх залучених сторін, враховуючи соціальні, екологічні та економічні наслідки фінансових рішень компанії. На довгострокову перспективу реалізація положень теорії забезпечує підприємству стійкий розвиток на основі гармонізації інтересів усіх стейкхолдерів.

Поведінкові теорії корпоративного управління досліджують, як психологічні фактори, емоції, соціальні впливи та когнітивні обмеження, що впливають на прийняття рішень у корпораціях. У контексті фінансової архітектури ці теорії пояснюють, як індивідуальні та групові упередження впливають на структуру капіталу, політику ризиків, розподіл прибутків та інші фінансові аспекти.

М. Бейкер та Дж. Ваглер [58] у своїй **теорії відстеження** (Market Timing Theory) досліджують, як компанії обирають між акціонерним і

борговим фінансуванням залежно від умов ринку. Ця теорія стверджує, що менеджери компаній прагнуть використовувати «вікна можливостей», коли ринкові умови є найбільш сприятливими для мінімізації витрат на фінансування.

А. Дітмар та А. Такор [59] сформулювали положення **теорії впливу менеджерів**, відповідно до якої структура капіталу залежить від професіоналізму, оптимізму і впевненості менеджерів. Більш оптимістично налаштовані та самовпевнені менеджери можуть віддавати перевагу емісії боргових зобов'язань, натомість інші будуть віддавати перевагу нарощенню вартості компанії та будуть менш схильні використовувати ризиковані проекти зі значною часткою боргових зобов'язань [31].

А. Дітмар та А. Такор обґрунтували, що компаніям доцільно здійснювати розміщення акцій при зростанні їх ціни та наявності конвергенції очікувань інвесторів та менеджерів [59].

Теорія інформаційних каскадів (А. Банерджі, С. Бікчандані, Д. Гіршляйфер, А. Велш [60; 61] вивчає, як рішення окремих осіб або організацій можуть бути вплинуті через спостереження за діями інших, навіть якщо ці дії підвищують їхні власні інформаційні сигнали. У контексті фінансових ринків концепції часто пов'язують ці незвичайні аспекти поведінки, які можуть призвести до аномальної чи «ірраціональної» поведінки ринку.

Термін «інформаційний каскад» був уперше введений у роботах А. Банерджі [62] та С. Бікчандані [60], що являє собою явище, коли індивіди приймають рішення, обґрунтовуючи більше на діях інших, ніж на власній інформації чи аналізі. У фінансовому контексті це може призвести до колективної поведінки, яка впливає на ціни активів, стабільність ринків та фінансову архітектуру.

А. Банерджі [62] підкреслив, що навіть невеликий сигнал від кількох перших учасників може спричинити каскадну поведінку. С. Бікчандані, Д. Гіршляйфер, А. Велш [60] побудували універсальну модель каскадів, яка

описує їхній вплив у різних сферах, від моди до ринків капіталу. А. Велш [61] зосередився на каскадах у фінансовій архітектурі, пояснюючи, як вони можуть привести до ринкових аномалій та бульбашок.

Ці автори створили теоретичну основу, яка використовується в сучасних дослідженнях інформаційної економіки, поведінкових фінансів та соціальної динаміки.

Теорія «free cash flow» (теорія «вільного грошового потоку») була запропонована американським економістом М. Дженсеном у його статті «Агентські витрати на вільний грошовий потік, корпоративні фінанси та поглинання» [9]. Ця теорія пояснює, як вільний грошовий потік, яким володіють компанії, може створювати проблеми через конфлікт інтересів між менеджерами та акціонерами.

Таким чином, розвиток фінансової архітектури підприємства спирається на багатоаспектний підхід, який складається з елементів теорій структури капіталу та теорій з корпоративного управління. Кожна з теорій розширює розуміння взаємозв'язків між зовнішніми компонентами фінансової архітектури, дозволяючи обґрунтувати вибір структури капіталу та методів фінансового управління, що знижує ризики діяльності та забезпечує досягнення стратегічних цілей підприємства.

1.3 Концептуальні засади розвитку фінансової архітектури підприємства задля забезпечення його фінансової стійкості

Отже, фінансова архітектура підприємства – це сукупність елементів, процесів та інструментів управління фінансовими ресурсами, які вимагають тривалої стійкості, конкурентоспроможності та ефективного функціонування підприємства.

Розвиток фінансової архітектури спрямований на збереження фінансової стійкості підприємства в умовах нестабільного економічного середовища передбачає оптимізацію структури капіталу та ефективне управління

фінансовими ризиками.

Концептуальні засади розвитку фінансової архітектури підприємства представлені на рис. 1.8.

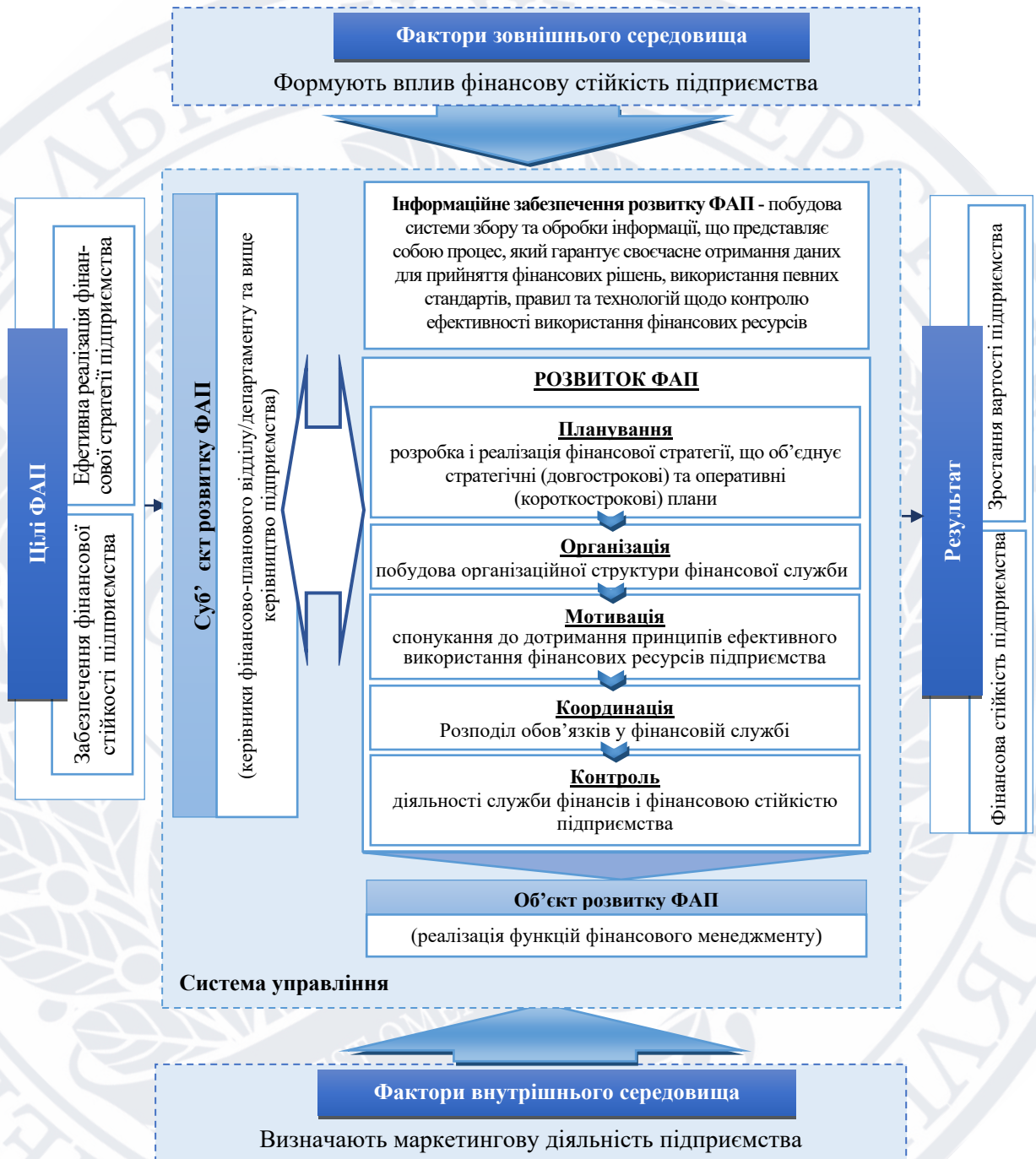


Рисунок 1.8 – Механізм розвитку фінансової архітектури підприємства
Джерело: побудовано автором

Ефективна фінансова архітектура підприємства забезпечує:

1. Оптимізацію структури капіталу

Забезпечення збалансованої структури власного та позикового капіталу.

Ефективне використання боргу як джерела фінансування з нарахуванням досягнення фінансового важеля (leverage), але з урахуванням ризиків високого боргового навантаження [2].

2. Ефективне управління грошовими потоками

Оптимізація управління вільним грошовим потоком (free cash flow) для забезпечення ліквідності та рентабельності. Це передбачає планування і контроль за фінансовими потоками, щоб уникнути надзвичайної залежності від зовнішнього фінансування [9].

3. Управління фінансовими ризиками

Використання інструментів хеджування, страхування та диверсифікації для захисту від можливих фінансових ризиків (валютного, кредитного, відсоткового). Створення резервів для забезпечення фінансової стійкості в умовах кризових ситуацій [66].

4. Підтримка високого рівня фінансової прозорості та якості управління

Системний контроль та звітність за фінансовими показниками, підвищення прозорості фінансових операцій, що сприяє зниженню агентських витрат і підвищує довіру інвесторів та партнерів [55].

5. Інвестиційна привабливість та управління капіталовкладеннями

Формування стратегії капіталовкладень, яка спрямована на підтримку конкурентних переваг та зростання вартості компанії, з акцентом на інвестиції у високорентабельні та перспективні проекти [63].

Представлений на рис. 1.8 механізм розвитку фінансової архітектури підприємства ілюструє ключові елементи та взаємозв'язки, необхідні для забезпечення фінансової стійкості підприємства.

Основними маркерами розвитку ФАП, що забезпечують фінансову стійкість підприємства можна назвати такі:

1. ***Аналіз фінансового стану та оцінка стійкості підприємства***, що передбачає постійний моніторинг фінансових показників підприємства, таких як ліквідність, платоспроможність, рентабельність і структура капіталу. Це дає

можливість вчасно реагувати на зміни та адаптувати стратегію.

2. Стратегічне управління структурою капіталу передбачає встановлення оптимального складу власного та позикового капіталу, з урахуванням фінансових цілей і ризиків. Важливим є підтримка достатнього рівня власного капіталу для підвищення фінансової стійкості та залучення позикових коштів на вигідних умовах.

3. Інструменти управління ризиками передбачають використання деривативів, страхування, резервів та інших механізмів хеджування для захисту від деяких фінансових втрат. Ризик-менеджмент забезпечує активів і захищає збереження підприємства від зовнішніх економічних коливань.

4. Ефективне управління вільним грошовим потоком передбачає збалансування потреби в капіталі для підтримки поточної діяльності та можливого зростання із заповненням повернення капіталу акціонерам. Це може включати виплату дивідендів або викуп акцій.

5. Підвищення прозорості та корпоративного управління за допомогою контролю системи удосконалення, прозорості звітності, зниження агентських витрат і забезпечення належного управління фінансовими ресурсами задля підвищення довіри серед інвесторів та кредиторів.

Розвиток фінансової архітектури підприємства є ключовим місцем для забезпечення його фінансової стійкості. Це вимагає постійного аналізу фінансових показників, стратегічного управління капіталом, ефективного управління ризиками, контролю за вільним грошовим потоком та підвищення прозорості корпоративного управління. Впровадження механізму розвитку ФАП сприятиме зниженню фінансових ризиків і забезпечуватиме зростання конкурентоспроможності підприємства.

Висновки до розділу 1

Дослідивши теоретичні засади розвитку фінансової архітектури підприємства, зробили такі висновки.

Фінансова архітектура є критичним інструментом стратегічного управління підприємством, який об'єднує всі аспекти фінансів для забезпечення фінансової стійкості, сталого розвитку, зниження ризиків та підтримки конкурентоспроможності.

Розвиток фінансової архітектури підприємства спирається на багатоаспектний підхід, який складається з елементів теорій структури капіталу та теорій з корпоративного управління. Кожна з теорій розширює розуміння взаємозв'язків між зовнішніми компонентами фінансової архітектури, дозволяючи обґрунтувати вибір структури капіталу та методів фінансового управління, що знижує ризики діяльності та забезпечує досягнення стратегічних цілей підприємства.

Задля забезпечення фінансової стійкості підприємства сформовано механізму розвитку ФАП. Це вимагає постійного аналізу фінансових показників, стратегічного управління капіталом, ефективного управління ризиками, контролю за вільним грошовим потоком та підвищення прозорості корпоративного управління. Впровадження механізму розвитку ФАП сприятиме зниженню фінансових ризиків і забезпечуватиме зростання конкурентоспроможності підприємства.

РОЗДІЛ 2

ДІАГНОСТИКА ФІНАНСОВОЇ АРХІТЕКТУРИ ПІДПРИЄМСТВА

2.1 Загальна економічна характеристика СТОВ «Ім. Шевченка»

СТОВ «Ім. Шевченка» було засновано в грудні 2003 р. на базі КСП села Копачівка Деражнянського району Хмельницької області. Це підприємство сільськогосподарського змішаного типу, основна діяльність якого зосереджена на розведенні великої рогатої худоби молочних порід та вирощування зернових, бобових і олійних культур. Додатково підприємство займається вирощуванням іншої великої рогатої худоби та свиней, виробництвом м'яса, кормів для фермерських тварин та наданням допоміжних послуг у тваринництві.

СТОВ «Ім. Шевченка» є одним із небагатьох сільськогосподарських підприємств, які з 1990-х рр. зберегли стабільність роботи, ставши надійним постачальником молочної сировини для великих переробних підприємств західної України.

Починаючи з 2003 р., підприємство створило високопродуктивне племінне стадо великої рогатої худоби молочних порід та налагодило співпрацю з провідними переробними підприємствами, такими як Кома і Деражнянський молочний завод. Використовуючи сучасні німецькі технології у тваринництві та адаптуючи їх до традиційного ведення сільського господарства в українських умовах, компанія демонструє успішне поєднання інновацій і традицій.

До складу СТОВ «Ім. Шевченка» на сьогодні входять такі підрозділи:

- молочна ферма;
- ферма з вирощування ВРХ;
- ферма з вирощування свиней;
- кормоцех;
- тракторний парк.

Молочна продукція, що підприємство постачає молокопереробним

заводам, характеризується значними конкурентними перевагами, особливо стабільно високою якістю молока, що відповідає вимогам ДСТУ.

Це забезпечується завдяки суворому дотриманню технологічних процесів, які включають:

- підбір корів високопродуктивних молочних порід;
- сортування корів перед дійкою;
- підбір раціону кормів для дійних корів, з врахування отримання молока потрібної жирності;
- дотримання технології утримання дійних корів;
- дотримання технології підготовки до дійки та транспортування молока до охолоджувального цеху;
- дотримання температурного режиму та технології зберігання молока в охолоджувальному цеху.

Утримання стаду великої рогатої худоби вимагає забезпечення підприємства достатньою кормовою базою. З цієї причини значна частина посівних площ підприємства відведена під вирощування кормових культур, таких як кукурудза на силос і зерно, соєві боби, ячмінь, а також сіножаті.

Динаміку земельного фонду СТОВ «Ім. Шевченка» за 2020–2022 рр. представлено на рис. 2.1.

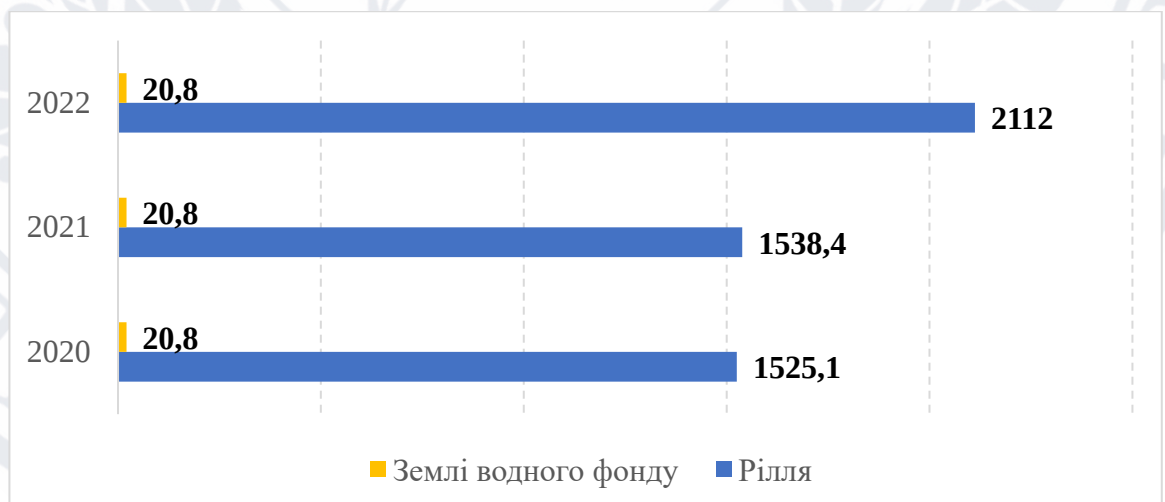


Рисунок 2.1 – Динаміка земельного фонду СТОВ «Ім. Шевченка» за 2020-2022 рр., га

Джерело: побудовано автором на основі даних підприємства

За даними рис. 2.1, видно, що СТОВ «Ім. Шевченка» поступово збільшувало свій земельний фонд упродовж дослідженого періоду. Підприємство має багатогалузеву структуру, яка охоплює різні напрямки діяльності. Одним із них є вирощування великої рогатої худоби та свиней для виробництва м'яса, яке реалізується через фірмовий магазин на ринку, а також видається в якості орендної плати за земельні паї фізичним особам-орендодавцям.

Окрім цього, у структурі діяльності СТОВ «Ім. Шевченка» важливе місце займає рослинництво, зокрема вирощування пшениці, кукурудзи на зерно, сої та ріпаку.

Показники ефективності використання трудових ресурсів підприємства за 2020–2022 роки наведені в таблиці 2.1.

Таблиця 2.1 – Динаміка показників використання трудового потенціалу СТОВ «Ім. Шевченка» за 2020–2022 рр.

Показники	Одиниці виміру	2020	2021	2022	Темпи зростання, (зниження), %		
					2021 до 2020	2022 до 2021	2022 до 2020
1. Обсяг виробництва	тис. грн	116328	141310	144053	121,5	101,9	123,8
2. Середньооблікова чисельність працівників	осіб	88	89	89	101,1	100,0	101,1
3. Виробіток на одного працівника підприємства	тис.грн / осіб	1321,9	1587,8	1618,6	120,1	101,9	122,4
4. Фонд оплати праці	тис. грн	18339	20617	22435	112,4	108,8	122,3
	в% до обсягу виробництва	15,76	14,59	15,57	92,5	106,7	98,8
5. Середньомісячна заробітна плата працівника підприємства	грн	17366	19304	21007	111,2	108,8	121,0

Джерело: розраховано автором на основі даних підприємства

Відповідно до даних таблиці 2.1, продуктивність праці персоналу СТОВ «Ім. Шевченка» протягом 2020–2022 рр. демонструвала позитивну динаміку.

За цей період показник зріс із 1321,9 тис. грн у 2020 р. до 1618,6 тис. грн у 2022 р., що зростання про зростання на 22,4 %. Основною причиною такого збільшення є збільшення обсягів виробництва.

Зростання продуктивності праці вплинуло і на рівень заробітної плати працівників. За досліджений період вона зросла на 21,0 %. Водночас варто відзначити, що темпи збільшення заробітної плати були нижчими, ніж темпи зростання продуктивності праці.

Ці тенденції підтверджують і руху трудового потенціалу СТОВ «Ім. Шевченка» за 2020–2022 рр., наведені в таблиці 2.2.

Таблиця 2.2 – Динаміка відносних показників руху персоналу СТОВ «Ім. Шевченка» за 2020–2022 рр.

Показники	2020	2021	2022	Відхилення		
				2021 від 2020	2022 від 2021	2022 від 2020
1. Коефіцієнт обороту по прийому працівників	0,07	0,18	0,12	0,11	-0,06	0,06
2. Коефіцієнт обороту з вибуття працівників	0,05	0,09	0,11	0,04	0,02	0,07
3. Коефіцієнт плинності кадрів	0,01	0,02	0,01	0,01	-0,01	0,00
4. Коефіцієнт сталості персоналу підприємства	2,02	1,99	2,04	-0,03	0,06	0,02

Джерело: систематизовано та розраховано автором на основі звітності підприємства

Відповідно до таблиці 2.2 підприємство характеризується низьким рівнем плинності кадрів та високим коефіцієнтом стабільності персоналу. Ці фактори забезпечують можливість досягнення високої продуктивності праці та стабільності у виробничих процесах.

Наступним кроком аналізу виробничої діяльності підприємства є вивчення структури основних засобів для їх призначення, аналіз складу і стану коштів. Проведене дослідження показало, що у 2022 р. левову частку у структурі основних засобів підприємства використовували машини та обладнання, що зображено на рис. 2.2.

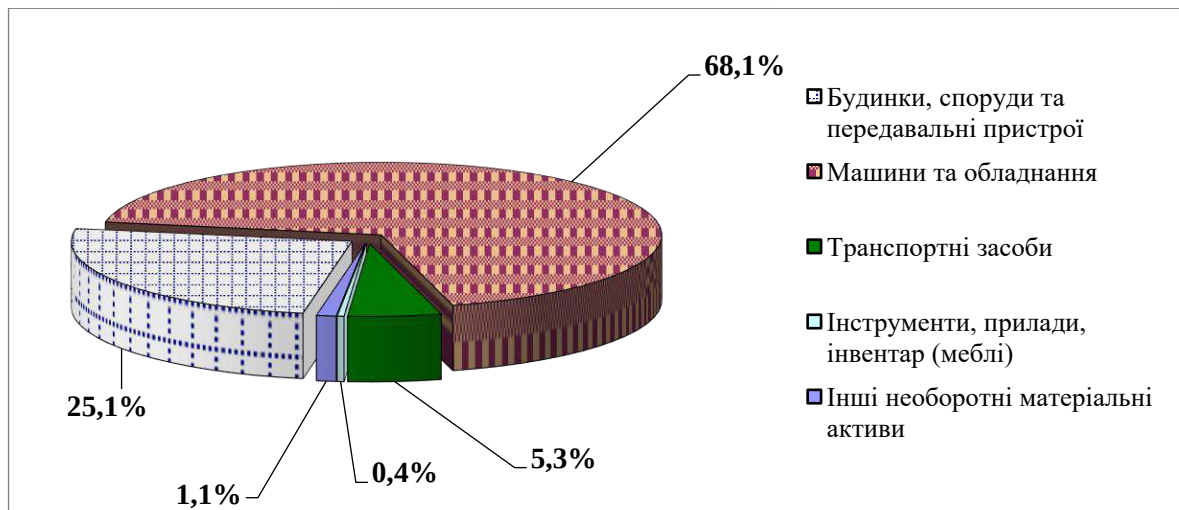


Рисунок 2.2 – Структура основних фондів СТОВ «Ім. Шевченка» у 2022 р., %

Джерело: побудовано автором на основі даних підприємства

СТОВ «Ім. Шевченка» утримує власний парк сільськогосподарської техніки та автомобілів для обробки землі та обслуговування тваринництва. Наявність власної технічної бази забезпечує підприємству можливість професійного та ефективного проведення посівних, підживлювальних, збірних робіт, а також обробки посівів від бур'янів і шкідників. Це дозволяє досягти високої врожайності сільськогосподарських культур. На складі підприємства функціонує ремонтна бригада, яка здійснює поточний і профілактичний ремонт техніки та обслуговування обладнання тваринницької ферми.

СТОВ «Ім. Шевченка» не має філій, дочірніх підприємств, відокремлених структурних підрозділів і не виступає засновником, учасником чи акціонером інших суб'єктів господарювання. Зміни у вартості основних засобів за період 2020–2022 рр. наведені в табл. 2.3.

Дані таблиці 2.3 свідчать про висхідну тенденцію середньорічної вартості основних фондів за досліджений період внаслідок оновлення. У цілому за 2020-2022 рр. середньорічна вартість основних фондів збільшилася на 2,05 %.

Таблиця 2.3 – Динаміка показників наявності та руху основних фондів
СТОВ «Ім. Шевченка» за 2020–2022 рр., тис. грн.

Показники	Роки			Темпи зростання (зменшення), %		
	2020	2021	2022	2021 від 2020	2022 від 2021	2022 від 2020
<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>	<i>4</i>	<i>5</i>	<i>6</i>	<i>7</i>
Вартість основних фондів на початок року	64864	72451	68443	111,70	94,47	105,52
Вартість введених основних фондів	17780	8337	17449	46,89	209,30	98,14
Вартість виведених основних фондів	230	537	559	233,48	104,10	243,04
Вартість основних фондів на кінець року	72451	68443	71691	94,47	104,75	98,95
Сума зносу	41230	53575	67776	129,94	126,51	164,39
Середньорічна вартість основних фондів	68657,5	70447	70067	102,61	99,46	102,05

Джерело: систематизовано та розраховано автором на основі звітності підприємства

Більш повне виявлення причин зміни вартості основних засобів протягом дослідженого періоду дають показники їх руху та відтворення, які відображені в табл. 2.4.

Таблиця 2.4 – Показники ефективності використання і відтворення основних фондів СТОВ «Ім. Шевченка» за 2020–2022 рр.

Показники	Роки			Темпи зростання (зменшення), %		
	2020	2021	2022	2021 від 2020	2022 від 2021	2022 від 2020
<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>	<i>4</i>	<i>5</i>	<i>6</i>	<i>7</i>
<i>Показники ефективності використання</i>						
Фондовіддача	1,69	2,01	2,06	118,4	102,5	121,3
Фондомісткість	0,59	0,50	0,49	84,5	97,6	82,4
Фондоозброєність праці, тис. грн. / осіб	780,2	791,5	787,3	101,5	99,5	100,9
Коефіцієнт зносу	0,36	0,44	0,49	121,1	110,7	134,0
Коефіцієнт придатності	0,64	0,56	0,51	88,0	91,6	80,7
Рентабельність основних фондів, %	24,2	44,0	26,6	182,2	60,4	110,0
<i>Показники відтворення</i>						
Коефіцієнт оновлення основних фондів	0,245	0,122	0,243	49,6	199,8	99,2

Продовження таблиці 2.4

1	2	3	4	5	6	7
Коефіцієнт вибуття основних фондів	0,004	0,007	0,008	209,0	110,2	230,3
Коефіцієнт приросту основних фондів	0,242	0,114	0,236	47,0	206,7	97,3

Джерело: систематизовано та розраховано автором на основі звітності підприємства

Узагальнюючим показником, який відображає рівень забезпечення підприємства основними виробничими фондами, є фондоозброєність праці. За період 2020–2022 років забезпеченість персоналу основними фондами зросла на 0,9%, досягнувши 787,3 тис. грн на одного працівника.

Аналіз ефективності використання основних фондів здійснено за допомогою показників фондовіддачі та фондоємності (табл. 2.4). Дані свідчать про те, що СТОВ «Ім. Шевченка» ефективно використовувало основні засоби, зокрема:

- фондовіддача за досліджений період збільшилася на 21,3%, залишаючись на рівнях, що відповідають нормативу (>1).
- рентабельність основних фондів також продемонструвала високу позитивну динаміку, що свідчить про ефективне управління основними засобами.

У 2020–2022 рр. частка придатних до використання основних фондів становила від 51% до 64%. Водночас високий показник зносу підтверджує необхідність оновлення виробничих фондів підприємства.

Для вирішення цієї проблеми підприємство активно здійснює модернізацію основних засобів. Як видно з табл. 2.4, у 2022 р. було досягнуто значного приросту коефіцієнтів оновлення основних фондів:

- у порівнянні з роком 2021 р. коефіцієнт зріс майже вдвічі (+99,81%);
- у порівнянні з 2020 р. оновлення залишалося практично стабільним із незначним зниженням на 0,82%.

Ефективність використання основних фондів і позитивні результати оновлення технічної бази підтверджують конкурентоспроможність

підприємства в галузі.

Протягом дослідженого періоду СТОВ «Ім. Шевченка» працювало рентабельно, що відображено на рис. 2.3.



Рисунок 2.3 – Динаміка фінансових результатів СТОВ «Ім. Шевченка» за 2020-2022 рр., тис. грн

Джерело: побудовано автором на основі звітності підприємства

Аналізуючи дані рис. 2.3, можна зробити висновок, що чистий дохід СТОВ «Ім. Шевченка» за 2020–2022 рр. зріс на 24,2 %. Особливо помітний приріст відбувся у 2021 р. порівняно з 2020 р. – на 26,3 %, а у 2022 р. порівняно з попереднім роком дохід зменшився на 1,6 %. Середньорічний темп зростання чистого доходу за досліджений період склав 11,5 %. Щодо собівартості, то її рівень за 2020-2022 рр. збільшувався планомірно з року в рік з щорічним приростом на 11,2 %. Невтішним є той факт, що поступово інтенсивність випередження темпів зростання чистого доходу порівняно з темпами зростання собівартості поступово зменшується. Водночас чистий прибуток підприємства у 2022 р. порівняно з 2020 р. збільшився всього на 12,3 %. Що стосується порічних темпів зростання, то у 2021 р. розмір прибутку зріс майже вдвічі порівняно з 2020 р. (+87,0 %), а у 2022 р. рівень чистого прибутку зменшився майже на 40 % через зростання витратних статей підприємства.

СТОВ «Ім. Шевченка» демонструє стабільний фінансово-економічний стан та високу ефективність використання ресурсів. Незважаючи на зниження

чистого прибутку в 2022 р., підприємство успішно інвестує в модернізацію, що є запорукою його подальшої конкурентоспроможності та розвитку.

Здійснено аналіз витрат підприємства за досліджений період. Структура витрат СТОВ «Ім. Шевченка» за функціональною ознакою протягом 2020–2022 рр. залишалася стабільною (табл. Б.1 Додатку Б, рис. 2.4).

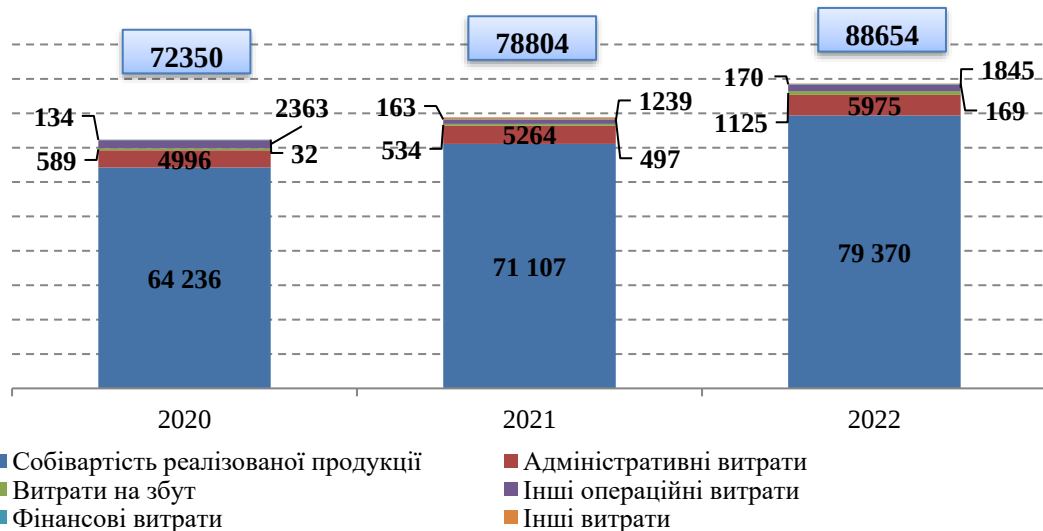


Рисунок 2.4 – Структура витрат СТОВ «Ім. Шевченка» за функціональною ознакою за 2020-2022 рр.

Джерело: побудовано автором на основі табл. Б.1 Додатку Б

Аналіз структури витрат за функціональною ознакою свідчить, перш за все, про незначні зміни у складі витрат протягом 2020–2022 рр., а по-друге, про низький рівень витрат на збут. Це пояснюється специфікою основної діяльності підприємства – реалізацією молока переробним підприємствам, які самостійно транспортують відвантажену підприємством продукцію з ферми. Така організація процесу збуту свідчить про ефективну співпрацю СТОВ «Ім. Шевченка» із покупцями молока.

Аналіз динаміки собівартості продукції за 2020–2022 рр. демонструє її зростання, що зумовлено збільшенням всіх витратних статей за функціональною ознакою, виключенням були тільки інші операційні витрати, рівень яких зменшився за період на 518 тис грн або на 21,9 %. Загальне зростання витрат підприємства за функціональною ознакою за цей період

склало 16304 тис. грн або на 22,5 %.

Дані табл. Б.2 (Додаток Б) та рис. 2.5 показують, що витрати за операційними елементами протягом аналізованого періоду зросли майже за всіма елементами. За 2020-2022 рр. зростання витрат склало 23046 тис. грн або 29,1 %.

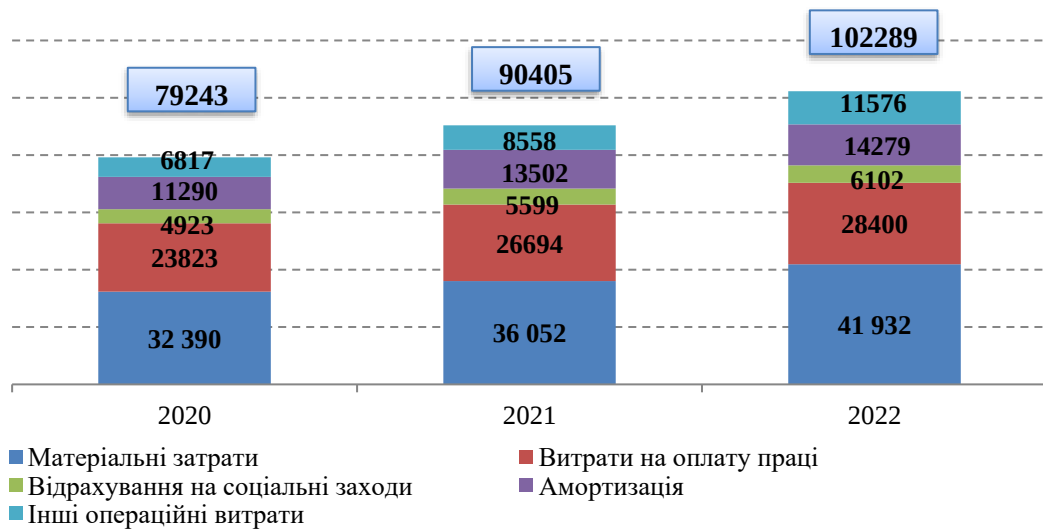


Рисунок 2.5 – Структура операційних витрат за елементами СТОВ «Ім. Шевченка» за 2020-2022 рр.

Джерело: побудовано автором на основі табл. Б.2 Додатку Б

При цьому структура витрат за операційними елементами суттєво не змінилася (табл. Б.2 Додатку Б, рис. 2.5).

За даними рис. 2.5 спостерігається стала тенденція до збільшення всіх складових операційних витрат. Загальний приріст операційних витрат СТОВ «Ім. Шевченка» за аналізований період становив 29,1%. Поелементний аналіз витрат дозволив зробити такі висновки. Матеріальні витрати зросли на 29,5%, витрати на оплату праці – на 19,2%, що спричинило відповідне збільшення відрахувань на соціальні заходи – на 24,0%. До цієї категорії входять також витрати на соціальну допомогу працівникам у зв'язку з початком воєнних дій в Україні. На аналогічному рівні зросли амортизаційні відрахування – на 26,5%. Водночас найбільше зростання за категорією «Інші операційні витрати», де приріст за досліджений період становив 69,8%.

2.2 Фінансова діагностика як інструмент аналізу фінансової архітектури підприємства

Фінансова діагностика є інструментом аналізу та вдосконалення фінансової архітектури, а фінансова архітектура, у свою чергу, є базовою платформою для проведення діагностичних процедур. Їх тісний взаємозв'язок забезпечує ефективний фінансовий менеджмент підприємства.

Фінансова архітектура відображає структуру фінансових ресурсів підприємства, механізми управління ними, взаємодію між елементами (джерела фінансування, активи, пасиви, інструменти інвестування, фінансові потоки). Фінансова діагностика спрямована на оцінку ефективності цих взаємозв'язків, визначення їх стійкості та виявлення можливих «розривів» чи слабких місць.

За допомогою фінансової діагностики виявляються проблеми, які впливають на розвиток фінансової архітектури:

- **дисбаланси у фінансових потоках** – аналіз дозволяє оцінити, чи підприємство має оптимальну структуру доходів і витрат, чи існує перевищення боргового навантаження або дефіциту ліквідності;

- **аналіз ефективності управління ресурсами** – діагностика використання слабких місць у використанні фінансових активів, що може вплинути на рентабельність і конкурентоспроможність;

- **оцінка впливу зовнішніх і внутрішніх ризиків** – розриви у фінансовій архітектурі можуть виникати через макроекономічні фактори, зміни ринку або неефективні управлінські рішення;

- **стратегічне планування** – результати фінансової діагностики забезпечують основу для розробки плану усунення виявлених розривів і побудови більш стійкої фінансової моделі.

Таким чином, регулярна фінансова діагностика є обов'язковою для своєчасного виявлення проблемних зон і підвищення адаптивності підприємства до змін у ринкових умовах. Вона дозволяє не лише усунути поточні недоліки, а й запобігти кризовим явищам.

Фінансова діагностика підприємства починається з порівняльного аналітичного балансу. Результати аналізу активів підприємства представлені у табл. Б.3 Додатку Б.

За період 2020-2022 рр., відбулося збільшення активів підприємства на 38004 тис. грн або на 29,8 %. У структурі активів підприємства, питома вага необоротних активів велика від 54,9 % до 66,9 %, окрім цього спостерігається збільшення в 2022 р. на 7294 тис. грн або на 8,5 %. У структурі необоротних активів найбільшу частку мали основні засоби. Їх частка протягом дослідженого періоду коливалася від 43,3 % до 56,8%. Зменшення вартості основних засобів підприємства говорить, про негативну оцінку діяльності підприємства оскільки свідчить про зменшення виробничого потенціалу підприємства через відсутність зайвих коштів для масштабного оновлення основних фондів.

Як видно оборотні активи підприємства у 2020 р. мали частку 33,1 %, а у 2022 р. збільшилися до 44,1 %, що говорить про підвищення мобільності майна підприємства протягом періоду. Вартість оборотних активів за 2020-2022 рр. збільшилася на 30710 тис. грн або 72,7 %. Збільшення і вартості і часток оборотних активів СТОВ «Ім. Шевченка» за 2020-2022 рр. відбулося через зростання більш ніж втричі дебіторської заборгованості за товарними операціями та у 81 раз збільшення інших оборотних активів, що свідчить про погіршення фінансового стану переробних підприємств – контрагентів підприємства.

У структурі оборотних активів найбільшу питому вагу займали запаси. Їх питома вага становила за 2020-2022 рр. від 17,8 % до 25,0 %, у результаті відбулося збільшення запасів за досліджений період на 18648 тис. грн або на 82,1 %.

Негативним моментом є те, що спостерігається значне збільшення дебіторської заборгованості підприємства на 4519 тис. грн або майже на 70 %. Це говорить про те, що підприємству потрібно працювати зі своїми клієнтами щодо виплати боргових зобов'язань.

Позитивними є те, що протягом 2020-2022 рр. спостерігається збільшення грошових коштів підприємства на 2529 тис. грн або на 94,7 %.

Наочно на рис. 2.6 представлено структуру активів підприємства за 2020-2022 р.

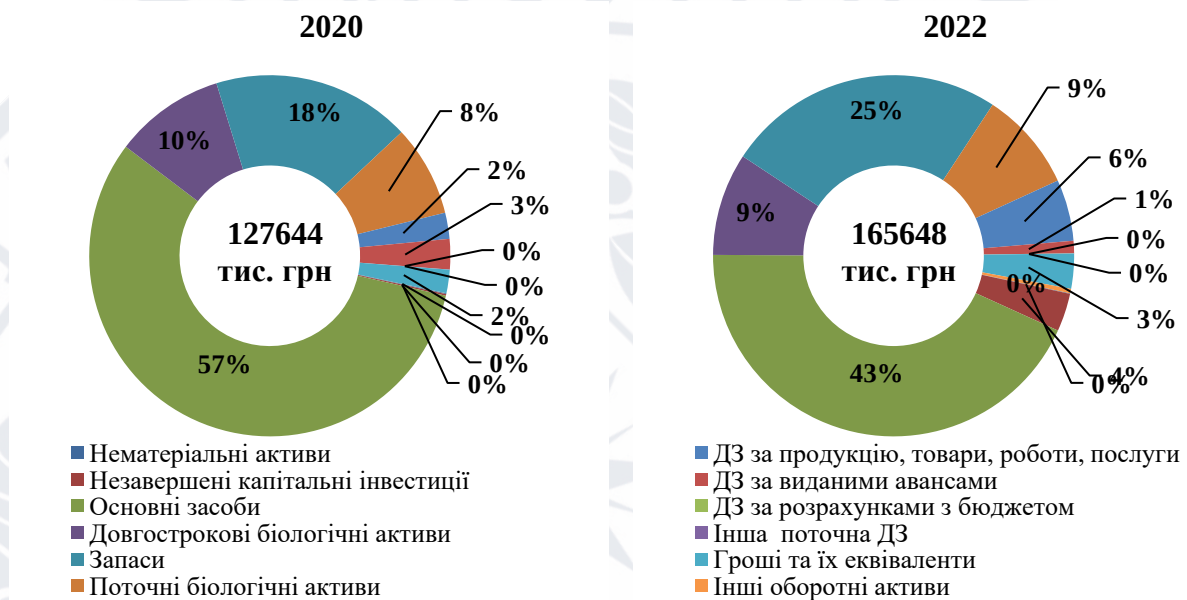


Рисунок 2.6 – Структура активів СТОВ «Ім. Шевченка» у 2020 р., 2022 р., %

Джерело: побудовано автором на основі табл. Б.3 Додатку Б

У табл. Б.4 Додатку Б представлені результати аналізу пасивів СТОВ «Ім. Шевченка» за 2020-2022 рр. У структурі пасивів найбільше переважав протягом дослідженого періоду власний капітал підприємства, вартість якого збільшилася на 38208 тис. грн або на 30,4 %. Питома вага власного капіталу у структурі балансу СТОВ «Ім. Шевченка» коливалася від 98,3 % (у 2020 р.) до 98,8 % (у 2022 р.). Це свідчить про посилення фінансової незалежності підприємства від зовнішніх джерел та є позитивною тенденцією у діяльності підприємства.

Зростання власного капіталу СТОВ «Ім. Шевченка» було забезпечено зростанням нерозподіленого прибутку на 1 млн грн та неоплаченого капіталу на 37208 тис. грн.

Протягом дослідженого періоду спостерігається зменшення поточних зобов'язань та забезпечень СТОВ «Ім. Шевченка» на 204 тис. грн або на 9,7 %. Питома вага їх у структурі балансу також зменшилася з 1,7 % у 2020 р. до 1,2 %

у 2022 р.

Наочно на рис. 2.7 представлено структуру пасивів балансу підприємства за 2020-2022 рр.

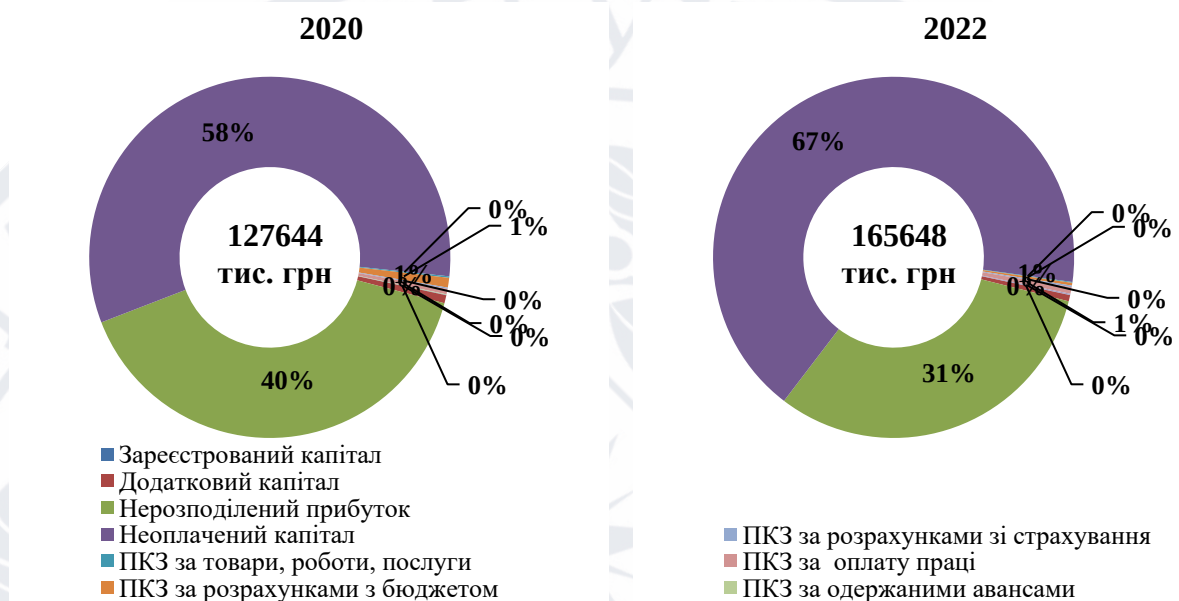


Рисунок 2.7 – Структура пасивів СТОВ «Ім. Шевченка» у 2020 р., 2022 р., %

Джерело: побудовано автором на основі табл. Б.4 Додатку Б

Тепер переїдемо до аналізу ліквідності балансу. Ліквідність балансу - це ступінь покриття зобов'язань підприємства такими активами, термін перетворення яких на кошти відповідає терміну погашення зобов'язань. Він розраховується з урахуванням угруповання активів за рівнем їх ліквідності, а пасивів - за терміновістю їх оплати.

Для оцінки ліквідності балансу СТОВ «Ім. Шевченка» за 2020-2022 рр. складено табл. 2.5.

Таблиця 2.5 – Динаміка ліквідності балансу СТОВ «Ім. Шевченка» за 2020-2022 рр.

Показники	2020	2021	2022
1	2	3	4
A ₁ . Найбільш ліквідні активи (грошові кошти та поточні фінансові інвестиції)	2671	14480	5200
A ₂ . Швидкоореалізовані активи (дебіторська заборгованість)	6469	10696	10988
A ₃ . Повільно реалізовані активи (інші оборотні активи)	33127	44902	56789
A ₄ . Важкоореалізовані активи (необоротні активи)	85377	85181	92671

П ₁ . Найбільш термінові зобов'язання (кредиторська заборгованість)		2111	1853	1739
П ₂ . Короткострокові пасиви (короткострокові позикові кредити банків та інші позики)		0	30	168
П ₃ . Довгострокові пасиви (довгострокові зобов'язання)		0	0	0
П ₄ . Постійні пасиви (власний капітал організації)		125533	153376	163741
$A_1 \geq P_1$	Умова абсолютної ліквідності балансу	$A_1 \geq P_1$	$A_1 \geq P_1$	$A_1 \geq P_1$
$A_2 \geq P_2$		$A_2 \geq P_2$	$A_2 \geq P_2$	$A_2 \geq P_2$
$A_3 \geq P_3$		$A_3 \geq P_3$	$A_3 \geq P_3$	$A_3 \geq P_3$
$A_4 \leq P_4$		$A_4 \leq P_4$	$A_4 \leq P_4$	$A_4 \leq P_4$

Джерело: складено та розраховано автором на основі табл. Б.3, Б.4 Додатку Б

Дані табл. 2.5 свідчать про те, що за 2020-2022 рр. СТОВ «Ім. Шевченка» мало абсолютну ліквідність. Проте слід зазначити, що аналіз ліквідності балансу, що проводиться за викладеною схемою, є наближеним, більш детальним є аналіз платоспроможності за коефіцієнтним аналізом. Результати коефіцієнтного аналізу СТОВ «Ім. Шевченка» за 2020-2022 рр. наведено у табл. 2.6.

Таблиця 2.6 – Аналіз загальних показників ліквідності СТОВ «Ім. Шевченка» за 2020-2022 рр.

Показники	Норматив	2020	2021	2022	Відхилення (+, -)		
					2021 від 2020	2022 від 2021	2022 від 2020
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	[0,2-0,35]	1,27	7,69	2,73	6,42	-4,96	1,46
Коефіцієнт критичної ліквідності	>1,0	4,33	13,37	8,49	9,04	-4,88	4,16
Коефіцієнт покриття	>1,5	20,02	37,22	38,27	17,19	1,05	18,25

Джерело: розраховано автором на основі табл. 2.5

З табл. 2.6 видно, що протягом дослідженого періоду коефіцієнт абсолютної ліквідності мав позитивну динаміку та значно перевищував норматив (від 0,2 до 0,35). При цьому за аналізований період коефіцієнт абсолютної ліквідності збільшився на 1,46, що говорить про наявність платоспроможності підприємства.

Для коефіцієнта строкової ліквідності нормативним значенням є >1,0. У

цьому випадку за 2020-2022 рр. спостерігається відповідність нормативному значенню. Це свідчить про надлишок ліквідних активів для погашення короткострокової кредиторської заборгованості.

Оскільки значення коефіцієнта поточної ліквідності у 2022 р. збільшилося до 38,27, це відповідає нормативному значенню, то можна сказати, що СТОВ «Ім. Шевченка» активно використовує оборотні активи.

Таким чином, на підставі аналізу ліквідності СТОВ «Ім. Шевченка» за 2020-2022 рр., можна зробити висновок про те, що відбувається зростання фінансової стійкості підприємства, баланс підприємства має абсолютну ліквідність. У підприємства спостерігається зростання власних оборотних коштів. Крім ліквідності підприємства важливо оцінити його платоспроможність, для цього розраховано коефіцієнти, наведені у табл. 2.7.

Таблиця 2.7 – Показники платоспроможності СТОВ «Ім. Шевченка» за 2020-2022 рр.

Показники	Норматив	2020	2021	2022	Зростання (+), зменшення (-)		
					2021 від 2020	2022 від 2021	2022 від 2020
Рівень поточної платіжної готовності	> 1	-0,61	-1,64	-0,56	-1,02	1,08	0,05
Коефіцієнт загальної платоспроможності	≥ 2	60,47	82,45	86,86	21,99	4,41	26,40
Коефіцієнт покриття всіх зобов'язань чистими активами	≥ 1	59,47	81,45	85,86	21,99	4,41	26,40
Коефіцієнт співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості	≥ 1	3,06	5,77	6,32	2,71	0,55	3,25
Коефіцієнт забезпеченості власними оборотними коштами	> 0,1	0,95	0,97	0,97	0,02	0,00	0,02
Коефіцієнт відновлення платоспроможності	≥ 1	18,47	22,17	37,35	3,70	15,18	18,88
Коефіцієнт втрати платоспроможності	≥ 1	18,69	24,32	37,48	5,63	13,16	18,79
Коефіцієнт Бівера	від 0,7	13,20	23,64	17,25	10,43	-6,38	4,05

Джерело: розраховано автором на основі звітності підприємства

За даними табл. 2.7 спостерігається стала тенденція до зростання

платоспроможності СТОВ «Ім. Шевченка» за 2020-2022 рр. Усі розглянуті коефіцієнти платоспроможності мали за досліджений період позитивну динаміку та відповідність нормативам, окрім коефіцієнту поточної платіжної готовності. За 2020-2022 рр. рівень поточної платіжної готовності не відповідав нормативу через більшу дебіторську заборгованість у порівнянні з кредиторською заборгованістю.

Насамкінець аналізу фінансового стану СТОВ «Ім. Шевченка» за 2020-2022 рр. проведено аналіз звіту про фінансові результати (табл. 2.8).

Таблиця 2.8 – Аналіз звіту про фінансові результати СТОВ «Ім. Шевченка» за 2020-2022 рр., тис. грн

Показники	2020	2021	2022	Динаміка за 2020-2020 рр.	
				абсолютна , тис. грн	Відносна , %
Чистий дохід від реалізації продукції	86147	108767	107036	20889	24,2
Собівартість реалізованої продукції	64236	71107	79370	15134	23,6
Валовий прибуток	21911	37660	27666	5755	26,3
Інші операційні доходи	2756	454	231	-2525	-91,6
Адміністративні витрати	4996	5264	5975	979	19,6
Витрати на збут	589	534	1125	536	91,0
Інші операційні витрати	2363	1239	1845	-518	-21,9
Фінансовий результат від операційної діяльності	16719	31077	18952	2233	13,4
Інші доходи	30	588	10	-20	-66,7
Фінансові витрати	134	163	170	36	26,9
Інші витрати	32	497	169	137	428,1
Фінансовий результат до оподаткування	16583	31005	18623	2040	12,3
Чистий прибуток	16583	31005	18623	2040	12,3

Джерело: розраховано автором на основі звітності підприємства

З аналізу звіту про фінансові результати СТОВ «Ім. Шевченка» за 2020-2022 рр. можна сказати, що спостерігається збільшення чистого доходу, за досліджений період чистий дохід підприємства у 2022 р. збільшився на 20889 тис. грн або на 24,2 %. Це говорить про те, що підприємство має успіх серед покупців, і клієнти підприємства є платоспроможними. Собівартість

реалізованої продукції СТОВ «Ім. Шевченка» за 2020-2022 рр. також збільшилася на 15134 тис. грн або на 23,6%. Так як темпи зростання чистого доходу переважають над темпами зростання собівартості, то спостерігається зростання валового прибутку на 5755 тис. грн або 26,3 %.

Внаслідок того, що спостерігається значне зростання адміністративних витрат та витрат на збут на 19,6% і 91,0 % відповідно, та зменшення інших операційних доходів на 91,6 %, зростання прибутку від операційної діяльності відбувається не такими темпами. За 2020-2022 рр. прибуток від операційної діяльності СТОВ «Ім. Шевченка» збільшився на 2233 тис. грн або на 13,4 %.

Щодо доходів та витрат від фінансової та інвестиційної діяльності, то вони мали аналогічну тенденцію. Інші доходи за 2020-2022 р. зменшилися на 66,7 %, а фінансові витрати та інші витрати зросли відповідно на 26,9% та в 5,3 рази. Тим самим зростання прибутку до оподаткування було ще меншим – на 2040 тис. грн або на 12,3 %.

Підприємство не є платником податку на прибуток, тому чистий прибуток мав таку ж саму абсолютну та відносну динаміку за досліджений період як і прибуток до оподаткування.

На рис. 2.8 для наочності представлено динаміку показників прибутку СТОВ «Ім. Шевченка» за 2020-2022 рр.

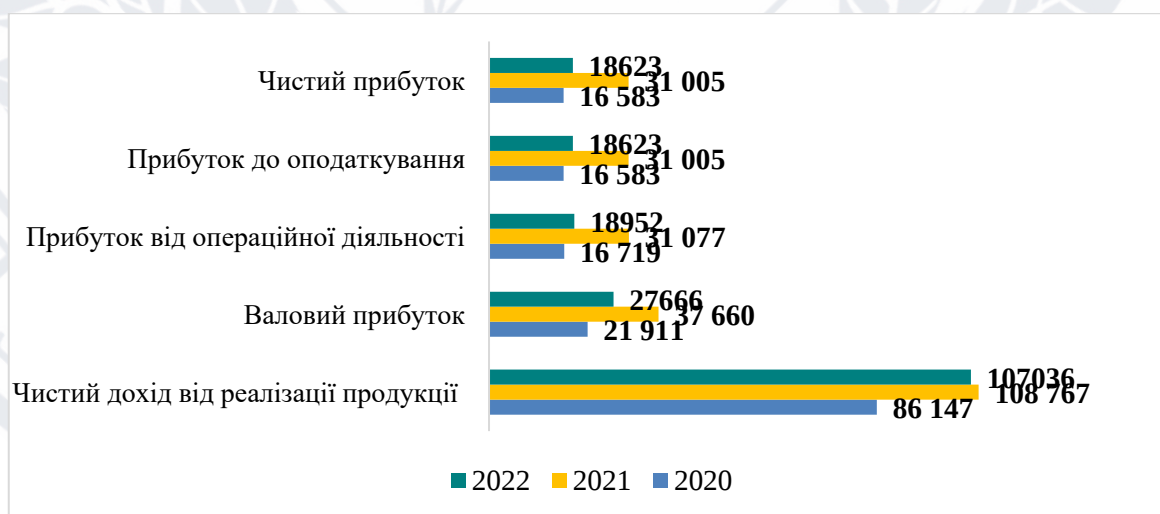


Рисунок 2.8 – Динаміку прибутку СТОВ «Ім. Шевченка» за 2020-2022 р., тис. грн

Джерело: побудовано автором на основі звітності підприємства

Таким чином, за результатами фінансової діагностики підприємства за

2020-2022 рр. зроблено такі висновки:

відбулося збільшення активів підприємства на 38004 тис. грн або на 29,8 %;

у структурі активів підприємства питома вага необоротних активів значна від 54,9 % до 66,9 %, окрім цього спостерігається збільшення в 2022 р. на 7294 тис. грн або на 8,5 %. Левову частку у структурі необоротних активів СТОВ «Ім. Шевченка» за 2020-2022 рр. мали основні засоби, вартість яких за період зменшилася на 94,5 тис. грн або на 1 %;

оборотні активи мали за 2020-2022 р. позитивну динаміку та збільшили свою частку у вартості майна підприємства через зростання дебіторської заборгованості, що свідчить про погіршення фінансового стану переробних підприємств;

у структурі оборотних активів найбільшу питому вагу займали запаси;

у структурі пасивів найбільше переважав протягом дослідженого періоду власний капітал підприємства, вартість якого збільшилася на 38208 тис. грн або на 30,4 %. Питома вага власного капіталу у структурі балансу СТОВ «Ім. Шевченка» коливалася від 98,3 % (у 2020 р.) до 98,8 % (у 2022 р.). Це свідчить про посилення фінансової незалежності підприємства від зовнішніх джерел та є позитивною тенденцією у діяльності підприємства;

з аналізу ліквідності та платоспроможності підприємства можна сказати, що підприємство мало абсолютну ліквідність балансу та зростання коефіцієнтів ліквідності та платоспроможності підприємства;

з аналізу звіту про фінансові результати можна сказати, що спостерігається збільшення чистого доходу за 2020-2022 р. на 24,2 %. У цілому за три роки чистий прибуток підприємства збільшився і склав у 2022 р. 18623 тис. грн, що більше ніж у 2020 р. на 2040 тис. грн або на 12,3%.

2.3 Оцінка ефективності фінансової архітектури СТОВ «Ім.

Шевченка» за 2020-2022 рр.

Ефективність функціонування підприємств залежить від дієвої фінансової архітектури, що є суттєвим компонентом загальної економічної стратегії підприємства. Фінансова архітектура визначає поведінку підприємства на ринку, формує його ринкову позицію залежно від наявності фінансових ресурсів, методів та напрямів їх використання.

В рамках фінансової діагностики було гравизначено, що ефективність існуючої фінансової архітектури СТОВ «Ім. Шевченка» оцінюватиметься за допомогою аналізу показників рентабельності та коефіцієнтів фінансової стійкості підприємства.

Результати аналізу показників рентабельності СТОВ «Ім. Шевченка» за 2020-2022 рр. представлені у табл. 2.9.

Таблиця 2.9 – Показники рентабельності (збитковості) діяльності СТОВ «Ім. Шевченка» в 2020-2022 рр., %

Показники	2020	2021	2022	Зростання (+), зменшення (-)		
				2021 від 2020	2022 від 2021	2022 від 2020
Рентабельність активів, %	12,98	19,97	11,24	6,99	-8,73	-1,74
Рентабельність власного капіталу, %	13,21	20,22	11,37	7,00	-8,84	-1,84
Рентабельність реалізованої продукції, %	25,42	44,81	25,91	19,39	-18,90	0,50
Рентабельність продажів, %	19,25	28,51	17,40	9,26	-11,11	-1,85

Джерело: розраховано автором на основі звітності підприємства

Аналізуючи дані, подані в табл. 2.9, слід зазначити, що за даними звітності підприємство за 2020-2022 рр. ефективно використовувало свої фінансові ресурси, оскільки показники рентабельності його активів та власного капіталу склали у 2022 р. відповідно 11,24 % та 11,37 %. За досліджений період відбулося зменшення цих показників: рентабельності активів на 1,74 % та рентабельності власного капіталу на 1,84 %.

Рентабельність реалізації продукції у 2022 р. становила 25,91 %, що на

18,9 % менше ніж у попередньому періоді, і на 0,5 % більше ніж у 2020 р. У 2022 р. рентабельність продажу знизилася до 1,85 % порівняно з 2020 р.

Для наочності складено графік динаміки показників рентабельності СТОВ «Ім. Шевченка» за 2020-2022 рр. (рис. 2.9).

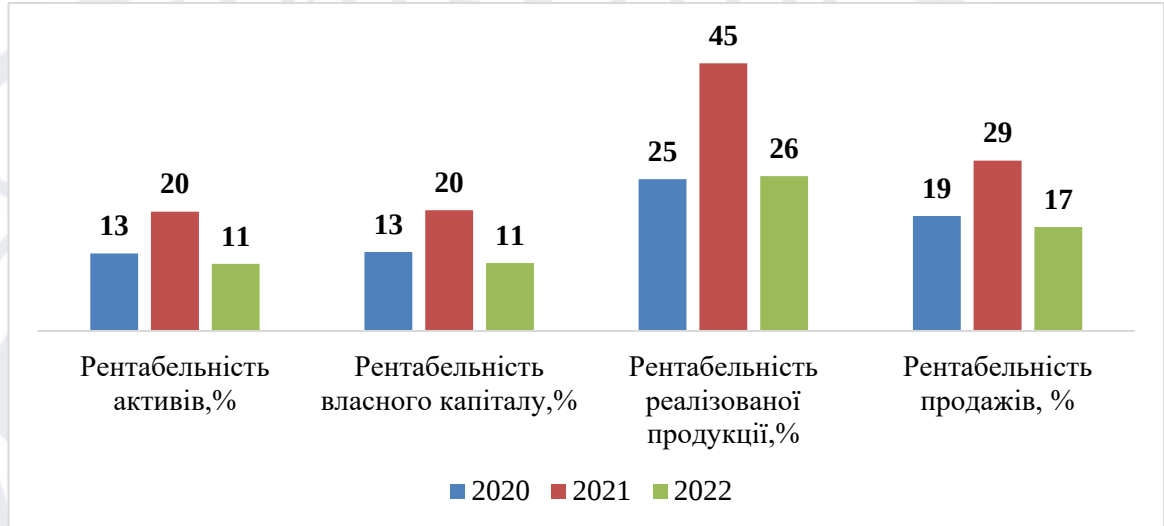


Рисунок 2.9 – Динаміка показників рентабельності СТОВ «Ім. Шевченка» за 2020-2022 рр., %

Джерело: побудовано автором на основі звітності підприємства

Розвиток фінансової архітектури підприємства впливає на його фінансову стійкість. Результати визначення типу фінансової стійкості СТОВ «Ім. Шевченка» за 2020-2022 рр. представлені у табл. 2.10.

Таблиця 2.10 – Абсолютні показники фінансової стійкості СТОВ «Ім. Шевченка» в 2020-2022 рр., тис. грн

№ з/п	Показники	2020	2021	2022
1	2	3	4	5
1	Власний капітал	125533	153376	163741
2	Необоротні активи	85181	85377	92671
3	Власні обігові кошти (р.1-р.2)	40352	67999	71070
4	Довгострокові зобов'язання	0	0	0
5	Наявність власних і довгострокових джерел покриття запасів (р. 3 + р. 4)	40352	67999	71070
6	Короткострокові кредити та позики	0	0	0
7	Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	169	119	127

Продовження таблиці 2.10

1	2	3	4	5
8	Загальний розмір основних джерел покриття запасів (р. 5 + р. 6 + р. 7)	40521	68118	71197
9	Запаси	22702	32647	41510
10	Надлишок (+) або нестача (-) власних обігових коштів (р. 3 - р. 9)	17650	35352	29560
11	Надлишок (+) або нестача (-) власних коштів і довгострокових кредитів і позик (р. 5-р. 9)	17650	35352	29560
12	Надлишок (+) або нестача (-) основних джерел покриття запасів (р. 8 - р. 9)	17819	35471	29687
13	Тримірний показник (р.10, р.11, р.12)	(1,1,1)	(1,1,1)	(1,1,1)

Джерело: розраховано автором на основі звітності підприємства

За даними табл. 2.10 видно, що протягом дослідженого періоду підприємство мало абсолютну фінансову стійкість, тобто формування запасів підприємства відбувалося виключно за рахунок власних оборотних коштів.

Коефіцієнтний аналіз фінансової стійкості СТОВ «Ім. Т.Шевченка» в 2020-2022 рр. представлений у табл. 2.11.

Таблиця 2.11 – Відносні показники фінансової стійкості СТОВ «Ім. Т.Шевченка» в 2020-2022 рр.

Показники	Нормати в	2020	2021	2022	Зростання (+), зменшення (-)		
					2021 від 2020	2022 від 2021	2022 від 2020
Власні обігові кошти, тис. грн	≥ 0	40156	68195	71070	28039	2875	30914
Коефіцієнт забезпечення власними оборотними засобами запасів	$\geq 0,1$	1,77	2,09	1,71	0,32	-0,38	-0,06
Коефіцієнт фінансової автономії	$\geq 0,5$	0,98	0,99	0,99	0,01	0,00	0,01
Коефіцієнт фінансової залежності	0,7-1,5	1,02	1,01	1,01	-0,01	0,00	-0,01
Коефіцієнт фінансового левериджу	> 1	0,02	0,01	0,01	-0,01	0,00	-0,01
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	від 0,2 до 0,5	0,32	0,45	0,43	0,13	-0,01	0,11

Джерело: розраховано автором на основі звітності підприємства

З табл. 2.11 видно, що у 2022 р. коефіцієнт автономії збільшився на 0,01 та протягом періоду відповідав нормативному значенню ($\geq 0,5$), це свідчить про те, що у підприємства достатньо власних джерел формування майна, та воно незалежне від позикового капіталу. Так значення коефіцієнта збільшується, то спостерігається зростання фінансової стійкості підприємства.

Коефіцієнт фінансового левериджу показує частку залучених фінансових ресурсів до власного капіталу. Нульове значення цього коефіцієнта у 2020–2022 рр. свідчить про те, що СТОВ «Ім. Шевченка» повністю незалежне від зовнішнього фінансування, що підтверджує його фінансову стабільність.

Стабільна позиція підприємства в зазначений період підтверджується також позитивним значенням коефіцієнтів маневреності власного капіталу. Підприємство намагалось не залучати ані короткострокові, ані довгострокові позикові кошти. Завдяки ефективному управлінню власними оборотними коштами забезпечується гнучкість у використанні фінансових ресурсів. Коефіцієнт маневреності власного капіталу також мав позитивну тенденцію. Так, за 2020-2022 рр. його рівень збільшився на 0,11, та протягом періоду відповідав нормативному значенню (0,2 до 0,5).

Таким чином, на підставі оцінки рентабельності та фінансової стійкості підприємства можна сказати, що фінансова архітектура ефективна, так з'ясувалося, що підприємство не залежить від позикових джерел, і показники рентабельності мали позитивне значення.

Сучасні умови вимагають від підприємства проактивного підходу для забезпечення успіху, що пов'язано з його діловою активністю. Цей аспект оцінюється за допомогою показників оборотності оборотного капіталу загалом і його окремих складових, а також доходності капіталу, залученого у виробничі.

Чим вищими є значення показників оборотності капіталу, тим ефективніше підприємство використовує свої ресурси, що збільшує обсяги продажу та прибутковості та підвищує ділову активність підприємства

(табл. 2.12).

Таблиця 2.12 – Аналіз динаміки загальних показників ділової активності СТОВ «Ім. Шевченка» за 2020-2022 рр.

Показники	2020	2021	2022	Відхилення (+, -)		
				2021 від 2020	2022 від 2021	2022 від 2020
Коефіцієнт оборотності активів, оборотів	0,68	0,70	0,65	0,03	-0,05	-0,03
Коефіцієнт оборотності оборотних активів, оборотів	2,03	1,55	1,47	-0,48	-0,09	-0,57
Коефіцієнт завантаження оборотних коштів (закріплення)	0,49	0,64	0,68	0,15	0,04	0,19
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості, оборотів	13,11	10,17	9,76	-2,95	-0,41	-3,35
Період (термін) погашення дебіторської заборгованості, днів	28	36	37	8	1	9
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості, оборотів	30,43	62,59	85,23	32,16	22,64	54,80
Період (термін) погашення кредиторської заборгованості, днів	12	6	4	-6	-2	-8
Коефіцієнт оборотності матеріальних запасів, оборотів	2,83	2,18	1,91	-0,65	-0,27	-0,92
Тривалість оборотності матеріальних запасів, днів	129	168	191	39	23	62
Тривалість операційного циклу, днів	157	203	228	46	25	71
Тривалість фінансового циклу, днів	145	198	224	53	26	79

Джерело: розраховано автором на основі звітності підприємства

Відповідно з даними табл. 2.12, коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги у СТОВ «Ім. Шевченка» у 2022 р. порівняно з 2020 р. продемонстрував негативну динаміку. Його значення погіршилося до 9,76 разів, що на 3,35 пункти менше. Водночас термін оборотності дебіторської заборгованості зріс з 28 до 37 днів, що призвело до зниження платіжної дисципліни контрагентів-дебіторів через ослаблення їхньої платоспроможності.

Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості за товари, роботи, послуги у 2022 р. зріс до 85,23 разів, відповідно з 30,43 разів у 2020 р. Це

супроводжувалося скороченням терміну оборотності кредиторської заборгованості з 12 до 4 днів. Проте негативним фактором є те, що у 2022 р. дебіторська заборгованість погашала повільніше (за 37 днів), ніж кредиторська заборгованість (за 4 дні).

Показник оборотності запасів у СТОВ «Ім. Шевченка» за період 2020–2022 рр. зменшився, що супроводжувалося уповільненням їх обігу на 62 дні. Тривалість обертання кредиторської та дебіторської заборгованості суттєво вплинула на показники операційного та фінансового циклів підприємства (рис. 2.10).

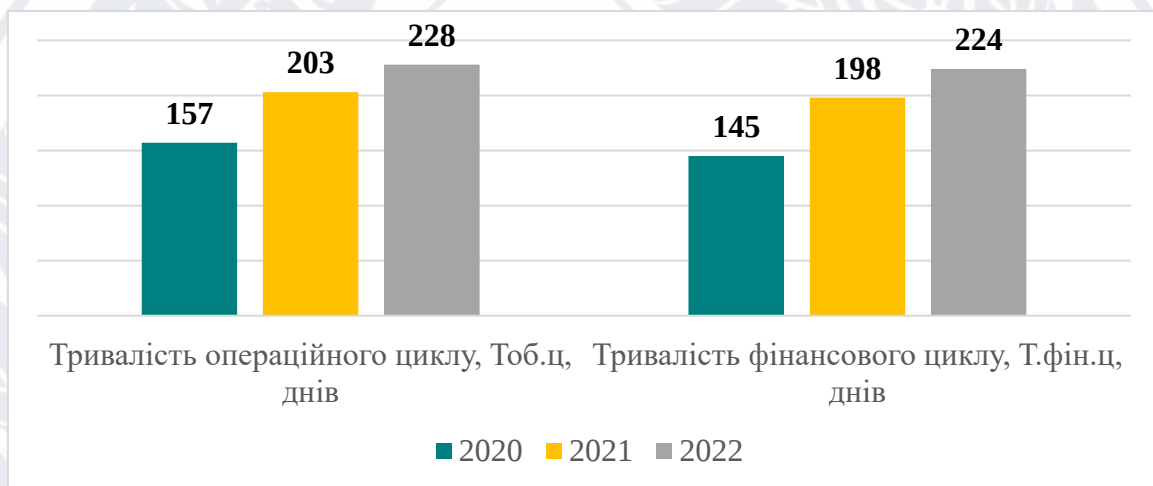


Рисунок 2.10 – Тривалість операційного та фінансового циклів СТОВ «Ім. Шевченка» за 2020-2022 рр.

Джерело: побудовано та розраховано автором на основі звітності підприємства

Тривалість операційного циклу СТОВ «Ім. Шевченка» у період 2020–2022 рр. виросла на 71 день. Також було зафіксовано значне збільшення тривалості фінансового циклу – з 145 днів у 2020 р. до 224 днів у 2022 р., що продемонструвало виражену тенденцію її збільшення.

Насамкінець щодо ефективності розвитку фінансової архітектури SWOT-аналіз ефективності використання фінансових ресурсів СТОВ «Ім. Шевченка» за 2020-2022 рр. з оцінкою його сильних і слабких сторін, а також з аналізом можливостей і загроз для удосконалення фінансової архітектури підприємства (табл. 2.13).

Таблиця 2.13 – SWOT-аналіз ефективності використання фінансових ресурсів СТОВ «Ім. Шевченка» за 2020-2022 рр. задля удосконалення фінансової архітектури

Сильні сторони	Слабкі сторони
1	2
1. Наявність сучасного устаткування виробництва 2. Збільшення чистого доходу та чистого прибутку підприємства 3. Висока якість продукції і високий рівень сервісу 4. Ефективна цінова політика, ціни прийнятні споживачам 5. Фінансова незалежність підприємства від позичальників 6. Надлишок власного капіталу	1. Дебіторська заборгованість зростає великими темпами 2. Зростання собівартості продукції та витрат підприємства
Можливості	Загрози
1. Підприємство має можливість задовольнити потреби нових споживачів та вийти на нові сегменти ринку	1. Жорстка конкуренція цьому ринку 2. Зниження ефективності виробництва та реалізації продукції 3. Зниження платоспроможного попиту на продукції підприємства 4. Інтенсивне вдосконалення та впровадження нових технологій у конкурентів 5. Перебої у постачанні електроенергії 6. Військові дії та систематичні обстріли області

Джерело: складено автором

Отже, на підставі проведеного SWOT-аналізу ефективності використання фінансових ресурсів СТОВ «Ім. Шевченка» за 2020-2022 рр., з'ясувалося, що задля удосконалення фінансової архітектури підприємства має необхідно вирішити такі проблеми як зниження собівартості продукції та підвищення рівня платіжної дисципліни споживачів продукції підприємства. У підприємства досить сильних сторін для вирішення означених проблем, що сприятиме розвитку фінансової архітектури СТОВ «Ім. Шевченка».

Таким чином, в результаті оцінки існуючої фінансової архітектури СТОВ «Ім. Шевченка» за 2020-2022 рр. дозволила з'ясувати зниження її

ефективності через погіршення показників рентабельності протягом дослідженого періоду.

Аналіз фінансової стійкості підприємства аргументував достатність власного капіталу та незалежність від позикового капіталу.

SWOT-аналіз ефективності використання фінансових ресурсів СТОВ «Ім. Шевченка» за 2020-2022 рр. задля удосконалення фінансової архітектури дозволив визначити сильні сторони підприємства, зокрема: наявність сучасного устаткування виробництва; збільшення чистого доходу та чистого прибутку підприємства; висока якість продукції і високий рівень сервісу; ефективна цінова політика, ціни прийнятні споживачам; фінансова незалежність підприємства від позичальників та надлишок власного капіталу.

Висновки до розділу 2

Діагностика фінансової архітектури підприємства дозволила зробити такі висновки.

1) Проведено аналіз показників діяльності СТОВ «Ім. Шевченка», що було засновано в грудні 2003 р. на базі КСП села Копачівка Деражнянського району Хмельницької області. До основних напрямів діяльності СТОВ «Ім. Шевченка» відносяться: розведення ВРХ молочних порід та вирощування зернових, бобових і олійних культур. Утримання стаду великої рогатої худоби вимагає забезпечення підприємства достатньою кормовою базою. З цієї причини значна частина посівних площ підприємства відведена під вирощування кормових культур, таких як кукурудза на силос і зерно, соєві боби, ячмінь, а також сіножаті. Чисельність персоналу становить 89 осіб.

2) Проведено фінансову діагностику підприємства, в результаті якої з'ясувалося, що:

відбулося збільшення активів підприємства на 29,8 %;

у структурі активів підприємства питома вага необоротних активів значна від 54,9 % до 66,9 %, окрім цього спостерігається їх збільшення на

8,5 %. Лівову частку у структурі необоротних активів мали основні засоби, вартість яких за період зменшилася на 1 %;

оборотні активи мали позитивну динаміку та збільшили свою частку у вартості майна підприємства через зростання дебіторської заборгованості;

у структурі оборотних активів найбільшу питому вагу займали запаси;

у структурі пасивів найбільше переважав власний капітал підприємства, вартість якого збільшилася на 30,4 %;

з аналізу ліквідності та платоспроможності встановлено, що підприємство мало абсолютну ліквідність балансу та зростання коефіцієнтів ліквідності та платоспроможності підприємства;

показники прибутку підприємства за 2020-2022 рр. мали позитивну динаміку. Чистий прибуток збільшився на 12,3%.

3) Проведено оцінку ефективності фінансової архітектури СТОВ «Ім. Шевченка» за 2020-2022 рр. та виявлено:

- погіршення показників рентабельності підприємства;
- фінансова стійкість СТОВ «Ім. Шевченка» в цьому періоді була абсолютною, що підтверджує його незалежність від позикового фінансування;
- аналіз рентабельності та ділової активності показує, що підприємство перебуває у задовільному стані, зберігаючи стабільність своїх ключових показників.

Таким чином, результати проведеної діагностики фінансової архітектури підприємства показали, що СТОВ «Ім. Шевченка», хоча і має ефективну фінансову архітектуру, проте потребує розробки заходів щодо пошуку резервів щодо її удосконалення, які будуть представлені у третьому розділі кваліфікаційної магістерської роботи.

РОЗДІЛ 3

УДОСКОНАЛЕННЯ ФІНАНСОВОЇ АРХІТЕКТУРИ ПІДПРИЄМСТВА

3.1 Факторний аналіз в системі розвитку фінансової архітектури СТОВ «Ім. Шевченка»

Під рентабельністю власного капіталу розуміють ефективність використання підприємством власних коштів. Аналіз показника рентабельності власного капіталу (ROE) є особливо важливою, оскільки все частіше підприємства не мають зовнішніх джерел фінансування, тому їм необхідна грамотна економічна політика використання власних коштів та фондів. Модель Du Pont використовується для виявлення факторів, що визначають ефективність діяльності, оцінки ступеня їх впливу та тенденцій їх змін, а також для порівняльної оцінки ризику інвестування чи кредитування підприємства [65].

В даний час є три основні формули Du Pont, використання однієї з яких залежить від кількості факторів, що використовуються при аналізі ROE .

1. *Двофакторна модель Du Pont (1919 р.).* У 1919 р. спеціалісти фірми Du Pont (The DuPont System of Analysis) розробили двофакторну модель. До цього часу аналіз показників рентабельності продажів та оборотності активів набув широкого поширення. Однак ці показники використовувалися власними силами, без зв'язку з факторами виробництва. У моделі фірми Du Pont кілька показників уперше були пов'язані разом і наведені у вигляді трикутника, на вершині якого знаходився коефіцієнт рентабельності сукупного капіталу ROA . Він був основним показником, що характеризує віддачу, одержувану від коштів, вкладених у діяльність фірми. В основі трикутника знаходилися рентабельність продажів та ресурсовіддача;

2. *Трифакторна модель Du Pont.* Надалі двофакторна модель була перетворена на трифакторну модель, представлену у вигляді деревоподібної структури, у вершині якої знаходиться показник рентабельності власного капіталу (ROE), а на підставі – ознаки, що характеризують фактори виробничої

та фінансової діяльності підприємства [65].

3. *П'ятифакторна модель Du Pont*. Далі фахівці компанії Du Pont пішли шляхом декомпозиції факторів, що впливають у результаті на *ROE*, і ними була запропонована наступна модифікована модель:

$$ROE = \frac{EBIT}{\text{Чистий дохід}} \times \frac{EBT}{EBIT} \times \frac{\text{Чистий прибуток}}{EBT} \times \frac{\text{Чистий дохід}}{\text{Активи}} \times \frac{\text{Активи}}{\text{Власний капітал}}, \quad (3.1)$$

де *EBIT* – прибуток до оподаткування та сплати відсотків;

EBT – прибуток до оподаткування.

Модифікація даної моделі може тривати й надалі, якщо узагальнити вплив всіх факторів на кожний показник.

Призначення моделей Du Pont – ідентифікувати фактори, що визначають ефективність функціонування підприємства, оцінити ступінь їх впливу та тенденції, що складають, у їх зміні та значущості.

У кваліфікаційній магістерській роботі запропонована модифікована модель Du Pont з акцентом на фінансову стійкість підприємства як індикатора розвитку фінансової архітектури (рис. 3.1). Запропонована модель має такий вигляд:

$$ROE = d_{\text{пр}} \times k_{\text{фл}} \times k_{\text{ПК}}^{\text{об}} \times ROS, \quad (3.2)$$

$$ROE = \frac{P_{\text{чистий}}}{EBT} \times \frac{ПК}{ВК} \times \frac{ЧД}{ПК} \times \frac{EBT}{ЧД}, \quad (3.3)$$

де *ROE* – коефіцієнт рентабельності власного капіталу;

d_{пр} – співвідношення чистого прибутку до прибутку до оподаткування (відсотковий та податковий тягар);

k_{фл} – коефіцієнт фінансового левериджу;

k_{ПК}^{об} – коефіцієнт оборотності позикового капіталу;

ROS – рентабельність продажу;

P_{чистий} – чистий прибуток;

EBT – прибуток до оподаткування;

ЧД – чистий дохід від реалізації;

ПК – позиковий капітал;

ВК – власний капітал.

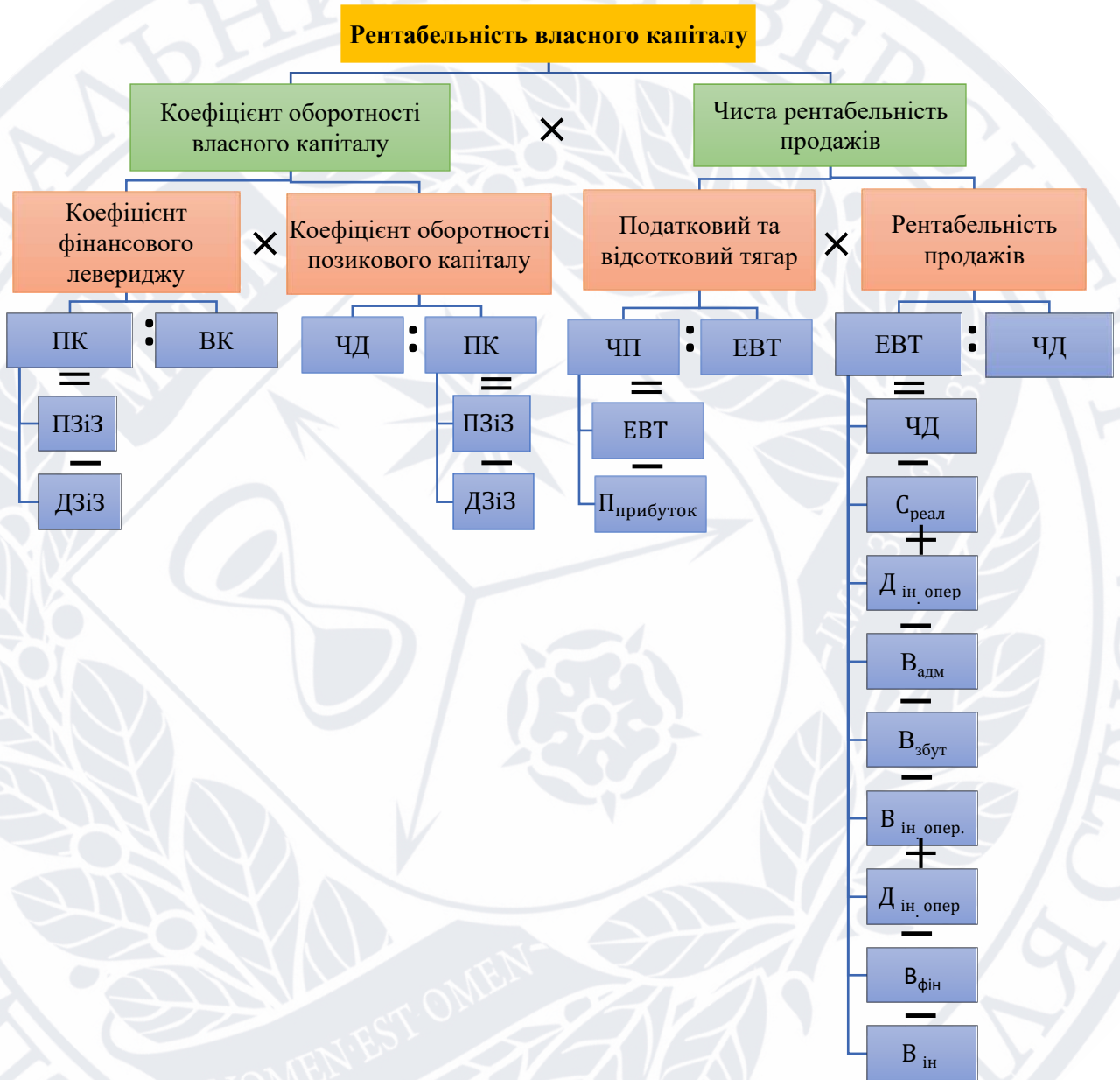


Рисунок 3.1 – Структурно-логічна модель впливу факторів на коефіцієнт рентабельності власного капіталу

Джерело: побудовано автором

Факторний аналіз за запропонованою модифікованою моделлю *ROE* здійснюється у певній послідовності, представлений на рис. 3.2.



Рисунок 3.2 – Послідовність факторного аналізу рентабельності власного капіталу підприємства

Джерело: побудовано автором

Для проведення факторного аналізу використовується метод абсолютних різниць. Вихідні дані для розрахунку вище розглянутих факторів наведено у табл. В.1 Додатку В.

Використовуючи показники табл. В.1 Додатку В, розрахуємо рівень впливу факторів першого порядку на зміну коефіцієнта рентабельності власного капіталу СТОВ «Ім. Шевченка» за 2020-2022 рр.

1. *Зміну рентабельності власного капіталу під впливом коефіцієнта оборотності власного капіталу можна розрахувати за формулою:*

$$\Delta ROE^{\Delta K_{BK}^{ob}} = \Delta K_{BK}^{ob} \times ROS_0^q \quad (3.4)$$

$$\Delta ROE^{\Delta K_{BK}^{ob}} = (-0,033) \times 0,192 = -0,006$$

2. *Зміну рентабельності власного капіталу під впливом коефіцієнта чистої рентабельності продажів можна розрахувати за формулою:*

$$\Delta ROE^{\Delta ROS^q} = K_{BK1}^{ob} \times \Delta ROS^q \quad (3.5)$$

$$\Delta ROE^{\Delta ROS^ч} = 0,654 \times (-0,018) = -0,012$$

Складемо баланс відхилень для перевірки факторного аналізу:

$$\text{БВ: } \Delta ROE = \Delta ROE^{\Delta ROS^ч} + \Delta ROE^{\Delta K_{BK}^{об}} \quad (3.6)$$

$$\text{БВ: } -0,018 = (-0,006) + (-0,012).$$

$$\text{БВ: } -0,018 = -0,018.$$

На зміну коефіцієнта оборотності власного капіталу впливали такі фактори другого порядку:

зміна коефіцієнта фінансового левериджу:

$$\Delta K_{BK}^{об} \Delta k_{фл} = \Delta k_{фл} \times k_{ПК0}^{об} \quad (3.7)$$

$$\Delta K_{BK}^{об} \Delta k_{фл} = (-0,005) \times 40,426 = -0,215$$

зміна коефіцієнту оборотності позикового капіталу:

$$\Delta K_{BK}^{об} \Delta k_{ПК}^{об} = k_{фл1} \times \Delta k_{ПК}^{об} \quad (3.8)$$

$$\Delta K_{BK}^{об} \Delta k_{ПК0}^{об} = 0,012 \times 15,702 = 0,183$$

Складемо баланс відхилень для перевірки факторного аналізу:

$$\text{БВ: } \Delta K_{BK}^{об} = \Delta K_{BK}^{об} \Delta k_{фл} + \Delta K_{BK}^{об} \Delta k_{ПК}^{об} \quad (3.9)$$

$$\text{БВ: } -0,033 = (-0,215) + 0,183.$$

$$\text{БВ: } -0,033 = -0,033.$$

На зміну коефіцієнта чистої рентабельності продажів впливала зміна:
коефіцієнта податкового тягаря:

$$\Delta ROS^{\Delta d_{\text{пр}}} = \Delta d_{\text{пр}} \times ROS_0 \quad (3.10)$$

$$\Delta ROS^{\Delta d_{\text{пр}}} = 0 \times 0,192 = 0.$$

коефіцієнта рентабельності продажів:

$$\Delta ROS^{\Delta ROS} = d_{\text{пр}1} \times \Delta ROS \quad (3.11)$$

$$\Delta ROS^{\Delta ROS} = 1 \times (-0,018) = -0,018.$$

Складемо баланс відхилень для перевірки факторного аналізу:

$$\text{БВ: } \Delta ROS^{\Delta} = \Delta ROS^{\Delta d_{\text{пр}}} + \Delta ROS^{\Delta ROS} \quad (3.12)$$

$$\text{БВ: } -0,018 = 0 + (-0,018).$$

$$\text{БВ: } -0,018 = -0,018.$$

Для розрахунку впливу факторів наступного (четвертого) рівня на приріст результативного показника використано спосіб пропорційного поділу.

Розрахунок виконується таким чином:

$$\begin{aligned} \Delta y_a &= \frac{\Delta y_{\text{заг}}}{\Delta a + \Delta b + \Delta c + \dots + \Delta n} \times \Delta a \\ \Delta y_a &= \frac{\Delta y_{\text{заг}}}{\Delta a + \Delta b + \Delta c + \dots + \Delta n} \times \Delta b \\ \Delta y_a &= \frac{\Delta y_{\text{заг}}}{\Delta a + \Delta b + \Delta c + \dots + \Delta n} \times \Delta c, \\ \Delta y_a &= \frac{\Delta y_{\text{заг}}}{\Delta a + \Delta b + \Delta c + \dots + \Delta n} \times \Delta n \end{aligned} \quad (3.13)$$

де Δy_a , Δy_b , Δy_c , Δy_n – приріст результативного показника (функції) за рахунок впливу відповідно до фактора а, b, с, n.

Отже, дослідимо вплив факторів четвертого порядку на фактори третього для СТОВ «Ім. Шевченка».

Результати розрахунків впливу факторів четвертого порядку та чотири фактори третього порядку в контексті проведення факторного аналізу рентабельності власного капіталу СТОВ «Ім. Шевченка» за 2020-2022 рр. наведений у табл. В.2 Додатку В.

Зведені результати факторного аналізу рентабельності власного капіталу СТОВ «Ім. Шевченка» за 2020-2022 рр. наведені в табл. 3.1.

Таблиця 3.1 – Результати факторного аналізу рентабельності власного капіталу СТОВ «Ім. Шевченка» за 2020-2022 рр.

Показники	2020	2022	Відхилення	Вплив фактора
1	2	3	4	5
1. Коефіцієнт рентабельності власного капіталу	0,132	0,114	-0,018	
1.1. Коефіцієнт оборотності власного капіталу	0,686	0,654	-0,033	-0,006
1.2. Коефіцієнт чистої рентабельності продажів	0,192	0,174	-0,018	-0,012
				-0,018
1.1. Коефіцієнт оборотності власного капіталу	0,686	0,654	-0,033	
1.1.1. Коефіцієнт фінансового левериджу	0,017	0,012	-0,005	-0,215
1.1.2. Коефіцієнт оборотності позикового капіталу	40,426	56,128	15,702	0,183
				-0,033
1.2. Коефіцієнт чистої рентабельності продажів	0,192	0,174	-0,018	
1.2.1. Коефіцієнт податкового тягаря	1	1	0	0,000
1.2.2. Коефіцієнт рентабельності продажів	0,192	0,174	-0,018	-0,018
				-0,018
1.1.1. Коефіцієнт фінансового левериджу	0,017	0,012	-0,005	
1.1.1.1. Власний капітал, тис. грн	125533	163741	38208	-0,005
1.1.1.2. Позиковий капітал, тис. грн	2131	1907	-224	0,000
				-0,005
1.1.2. Коефіцієнт оборотності позикового капіталу	40,426	56,128	15,702	
1.1.2.1. Чистий дохід від реалізації продукції, тис. грн	86147	107036	20889	15,873

Продовження таблиці 3.1

1	2	3	4	5
1.1.2.2. Позиковий капітал, тис. грн	2131	1907	-224	-0,170
				15,702
1.2.1. Коефіцієнт податкового тягара	1	1	0	
1.2.1.1. Чистий прибуток, тис. грн	16583	18624	2041	0
1.2.1.2. Прибуток до оподаткування, тис. грн	16583	18624	2041	0
				0
1.2.2. Коефіцієнт рентабельності продажів	0,192	0,174	-0,018	
1.2.2.1. Прибуток до оподаткування, тис. грн	16583	18624	2041	-0,002
1.2.2.2. Чистий дохід від реалізації продукції, тис. грн	86147	107036	20889	-0,017
				-0,018

Джерело: розраховано автором

Отже, проведений аналіз факторів зміни рентабельності власного капіталу СТОВ «Ім. Шевченка» за 2020-2022 рр. свідчить, що негативний вплив обох факторів другого порядку:

зменшення коефіцієнта чистої рентабельності продажів на 0,018 в.п. забезпечило зменшення *ROE* на 0,012 в.п.;

зменшення коефіцієнту оборотності власного капіталу спричинило зменшення рентабельності власного капіталу на 0,006 в.п.

У свою чергу зменшення рівня чистої рентабельності продажів було обумовлено впливом виключно одного чинника третього порядку – рентабельності продажів, який і забезпечив тенденцію. Другий чинник – коефіцієнт податкового тягара не вплинув на показник.

На зменшення коефіцієнту оборотності власного капіталу на 0,033 в.п. вплинули коефіцієнт фінансового левіриджу та коефіцієнт оборотності позикового капіталу. Негативна тенденція коефіцієнту фінансового левіриджу забезпечила зниження коефіцієнту оборотності власного капіталу на 0,215. Позитивна тенденція коефіцієнту оборотності позикового капіталу сприяла зростанню коефіцієнту оборотності власного капіталу на 0,183 в.п. Однак зростання коефіцієнту оборотності власного капіталу за рахунок коефіцієнту оборотності позикового капіталу було

менш інтенсивним, ніж за рахунок коефіцієнту фінансового левериджу, що і забезпечило результативному показникові негативну тенденцію.

Таким образом, результати факторного аналізу можуть стати основою для розробки заходів з підвищення ефективності діяльності підприємства.

3.2 Моделювання фінансової стійкості в системі розвитку фінансової архітектури СТОВ «Ім. Шевченка»

На сьогоднішній день одним із завдань, що спрямовані на розвиток фінансової архітектури підприємства та зміцнення його фінансової стійкості, є раціональне використання фінансового потенціалу. Інтереси підприємств вимагають повної відповідальності за результати своєї фінансово-господарської діяльності, так як фінансова стійкість підприємства знаходиться в прямій залежності від розвитку фінансової архітектури підприємства.

У якості залежної змінної було обрано коефіцієнт фінансової стійкості, бо фінансова стійкість підприємства є індикатором ефективності фінансової архітектури, здатності генерувати прибуток при оптимальній структурі капіталу. Коефіцієнт фінансової стійкості підприємства розраховується за формулою ($k_{\text{ФС}}$):

$$k_{\text{ФС}} = \frac{\text{ВК} + \text{ДЗіЗ}}{\text{П}}, \quad (3.14)$$

де ВК – власний капітал;

ДЗіЗ – довгострокові зобов'язання та забезпечення;

П – пасиви підприємства.

Для того, щоб дізнатися, що саме визначає рівень фінансової стійкості підприємства, за допомогою економетричного моделювання було висунуто гіпотезу про вплив на коефіцієнт фінансової стійкості підприємства таких факторів як:

- коефіцієнт маневреності власного капіталу (x_1);
- коефіцієнт забезпечення запасів робочим капіталом (x_2);
- коефіцієнт фінансового левериджу (x_3);
- рентабельності власного капіталу (x_4).

Оцінка фінансової стійкості та ефективності використання фінансових ресурсів підприємства була проведена у розділі 2 кваліфікаційної магістерської роботи.

Результатом подальшого дослідження стала побудова економетричної моделі рентабельності власного капіталу підприємства.

Для побудови моделі рентабельності власного капіталу ДП «Донецька залізниця» були використані дані діяльності підприємства за 2013-2022 рр. (табл. 3.2).

Таблиця 3.2 – Залежність коефіцієнту фінансової стійкості СТОВ «Ім. Шевченка» від рівня факторів в 2013-2022 рр.

Роки	Коефіцієнт фінансової стійкості (y)	Коефіцієнт маневреності власного капіталу (x_1)	Коефіцієнт забезпечення запасів робочим капіталом (x_2)	Коефіцієнт фінансового левериджу (x_3)	Рентабельності власного капіталу (x_4)
2013	0,785	0,169	3,214	0,274	0,215
2014	0,806	0,175	3,521	0,241	0,207
2015	0,824	0,196	3,956	0,214	0,195
2016	0,885	0,206	4,213	0,130	0,158
2017	0,894	0,189	3,458	0,119	0,189
2018	0,906	0,295	5,812	0,104	0,205
2019	0,912	0,305	5,62	0,096	0,212
2020	0,983	0,320	5,530	0,017	0,132
2021	0,988	0,445	4,698	0,012	0,202
2022	0,988	0,434	3,960	0,012	0,114

Джерело: складено та розраховано автором

Для визначення тісноти зв'язку між визначеними параметрами побудуємо матрицю парних коефіцієнтів кореляції коефіцієнта фінансової стійкості, коефіцієнта маневреності власного капіталу, коефіцієнта забезпечення запасів робочим капіталом, коефіцієнта фінансового левериджу

та рентабельності власного капіталу підприємства (табл. 3.3).

Таблиця 3.3 – Матриця парних коефіцієнтів кореляції для коефіцієнта фінансової стійкості СТОВ «Ім. Шевченка»

	Коефіцієнт фінансової стійкості (y)	Коефіцієнт маневреності власного капіталу (x_1)	Коефіцієнт забезпечення запасів робочим капіталом (x_2)	Коефіцієнт фінансового левериджу (x_3)	Рентабельності власного капіталу (x_4)
y	1,000				
x_1	0,977	1,000			
x_2	0,936	0,888	1,000		
x_3	0,560	0,562	0,488	1,000	
x_4	-0,973	-0,998	-0,869	-0,585	1,000

Джерело: складено та розраховано автором

За даними табл. 3.3 здійсимо перевірку факторів на мультиколінеарність за допомогою критерію Стюдента:

$$t_{\text{спост}} = \frac{R\sqrt{n-m-1}}{\sqrt{1-R^2}} \quad (3.15)$$

Критичне значення $t_{\text{кр}}$ – розподілу Стюдента, $t(3) = 3,1820$, $p = 0,05$. Якщо $|t_{\text{спост}}| > t_{\text{кр}}$, то коефіцієнт кореляції статистично значимий, а фактори є колінеарними. Якщо $|t_{\text{спост}}| < t_{\text{кр}}$, то коефіцієнт кореляції статистично не значимий, отже фактори не колінеарні.

Результати розрахунку критерію Стюдента наведено в табл. 3.4.

За даними табл. 3.4 видно, що перевірка на мультиколінеарність рентабельності власного капіталу та коефіцієнта маневреності власного капіталу, свідчить про статистичну значимість коефіцієнта кореляції ($|t_{\text{спост}}| > t_{\text{кр}}$).

Отже, чинники x_1 і x_4 колінеарні. Тому з моделі виключимо чинники x_4 , щоб позбавитися мультиколінеарності.

Таблиця 3.4 – Результати перевірки факторів на мультиколінеарність за критерієм Стюдента

	Коефіцієнт маневреності власного капіталу (x_1)	Коефіцієнт забезпечення запасів робочим капіталом (x_2)	Коефіцієнт фінансового левериджу (x_3)	Рентабельності власного капіталу (x_4)
x_1				
x_2	2,738			
x_3	0,962	0,790		
x_4	-20,570	-2,489	-1,019	

Джерело: складено автором

Для всіх інших факторів $|t_{\text{спост}}| < t_{\text{кр}}$, отже, коефіцієнти кореляції статистично не значимі, а фактори не колінеарні.

Таким чином, можна зробити висновок, що найбільш повно описує залежності між досліджуваними факторами трифакторна модель, що має вигляд:

$$y = 0,918 + 0,061x_1 - 0,002x_2 - 0,741x_3, \quad (3.16)$$

де x_1 – коефіцієнт маневреності власного капіталу;

x_2 – коефіцієнт забезпечення запасів робочим капіталом;

x_3 – коефіцієнт фінансового левериджу.

Наступним кроком доцільно провести оцінку достовірності отриманої моделі, результат якої подано у табл. 3.5.

Таблиця 3.5 – Оцінка достовірності економетричної моделі коефіцієнта фінансової стійкості СТОВ «Ім. Шевченка»

Регресійна статистика	
Коефіцієнт кореляції (множинний R)	0,9988
Коефіцієнт детермінації R^2	0,9977
Нормований R^2	0,9965
Стандартна помилка	0,0044
Спостереження	10

Джерело: складено автором

Множинний коефіцієнт кореляції для моделі, яку отримано, дорівнює 0,9988 і, відповідно, коефіцієнт детермінації – 0,9977. Тобто, 99,8 % дисперсії показника у (коефіцієнта фінансової стійкості) можна пояснити за допомогою побудованої моделі залежності.

Для того щоб оцінити достовірність економетричної моделі в цілому, обчислимо критерій Фішера (F-критерій) за формулою:

$$F = \frac{\frac{R^2}{(m-1)}}{\frac{(1-R^2)}{(n-m)}} \quad (3.17)$$

Результати оцінки зведено до табл. 3.6.

Таблиця 3.6 – Оцінка достовірності моделі коефіцієнта фінансової стійкості СТОВ «Ім. Шевченка» за критерієм Фішера

Дисперсійний аналіз	df	SS	MS	F	Значимість F
Регресія	3	0,0506	0,0169	856,9097	2,76E-08
Залишок	6	0,0001	1,97E-05		
Разом	9	0,0507			

Джерело: складено автором

Оскільки $F = 856,9097$, а значущість $F = 2,76E - 08$, то модель в цілому значуща.

Оскільки $F_{\text{факт}} > F_{\text{табл}}$, то гіпотеза про значущість зв'язку приймається і модель коефіцієнта фінансової стійкості СТОВ «Ім. Шевченка» є статистично значуща.

Зауважимо, що достовірність економетричної моделі може бути досягнута лише за рахунок окремих параметрів, а інші можуть бути не достовірними, тому доцільно оцінити значущість кожного параметра моделей. Для цього обчислимо t -критерії (критерій Стюдента) за формулою (3.18):

$$t_{a_j} = \frac{|a_j|}{S_{a_j}}, \quad (3.18)$$

де a_j – оцінка параметра моделі;

S_{a_j} – стандартна похибка параметра.

Результати обчислення t-критерію для визначеної економетричної моделі коефіцієнта фінансової стійкості СТОВ «Ім. Шевченка» зведено до табл. 3.7.

Коефіцієнти моделі значимі, окрім x_2 , оскільки всі значення стовпчику «Р-значення» менші за $\alpha = 0,05$.

Таблиця 3.7 – Оцінка достовірності моделі коефіцієнта фінансової стійкості СТОВ «Ім. Шевченка» за критерієм Стюдента

	Коефіцієнти	Стандартна помилка	t-статистика	Р-значення
Y-перетинання	0,981	0,015	63,763	0,000
Змінна x_1	0,061	0,029	2,099	0,081
Змінна x_2	-0,002	0,002	-1,200	0,275
Змінна x_3	-0,741	0,034	-21,920	0,000

Джерело: складено автором

Коефіцієнти моделі значимі, окрім x_2 , оскільки всі значення стовпчику «Р-значення» менші за $\alpha = 0,05$.

Отже, модель коефіцієнта фінансової стійкості СТОВ «Ім. Шевченка» буде мати вигляд:

$$y = 0,918 + 0,061x_1 - 0,741x_3, \quad (3.19)$$

де x_1 – коефіцієнт маневреності власного капіталу;

x_3 – коефіцієнт фінансового левериджу.

Таким чином, згідно з обчисленими характеристиками (коефіцієнти

детермінації, кореляції, критерії Фішера та Стюдента), які використані для оцінювання достовірності моделі, можна зробити висновок, що побудована нами модель відбиває тісний зв'язок між коефіцієнтом фінансової стійкості та коефіцієнтами маневреності власного капіталу та фінансового левериджу.

Слід зазначити, що високі значення показників достовірності моделі визначають можливість її застосування для прогнозування коефіцієнта фінансової стійкості СТОВ «Ім. Шевченка» у майбутні періоди.

3.3 Рекомендації щодо удосконалення фінансової архітектури СТОВ «Ім. Шевченка»

У якості удосконалення фінансової архітектури підприємства слід провести заходи, які розраховані як на короткострокову, так і на довгострокову перспективу.

Фінансовій службі СТОВ «Ім. Шевченка» рекомендується здійснювати регулярний моніторинг та діагностику фінансового стану та платоспроможності. З метою покращення фінансового стану необхідно своєчасно виявляти та усувати причини, що викликають зниження платоспроможності та фінансової стійкості.

Як з'ясувалося у другому розділі кваліфікаційної магістерської роботи, що основними недоліками діяльності підприємства є зростання дебіторської заборгованості підприємства та зростання собівартості продукції випереджаючими темпами порівняно з темпами зростання чистого доходу.

Для вирішення цих проблем необхідно провести такі заходи.

1. Знижки за оплату рахунків (на 5-10 день) можуть становити 5 %. Даний відсоток знижки вибраний як середньостатистичний. Надання цієї знижки підвищує привабливість товару у очах покупців, не знижуючи істотно виручку підприємства.

$$\text{Ціна відмови від знижки} = \frac{5\%}{100\% - 5\%} \times 100\% \times \frac{365}{30 - 10} = 96,05\% > 16\%$$

Ціна відмови від знижки = 96,05 %.

Рівень банківського відсотка – 16% річних¹ [64]. Ціна відмови від знижки становить 96,05%. $(96,05\% - 16\%) = 80,0\%$, тобто відмова від знижки в даному випадку обійдеться на 80 % процентних пунктів дорожче за банківський кредит.

Цей варіант спонтанного фінансування найвигідніший. За такого варіанту розрахуємо економічний ефект, отриманий від зниження дебіторської заборгованості при використанні такого заохочення як знижка 5%:

$$E_{дз} = ДЗ - В_{зн} - В_{дз} \quad (3.20)$$

де $E_{дз}$ – сума економічного ефекту, одержаного від зниження дебіторської заборгованості;

$ДЗ$ – сума фактичної дебіторської заборгованості;

$В_{зн}$ – втрати від знижки;

$В_{дз}$ – витрати, пов'язані з організацією кредитування покупців (довільні).

У нашому випадку втрати від знижки становитимуть:

$$В_{зн} = ДЗ \times \%_{зн} \quad (3.21)$$

$$В_{зн} = 9120 \times 5\% = 456 \text{ тис. грн}$$

$$\text{Звідси } E_{дз} = 9120 - 456 - 100 = 8564 \text{ тис. грн.}$$

Таким чином, ефект підприємства при наданні в 10-денний термін знижки 5% складе 8564 тис. грн. Дебіторська заборгованість у разі складе 8564 тис. грн.

Таким чином, СТОВ «Ім. Шевченка» отримує непряму вигоду у зв'язку з прискоренням оборотності коштів, вкладених у дебіторську заборгованість, яка, як і виробничі запаси, представляє іммобілізацію коштів.

2. Пропонується з метою ефективного управління дебіторською

¹ Правління Національного банку України ухвалило рішення з 27 жовтня 2023 року встановити облікову ставку на рівні 16% [64]

заборгованістю придбання програми «Управління дебіторською заборгованістю. Мережева версія» – інструмента з організації системної роботи з платижами контрагентів, що істотно знижує ризики виникнення боргів та надає можливість ефективного стягнення дебіторської заборгованості. Використання програмних продуктів є професійним помічником, який у режимі реального часу планує, контролює та керує діяльністю по роботі з контрагентами.

Встановлення програми дозволить забезпечити:

- контроль діяльності фахівців у режимі «on-line»;
- докладний опис процесу управління дебіторською заборгованістю з відповідними формами документів;
- інвентаризацію дебіторської заборгованості у режимі реального часу;
- економію коштів на залучення зовнішніх спеціалістів;
- можливість приймати управлінські рішення на підставі аналітичних звітів, що автоматично формуються програмою.

Комп'ютерна система зможе сама інформувати менеджера СТОВ «Ім. Шевченка» про прострочену дебіторську заборгованість, а також про настання термінів виплати за зобов'язаннями. Витрати на введення та експлуатацію програми «Управління дебіторською заборгованістю. Мережева версія» представлені у табл. 3.8.

Таблиця 3.8 – Витрати на введення та експлуатацію програми «Управління дебіторською заборгованістю. Мережева версія»

Стаття витрат	Вартість, тис. грн
придбання та встановлення програми	175,5
навчання співробітників навичкам роботи	42,4
експлуатація системи програмістом протягом року	249,0
Разом	236,9

Джерело: складено автором

За наданими економічним відділом СТОВ «Ім. Шевченка» даними

прострочення з виплати дебіторської заборгованості на 23% пояснюється несвоєчасним нагадуванням про терміни платежів та неякісною роботою із позичальниками. При введенні в експлуатацію програми ці недоліки можна умовно виключити, тому зниження дебіторської заборгованості можна розрахувати за формулою (3.22):

$$E_{річ} = ДЗ \times 0,23 - В_{вик} \quad (3.22)$$

де $E_{річ}$ – економічна ефективність, що виникає при введенні в експлуатацію програми «Управління дебіторською заборгованістю. Мережева версія»;

$ДЗ$ – дебіторська заборгованість;

$0,23$ – відсоток недоотриманої дебіторської заборгованості, що виникає під час використання існуючої фінансової архітектури;

$В_{вик}$ – витрати на впровадження та річне використання програми «Управління дебіторською заборгованістю. Мережева версія».

$$E_{річ} = 9120 \times 0,23 - 236,9 = 1860,7 \text{ тис. грн.}$$

Таким чином, зниження дебіторської заборгованості складе 23 % або на 2097,6 тис. грн.

3. 3 метою удосконалення кредитної політики СТОВ «Ім. Шевченка» рекомендується провести такі заходи – перейти на помірний тип кредитної політики. Пріоритетною метою стане збільшення додаткового прибутку за рахунок стимулювання реалізації товару в кредит за середнього рівня ризику застосування зазначених методів дозволити знизити рівень дебіторської заборгованості, насамперед довгострокової. При цьому скоротяться обсяги неплатежів, збільшиться оборотність коштів, але збережеться достатній рівень попиту за рахунок збереження та стимулювання короткострокової дебіторської заборгованості та виплат за нею.

На основі відомостей, зібраних підприємством про наявні та потенційні покупці, що стосуються їх фінансового стану, а також

можливості своєчасної сплати за поставлену продукцію, всіх покупців необхідно розбити на три групи:

1. **Надійні покупці** – покупці, фінансова історія яких не викликає сумнівів, великі споживачі, які мають позитивну репутацію, своєчасно оплачують продукцію, що їм поставляється;
2. **Звичайні покупці** – споживачі, які купують товар невеликими партіями, як правило, своєчасно оплачують поставлену продукцію;
3. **Група ризику** – покупці, щодо яких є певні сумніви щодо їх можливості своєчасно сплатити поставлену продукцію, або нові покупці, щодо яких відсутня будь-яка інформація про їх фінансовий стан.

Така схема дозволяє надавати кредити з використанням великого набору пропозицій для різних категорій покупців. Одним з основних плюсів, що відрізняють її від чинної системи, є чітка структура управління кредитною політикою.

Насамкінець, зведемо запропоновані рекомендації щодо удосконалення фінансової архітектури СТОВ «Ім. Шевченка» у загальну схему, яка представлена на рис. 3.3.

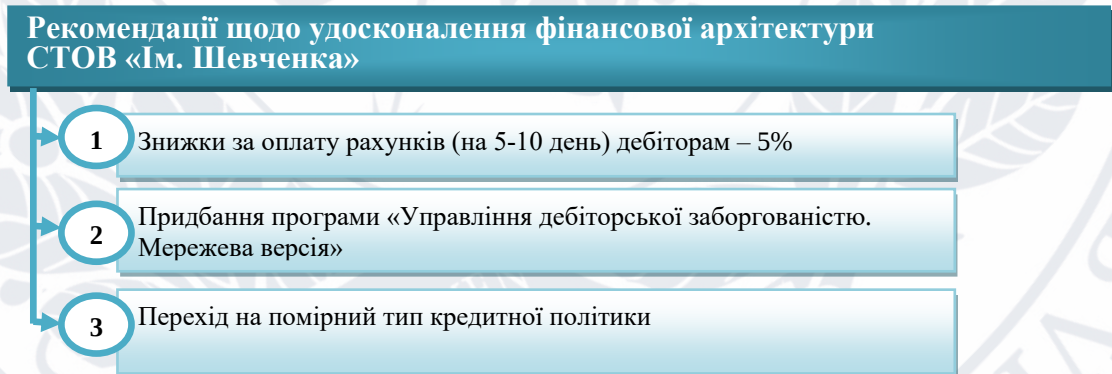


Рисунок 3.3 – Рекомендації щодо удосконалення фінансової архітектури СТОВ «Ім. Шевченка»

Джерело: побудовано автором

Таким чином, у рамках удосконалення фінансової архітектури СТОВ «Ім. Шевченка» слід провести такі заходи як:

впровадити знижки за оплату рахунків (на 5-10 день) дебіторам – 5%;

придбати програму «Управління дебіторською заборгованістю. Мережева версія»;

перейти на помірний тип кредитної політики.

Результатом впровадження даних заходів стане зниження дебіторської заборгованості підприємства.

Висновки до розділу 3

Для удосконалення фінансової архітектури підприємства необхідно здійснити такі заходи.

Проведено факторний аналіз рентабельності власного капіталу в системі розвитку фінансової архітектури СТОВ «Ім. Шевченка». Отже, проведений аналіз факторів зміни рентабельності власного капіталу СТОВ «Ім. Шевченка» за 2020-2022 рр. свідчить, що негативний вплив обох факторів другого порядку:

зменшення коефіцієнта чистої рентабельності продажів на 0,018 в.п. забезпечило зменшення *ROE* на 0,012 в.п.;

зменшення коефіцієнту оборотності власного капіталу спричинило зменшення рентабельності власного капіталу на 0,006 в.п.

У свою чергу зменшення рівня чистої рентабельності продажів було обумовлено впливом виключно одного чинника третього порядку – рентабельності продажів, який і забезпечив тенденцію. Другий чинник – коефіцієнт податкового тягаря не вплинув на показник.

На зменшення коефіцієнту оборотності власного капіталу на 0,033 в.п. вплинули коефіцієнт фінансового левериджу та коефіцієнт оборотності позикового капіталу. Негативна тенденція коефіцієнту фінансового левериджу забезпечила зниження коефіцієнту оборотності власного капіталу на 0,215. Позитивна тенденція коефіцієнту оборотності позикового капіталу сприяла зростанню коефіцієнту оборотності власного капіталу на 0,183 в.п. Однак зростання коефіцієнту оборотності власного

капіталу за рахунок коефіцієнту оборотності позикового капіталу було менш інтенсивним, ніж за рахунок коефіцієнту фінансового левериджу, що і забезпечило результативному показникові негативну тенденцію.

Отже, результати факторного аналізу можуть стати основою для розробки заходів з підвищення ефективності діяльності підприємства.

2. Результатом подальшого дослідження стала побудова економетричної моделі коефіцієнта фінансової стійкості СТОВ «Ім. Шевченка». Побудована модель відбиває тісний зв'язок між коефіцієнтом фінансової стійкості та коефіцієнтами маневреності власного капіталу та фінансового левериджу.

Слід зазначити, що високі значення показників достовірності моделі визначають можливість її застосування для прогнозування коефіцієнта фінансової стійкості СТОВ «Ім. Шевченка» у майбутні періоди.

3. У контексті удосконалення фінансової архітектури СТОВ «Ім. Шевченка» слід провести такі заходи як:

впровадити знижки за оплату рахунків (на 5-10 день) дебіторам – 5%;
придбати програму «Управління дебіторською заборгованістю. Мережева версія»;

перейти на помірний тип кредитної політики.

Результатом впровадження даних заходів стане зниження дебіторської заборгованості підприємства.

ВИСНОВКИ

Дослідивши теоретичні засади розвитку фінансової архітектури підприємства, зробили такі висновки.

Фінансова архітектура є критичним інструментом стратегічного управління підприємством, який об'єднує всі аспекти фінансів для забезпечення фінансової стійкості, сталого розвитку, зниження ризиків та підтримки конкурентоспроможності.

Розвиток фінансової архітектури підприємства спирається на багатоаспектний підхід, який складається з елементів теорій структури капіталу та теорій з корпоративного управління. Кожна з теорій розширює розуміння взаємозв'язків між зовнішніми компонентами фінансової архітектури, дозволяючи обґрунтувати вибір структури капіталу та методів фінансового управління, що знижує ризики діяльності та забезпечує досягнення стратегічних цілей підприємства.

Задля забезпечення фінансової стійкості підприємства сформовано механізму розвитку ФАП. Це вимагає постійного аналізу фінансових показників, стратегічного управління капіталом, ефективного управління ризиками, контролю за вільним грошовим потоком та підвищення прозорості корпоративного управління. Впровадження механізму розвитку ФАП сприятиме зниженню фінансових ризиків і забезпечуватиме зростання конкурентоспроможності підприємства.

Діагностика фінансової архітектури підприємства дозволила зробити такі висновки.

1) Проведено аналіз показників діяльності СТОВ «Ім. Шевченка», що було засновано в грудні 2003 р. на базі КСП села Копачівка Деражнянського району Хмельницької області. До основних напрямів діяльності СТОВ «Ім. Шевченка» відносяться: розведення ВРХ молочних порід та вирощування зернових, бобових і олійних культур. Утримання стаду великої рогатої худоби вимагає забезпечення підприємства достатньою кормовою базою. З цієї

причини значна частина посівних площ підприємства відведена під вирощування кормових культур, таких як кукурудза на силос і зерно, соєві боби, ячмінь, а також сіножаті. Чисельність персоналу становить 89 осіб.

2) Проведено фінансову діагностику підприємства, в результаті якої з'ясувалося, що:

відбулося збільшення активів підприємства на 29,8 %;

у структурі активів підприємства питома вага необоротних активів значна від 54,9 % до 66,9 %, окрім цього спостерігається їх збільшення на 8,5 %. Левову частку у структурі необоротних активів мали основні засоби, вартість яких за період зменшилася на 1 %;

оборотні активи мали позитивну динаміку та збільшили свою частку у вартості майна підприємства через зростання дебіторської заборгованості;

у структурі оборотних активів найбільшу питому вагу займали запаси;

у структурі пасивів найбільше переважав власний капітал підприємства, вартість якого збільшилася на 30,4 %;

з аналізу ліквідності та платоспроможності встановлено, що підприємство мало абсолютну ліквідність балансу та зростання коефіцієнтів ліквідності та платоспроможності підприємства;

показники прибутку підприємства за 2020-2022 рр. мали позитивну динаміку. Чистий прибуток збільшився на 12,3%.

3) Проведено оцінку ефективності фінансової архітектури СТОВ «Ім. Шевченка» за 2020-2022 рр. та виявлено:

- погіршення показників рентабельності підприємства;
- фінансова стійкість СТОВ «Ім. Шевченка» в цьому періоді була абсолютною, що підтверджує його незалежність від позикового фінансування;
- аналіз рентабельності та ділової активності показує, що підприємство перебуває у задовільному стані, зберігаючи стабільність своїх ключових показників.

Таким чином, результати проведеної діагностики фінансової архітектури підприємства показали, що СТОВ «Ім. Шевченка», хоча і має

ефективну фінансову архітектуру, проте потребує розробки заходів щодо пошуку резервів щодо її удосконалення.

Для удосконалення фінансової архітектури підприємства необхідно здійснити такі заходи.

Проведено факторний аналіз рентабельності власного капіталу в системі розвитку фінансової архітектури СТОВ «Ім. Шевченка». Отже, проведений аналіз факторів зміни рентабельності власного капіталу СТОВ «Ім. Шевченка» за 2020-2022 рр. свідчить, що негативний вплив обох факторів другого порядку:

зменшення коефіцієнта чистої рентабельності продажів на 0,018 в.п. забезпечило зменшення *ROE* на 0,012 в.п.;

зменшення коефіцієнту оборотності власного капіталу спричинило зменшення рентабельності власного капіталу на 0,006 в.п.

У свою чергу зменшення рівня чистої рентабельності продажів було обумовлено впливом виключно одного чинника третього порядку – рентабельності продажів, який і забезпечив тенденцію. Другий чинник – коефіцієнт податкового тягара не вплинув на показник.

На зменшення коефіцієнту оборотності власного капіталу на 0,033 в.п. вплинули коефіцієнт фінансового левериджу та коефіцієнт оборотності позикового капіталу. Негативна тенденція коефіцієнту фінансового левериджу забезпечила зниження коефіцієнту оборотності власного капіталу на 0,215. Позитивна тенденція коефіцієнту оборотності позикового капіталу сприяла зростанню коефіцієнту оборотності власного капіталу на 0,183 в.п. Однак зростання коефіцієнту оборотності власного капіталу за рахунок коефіцієнту оборотності позикового капіталу було менш інтенсивним, ніж за рахунок коефіцієнту фінансового левериджу, що і забезпечило результативному показникові негативну тенденцію.

Отже, результати факторного аналізу можуть стати основою для розробки заходів з підвищення ефективності діяльності підприємства.

2. Результатом подальшого дослідження стала побудова економетричної моделі коефіцієнта фінансової стійкості СТОВ «Ім. Шевченка». Побудована модель відбиває тісний зв'язок між коефіцієнтом фінансової стійкості та коефіцієнтами маневреності власного капіталу та фінансового левериджу.

Слід зазначити, що високі значення показників достовірності моделі визначають можливість її застосування для прогнозування коефіцієнта фінансової стійкості СТОВ «Ім. Шевченка» у майбутні періоди.

3. У контексті удосконалення фінансової архітектури СТОВ «Ім. Шевченка» слід провести такі заходи як:

впровадити знижки за оплату рахунків (на 5-10 день) дебіторам – 5%;

придбати програму «Управління дебіторською заборгованістю.

Мережева версія»;

перейти на помірний тип кредитної політики.

Результатом впровадження даних заходів стане зниження дебіторської заборгованості підприємства.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Myers S. C. Financial architecture. *European Financial Management*. 1999. Vol. 5. Issue 2. P. 133–141.
2. Modigliani F., Miller M. H. The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. *American Economic Review*. 1958. No. 48. P. 261–297.
3. Modigliani F., Miller M. H. Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction. *American Economic Review*. 1963. No. 53. P. 433–443.
4. Fischer E., Heinkel R., Zechner J. The Dynamic Capital Structure Choice: Theory and Tests. *Journal of Finance*. 1989. Vol. 44. No. 1. P. 19–40. DOI: 10.1111/j.1540-6261.1989.tb02402.x
5. Liao H. H., Chen T. K., Chang Y. H. Optimal Capital Structure and Speed of Adjustment: Inside Debt Perspective. *Asian Finance Association (AsianFA)*. 2016. 40 p.
6. Merton R. C. A Functional Perspective of Financial Intermediation. *Financial Management*. 1995. Vol. 24. No. 2. P. 23–41.
7. Jensen M. C., Meckling W. H. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*. October. 1976. Vol. 3, No. 4. P. 305–360.
8. Jensen M. Value maximization, stakeholder theory, and the corporate objective function. *Journal of applied corporate finance*. 2001. No. 14 (3). P. 8–21
9. Jensen M. C. Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers. *American Economic Review*. 1986. No. 76. P. 323 – 339.
10. Mintzberg H. The Rise and Fall of Strategic Planning. *Harvard Business Review*. 1994. January-February. P. 107–114.
11. Ansoff H. I. Corporate Strategy: An Analytic Approach to Business Policy for Growth and Expansion. 1965. McGraw-Hill. 241 p.
12. Porter M. E. The State of Strategic Thinking. *Economist*. 1987. May 23. URL: <https://www.hbs.edu/faculty/Pages/item.aspx?num=1873>

13. Kaplan R. S., Norton D. P. Linking the Balanced Scorecard to Strategy. *California Management Review*. 1996. No. 39. P. 53-79.
14. Kaplan R. S., Norton D. P. The Balanced Scorecard – Measures That Drive Performance. *Harvard Business Review*. 1992. P. 70-79.
15. Fama E., French K. Testing Trade-Off and Pecking Order Predictions about Dividends and Debt. *The Review of Financial Studies*. 2002. Vol. 15. No. 1. P. 1-33.
16. Myers S. C. Financial architecture. *European Financial Management*. 1999. Vol. 5. No. 2. P. 133 – 141.
17. Myers S. C., Majluf N. S., Corporate Financing and Investment Decisions when Firms have Information the Investors do not have. *Journal of Financial Economics*. 1984. No. 13. P. 187–221.
18. Семенюк В. О. Фінансова архітектура як механізм забезпечення ефективності фінансової діяльності корпорації. *Економіка та держава*. 2015. № 9. С. 125–128. URL: <http://www.economy.in.ua/index.php?op=1&z=3312&i=28>.
19. Житар М. О., Немсадзе Г. Г. Концептуальні засади забезпечення фінансової архітектури корпорацій. *Науковий вісник Херсонського державного університету. Серія «Економічні науки»*. 2017. № 24 (2). С. 89–91.
20. Бичкова Н. В., Яровий А. Т. Моделювання впливу фінансової архітектури національних корпорацій на ефективність фінансової діяльності. *Вісник ОНУ ім. І. І. Мечникова*. 2011. № 16. С. 14–23.
21. Бичкова Н. В. Вплив фінансової архітектури національних корпорацій на ефективність фінансової діяльності: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. ек. наук: 08.00.08. Київ, 2012. 22 с.
22. Кужелев М.О., Немсадзе Г.Г., Плахотнюк В.В. Пріоритетні напрями оптимізації фінансової архітектури корпорації в умовах нестабільного економічного середовища. *Вісник ХНТУ*. 2020. № 3(74). С. 249-255.
23. Калінська І. Механізм оптимізації фінансової архітектури збиткового підприємства. *Економічний аналіз*. 2012. Т. 11 (2). С. 279-285.

24. Прудников А. О. Финансовая архитектура интегрированной корпоративной структуры: сущность, особенности формирования. *Экономика и управление: теория и практика*. 2016. № 2. С. 52–60.
25. Степанова А. Н., Балкина Е. А. Финансовая архитектура компаний на разных этапах жизненного цикла: влияние на эффективность компаний. *Корпоративные финансы*. 2013. № 3. С. 4–15.
26. Наконечна А. С. Динамічні характеристики фінансової архітектури суб'єктів господарювання в умовах ділових циклів. *Финансы, учет, банки*. 2016. № 1. С. 265–275.
27. Barclay M. J., Smith C. W. On Financial Architecture: Leverage, Maturity, And Priority. *Journal of Applied Corporate Finance*. 1996. No. 4. P. 4-17. URL: <http://dx.doi.org/10.1111/j.1745-6622.1996.tb00679.x>.
28. Лактіонова О. А., Лук'яненко А. С. Кластеризація типів фінансової архітектури суб'єктів господарювання в Україні. *Науковий вісник Херсонського державного університету*. 2014. № 5. С. 71–77.
29. Семенюк В. О. Фінансова архітектура як механізм забезпечення ефективності фінансової діяльності корпорації. *Економіка та держава*. 2015. № 9. С. 125–128. URL: <http://www.economy.in.ua/index.php?op=1&z=3312&i=28>
30. Душак М.І. Науково-методичні засади формування фінансової архітектури підприємств: дисертація ... канд. екон. наук, спец.: 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит. Суми: СумДУ, 2020. 225 с.
31. Школьник І. О., Малиш Д. О., Козьменко Є. С. Структура капіталу підприємства: систематизація теоретичних підходів у контексті фінансової архітектури підприємства. *Бізнес Інформ*. 2018. №3. С. 315–322.
32. Рогатенюк Э.В., Зеленская О.Н. Концептуальные подходы к оптимизации финансовой структуры капитала предприятий. *Экономика и управление*. 2013. №5. С.121-127.
33. Durand D. Cost of Debt and Equity Funds for Business: Trends and Problems of Measurement. *In The Management of Corporate Capital*. 1959. Edited by Ezra Solomon. New York: The Free Press.

34. Solomon E. The Theory of Financial Management. New York: Columbia University Press. 1963.
35. Solomon E. Leverage and the Cost of Capital. *Journal of Finance*. 1963. Vol. XVIII, Issue 2. P. 273–279.
36. Weston J. F. A Test of Cost of Capital Propositions. *Southern Economic Journal*. 1963. P. 105-112. URL: <https://www.jstor.org/stable/1055958>
37. Harris M., Raviv A. The Theory of Capital Structure. *Journal of Finance*. 1991. No. 46. P. 297-355.
38. Baral K. Ju. Capital Structure and Cost of Capital in Public Sector Enterprises in Nepal. Ph.D thesis. Delhi University. 1996.
39. Miller M. H. Debt and Taxes. *Journal of Finance*. 1977. No. 32. P. 261-275.
40. Myers S. C., Pogue G. A. A Programming Approach to Corporate Financial Management. *Journal of Finance*. 1974. No. 29. P. 579-599.
41. Scott J. H. A Theory of Optimal Capital Structure. *Bell Journal of Economics*. 1976. No. 7. P. 33-54.
42. Martin J. D. and others. The Theory of Finance: Evidence and Application. Chicago: The Dryden Press. 1988.
43. Baxter N.D. Leverage, risk of ruin and the cost of capital, *The Journal of Finance*. 1967. Vol. 22. No. 3. P. 395-403.
44. Kraus A., Litzenberger R. H. A state-preference model of optimal financial leverage. *The Journal of Finance*. 1973. Vol. 28. No. 4. P. 911-922.
45. Зинкевич Н. В., Олеванова Е.А. Эмпирическое тестирование теорий структуры капитала: модели, направления, результаты. *Корпоративные финансы*. 2008. № 1(5). С. 81 -102.
46. Корж Н. Динамічна компромісна теорія: доцільність та можливість використання у формуванні структури корпоративного капіталу. *Науковий вісник Одеського національного економічного університету*. 2015. № 4. С. 110–125.

47. Гаркуша Н.М., Цуканова О.В., Горошанська О.О. Моделі і методи прийняття рішень в аналізі та аудиті: навч. посіб. К.: Знання, 2011. 582 с.
48. Ross S. A. The Determination of Financial Structure: the Incentive Signaling Approach. *Bell Journal of Economics*. 1977. No. 8. P. 23-40.
49. Myers S. C., Majluf N. S. Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have. *Journal of Financial Economics*. 1984. No. 13. P. 187-221.
50. Miller M. H., Rock K. Dividend Policy under Asymmetric Information. *The Journal of Finance*. 1985. Vol. 40. No. 4. P. 1031-1051.
51. Rock K. Why New Issues are Underpriced. *Journal of Financial Economics*. 1986. No. 15. P. 187-212. URL: <https://www.2.bc.edu/~thomas-chemmanur/phdfincorp/MF891%20papers/rock%201986.pdf>].
52. Welch I. Seasoned Offering, Imitation Costs and the Underpricing of Initial Public Offering. *Journal of Finance*. 1989. Vol. 44. Issue 2. P. 421-449. URL: <http://www.ivo-welch.info/research/journalcopy/1989-jf.pdf>.
53. Jensen M. C., Meckling W. H. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*. 1976. No. 3. P. 305-360.
54. Donaldson G. Corporate Debt Capacity: A Study of Corporation Debt Policy. Boston: Division of Research, Graduate School of Business Administration, Harvard University. 1961.
55. Shleifer A., Vishny R. A Survey of Corporate Governance. *Journal of Finance*. 1997. No. 52. P. 737-783. URL: <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1997.tb04820.x>
56. Геращенко И.П. Теоретические основы и практические подходы к формированию целевой структуры капитала. *Инновационное образование и экономика*. 2009. № 5 (16). С. 82 -89.
57. Harris M., Raviv A. A Theory of Board Control and Size. *Review of Financial Studies*. 2008. No. 21(4). P. 1797-832. URL: <http://rfs.oxfordjournals.org/cgi/content/abstract/21/4/1797>.

58. Baker M., Wurgler J. Market timing and capital structure. *Journal of Finance*. 2002. No. 57. P. 1–32.
59. Dittmar A., Thakor A. Why do firms issue equity? *Journal of finance*. 2007. Vol. 62, No. 1. P. 1–54.
60. Bikhchandani S., Hirshleifer D., Welch I. A Theory of Fads, Fashion, Custom, and Cultural Change as Informational Cascades. *Journal of Political Economy*. 1992. Volume 100. No. 5. URL: <https://www.journals.uchicago.edu/doi/10.1086/261849>
61. Welch I. Sequential Sales, Learning, and Cascades. *Journal of Finance*. 1992. No. 47. P. 695–732. URL: <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1992.tb04406.x>
62. Banerjee A. V. A Simple Model of Herd Behavior. *The Quarterly Journal of Economics*. 1992. Volume 107. Issue 3. P. 797–817. URL: <https://doi.org/10.2307/2118364>.
63. Brealey R. A., Myers S. C., Allen F. Principles of corporate finance. 13th ed. McGraw-Hill Education, 2019. 960 p.
64. НБУ встановив облікову ставку на рівні 16% та водночас залишив незмінними процентні ставки за своїми операціями з банками. URL: <https://clck.ru/3EZt5k>.
65. Савченко А.А. Сравнительный анализ трех модификаций модели Дюпон. Традиционная и инновационная наука: история, современное состояние, перспективы: Сборник статей Международной научно-практической конференции. В 6-ти частях. 2016. С. 84–89.
66. Smith C. W., Stulz R. M. The Determinants of Firms' Hedging Policies. *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*. 1985. Vol. 20. No. 4. P. 391–405.

ДОДАТКИ



ДОДАТОК А

Таблиця А.1 – Систематизація наукових підходів щодо терміну ФАП

Автори, джерело	Визначення
1	2
ФАП як сукупність фінансових ресурсів за структурним поділом	
М. Житар, Г. Немсадзе [19]	взаємозв'язок між структурою власності, структурою капіталу та ефективністю діяльності корпорації
Н.В. Бичкова [21]	«це сукупність взаємопов'язаних компонентів – структурних характеристик корпорації таких, як організаційно правова форма, структура капіталу, структура власності, корпоративне управління, що визначають будову фінансів корпорації і є інструментом підвищення ефективності фінансової діяльності суб'єкта господарювання у контексті розробки відповідної фінансової політики щодо досягнення стратегічних цілей такої діяльності з урахуванням сукупності зовнішніх та внутрішніх чинників розвитку корпорації»
М.О. Кужельєв, Г.Г. Немсадзе, В.В. Плахотнюк [22]	інституціональна структура корпорації, в межах якої будуються її фінансові відносини
ФАП як інструмент забезпечення ефективності фінансового управління	
С. Майєрс [1]	Фінансовий дизайн бізнесу, що охоплює власність (концентровану або розпорошену), організаційно-правову форму (публічні чи приватні), стимули, способи фінансування і розподілу ризиків між інвесторами
І. Калінська [23]	Сукупність елементів організаційно-правової форми, структура власності, структура капіталу та система корпоративного управління. Суб'єктами реалізації механізму оптимізації фінансової архітектури є найбільш важливі для даного підприємства групи стейкхолдерів
ФАП як система підприємства	
Н. Бичкова, А. Яровий [20]	система взаємопов'язаних елементів – структурних характеристик корпорацій, що визначають систему організації фінансів корпорації та впливають на ефективність фінансової діяльності господарюючого суб'єкта, яка, своєю чергою, виявляється в ступені досягнення фінансових цілей діяльності корпорацій у процесі розробки та реалізації фінансових рішень
А. Прудніков [24]	Цілісна система управління капіталом, активами, грошовими потоками, інвестиціями та інноваціями, призначена для організації даного процесу на основі фінансового механізму та методів його реалізації
А. Н. Степанова, Є.А. Балкіна [25]	Є динамічною системою
ФАП як інструмент забезпечення реалізації стратегічних цілей підприємства	
А. Наконечна [26]	Є визначальним фактором ринкової вартості бізнесу, а отже, і ефективності його діяльності
М. Барклай, К. Сміт [27]	Визначається інвестиційними можливостями підприємства
ФАП як інтегратив підходів – цілеспрямована картина корпоративних фінансів	

ПРОДОВЖЕННЯ ДОДАТКУ А

Продовження таблиці А.1

1	2
О. Лактіонова, А. Лук'яненко [28]	Динамічна система (інтегрована цілісність) взаємопов'язаних характеристик, що втілюють фундаментальні закономірності та визначають якісну своєрідність реалізації фінансової діяльності суб'єкта господарювання (з боку її структури, об'ємів та потенціалу відтворення), її ефективність та вплив на ринкову вартість бізнесу. По суті є інституціональною структурою суб'єкта господарювання, у межах якої будуються його фінансові відносини
В. Семенюк [29]	Інтегрована динамічна система, що детермінує характер фінансових відносин корпорації на основі взаємодії та взаємозв'язку основних структурних компонентів, що формують її внутрішню будову та впливають на ефективність фінансової діяльності через фінансові рішення, які приймаються в корпорації

Джерело: складено автором на основі [1; 19-29]

Таблиця Б.1 – Аналіз витрат СТОВ «Ім. Шевченка» за функціональною ознакою за 2020-2022 рр.

Показники	2020		2021		2022		Зростання (+), зниження (-), тис.грн.			Темпи зростання (зниження),%		
	тис. грн	%	тис. грн	%	тис. грн	%	2021 від 2020	2022 від 2021	2022 від 2020	2021 до 2020	2022 до 2021	2022 до 2020
Собівартість реалізованої продукції	64236	88,8	71107	90,2	79370	89,5	6871	8263	15134	110,7	111,6	123,6
Адміністративні витрати	4996	6,9	5264	6,7	5975	6,7	268	711	979	105,4	113,5	119,6
Витрати на збут	589	0,8	534	0,7	1125	1,3	-55	591	536	90,7	210,7	191,0
Інші операційні витрати	2363	3,3	1239	1,6	1845	2,1	-1124	606	-518	52,4	148,9	78,1
Фінансові витрати	134	0,2	163	0,2	170	0,2	29	7	36	121,6	104,3	126,9
Інші витрати	32	0,0	497	0,6	169	0,2	465	-328	137	1553,1	34,0	528,1
Разом	72350	100,0	78804	100,0	88654	100,0	6454	9850	16304	108,9	112,5	122,5

Джерело: складено автором на основі аналітичної інформації СТОВ «Ім. Шевченка»

Таблиця Б.2 – Аналіз собівартості продукції СТОВ «Ім. Шевченка» за елементами витрат за 2020-2022 рр.

Показники	2020		2021		2022		Зростання (+), зниження (-), тис. грн			Темпи зростання (зниження),%		
	тис. грн	%	тис. грн	%	тис. грн	%	2021 від 2020	2022 від 2021	2022 від 2020	2021 до 2020	2022 до 2021	2022 до 2020
Матеріальні затрати	32390	40,9	36052	39,9	41932	41,0	3662	5880	9542	111,3	116,3	129,5
Витрати на оплату праці	23823	30,1	26694	29,5	28400	27,8	2871	1706	4577	112,1	106,4	119,2
Відрахування на соціальні заходи	4923	6,2	5599	6,2	6102	6,0	676	503	1179	113,7	109,0	123,9
амортизація	11290	14,2	13502	14,9	14279	14,0	2212	777	2989	119,6	105,8	126,5
Інші операційний витрати	6817	8,6	8558	9,5	11576	11,3	1741	3018	4759	125,5	135,3	169,8
Разом	79243	100,0	90405	100,0	102289	100,0	11162	11884	23046	114,1	113,1	129,1

Джерело: складено автором на основі аналітичної інформації СТОВ «Ім. Шевченка»

Таблиця Б.3 – Аналіз структури та динаміки джерел фінансових ресурсів СТОВ «Ім. Шевченка» за 2019-2022 рр.

Назва статей активу балансу	2020		2021		2022		Відхилення (+;-), тис. грн			Темп зміни, %		
	тис. грн	%	тис. грн	%	тис. грн	%	2021 від 2020	2022 від 2021	2022 від 2020	2021 до 2020	2022 до 2021	2022 до 2020
<i>I. Необоротні активи</i>	85377	66,9	85181	54,9	92671	55,9	-196	7490	7294	99,8	108,8	108,5
Нематеріальні активи	97	0,1	98	0,1	89	0,1	1	-9	-8	101,0	90,8	91,8
Незавершені капітальні інвестиції	187	0,1	2899	1,9	5648	3,4	2712	2749	5461	1550,3	194,8	3020,3
Основні засоби	72451	56,8	68443	44,1	71691	43,3	-4008	3248	-760	94,5	104,7	99,0
Довгострокові біологічні активи	12642	9,9	13741	8,9	15243	9,2	1099	1502	2601	108,7	110,9	120,6
<i>II. Оборотні активи</i>	42267	33,1	70078	45,1	72977	44,1	27811	2899	30710	165,8	104,1	172,7
Запаси	22702	17,8	32647	21,0	41350	25,0	9945	8703	18648	143,8	126,7	182,1
Поточні біологічні активи	10417	8,2	11769	7,6	14786	8,9	1352	3017	4369	113,0	125,6	141,9
ДЗ за продукцію, товари, роботи, послуги	2986	2,3	6611	4,3	9120	5,5	3625	2509	6134	221,4	138,0	305,4
ДЗ за виданими авансами	3463	2,7	4024	2,6	1833	1,1	561	-2191	-1630	116,2	45,6	52,9
ДЗ за розрахунками з бюджетом	0	0,0	0	0,0	21	0,0	0	21	21			
Інша поточна ДЗ	20	0,0	61	0,0	14	0,0	41	-47	-6	305,0	23,0	70,0
Поточні фінансові інвестиції	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0	0			
Гроші та їх еквіваленти	2671	2,1	14480	9,3	5200	3,1	11809	-9280	2529	542,1	35,9	194,7
Інші оборотні активи	8	0,0	486	0,3	653	0,4	478	167	645	6075,0	134,4	8162,5
<i>III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття</i>	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0	0			
БАЛАНС	127644	100	155259	100	165648	100	27615	10389	38004	121,6	106,7	129,8

Джерело: побудовано автором на основі звітності СТОВ «Ім. Шевченка»

Таблиця Б.4 – Аналіз динаміки та структури фінансових ресурсів СТОВ «Ім. Шевченка» за 2019-2022 рр.

Назва статей пасиву балансу	2020		2021		2022		Відхилення (+;-), тис. грн			Темп зміни, %		
	тис. грн	%	тис. грн	%	тис. грн	%	2021 від 2020	2022 від 2021	2022 від 2020	2021 до 2020	2022 до 2021	2022 до 2020
<i>I. Власний капітал</i>	125533	98,3	153376	98,8	163741	98,8	27843	10365	38208	122,2	106,8	130,4
Зареєстрований капітал	44	0,0	44	0,0	44	0,0	0	0	0	100,0	100,0	100,0
Капітал у дооцінках	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0	0	–	–	–
Додатковий капітал	922	0,7	922	0,6	922	0,6	0	0	0	100,0	100,0	100,0
Резервний капітал	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0	0	–	–	–
Нерозподілений прибуток	51120	40,0	51620	33,3	52120	31,5	500	500	1000	101,0	101,0	102,0
Неоплачений капітал	73447	57,5	100790	64,9	110655	66,8	27343	9865	37208	137,2	109,8	150,7
<i>II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення</i>	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0	0	–	–	–
<i>II. Поточні зобов'язання і забезпечення</i>	2111	1,7	1853	1,2	1907	1,2	-258	54	-204	87,8	102,9	90,3
Поточна кредиторська заборгованість за:		0,0		0,0		0,0	0	0	0	–	–	–
товари, роботи, послуги	169	0,1	119	0,1	127	0,1	-50	8	-42	70,4	106,7	75,1
розрахунками з бюджетом	1111	0,9	817	0,5	403	0,2	-294	-414	-708	73,5	49,3	36,3
у тому числі за податок на прибуток	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0	0	–	–	–
за розрахунками зі страхування	148	0,1	185	0,1	237	0,1	37	52	89	125,0	128,1	160,1
за оплату праці	620	0,5	732	0,5	972	0,6	112	240	352	118,1	132,8	156,8
одержаними авансами	63	0,0	0	0,0	0	0,0	-63	0	-63	0,0	–	0,0
Поточні забезпечення	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0	0	–	–	–
Інші поточні зобов'язання	0	0,0	30	0,0	168	0,1	30	138	168	–	560,0	–
БАЛАНС	127644	100	155229	100	165648	100	27585	10419	38004	121,6	106,7	129,8

Джерело: побудовано автором на основі звітності СТОВ «Ім. Шевченка»

Таблиця В.1 – Вихідна інформація СТОВ «Ім. Шевченка» за 2020-2022 рр. для розрахунку впливу факторів на рентабельність власного капіталу

Показники	2020	2021	2022	Відхилення (+,-)		
				2021 від 2020	2022 від 2021	2022 від 2020
Чистий дохід від реалізації продукції, тис. грн	86147	108767	107036	22620	-1731	20889
Прибуток до оподаткування, тис. грн	16583	31005	18624	14422	-12381	2041
Чистий прибуток, тис. грн	16583	31005	18624	14422	-12381	2041
Власний капітал, тис. грн	125533	153376	163741	27843	10365	38208
Позиковий капітал, тис. грн	2131	1883	1907	-248	24	-224
Коефіцієнт рентабельності власного капіталу	0,132	0,202	0,114	0,070	-0,088	-0,018
Коефіцієнт податкового тягаря	1	1	1	0,000	0,000	0,000
Коефіцієнт фінансового левериджу	0,017	0,012	0,012	-0,005	-0,001	-0,005
Коефіцієнт оборотності позикового капіталу	40,426	57,763	56,128	17,337	-1,635	15,702
Коефіцієнт рентабельності продажів	0,192	0,285	0,174	0,093	-0,111	-0,018
Коефіцієнт оборотності власного капіталу	0,686	0,709	0,654	0,023	-0,055	-0,033
Коефіцієнт чистої рентабельності продажів	0,192	0,285	0,174	0,093	-0,111	-0,018

Джерело: складено автором на основі аналітичної інформації СТОВ «Ім. Шевченка»

ДОДАТОК В

ПРОДОВЖЕННЯ ДОДАТКУ В

Таблиця В.2 – Факторний аналіз чотирьох факторів третього порядку в контексті проведення факторного аналізу рентабельності власного капіталу СТОВ «Ім. Шевченка» за 2020-2022 рр.

Показники	2020	2022	Відхилення	Вплив фактора
Коефіцієнт податкового тягаря	1	1	0	
Чистий прибуток, тис. грн	16583	18624	2041	0
Прибуток до оподаткування, тис. грн	16583	18624	2041	0
				0
Коефіцієнт фінансового левериджу	0,017	0,012	-0,005	
Власний капітал, тис. грн	125533	163741	38208	-0,005
Позиковий капітал, тис. грн	2131	1907	-224	0,000
				-0,005
Коефіцієнт оборотності позикового капіталу	40,426	56,128	15,702	
Чистий дохід від реалізації продукції, тис. грн	86147	107036	20889	15,873
Позиковий капітал, тис. грн	2131	1907	-224	-0,170
				15,702
Коефіцієнт рентабельності продажів	0,192	0,174	-0,018	
Прибуток до оподаткування, тис. грн	16583	18624	2041	-0,002
Чистий дохід від реалізації продукції, тис. грн	86147	107036	20889	-0,017
				-0,018

Джерело: розраховано автором