

ПОЛТАВСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ АГРАРНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
Факультет обліку та фінансів
Кафедра фінансів, банківської справи та страхування

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА

на здобуття ступеня вищої освіти
магістр

на тему: «Дослідження можливостей нейтралізації фінансових ризиків підприємства на стратегічному та операційному рівні»

Виконав: здобувач вищої освіти
за освітньою програмою
Фінанси, банківська справа,
страхування та фондовий ринок
спеціальності 072 Фінанси, банківська
справа, страхування та фондовий ринок
ступеня вищої освіти магістр
групи 1
Пастошук Д. Є.

Полтава 2024 року

ЗМІСТ

	ст.
ВСТУП.....	5
РОЗДІЛ 1. НАУКОВО-МЕТОДИЧНІ ДОСЛІДЖЕННЯ МОЖЛИВОСТЕЙ НЕЙТРАЛІЗАЦІЇ ФІНАНСОВИХ РИЗИКІВ НА СТРАТЕГІЧНОМУ ТА ОПЕРАЦІЙНОМУ РІВНІ.....	8
1.1. Економічний зміст фінансових ризиків на стратегічному та операційному рівні.....	8
1.2. Управління фінансовими ризиками на стратегічному та операційному рівні.....	14
РОЗДІЛ 2. ОЦІНКА ВПЛИВУ ФІНАНСОВИХ РИЗИКІВ НА ДІЯЛЬНІСТЬ ПІДПРИЄМСТВА.....	20
2.1. Оцінка впливу ризиків на стратегічному рівні.....	20
2.2. Оцінка впливу ризиків на операційному рівні.....	35
РОЗДІЛ 3. НАПРЯМКИ УДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ РИЗИКАМИ НА СТРАТЕГІЧНОМУ ТА ОПЕРАЦІЙНОМУ РІВНІ.....	46
3.1. Управління капіталом з метою удосконалення управління фінансовими ризиками	46
3.2. Управління прибутком з метою удосконалення управління фінансовими ризиками на підприємстві.....	52
ВИСНОВКИ.....	60
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	63
ДОДАТКИ.....	68

ВСТУП

Актуальність теми. В реаліях сучасного господарювання досить вагоме місце посідає фінансовий ризик, котрий наявний в діяльності всіх без винятку суб'єктів господарювання повсякчас на стратегічному та операційному рівні.

Досить часто ефективність господарювання досягається на основі постійного балансування між ризиком і дохідністю. Даний баланс перш за все залежить також і від готовності суб'єкту до точного та вчасного окреслення виду ризику, влучної його оцінки та можливостей до уникнення. При цьому варто акцентувати на тому, що аспекти управління відносно фінансового ризику повинні бути інтегрованими в загальну стратегію підприємства, а саме управління ризиком, що є фінансовим вимагає використання як стратегічних, так і операційних інструментів.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Кваліфікаційна робота виконана в межах програми науково-дослідних робіт ініціативної наукової тематики кафедри фінансів, банківської справи та страхування «Удосконалення механізму фінансової діяльності підприємств, організацій і установ».

Мета і завдання дослідження. Мета дослідження полягає в узагальненні теоретичних і методичних підходів відносно окреслення впливу фінансових ризиків на фінансову безпеку підприємства, оцінці їх впливу на фінансову безпеку підприємства та формування базових напрямків поліпшення управління фінансовими ризиками на підприємстві з метою мінімізації їх впливу на фінансову безпеку підприємства.

З ціллю досягнення сформованої мети в межах кваліфікаційної роботи було поставлено і вирішено наступні завдання:

- окреслити теоретичні й методологічні аспекти здійснення оцінки впливу фінансових ризиків на фінансову безпеку підприємства;
- обґрунтувати зміст і послідовність процесу оцінки впливу фінансових ризиків на фінансову безпеку підприємства;
- оцінити фінансові ризики ПІДПРИЄМСТВА «ХХХ» за 2021 – 2023 рр.;
- дослідити проблемні аспекти відносно впливу фінансових ризиків на

фінансову безпеку суб'єкту;

– обґрунтувати напрямки покращення управління фінансовими ризиками з ціллю зниження їх негативного впливу на фінансову безпеку підприємства.

Предмет і об'єкт дослідження. Предметом дослідження є фінансові ризики, що виникають під час фінансово-господарських відносин і здійснюють вплив на фінансову безпеку підприємства. Об'єктом дослідження є діяльність підприємства «ХХХ».

Методи дослідження. Під час дослідження в роботі використовувались такі методи: абстрактно-логічний – під час теоретичного узагальнення сутності фінансових ризиків та їх впливу на фінансову безпеку підприємства; індукції та дедукції - під час уточнення понятійного апарату пов'язаного з фінансовими ризиками; аналізу і синтезу – під час комплексної оцінки фінансових ризиків та їх впливу на фінансову безпеку підприємства; розрахунку показників-коефіцієнтів; табличний, графічний – під час наочного відображення результатів дослідження.

Інформаційна база. Інформаційною базою відносно проведеного дослідження є законодавчі та нормативні акти, літературні джерела, а також фінансова звітність ПІДПРИЄМСТВА «ХХХ» за 2021 – 2023 рр.

Наукова новизна та практичне значення одержаних результатів. Наукова новизна кваліфікаційної роботи полягає в поглибленні та уточненні підходів до оцінки впливу фінансових ризиків на фінансову безпеку підприємства. Набули подальшого розвитку заходи відносно покращення управління фінансовими ризиками з ціллю мінімізації їх впливу на фінансову безпеку підприємства.

Система розроблених та окреслених заходів визначається практичним спрямуванням і може використовуватись в практиці окремих підприємств. Практичне значення відносно результатів дослідження полягає у обґрунтуванні напрямів покращення управління фінансовими ризиками на підприємстві з ціллю зменшення їх впливу на фінансову безпеку в реаліях воєнного часу.

Особистий внесок здобувача. Кваліфікаційна робота – самостійне наукове дослідження. Напрацювання, узагальнення, висновки, пропозиції

наявні в роботі є авторськими.

Апробація результатів дослідження. Результати дослідження були оприлюднені й отримали позитивну оцінку науковців на конференціях:

1) VII Всеукраїнська науково-практична конференція «Актуальні проблеми та перспективи розвитку обліку, аналізу та контролю в соціально-орієнтованій системі управління підприємством». (Полтава, ПДАУ, 28-29 березня 2024 р.);

2) IX Міжнародна науково-практична інтернет-конференція «Економіка, фінанси, банківська справа та освіта: актуальні питання розвитку, досягнення та інновації». (Одеса, ОДЕУ, 4–5 квітня 2024 р.).

Публікації. Основні результати дослідження, що ілюструють його новизну, опубліковані у наукових публікаціях:

1. Мотя А., Турчин Л., Пастошук Є. Фінансові ризики на шляху управління капіталом підприємства. *Матеріали VII Всеукраїнської науково-практичної конференції «Актуальні проблеми та перспективи розвитку обліку, аналізу та контролю в соціально-орієнтованій системі управління підприємством»*. 28-29 березня 2024 року. Полтава : ПДАУ. С. 488-489.

2. Пастошук Д. Особливості впливу фінансових ризиків на фінансову безпеку підприємства в реаліях військового стану. *Матеріали IX Міжнародної науково-практичної Інтернет-конференції «Економіка, фінанси, банківська справа та освіта: актуальні питання розвитку, досягнення та інновації»*. 4–5 квітня 2024 року. Одеса : ОДЕУ. С. 91-92.

Структура та обсяг кваліфікаційної роботи. Кваліфікаційна робота складається із вступу, трьох розділів, висновків, додатків, списку використаних джерел, який нараховує 62 найменування, містить 30 таблиць, 5 рисунків, 5 додатків. Основний зміст роботи викладено на 58 сторінках друкованого тексту.

РОЗДІЛ 1

НАУКОВО-МЕТОДИЧНІ ДОСЛІДЖЕННЯ МОЖЛИВОСТЕЙ НЕЙТРАЛІЗАЦІ ФІНАНСОВИХ РИЗИКІВ НА СТРАТЕГІЧНОМУ ТА ОПЕРАЦІЙНОМУ РІВНІ

1.1. Економічний зміст фінансових ризиків на стратегічному та операційному рівні

В реаліях сучасності українських підприємств в умовах війни і в умовах виживання підприємства, перед керівництвом підприємств постає дилема управління, котра б на сьогодні не забезпечила конкурентні переваги, а хоча б допомогла вижити. А тому підприємства вимушені до постійного пошуку стратегії здійснення управління, яка б дозволила забезпечити ефективність. Вважаємо, що обов'язковою складовою такої стратегії повинна бути складова управління фінансовими ризиками на стратегічному та операційному рівні. Отже, покращення концепції відносно здійснення управління підприємством в реаліях сучасності передбачає акцентування на фінансових ризиках, що допоможе вижити, а можливо, навіть і залишатися конкурентоспроможними. Так, щоденно суб'єкт здійснення господарювання зіштовхуються із проблематикою прийняття складних рішень, котрі, звісно, що мають ризиковий характер і можуть провокувати фінансові втрати. Тому підприємства перебувають у постійному пошуку на стратегічному та операційному рівні з метою мінімізації негативних впливів фінансових ризиків та не допущення їх настання, по можливості. З даною метою потрібно оцінювати фактори, що провокують ризики, розуміти принципи забезпечення фінансово-економічної складової функціонування підприємства, що формує можливості вже на ранніх стадіях досягти змін відносно ефективного функціонування підприємства, що в перспективі призведе до ще кращих фінансових результатів.

Проблематика фінансового ризику та управління ним, є об'єктом дослідження багатьох вітчизняних і закордонних вчених повсякчас.

Сутність терміну «ризик» узагальнено нами в межах табл. 1.1.

Варіація поглядів відносно фінансового ризику все ж таки має єдину спільну рису – розгляд ризику як песимістичної категорії, що провокує втрати. І хоча насправді ризик може провокувати як втрати, так і формувати надбання, проте під час управлінських рішень відносно фінансового ризику здійснюють оцінку максимально небажаного результату.

Таблиця 1.1

Погляди науковців на дефініцію «фінансовий ризик»

Трактування терміну	Автор, джерело
Фінансовий ризик - небезпека, можливість збитку або ж втрат, дія навмання, що провокує ймовірний результат	Яловий Г. К., Антонов К. М. [62]
Фінансовий ризик – це ймовірність втрат ресурсів, доходів, їх недоотримання, понесення додаткових втрат спровокований виробничою та фінансовою діяльністю суб'єкту	Пікус Р. В. [45]
Фінансовий ризик – прагнення до позитивних результатів за ймовірних негативних наслідків	Момот Т.В., Безугла В.О. [34]
Фінансовий ризик – провокація до банкрутства, внаслідок здійснення фінансових операцій банку	Бланк І. О. [4-10]
Фінансовий ризик – ризик спровокований природними, економічними та людськими причинами	В. В. Вітлінський [13, 14]

Узагальнюючи погляди науковців відносно категорії фінансового ризику, вважаємо, що базовими напрямками є:

- напрям, котрий акцентує на прагненні до результату за ймовірності втрат;
- напрям, котрий акцентує на причинах ризику;
- напрям, котрий акцентує на ймовірності настання ризику внаслідок господарювання.

При цьому найбільшої популярності серед вітчизняних та зарубіжних науковців досягає третій напрямок, котрий акцентує на ймовірності настання ризику на шляху отримання прибутку. Сутність фінансового ризику більш детально розкривається за допомогою деталізації ризиків в межах його характеристик та класифікаційних груп. Базові характеристики відносно фінансового ризику подані нами в межах табл. 1.2 [4-11; 13-18; 62].

Таблиця 1.2

Базові характеристики відносно фінансового ризику

Характеристики	Зміст в межах характеристики
Природа виникнення	- економічна; - політична; - людська
Економічний прояв	- провокує доходи або ж втрати
Об'єктивність	- виникає в межах всіх операцій та дій суб'єкту
Причина появи	- виробниче та фінансове рішення
Ймовірність настання	- може бути прогнозованою або ж не мати прогнозу
Невизначеність	- варіація відносно ймовірного доходу або ж ймовірних втрат
Очікування	- песимістична категорія, котра провокує до прийняття рішення з акцентом на найгіршому розвитку події
Варіабельність	- ризик не є статичною категорією
Суб'єктивність оцінки	- оцінка залежить від суб'єктивізму методів оцінки та кваліфікації менеджера

Окресливши базові характеристики відносно фінансового ризику проаналізуємо класифікацію фінансових ризиків в межах табл. 1.3 [19-24; 45-48]. Окреслюючи класифікаційні ознаки ризику в межах табл. 1.3, варто відзначити, що вони не є константою, проте, з нашого погляду, дана класифікація є найбільш ємною.

Найбільш використовуваною класифікацією під час здійснення управління фінансовим ризиком на стратегічному та операційному рівні є видова класифікація та класифікація з розподілу ризику на зовнішній і внутрішній. Саме дані класифікаційні ознаки є базисом відносно прийняття управлінських рішень.

Класифікація відносно фінансових ризиків дозволяє усунути подвійність сприйняття, тим самим приймаючи ефективне фінансове рішення. Проте, вже ж таки поділ ризиків в межах класифікаційних груп, формує певні проблеми, зокрема:

- фінансові ризики, котрі є складовою однієї із класифікаційних груп, при цьому можуть належати і до іншої класифікаційної групи;

- фінансовий ризик може бути одночасно як систематичним, тобто зовнішнім, так і несистематичним, тобто внутрішнім.

Таблиця 1.3

Класифікація фінансових ризиків суб'єкту господарювання

Ознака класифікаційної групи	Конкретизація класифікації
Видова	- ризик фінансової стійкості; - ризик неплатоспроможності (незбалансованої ліквідності); - інвестиційний ризик; - відсотковий ризик; - валютний ризик; - депозитний ризик; - кредитний ризик; - податковий ризик; - структурний ризик; - кримінальний ризик; - інші види ризиків
Масштаби об'єкту	- ризик окремої фінансової операції; - ризик окремого виду діяльності; - ризик фінансової діяльності підприємства в цілому
Інструменти	- індивідуальний фінансовий ризик; - портфельний ризик
Комплексність аналізу	- простий фінансовий ризик; - складний фінансовий ризик
Джерело формування	- зовнішній; - внутрішній
Наслідки ризику	- ризик, котрий провокує економічні втрати; - ризик, котрий формує втрачену вигоду; - ризик, котрий може провокувати як економічні втрати, так і додаткові доходи одночасно
Часова	- постійний фінансовий ризик; - тимчасовий фінансовий ризик
Рівень втрат	- допустимий; - критичний; - катастрофічний
Можливість страхування	- ризик, що піддається страхуванню; - ризик, що не піддається страхуванню
Діяльність	- ризик активної діяльності; - ризик пасивного очікування
Обґрунтованість рішень	- виправданий; - невиправданий

Окреслюючи фінансовий ризик в межах його стратегічного та операційного аспектів варто також відзначити, що даний ризик має чинники, що його провокують та умови формування. Тож, в межах рис. 1.1 узагальнено чинники та умови утворення відносно фінансових ризиків. Дані чинники та умови виникнення ризиків разом з базовими характеристиками та класифікацією ризиків – основа чіткої характеристики для подальшого прийняття управлінських рішень.

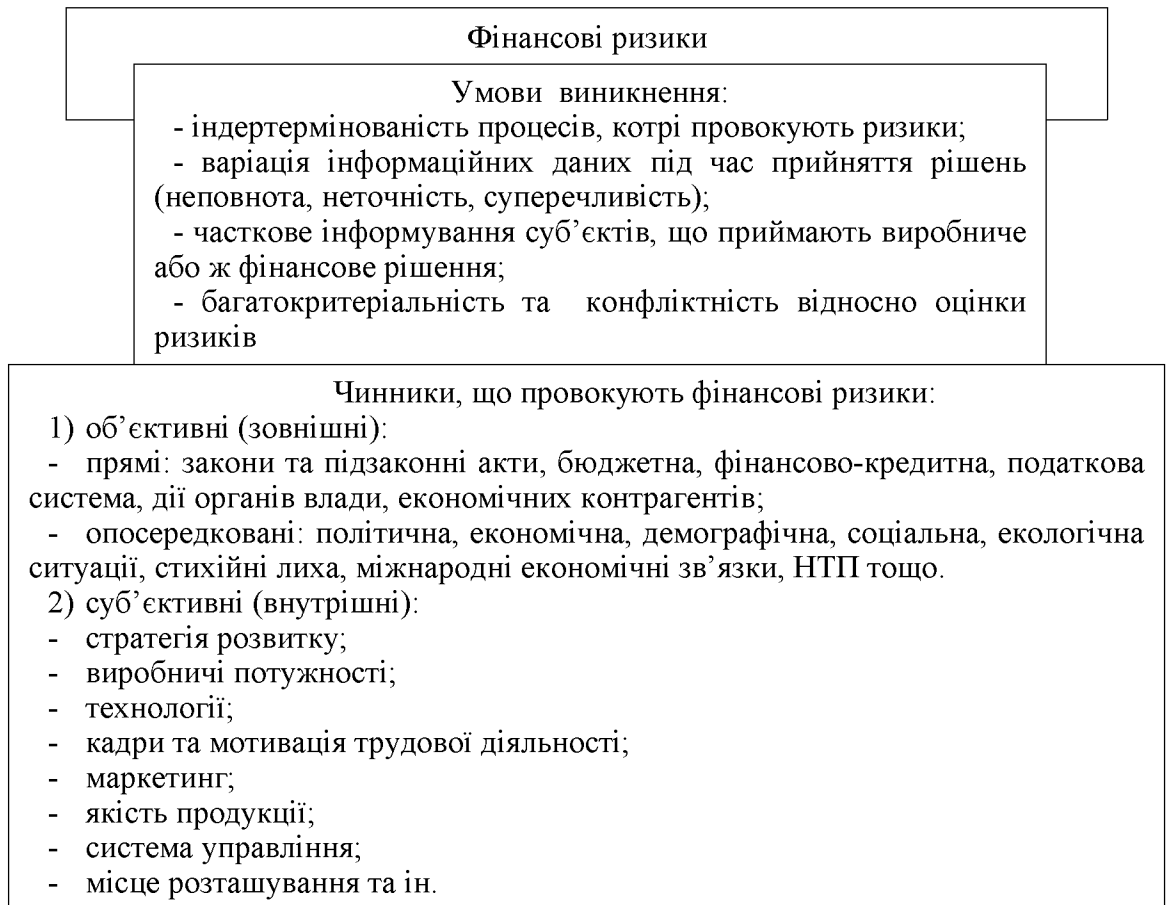


Рис. 1.1. Умови та чинники, що провокують фінансові ризики

Варто відзначити, що лише синергічний розгляд умов, чинників ризику дозволить прийняти вірне управлінське рішення.

Варто також акцентувати і на тому, що одні і ті ж самі чинники можуть провокувати послаблення деяких ризиків, а інші ризики – навпаки – підсилювати.

Фінансові ризики на стратегічному та операційному рівні мають відмінності, зокрема:

- фінансові ризики на стратегічному рівні провокують фінансові втрати у довгостроковій перспективі і викликані стратегічними рішеннями в межах суб'єкту в цілому;

- фінансові ризики на операційному рівні – ризики, котрі спровоковані поточними діями підприємства. Втім, поточні дії підприємства можуть провокувати як значні фінансові втрати, так і незначні, однак ці дії провокують до фінансових втрат лише в межах одного операційного циклу.

Підприємства, здійснюючи господарювання повсякчас стикаються із значним колом фінансових ризиків, котрі варіюють відносно місця і часу утворення, чинників зовнішнього і внутрішнього впливу, а, отже, і за способом здійснення аналізу та методами опису.

Як правило всі види фінансових ризиків впливають на підприємство синергічно. Варто також акцентувати на тому, що зміна одного із ризиків може провокувати зміну більшості із інших. Фінансові ризики мають своє відображення і в нормативній документації (табл. 1.4) [57-62].

Таблиця 1.4

Окреслення фінансових ризиків в межах нормативної документації

Назва нормативного документу	Сутність поняття
Методичні рекомендації щодо організації та функціонування систем ризик-менеджменту в банках України, НБУ	Окреслюють ризик в межах комерційних банків. Ризик – ймовірність відносно отримання доходів в менших за планові обсяги або ж зменшення відносно ринкової вартості капіталу в межах конкретного банку спровоковане несприятливим впливом зовнішніх або ж внутрішніх факторів або ж їх одночасній дії. Ризик (аспект НБУ) – це ймовірність відносно того, що події, що є очікуваними або ж неочікуваними, можуть провокувати негативний вплив відносно капіталу та / або ж надходжень банку. Фінансові ризики – ризики, котрі мають кількісний вираз. Нефінансові ризики – ризики, котрі не мають кількісного виразу
International Federation of Accountants, 1999	Ризик – невизначені події майбутнього, котрі можуть вплинути на досяжність в межах стратегічних, операційних, фінансових цілей підприємства. Фінансовий ризик – спровокований фінансовими операціями в межах суб'єкту
Financial Risk Manager FRM Exam (Global Association of Risk Professionals (GARP))	Фінансовий ризик – це ризик, котрий провокує фінансові втрати в межах суб'єкту здійснення господарювання внаслідок нестабільності та втрат на фінансовому ринку

Тож, постійний вплив фінансових ризиків на діяльність суб'єкту, мінливість ринкового середовища та потреб споживачів провокують до постійного тримання руки на пульсі фінансових ризиків, постійного їх окреслення, усвідомлення та аналізу чинників їх провокування.

1.2. Управління фінансовими ризиками на стратегічному та операційному рівні

З ціллю дотримання ефективності господарювання підприємство повинно здійснювати управління фінансовими ризиками повсякчас в межах стратегічного та операційного рівня з акцентом на тому, що стратегія здійснення управління відносно фінансових ризиків повинна бути інтегрована у загальну стратегію підприємства.

Управління відносно фінансових ризиків – це процес, в межах якого відбувається окреслення ризиків, оцінка відносно їх обсягу, моніторинг і контроль стосовно ризикових позицій, з акцентом на взаємозв'язку між різними видами ризиків.

Ризик менеджмент є системою здійснення процесу управління відносно фінансових ризиків, котрий формує стратегічну та операційну складову з ціллю досяжності місії підприємства в цілому.

Ефективний ризик-менеджмент обов'язково повинен включати в себе [4-10; 62]:

- систему здійснення управління;
- систему здійснення ідентифікації відносно ризиків;
- систему оцінки відносно ризиків;
- систему супроводу відносно ризиків, тобто їх постійного моніторингу і контролю.

Окрім того варто відзначити, що процес управління відносно фінансових ризиків включає в себе як загальні, так і специфічні функції здійснення управління відносно фінансових ризиків.

Функції управління відносно фінансових ризиків та чіткі принципи здійснення управлінського процесу відносно них окреслені в межах табл. 1.5.

Порівняно із ризик-менеджментом, фінансовий ризик-менеджмент акцентований на здійсненні оцінки можливостей і потреб у зниженні значних фінансових ризиків.

Таблиця 1.5

Окреслення фінансових ризиків в межах нормативної документації

Функції здійснення управлінського процесу відносно фінансових ризиків	
Загальні	Специфічні
<p>1) формування ефективної системи інформування, котра є базисом для прийняття ефективних рішень та формування альтернатив відносно рішень за найменшого ризику;</p> <p>2) проведення ризик-аналізу в межах господарювання загалом та окремих його аспектів зокрема;</p> <p>3) проведення процесу ризик-планування в межах господарювання загалом та окремих його аспектів зокрема;</p> <p>4) формування системи ефективного контролю відносно реалізації прийнятих ризикових рішень, зокрема формування відповідних систем проведення внутрішнього контролю, поділ в межах контрольних обов'язків, окреслення системи контрольованих показників</p>	<p>1) формування портфеля відносно фінансових ризиків, котрі можна приймати;</p> <p>2) оцінка відносно рівня, а також вартості стосовно ризиків (обрання конкретних методів здійснення оцінки, оцінка відносно ймовірних втрат);</p> <p>3) управління стосовно нейтралізації ймовірних негативних наслідків в межах фінансових ризиків;</p> <p>4) внутрішнє страхування відносно фінансових ризиків;</p> <p>5) зовнішнє страхування відносно фінансових ризиків</p>
Принципи здійснення управлінського процесу відносно фінансових ризиків	
<p>1) усвідомленість відносно процесу прийняття ризиків – вплив ризику є неминучим та об'єктивним і це варто розуміти;</p> <p>2) управління відносно фінансових ризиків, котрі приймає на себе підприємство – портфель фінансових ризиків в межах суб'єкту повинен формуватися із тих, що мають можливість бути нейтралізованими;</p> <p>3) економічна раціональність відносно здійснення управління в межах фінансових ризиків суб'єкту – альтернативність рішень вимагає обрання того, що є найефективнішим;</p> <p>4) акцент на філософії конкретного суб'єкту відносно ставлення до ризику: азартність або ж ні;</p> <p>5) акцент на фінансовій політиці в межах аспектів фінансової діяльності: агресивна, помірна або ж консервативна;</p> <p>6) сприйняття співставності рівня ризику та прибутковості суб'єкту;</p> <p>7) сприйняття співставленості в межах рівня ризику, що приймається та фінансових можливостей суб'єкту;</p> <p>8) акцент на часовому аспекті під час управління в межах фінансових ризиків;</p> <p>9) незалежність управлінських рішень відносно окремих фінансових ризиків;</p> <p>10) синергія відносно управлінських рішень в межах сукупних фінансових ризиків;</p> <p>11) економічність управлінського процесу</p>	

Слід зазначити, що управління відносно фінансових ризиків на стратегічному та операційному рівні включає в себе певні складові (табл. 1.6) [4-11; 36]. Досліджуючи процес управління відносно фінансових ризиків на стратегічному рівні варто окреслити той факт, що окреслені стратегії здійснення управління можуть носити наступний характер:

- захисна стратегія здійснення управління або ж її ще називають оборонною – спрямована на потребу у мінімізації відносно фінансових ризиків;
- ускладнена стратегія здійснення управління або ж її ще називають наступальною – акцентована на отриманні додаткового прибутку за додаткового ризику.

Таблиця 1.6

Складові управління відносно фінансових ризиків на стратегічному та операційному рівні

Стратегічний рівень здійснення управлінського процесу відносно фінансових ризиків	
Етапи	Зміст етапів
1. Визначення мети управлінського процесу	1.1. Формування мети відносно управління фінансовими ризиками загалом та інтеграція даної мети до загальної місії функціонування підприємства 1.2. Формування стратегічних цілей здійснення управління відносно фінансових ризиків 1.3. Формування операційних цілей відносно здійснення управління відносно фінансових ризиків
2. Оцінка досяжності сформованої мети і цілей	2.1. Прогнозування відносно фінансових ризиків 2.2. Аналіз ймовірної досяжності відносно прогнозної моделі
3. Стратегічний аналіз	3.1. SWOT аналіз 3.2. Коригування за потреби мети і цілей управління відносно фінансових ризиків на базі SWOT аналізу
4. Формування конкретної стратегії та її втілення	4.1. Обґрунтування стратегії відносно здійснення процесу управління ризиками, що є фінансовими 4.2. Розробка конкретного плану в межах реалізації стратегії 4.3. Втілення окресленої стратегії
5. Оцінка результативності в межах окресленої стратегії	5.1. Оцінка досяжності відносно мети та цілей здійснення управління стосовно фінансових ризиків 5.2. Оцінка в межах ефективності стратегії 5.3. Коригування в межах стратегії за потреби
Операційний рівень здійснення управлінського процесу відносно фінансових ризиків	
1) визначення інформаційного підґрунтя відносно управління фінансовими ризиками суб'єкту; 2) ідентифікація відносно окремих фінансових ризиків та їх сукупності; 3) оцінка в межах рівня та в межах вартості відносно фінансових ризиків; 4) оцінка відносно зниження рівня, а також вартості стосовно фінансових ризиків; 5) чітке формування системи критеріїв відносно прийняття фінансових рішень; 6) прийняття в межах ризикових рішень; 7) формування і реалізація конкретних методів відносно уникнення або ж зменшення ймовірних негативних наслідків стосовно фінансових ризиків; 8) моніторинг, а також контроль відносно фінансових ризиків	

Приймаючи рішення відносно фінансового ризику можуть використовувати наступні стратегії:

1) за значного фінансового ризику суб'єкт може відмовитись від виконання певної дії, операції як на стратегічному, так і на операційному рівні – стратегія уникнення ризику;

2) за середнього та незначного ризику можливе використання методів, котрі формують змогу відносно зниження ступеня впливу фінансового ризику – стратегія мінімізації ризику;

3) за значного ризику або ж середнього можливе передавання ризику страховій компанії - стратегія передачі (трансферу) ризику.

Процес здійснення управління відносно фінансових ризиків на операційному рівні передбачає використання базових інструментів: До базових інструментів здійснення нейтралізації відносно ризиків належать:

- резервування – передбачає формування внутрішніх і зовнішніх резервів з ціллю захисту від ризиків;

- диверсифікація – процес розпорошення відносно ризику шляхом розширення об'єктів здійснення інвестування, структурування в межах капіталу, активів, певних видів діяльності, асортименту відносно готової продукції, фінансових інструментів, способів захисту від ризику тощо;

- хеджування – процес здійснення страхування в межах цінового ризику згідно угод із використання похідних інструментів;

- страхування - процес здійснення внутрішнього а також зовнішнього страхування.

Варто також відзначити і той факт, що процес здійснення управління відносно фінансових ризиків на стратегічному та операційному рівні передбачає ґрунтовну оцінку відносно ймовірних ризиків.

І тут варто наголосити на тому, що єдиного підходу до оцінки фінансових ризиків немає, тож в межах табл. 1.7 нами узагальнено основні підходи стосовно оцінки фінансових ризиків, котрі, з нашого погляду, є найбільш ефективними [4-11].

Таблиця 1.7

Систематизація оціночних показників відносно фінансових ризиків

Оціночні напрямки	Оціночні показники
Евристичний	Метод Дерева рішень Метод Риб'ячої кістки
Статистичний	Обсяг збитку Ймовірність виникнення збитків Рівень відносно фінансового ризику Дисперсія Середньоквадратичне відхилення Коефіцієнт ризику Коефіцієнт варіації Коефіцієнт бета Коефіцієнт ризику відносно планових показників Оцінка ризику за рівнем планової доходності з акцентом на премії за ризик
Коефіцієнтний	Показники оцінки рентабельності Показники оцінки ліквідності Показники оцінки ділової активності Показники оцінки фінансової стійкості Показники оцінки ефективності управління

Тож, оцінка відносно ризиків є невід'ємною складовою управління та прийняття ефективних управлінських рішень, а базові цілі здійснення оцінки наступні [53-62]:

- окреслення ступеня допустимості або ж неприпустимості стосовно ризику;
- ухвалення рішення відносно тієї або ж іншої фінансової операції (фінансового) з акцентом на ступені його ризикованості;
- окреслення обсягу відносно резервного капіталу або ж загального обсягу відносно власного капіталу як джерела здійснення відшкодування в межах фінансових втрат;
- окреслення ступеня прийняття відповідності.

Слід зауважити, що окреслена нами система показників не є вичерпною, і за потреби може бути доповнена.

Процес здійснення управління відносно фінансових ризиків передбачає формування певних етапів, зокрема:

- 1) ідентифікація стосовно фінансових ризиків в окресленій

підприємством сфері функціонування (формування чинників, що спонукають до ризику та самих ризиків).

З ціллю ідентифікації можна використовувати:

- ідентифікацію стосовно фінансових ризиків на предмет досягнення окреслених цілей;

- ідентифікацію відносно ризиків на базі окреслення чітких сценаріїв або ж їх альтернатив;

- ідентифікацію відносно ризиків на базі класифікації відносно їх видів за джерелами або ж за видами;

- уніфікований підхід – на базі загальних ризиків підприємства;

- матричний підхід, котрий ґрунтується на комбінуванні відносно джерел походження ризику, відносно ймовірних збитків, відносно чинників, які стимулюють або ж знижують ймовірний вплив ризиків;

2) оцінка відносно ризиків передбачає здійснення оцінки на предмет ймовірності виникнення стосовно ризику, ступеня впливу даного ризику та обсягу (масштабу) впливу;

3) оцінка ступеня відносно допустимості втрат або ж обрання заходів стосовно зниження ризику;

4) прийняття управлінського рішення відносно ризику на стратегічному та операційному рівні.

Варто також наголосити на тому, що на прийняття рішень відносно ризику вагомий вплив здійснює рівень та специфіка освіти управлінця, зокрема [47-55]:

1) англосаксонська освіта в більшості гуманітарна, тож менеджери даної освіти в більшій мірі схильні до інтуїтивних рішень;

2) французи вагоме значення надають точним наукам –тож всі рішення повинні ґрунтуватись на обчисленнях;

3) в східних культурах надають перевагу переосмисленню;

4) слов'яни, як правило керуються при прийнятті рішень потребою у зайвій інформації.

РОЗДІЛ 2

ОЦІНКА ВПЛИВУ ФІНАНСОВИХ РИЗИКІВ НА ДІЯЛЬНІСТЬ ПІДПРИЄМСТВА

2.1. Оцінка впливу ризиків на стратегічному рівні

Базовим видом діяльності є вирощування зернових та зернобобових культур, вирощування насіння олійних культур. Окрім того підприємство здійснює вирощування овочів та баштанних культур, а також коренеплодів і бульбоплодів. Господарство здійснює роздрібну торгівлю харчовими продуктами, напоями, тютюновими виробами.

Досліджуючи фінансові ризики господарства та здійснюючи оцінку їх впливу на діяльність суб'єкту варто акцентувати на тому, що їх вплив на стратегічному рівні розпочинається із формування капіталу та його структурування на власну і позикову складову. Власне стратегія формування капіталу впливає на фінансову стійкість суб'єкту, на ймовірність формування ризику зниження фінансової стійкості, на можливості розширення функціонування в межах підприємства, на його ліквідність та платоспроможність.

Тож, проаналізуємо капітал ПІДПРИЄМСТВА «ХХХ» за 2021-2023 рр. за даними табл. 2.1.

Згідно із даними табл. 2.1 відносно дослідження джерел формування капіталу ПІДПРИЄМСТВА «ХХХ» можемо сказати про загальне зростання обсягів джерел формування капіталу на 28233 тис. грн. Так, зокрема власний капітал характеризується зростанням на 14458 тис. грн або ж у 3 рази. Зобов'язання ПІДПРИЄМСТВА «ХХХ» за період дослідження окреслюють їх зростання на 13775 тис. грн або ж у 1,5 рази. При цьому 100,0 % зобов'язань ПІДПРИЄМСТВА «ХХХ» у 2021-2023 рр. – це поточні зобов'язання. Кредиторська заборгованість у складі поточних зобов'язань ПІДПРИЄМСТВА «ХХХ» займає за питомою вагою 30,6 %, 39,2 % та 35,4 % відповідно у 2021-

2023 рр. характеризуючись динамічним зростанням на 10655 тис. грн або ж у 2,5 рази.

Таблиця 2.1

**Аналіз динаміки, складу та структури джерел капіталу
ПІДПРИЄМСТВА «ХХХ» за 2021 – 2023 рр.**

Види активів (майна)	2021 р.		2022 р.		2023 р.		Відхилення (+;-) 2023 р. по відношенню до 2021 р.	
	сума, тис. грн.	у % до підсу мку	сума, тис. грн.	у % до підсу мку	сума, тис. грн.	у % до підсу мку	суми, тис. грн.	питом. ваги, пунктів
Джерела формування майна-всього	13943	100,0	39739	100,0	42176	100,0	28233	x
Власний капітал	4881	35,0	18124	45,6	19339	45,9	14458	296,2
Нерозподілений прибуток	4875	35,0	18122	45,6	19334	45,8	14459	296,6
Зобов'язання	9062	65,0	21615	54,4	22837	54,1	13775	152,0
Поточні зобов'язання	9062	65,0	21615	54,4	22837	54,1	13775	152,0
Кредиторська заборгованість	4269	30,6	15570	39,2	14924	35,4	10655	249,6

Проаналізувавши джерела формування капіталу ПІДПРИЄМСТВА «ХХХ» за період дослідження, вважаємо також за доцільне проаналізувати капітал в розрізі інших класифікаційних ознак за даними табл. 2.2.

Тож, згідно із даними табл. 2.2 дослідження капіталу за приналежністю вказує на те, що у всіх досліджуваних роках частка позикового капіталу перевищує частку власного, що генерує у собі ризик зниження фінансової стійкості ПІДПРИЄМСТВА «ХХХ» у досліджуваному періоді. Так, зокрема питома вага позикового капіталу складає відповідно: 65,0 %, 54,4 % та 54,1 % у 2021-2023 рр. маючи тенденцію до скорочення на 10,8 в.п.

Графічне відображення відносно джерел формування капіталу подано в межах рис. 2.1.

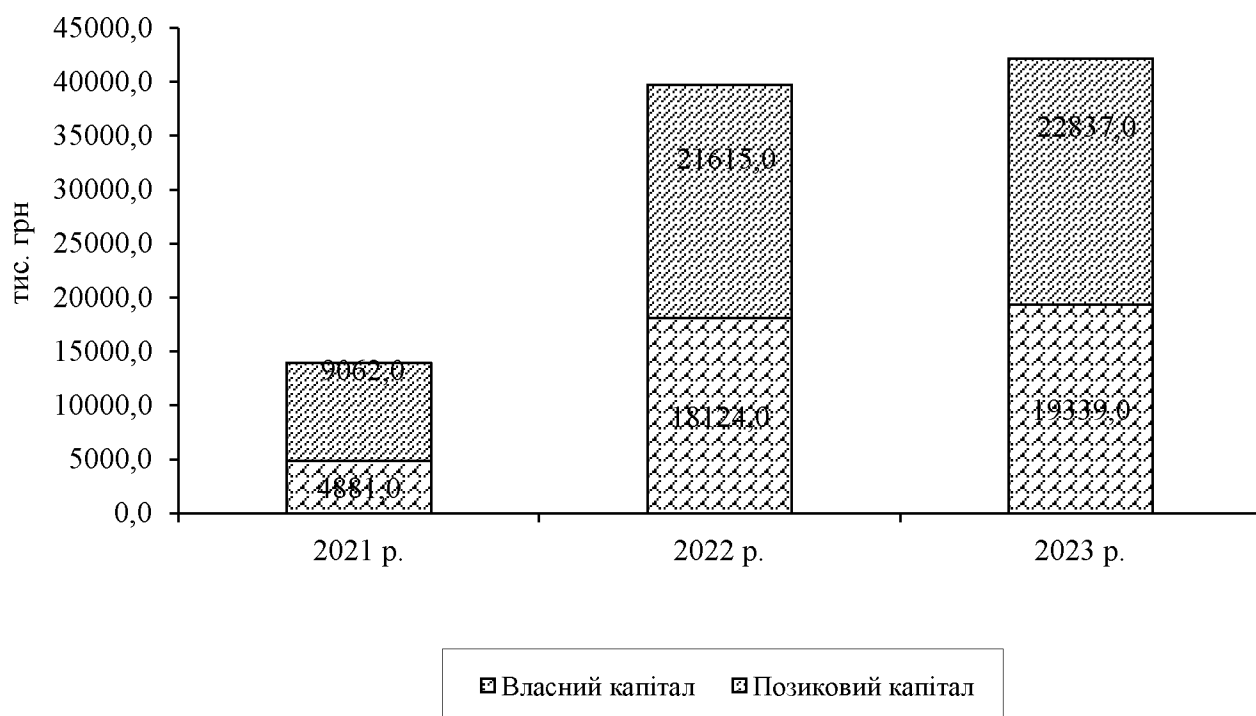


Рис. 2.1. Динаміка джерел формування капіталу ПІДПРИЄМСТВА «ХХХ» за 2021-2023 рр.

Дослідження відносно власного капіталу вказує на те, що у його структурі 99,0 % та 100,0 % складає додатковий капітал, котрий представлений нерозподіленим прибутком. Дослідження позикового капіталу за терміном користування і за ліквідністю акцентує на тому, що даний склад 100,0 % представлений поточними зобов'язаннями, котрі за ліквідністю є найбільш терміновими. Капітал будь-якого суб'єкту здійснення господарювання формується з ціллю подальшого його інвестування у майно. Власне майно – базис забезпечення господарювання з ціллю отримання прибутку. Все майно суб'єкту здійснення господарювання під час аналізу варто розподілити на дві складові: майно, котре використовується на протязі одного операційного циклу – оборотне майно або ж оборотні активи; майно, котре є довготривалим відносно використання – необоротне майно або ж необоротні активи.

Таблиця 2.2

Аналіз динаміки, складу та структури капіталу

ПІДПРИЄМСТВА «XXX» за 2021 – 2023 рр.

Види джерел формування капіталу (пасивів)	2021 р.		2022 р.		2023 р.		Зміни (+;-) 2023 р. порівняно з 2021 р.		
	сума, тис. грн.	у % до підсу- мку	сума, тис. грн.	у % до підсу- мку	сума, тис. грн.	у % до підсу- мку	суми, тис. грн.	пит. ва- ги, пун- ктів	2023 р. у% до 2021 р.
За приналежністю									
Власний капітал	4881	35,0	18124	45,6	19339	45,9	14458	10,8	296,2
Позиковий капітал	9062	65,0	21615	54,4	22837	54,1	13775	-10,8	152,0
Всього	13943	100,0	39739	100,0	42176	100,0	28233	0,0	202,5
За власністю									
Статутний	6	0,1	2	0,0	5	0,0	-1	-0,1	-16,7
Додатковий	4875	99,9	18122	100,0	19334	100,0	14459	0,1	296,6
Всього	4881	100,0	18124	100,0	19339	100,0	14458	0,0	296,2
За терміном користування									
Поточні зобов'язання	9062	100,0	21615	100,0	22837	100,0	13775	0,0	152,0
Всього	9062	100,0	21615	100,0	22837	100,0	13775	0,0	152,0
За ліквідністю									
Найбільш термінові	9062	100,0	21615	100,0	22837	100,0	13775	0,0	152,0
Всього	9062	100,0	21615	100,0	22837	100,0	13775	0,0	152,0

Тож, за допомогою даних поданих нами в межах табл. 2.3 проаналізуємо майно ПІДПРИЄМСТВА «XXX» за 2021-2023 рр.

Згідно із даними табл. 2.3 можемо помітити, що за характером обороту необоротні активи за період дослідження зросли на 4380 тис. грн або ж на 71,6 %, зросла і їх питома вага на 2,1 в.п. Оборотні актив у даному періоді зросли на 23853 тис. грн або ж на 66,1 %, проте їх питома вага скоротилась на 2,1 в.п.

Дослідження майна за формою їх функціонування показало, що матеріальні активи зросли на 11431 тис. грн або ж на 49,2 %, проте їх питома вага скоротилась на 29,5 в.п. При цьому фінансові активи зросли на 16802 тис. грн або ж на 88,7 %, а їх питома вага відповідно зросла на 29,5 в.п.

Таблиця 2.3

**Аналіз динаміки, складу та структури майна
ПІДПРИЄМСТВА «ХХХ» за 2021 – 2023 рр.**

Види майна (активів)	2021 р.		2022 р.		2023 р.		Відхилення (+,-) 2023 р. по відношенню до 2021 р.		
	сума, тис. грн.	у %	сума, тис. грн.	у %	сума, тис. грн.	у %	суми, тис. грн	пит. ваги, пунктів	2023 р. у % до 2021 р.
За характером обороту									
Необоротні активи	1736	12,5	5768	14,5	6116,0	14,5	4380	2,1	71,6
Оборотні активи	12207	87,5	33971	85,5	36060	85,5	23853	-2,1	66,1
Всього	13943	100,0	39739	100,0	42176	100,0	28233	0,0	66,9
За формою функціонування									
Матеріальні	11797	84,6	21477	54,0	23228	55,1	11431	-29,5	49,2
Фінансові	2146	15,4	18262	46,0	18948	44,9	16802	29,5	88,7
Всього	13943	100,0	39739	100,0	42176	100,0	28233	0,0	66,9
За рівнем ліквідності									
Високоліквідні	148	1,1	4712,0	11,9	7650	18,1	7502	17,1	98,1
Середньоліквідні	1998	14,3	13550,0	34,1	11298	26,8	9300	12,5	82,3
Низьколіквідні	10061	72,2	15709,0	39,5	17112	40,6	7051	-31,6	41,2
Важколіквідні	1736	12,5	5768	14,5	6116	14,5	4380	2,1	71,6
Всього	13943	100,0	39739	100,0	42176	100,0	28233	0,0	66,9
За джерелами формування оборотних активів									
Власні	3145	25,8	12356	36,4	13223	36,7	10078	10,9	76,2
Позикові	9062	74,2	21615	63,6	22837	63,3	13775	-10,9	60,3
Всього	12207	100,0	33971	100,0	36060	100,0	23853	0,0	66,1
За сферою розміщення оборотних активів									
У сфері виробництва	6970	57,1	7297	21,5	8963	24,9	1993	-32,2	22,2
У сфері обігу	5237	42,9	26674	78,5	27097	75,1	21860	32,2	80,7
Всього	12207	100,0	33971	100,0	36060	100,0	23853	0,0	66,1

Дослідження майна за їх ліквідністю показало зростання високоліквідних активів на 7502 тис. грн або ж на 98,1 %, при цьому їх питома вага зросла на 17,1 в.п., що є негативним, бо значні обсяги високоліквідних активів хоча і

зменшують ризик неплатоспроможності у короткостроковому періоді, проте це непрацюючі активи, котрі генерують ризик втрати прибутку і фінансової стійкості у довгостроковій перспективі. Окрім того вони генерують ризик неплатоспроможності для наступних періодів.

Середньоліквідні активи за період дослідження зросли на 9300 тис. грн або ж на 82,3 %, а їх питома вага зросла на 12,5 %. Низьколіквідні активи за період дослідження зросли на 7051 тис. грн або ж на 41,2 %, проте їх питома вага скоротилась на 31,6 в.п., що є позитивним, оскільки зменшує ймовірність виникнення ризику неплатоспроможності, втрати фінансової стійкості. Важколіквідні активи ПІДПРИЄМСТВА «ХХХ» за період дослідження зросли на 4380 тис. грн або ж на 71,6 %, зросла і їх питома вага на 2,1 в.п., що негативно окреслює як ризик втрати фінансової стійкості, так і ризик незбалансованої ліквідності ПІДПРИЄМСТВА «ХХХ».

Дослідження майна за сферою розміщення показало, що:

- у сфері виробництва за питоною вагою перебуває відповідно 57,1 %, 21,5 % та 24,9 %. При цьому активи у сфері виробництва зросли на 1993 тис. грн або ж на 22,2 %, а їх питома вага скоротилась на 32,2 в.п. Вважаємо, що занадто низькі значення відносно питокої ваги активів у сфері виробництво провокують ризик неплатоспроможності та втрати фінансової стійкості, ризик недоотримання прибутку, оскільки саме ці активи забезпечують виробничий процес. Тож, ПІДПРИЄМСТВА «ХХХ» слід прагнути до зростання активів у сфері виробництва.

- у сфері обігу відповідно перебуває 42,9 %, 78,5 % та 75,1 % активів, маючи тенденцію до зростання на 21860 тис. грн або ж на 80,7 %, зросла і їх питома вага на 32,2 в.п.

Наступним кроком на шляху дослідження активів вважаємо доцільним більш детально проаналізувати складові цих активів за даними табл. 2.4 згідно додатків А- В. Аналіз даних табл. 2.4 дає підстави до формування наступних висновків: вцілому майно зросло у 2 рази або ж на 28233 тис. грн.

Таблиця 2.4

**Аналіз динаміки, складу та структури видів активів (майна)
ПІДПРИЄМСТВА «ХХХ» за 2021 – 2023 рр.**

Види активів (майна)	2021 р.		2022 р.		2023 р.		Зміни (+;-) 2023 р. порівняно з 2021 р.		
	сума, тис. грн.	у % до підсу мку	сума, тис. грн.	у % до підсу мку	сума, тис. грн.	у % до підсу мку	суми, тис. грн.	пит. ваги, пун- ктів	2023 р. у % до 2021 р.
Майно – всього	13943	100,0	39739	100,0	42176	100,0	28233	х	202,5
Необоротні активи	1736	12,5	5768	14,5	6116	14,5	4380	2,1	252,3
Основні засоби	1024	7,3	3784	9,5	4113	9,8	3089	2,4	301,7
Довгострокові біологічні активи	712	5,1	1984	5,0	2003	4,7	1291	-0,4	181,3
Оборотні активи	12207	87,5	33971	85,5	36060	85,5	23853	-2,1	195,4
Оборотні виробничі фонди	6970	50,0	7297	18,4	8963	21,3	1993	-28,7	28,6
Виробничі запаси	875	6,3	1455	3,7	1847	4,4	972	-1,9	111,1
Поточні біологічні активи	2097	15,0	847	2,1	796	1,9	-1301	-13,2	-62,0
Незавершене виробництво	3998	28,7	4995	12,6	6320	15,0	2322	-13,7	58,1
Фонди обігу	5237	37,6	26674	67,1	27097	64,2	21860	26,7	417,4
Готова продукція і товари	3091	22,2	8412	21,2	8149	19,3	5058	-2,8	163,6
Поточна дебіторська заборгованість	1998	14,3	13550	34,1	11298	26,8	9300	12,5	465,5
Грошові кошти і поточні фінансові інвестиції	148	1,1	4712	11,9	7650	18,1	7502	17,1	5068,9

При цьому необоротні активи зросли на 4380 тис. грн або ж у 2,5 рази, зросла і їх питома вага на 2,1 в.п. Оборотні активи зросли на 23853 тис. грн або у 2 рази, при цьому їх питома вага у складі майна скоротилась на 2,1 в.п.

У складі необоротних активів основні засоби зросли на 3089 тис. грн або у 3 рази, зросла і їх питома вага на 2,4 в.п. Довгострокові біологічні активи зросли на 1291 тис. грн або у 1,8 рази, при цьому їх питома вага скоротилась на 0,4 в.п.

У складі оборотних активів, зокрема у складі оборотних виробничих фондів виробничі запаси зросли на 972 тис. грн або на 111,1 %, при цьому їх питома вага скоротилась на 1,9. Поточні біологічні активи скоротились на 1301 тис. грн або на 62,0 %, скоротилась і їх питома вага на 13,2 в.п. Незавершене виробництво характеризується зростанням за період дослідження на 2322 тис. грн або на 58,1 %, проте їх питома вага скоротилась на 13,7 в.п.

У складі фондів обігу готова продукція зросла на 5058 тис. грн або у 1,6 рази, проте їх питома вага скоротилась на 2,8 в.п. Поточна дебіторська заборгованість зросла в періоді дослідження на 9300 тис. грн або у 4,7 рази, зросла і її питома вага на 12,5 в.п. значні обсяги відносно питомої ваги дебіторської заборгованості та її динамічне зростання генерують у собі ризик втрати фінансової стійкості, ризик недоотримання прибутку та ризик зниження ліквідності ПІДПРИЄМСТВА «ХХХ», що є негативним для господарства.

Грошові кошти і еквіваленти також за період дослідження характеризуються значним зростанням, зокрема на 7502 тис. грн або аж у 50,7 разів, при цьому зростає і їх питома вага на 17,1 в.п. Така динаміка відносно грошових коштів, хоча і зменшує ризик незбалансованої ліквідності, проте провокує даний ризик в наступних періодах, бо значні обсяги високоліквідних активів – обсяги «непрацюючих активів», котрі не генерують прибутку.

Окрім того значні обсяги грошових коштів та еквівалентів генерують, як непрацюючі, кредитний ризик, ризик втрати фінансової стійкості, ризик недоотримання прибутку, виробничий ризик. Тож, детально дослідивши майно і генерацію в межах капіталу і майна ризику втрати фінансової стійкості вважаємо за доцільне проаналізувати динаміку коефіцієнтів фінансової стійкості ПІДПРИЄМСТВА «ХХХ» за 2021-2023 рр. за даними табл. 2.5.

Таблиця 2.5

**Аналіз показників фінансової стійкості ПІДПРИЄМСТВА «XXX»
за 2021 – 2023 рр.**

Показники	2021 р.	2021 р.	2023 р.	Відхилення (+;-) 2023 р. по відношенню до 2021 р.
Показники структури джерел формування капіталу				
Коефіцієнт автономії	0,350	0,456	0,459	0,108
Коефіцієнт концентрації залученого капіталу	0,650	0,544	0,541	-0,108
Коефіцієнт фінансової залежності	2,857	2,193	2,181	-0,676
Коефіцієнт фінансової стабільності	0,539	0,838	0,847	0,308
Коефіцієнт фінансового ризику	1,857	1,193	1,181	-0,676
Коефіцієнт поточних зобов'язань	1,000	1,000	1,000	x
Показники стану оборотних активів				
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	0,644	0,682	0,684	0,039
Коефіцієнт забезпеченості оборотних активів власними коштами	0,258	0,364	0,367	0,109
Коефіцієнт забезпеченості запасів власними коштами	0,313	0,787	0,773	0,460
Коефіцієнт маневреності власних оборотних коштів	0,047	0,381	0,579	0,531
Показники стану основного капіталу				
Коефіцієнт виробничого потенціалу	0,573	0,279	0,310	-0,263
Коефіцієнт реальної вартості основних засобів у майні	0,073	0,095	0,098	0,024
Коефіцієнт нагромадження амортизації	0,117	0,042	0,026	-0,091
Коефіцієнт співвідношення оборотних і необоротних активів	7,032	5,890	5,896	-1,136

Тож, аналіз даних табл. 2.5 вказує, що за показниками джерел формування капіталу ПІДПРИЄМСТВА «XXX» генерує значний фінансовий ризик втрати фінансової стійкості, що відображають наступні коефіцієнти:

- коефіцієнт автономії, котрий в досліджуваному періоді перебуває в значеннях нижче за норматив (норматив не менше 0,5): 0,350; 0,456 та 0,459 відповідно у 2021-2023 рр.;

- коефіцієнт концентрації залученого капіталу, який відповідно складає 0,650; 0,544 та 0,541, маючи тенденційне скорочення на 0,108;

- коефіцієнт фінансової залежності, котрий складає відповідно 2,857; 2,193 та 2,181, маючи при цьому тенденційне скорочення на 0,676;

- коефіцієнт фінансової стабільності, який складає відповідно 0,539; 0,838 та 0,847, тенденційно зростаючи на 0,308;
- коефіцієнт фінансового ризику, який складає відповідно 1,857; 1,193 та 1,181, скорочуючись на 0,676;
- коефіцієнт поточних зобов'язань, який складає 1,000 у всіх досліджуваних роках.

Показники стану оборотних активів також вказують на генерацію ризику втрати фінансової стійкості, зокрема:

- коефіцієнт забезпечення оборотних активів власними коштами складає відповідно 0,258; 0,364 та 0,367, тобто є нижчим за норматив;
- коефіцієнт маневреності відносно власного капіталу перебуває за межами нормативу і складає 0,644; 0,682 та 0,684 (норматив 0,4-0,6);
- коефіцієнт забезпеченості запасів власними коштами складає 0,313; 0,787 та 0,773, маючи тенденцію до зростання на 0,460, що зменшує ризик втрати фінансової стійкості суб'єкту. Приймаючи значення в межах нормативу у 2022 та 2023 рр. (норматив 0,5 і вище);
- коефіцієнт маневреності власних оборотних коштів складає відповідно 0,047; 0,381 та 0,579, тенденційно зростаючи на 0,531. Приймаючи значення в межах нормативу лише у 2023 р. (норматив 0,5). Показники стану основного капіталу вказують на скорочення коефіцієнту виробничого потенціалу з 0,573 у 2021 р. до 0,310 у 2023 р., зростання коефіцієнту реальної вартості основних засобів у майні на 0,024, скорочення коефіцієнту нагромадження амортизації на 0,091 та скорочення коефіцієнту співвідношення оборотних і необоротних активів на 1,136. Детально дослідивши коефіцієнти фінансової стійкості ПІДПРИЄМСТВА «ХХХ» визначимо тип фінансової стійкості (табл. 2.6).

Дослідження типу фінансової стійкості показало, що підприємство в усіх досліджуваних роках має нестачу власних оборотних активів для покриття запасів в обсягах 6916 тис. грн, 3353 тис. грн та 3889 тис. грн відповідно у 2021-2023 рр., що вказує на те, що ПІДПРИЄМСТВА «ХХХ» має кризовий фінансовий стан.

Таблиця 2.6

**Аналіз типу фінансової стійкості ПІДПРИЄМСТВА «XXX»
за 2021 – 2023 рр.**

Показники	2021 р.	2022 р.	2023 р.	Відхилення (+;-) 2023 р. по відношенню до 2021 р.
Власні оборотні кошти	3145	12356	13223	10078
Запаси	10061	15709	17112	7051
Власні оборотні кошти та довгострокові зобов'язання	3145	12356	13223	10078
Загальна величина основних джерел формування запасів	3145	12356	13223	10078
Надлишок (+) або нестача (-) власних оборотних коштів для формування запасів	-6916	-3353	-3889	3027
Надлишок (+) або нестача (-) власних оборотних коштів і довгострокових зобов'язань для формування запасів	-6916	-3353	-3889	3027
Надлишок (+) або нестача (-) загальної величини основних джерел формування запасів	-6916	-3353	-3889	3027
Тип фінансової стійкості	кризовий			
Коефіцієнт забезпечення запасів відповідними джерелами формування	0,313	0,787	0,773	0,5
Надлишок (+) або нестача (-) відповідних джерел формування на 1 грн. запасів, грн.	-0,69	-0,21	-0,23	0,5

Кризовий фінансовий стан генерує в собі ризик незбалансованої ліквідності, ризик втрати фінансової стійкості, кредитний ризик, ризик недоотримання прибутку.

Наступним кроком на шляху дослідження діяльності ПІДПРИЄМСТВА «XXX» та його ризиків на стратегічному рівні, з нашого погляду, повинно бути дослідження відносно фінансових результатів суб'єкту за даними табл. 2.7.

Таблиця 2.7

Аналіз фінансових результатів ПІДПРИЄМСТВА «XXX» за 2021 – 2023 рр.

Показники	2021 р.		2022 р.		2023 р.		Відхилення (+;-) 2023 р. по відношенню до 2021 р.	
	сума, тис. грн.	питома вага, %	сума, тис. грн.	питома вага, %	сума, тис. грн.	питома вага, %	суми, тис. грн.	2023 р. у % до 2021 р.
1	2	3	4	5	6	7	8	9
Чистий дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	29543	x	36570	x	48962	x	19419	65,7
Операційні витрати	12905	100,0	18154	100,0	22233	100,0	9328	72,3
у тому числі:								
а) собівартість реалізованої продукції	7174	55,6	12372	68,2	15696	70,6	8522	118,8
б) адміністративні витрати	5681	44,0	4989	27,5	5741	25,8	60	1,1
в) витрати на збут	0	0,0	690	3,8	713	3,2	713	x
г) інші операційні витрати	50	0,4	103	0,6	83	0,4	33	66,0
Валовий прибуток	22369	x	24198	x	33266	x	10897	48,7
У % до чистого доходу (виручки) від реалізації продукції	x	75,7	x	66,2	x	67,9	X	x
Інші операційні доходи	830	x	1360	x	962	x	132	15,9
Прибуток від операційної діяльності	17468	x	19776	x	27691	x	10223	58,5
Фінансові та інвестиційні доходи	241	x	301	x	699	x	458	190,0
Фінансові та інвестиційні витрати	42	x	43	x	208	x	166	395,2
Прибуток від звичайної	17667	x	20034	x	28182	x	10515	59,5

діяльності до оподаткування								
-----------------------------	--	--	--	--	--	--	--	--

Продовж. табл. 2.7

1	2	3	4	5	6	7	8	9
Прибуток від звичайної діяльності	17667	x	20034	x	28182	x	10515	59,5
Чистий прибуток	17667	x	20034	x	28182	x	10515	59,5
У % до чистого доходу (виручки) від реалізації продукції	x	59,8	x	54,8	x	57,6	X	x

Згідно із даними табл. 2.7 чистий дохід ПІДПРИЄМСТВА «ХХХ» за період дослідження збільшився на 19419 тис. грн або на 65,7 %. При цьому операційні витрати зростали швидшими темпами, зокрема зросли на 72,3 % або на 9328 тис. грн. У складі операційних витрат собівартість зросла на 8522 тис. грн або на 118,8 %, адміністративні витрати на 60 тис. грн або на 1,1 %, витрати на збут у 2021 р. взагалі були відсутні, а у 2022 р. вони склали 690 тис. грн, у 2023 р. – 713 тис. грн. Інші операційні витрати за період дослідження зросли на 33 тис. грн або на 66,0 %.

При цьому валовий прибуток збільшився на 10897 тис. грн або на 48,7 %.

Питома вага валового прибутку у відсотках до чистого доходу складала відповідно 75,7 %, 66,2 % та 67,9 % у 2021 -2023 рр. Інші операційні доходи ПІДПРИЄМСТВА «ХХХ» зросли на 132 тис. грн або на 15,9 %. Прибуток від операційної діяльності за період дослідження зріс на 10223 тис. грн або на 58,5 %.

Фінансові та інвестиційні доходи зросли на 458 тис. грн або у 1,9 рази, при цьому фінансові та інвестиційні витрати зросли аж у 4 рази або на 166 тис. грн. Чистий прибуток збільшився на 10515 тис. грн або на 59,5 %. Дослідивши прибуток ПІДПРИЄМСТВА «ХХХ» та його динаміку вважаємо за доцільне співставити прибуток і витрати у вигляді показників рентабельності та проаналізувати їх.

Тож, в межах табл. 2.8 подано аналіз динаміки рентабельності ПІДПРИЄМСТВА «ХХХ» за 2021-2023 рр. Згідно із даними табл. 2.8, ПІДПРИЄМСТВА «ХХХ» має високі значення в межах рентабельності, проте ці значення окреслюються динамічним скороченням, що пов'язано із тим, що собівартість зростала значно нижчими темпами аніж валовий прибуток.

Таблиця 2.8

**Аналіз показників рентабельності
ПІДПРИЄМСТВА «ХХХ» за 2021 – 2023 рр.**

Показники	2021 р.	2022 р.	2023 р.	Відхилення (+;-) 2023 р. по відношенню до 2021 р.
Показники рентабельності витрат, %				
Рентабельність виробничих витрат	311,8	195,6	211,9	-99,9
Рентабельність продажу	59,8	54,8	57,6	-2,2
Рентабельність операційної діяльності	135,4	108,9	124,5	-10,8
Рентабельність виручки від операційної діяльності	57,5	52,1	55,5	-2,0
Чиста рентабельність звичайної діяльності	136,5	110,1	125,6	-10,9
Загальна рентабельність господарської діяльності	136,5	110,1	125,6	-10,9
Чиста рентабельність господарської діяльності	136,5	110,1	125,6	-10,9
Показники рентабельності капіталу (активів)				
Чиста рентабельність капіталу (активів)	135,2	74,6	68,8	-66,4
Чиста рентабельність власного капіталу	569,1	174,2	150,5	-418,6
Чиста рентабельність виробничих фондів	221,5	222,0	276,7	55,2
Показники окупності витрат і капіталу				
Коефіцієнт окупності виробничих витрат	4,118	2,956	3,119	-0,999
Коефіцієнт окупності витрат операційної діяльності	2,354	2,089	2,245	-0,108
Коефіцієнт окупності адміністративних витрат	5,200	7,330	8,528	3,328
Коефіцієнт окупності капіталу (активів)	2,261	1,362	1,195	-1,066
Коефіцієнт окупності власного капіталу	9,516	3,179	2,614	-6,902
Період окупності капіталу (активів), років	0,7	1,3	1,5	0,7
Період окупності власного капіталу, років	0,2	0,6	0,7	0,5

Так, зокрема ПІДПРИЄМСТВА «ХХХ» має високі значення показників рентабельності витрат:

- рентабельність виробничих витрат складає 311,8 %, 195,6 % та 211,9 % відповідно у 2021-2023 рр.;

- рентабельність продажу складає відповідно 59,8 %, 54,8 % та 57,6 %;

- рентабельність операційної діяльності складає відповідно 135,4 %, 108,9 % та 124,5 %;

- рентабельність виручки від операційної діяльності відповідно складає 57,5 %; 52,1 % та 55,5 %;

- тотожними є показники чистої рентабельності звичайної діяльності, загальної рентабельності господарської діяльності та чистої рентабельності господарської діяльності, складаючи відповідно 136,5 %, 110,1 % та 125,6 % у 2021-2023 рр.

Рентабельність капіталу також має високі значення, зокрема:

- чиста рентабельність капіталу складала відповідно 135,2 %, 74,6 % та 68,8 % у 2021-2023 рр.;

- чиста рентабельність власного капіталу складає відповідно 569,1 %, 174,2 % та 150,5 %. Така динаміка даного показника пояснюється тим, що чистий дохід зростав набагато швидше, аніж власний капітал ПІДПРИЄМСТВА «XXX»;

- рентабельність виробничих фондів складає відповідно 221,5 %, 222,0 % та 276,7 % у 2021-2023 рр.

Графічне відображення показників рентабельності витрат і капіталу подано в межах рис. 2.2.



Рис. 2.2. Динаміка показників рентабельності
ПІДПРИЄМСТВА «ХХХ» за 2021-2023рр.

Аналіз показників окупності витрат і капіталу окреслює скорочення коефіцієнту окупності виробничих витрат з 4,118 у 2021 р. до 3,119 – у 2023 р., що є позитивним.

Коефіцієнт окупності витрат операційної діяльності скоротився на 0,108, що також є позитивним.

Однак, коефіцієнт окупності адміністративних витрат зростає з 5,200 у 2021 р. до 8,528 - у 2023 р., що є негативним.

Коефіцієнт окупності капіталу загалом скоротився на 1,195 за період дослідження, а коефіцієнт окупності власного капіталу скоротився на 6,902, що є позитивним. Період окупності капіталу загалом зріс на 0,7 і становить у 2023 р. 1,5 років, що є негативним. Період окупності власного капіталу збільшився із 0,2 років – у 2021 р. до 0,7 – у 2023 р., що є негативним.

2.2. Оцінка впливу ризиків на операційному рівні

Аналіз впливу операційних ризиків на діяльність ПІДПРИЄМСТВА «ХХХ» – це перш за все аналіз відносно ризику незбалансованої ліквідності, тривалості операційного та фінансового циклів.

Тож, розпочнемо аналіз ризику незбалансованої ліквідності. Даний аналіз, з нашого погляду, можна здійснити за показниками ліквідності балансу та за показниками ліквідності і платоспроможності суб'єкту.

В межах табл. 2.9 подано аналіз ліквідності балансу ПІДПРИЄМСТВА «ХХХ» за 2021-2023 рр.

Баланс вважається абсолютно ліквідним, якщо дотримується наступна рівність: $A1 > П1$, $A2 > П2$, $A3 > П3$, $A4 < П4$.

Аналіз відносно ліквідності балансу (табл. 2.9) вказує на те, що баланс не є абсолютно ліквідним. Так, зокрема в межах ПІДПРИЄМСТВА «ХХХ» у 2021-2023 рр. є нестача високоліквідних активів для покриття найбільш термінових пасивів в обсягах: 8914 тис. грн, 16903 тис. грн та 15187 тис. грн у відповідних роках. Однак при цьому середньоліквідні активи достатні для покриття короткострокових пасивів, перевищуючи їх на 1998 тис. грн, 13550 тис. грн та 1298 тис. грн відповідно у 2021-2023 рр.

Таблиця 2.9

**Аналіз ліквідності балансу ПІДПРИЄМСТВА «ХХХ»
за 2021 – 2023 рр.**

Групи	Види активів	Роки			Групи	Види пасивів	Роки			Надлишок (+) або нестача (-) платіжних засобів		
		2021	2022	2023			2021	2022	2023	2021 р.	2022 р.	2023 р.
A1	Високоліквідні	148	4712	7650	П	Найбільш термінові	9062	21615	22837	-8914	-16903	-15187

A2	Середньоліквідні	1998	13550	11298	ПЗ	Короткострокові	0	0	0	1998	13550	11298
A3	Низьколіквідні	10061	15709	17112	ПЗ	Довгострокові	0	0	0	10061	15709	17112
	Разом	12207	33971	36060		Разом	9062	21615	22837	3145	12356	13223

Низьколіквідних активів для покриття довгострокових пасивів також достатньо, зокрема перевищення даних активів над пасивами складає відповідно: 10061 тис. грн, 15709 тис. грн та 17112 тис. грн у 2021-2023 рр. В межах табл. 2.10 подано аналіз коефіцієнтів ліквідності і платоспроможності ПІДПРИЄМСТВА «XXX» за 2021-2023 рр.

Таблиця 2.10

**Аналіз коефіцієнтів ліквідності та платоспроможності
ПІДПРИЄМСТВА «XXX» за 2021 – 2023 рр.**

Показники	2021 р.	2022 р.	2023 р.	Відхилення (+;-) 2023 р. по відношенню до 2021 р.
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,016	0,218	0,335	0,319
Коефіцієнт швидкої ліквідності	0,237	0,845	0,830	0,593
Загальний коефіцієнт ліквідності	1,347	1,572	1,579	0,232
Коефіцієнт покриття запасів	0,694	1,722	1,603	0,909

Згідно аналізу даних табл. 2.10, коефіцієнт абсолютної ліквідності має значення менше за норматив у 2021 р. (норматив складає 0,2-0,5) та значення, що відповідає нормативному у 2022-2023 рр.: 0,218 та 0,335 відповідно.

Коефіцієнт швидкої ліквідності в межах ПІДПРИЄМСТВА «XXX»

складає 0,237, 0,845 та 0,830 відповідно у 2021-2023 рр., тобто є меншим за нормативне у 2021 р. (норматив складає 0,5-0,8).

Коефіцієнт загальної ліквідності складає відповідно 1,347, 1,572 та 1,579, тобто має значення, що відповідає нормативу у 2021-2023 рр. (норматив – 1-2).

Коефіцієнт покриття запасів повинен перебувати в рамках від 1 до 3, тобто у 2021 р. значення показника покриття запасів у ПІДПРИЄМСТВА «ХХХ» є менше за нормативне та відповідає нормативу у 2022-2023 рр., приймаючи відповідно значення 1,722 та 1,603.

Тож, за даними показниками можемо зробити висновок про те, що ПІДПРИЄМСТВА «ХХХ» піддається ризику незбалансованої ліквідності лише у 2021 р.

Динаміка коефіцієнтів ліквідності ПІДПРИЄМСТВА «ХХХ» за 2021-2023 рр. подана в межах рис. 2.3.

Дослідивши показники ліквідності в межах ПІДПРИЄМСТВА «ХХХ» вважаємо за доцільне з ціллю аналізу ризиків на операційному рівні дослідити ділову активність.

В межах табл. 2.11 подано показники ділової активності ПІДПРИЄМСТВА «ХХХ» за 2021-2023 рр.

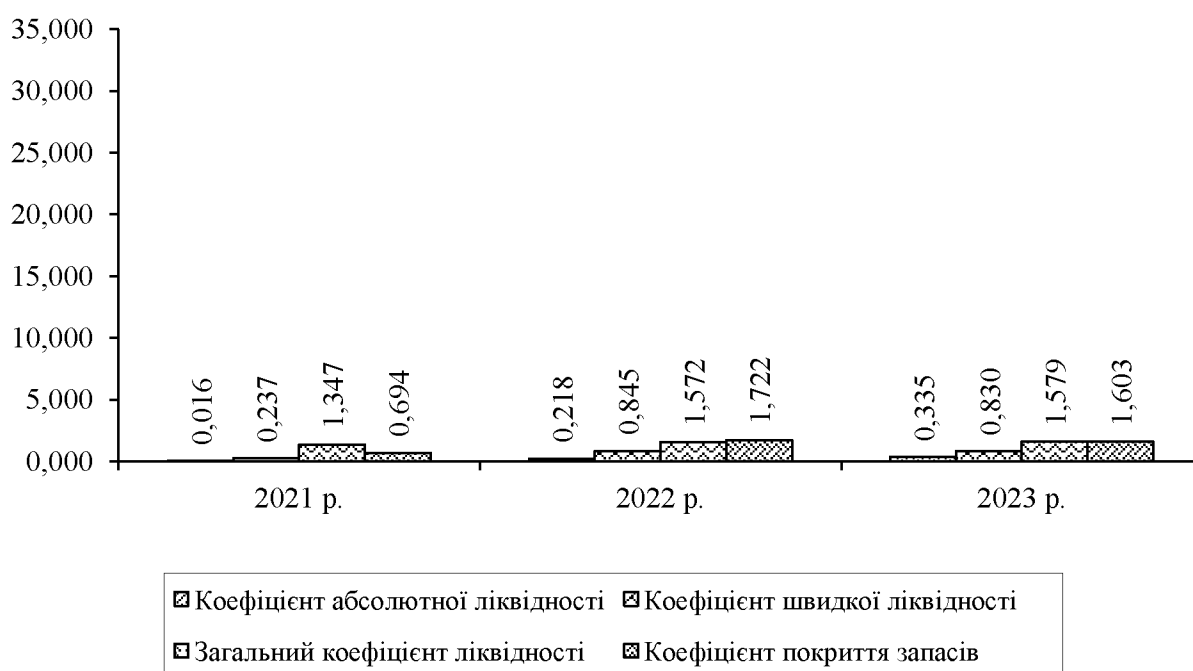


Рис. 2.3. Динаміка коефіцієнтів ліквідності та платоспроможності

ПІДПРИЄМСТВА «ХХХ» за 2021-2023 рр.

Так, згідно із даними табл. 2.11 тривалість одного обороту активів динамічно зросла на 142 дні або на 89,2 %, що є негативним.

Тривалість одного обороту активів оборотних зросла на 119 днів або на 85,4 %, що також негативно окреслює ділову активність суб'єкту та генерує фінансові ризики на операційному рівні.

Тривалість одного обороту запасів зростає на 3 дні або на 2,3 %.

Тривалість одного обороту відносно коштів у розрахунках за період дослідження зростає на 116 днів або у 5,5 разів. Тривалість одного обороту в межах дебіторської заборгованості за період дослідження зростає на 72 дні або у 3,7 рази. Тривалість одного обороту власного капіталу зросла на 100 днів або у 2,6 разів. Тривалість одного обороту кредиторської заборгованості зросла на 35 днів або на 45,4 %. Тож, можемо помітити негативну тенденцію відносно зростання тривалості обороту за всіма показниками ПІДПРИЄМСТВА «ХХХ» за 2021-2023 рр. Зростання тривалості обороту запасів і тривалості обороту відносно коштів у розрахунках спровокувало до зростання тривалості операційного циклу на 119 днів або на 85,4 %.

Таблиця 2.11

Аналіз ділової активності

ПІДПРИЄМСТВА «ХХХ» за 2021 – 2023 рр.

Показники	2021 р.	2022 р.	2023 р.	Відхилення (+;-) 2023 р. по відношенню до 2021 р.	
				абсолютне	відносне, %
Коефіцієнт обертання активів	2,261	1,362	1,195	-1,066	-47,1335
Тривалість одного обороту активів	159	264	301	142	89,2
Коефіцієнт обертання оборотних активів	2,593	1,584	1,398	-1	-46,1
Тривалість одного обороту оборотних активів	139	227	257	119	85,4

Коефіцієнт обертання запасів	3,052	2,838	2,984	0	-2,2
Тривалість одного обороту запасів	118	127	121	3	2,3
Коефіцієнт обертання коштів в розрахунках	17,226	3,584	2,632	-15	-84,7
Тривалість одного обороту коштів в розрахунках	21	100	137	116	554,6
Коефіцієнт обертання дебіторської заборгованості	18,557	4,704	3,941	-15	-78,8
Тривалість одного обороту дебіторської заборгованості	19	77	91	72	370,9
Коефіцієнт обертання власного капіталу	9,516	3,179	2,614	-7	-72,5
Тривалість одного обороту власного капіталу	38	113	138	100	264,1
Коефіцієнт обертання кредиторської заборгованості	4,670	3,687	3,211	-1	-31,2
Тривалість одного обороту кредиторської заборгованості	77	98	112	35	45,4
Тривалість операційного циклу, днів	139	227	257	119	85,4
Тривалість фінансового циклу, днів	62	130	145	84	135,3

Зростання тривалості фінансового циклу на 84 дні або на 135,3 % спровоковано зростанням тривалості операційного циклу та зростанням тривалості обороту кредиторської заборгованості.

В межах табл. 2.12 подано аналіз грошових потоків, що також здійснюють безпосередній вплив на фінансові ризики ПІДПРИЄМСТВА «XXX» на операційному рівні.

Таблиця 2.12

**Аналіз грошових потоків
ПІДПРИЄМСТВА «XXX» за 2021 – 2023 рр.**

Показники	2021 р.	2022 р.	2023 р.	Відхилення (+;-) 2023 р. порівняно з 2021 р.	
				абсолютне	відносне, %
Чистий прибуток, тис. грн.	17667,0	20034	28182	10515	59,5
Амортизація, тис. грн.	130,0	197	120	-10	-7,7

Грошовий потік (Cash-Flow), тис. грн.	17797,0	20231	28302	10505	59,0
Поточні зобов'язання, тис. грн.	9062,0	21615	22837	13775	152,0
Грошові кошти та їх еквіваленти, тис. грн.	148,0	4712	7650	7502	5068,9
Заборгованість (нетто), тис. грн.	8914,0	16903	15187	6273	70,4
Коефіцієнт співвідношення Cash-Flow і заборгованості	1,997	1,197	1,864	-0,133	x
Кредиторська заборгованість, тис. грн.	4269	15570	14924	10655	249,6
Коефіцієнт співвідношення Cash-Flow і кредиторської заборгованості	4,169	1,299	1,896	-2,273	x
Чистий дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн.	29543	36570	48962	19419	65,7
Рентабельність на основі грошового потоку, %	60,2	55,3	57,8	-2,4	x

Дослідження за даними табл. 2.12 відносно грошового потоку ПІДПРИЄМСТВА «XXX» за 2021-2023 рр. показало зростання потоку Cash-Flow за період дослідження на 10505 тис. грн або на 59,0 %. При цьому поточні зобов'язання зросли на 13775 тис. грн або на 152,0 %. Грошові кошти та їх еквіваленти зросли на 7502 тис. грн або у 50,7 разів. Заборгованість нетто в межах ПІДПРИЄМСТВА «XXX» збільшилась на 6273 тис. грн або на 70,4 %.

Кредиторська заборгованість зросла за період дослідження на 10655 тис. грн або у 2,5 разів. Чистий дохід від реалізації продукції збільшився на 19419 тис. грн або на 65,7 %. Рентабельність на основі грошового потоку за період 2021-2023 рр. становить 60,2 %, 55,3 % та 57,8 % відповідно, тенденційно скорочуючись на 2,4 в.п.

Вважаємо також за доцільне в межах аналізу ризику на операційному рівні дослідити дебіторську заборгованість ПІДПРИЄМСТВА «XXX» за 2021-2023 рр. (табл. 2.13).

Таблиця 2.13

**Аналіз дебіторської заборгованості
ПІДПРИЄМСТВА «XXX» за 2021 – 2023 рр.**

Вид дебіторської заборгованості	2021 р.		2022 р.		2023 р.		Зміни (+;-) 2023 р. порівняно з 2021 р.		
	сума, тис. грн.	у % до підсу мку	сума, тис. грн.	у % до підсу мку	сума, тис. грн.	у % до підсу мку	суми, тис. грн.	пит. ваги, пунк- тів	2023 р. у % до 2021 р.
За товари, роботи, послуги	991	49,6	8647	63,8	7688	68,0	6697	14,2	675,8
З бюджетом	21	1,1	783	5,8	612	5,4	591	4,7	2814,3
З нарахованих доходів	5	0,3	0	0,0	0	0,0	-5	-0,3	-100,0
Інша поточна дебіторська заборгованість	981	49,1	4120	30,4	2998	26,5	2017	-18,7	205,6
Всього	1998	100,0	13550	100,0	11298	100,0	9300	x	465,5

Згідно із даними табл. 2.13, можемо помітити зростання дебіторської заборгованості за товари роботи, послуги на 6697 тис. грн або у 6,8 разів, зростає і його питома вага на 14,2 в.п. Варто також акцентувати, що дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги займає найбільшу питому вагу у складі дебіторської заборгованості, котра, відповідно складає 49,6 %, 63,8 % та 68,0 %. Дебіторська заборгованість з бюджетом за період дослідження зростає на 591 тис. грн або у 28,1 рази, зростає і її питома вага на 4,7 в.п.

Проте питома вага дебіторської заборгованості з бюджетом є незначною, складаючи відповідно: 1,1 %, 5,8 % та 5,4 %.

Дебіторська заборгованість з нарахованих доходів є найменшою за питоною вагою, складаючи 0,3 %, 0,0 % та 0,0 % відповідно у 2021-2023 рр., тобто дана заборгованість в обсязі 5 тис. грн наявна лише у 2021 р.

Інша поточна дебіторська заборгованість за період дослідження зростає на 2017 тис. грн або у 2 рази, проте її питома вага скоротилась на 18,7 в.п., складаючи за питоною вагою 49,1 %, 30,4 % та 26,5 % відповідно.

Вцілому дебіторська заборгованість зростає на 9300 тис. грн або у 4,7 разів.

В межах табл. 2.14 подано коефіцієнтний аналіз ПІДПРИЄМСТВА «ХХХ» відносно дебіторської заборгованості за 2021-2023 рр.

Таблиця 2.14

Аналіз коефіцієнтів співвідношення дебіторської і кредиторської заборгованості ПІДПРИЄМСТВА «ХХХ» за 2021 – 2023 рр.

Показники	2021 р.	2022 р.	2023 р.	Відхилення (+;-) 2023 р. порівняно з 2021 р.	
				абсолютне	відносне, %
1	2	3	4	5	6
Чистий дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	29543	36570	48962	19419	65,7
Середньорічна величина дебіторської заборгованості	1592	7774	12424	10832	680,4
Середньорічна величина кредиторської заборгованості	6326,5	9919,5	15247,0	8920,5	141,0
Середньорічна вартість (майна) капіталу	13065,0	26841,0	40957,5	27892,5	213,5
Середньорічна вартість оборотних активів	11395,5	23089,0	35015,5	23620,0	207,3
Середньорічна величина зобов'язань	9960,5	15338,5	22226,0	12265,5	123,1
Середньорічна величина поточних зобов'язань	9960,5	15338,5	22226,0	12265,5	123,1
Коефіцієнт обертання дебіторської заборгованості	18,557	4,704	3,941	-14,616	x
Тривалість одного обороту (середній період повернення) дебіторської заборгованості, днів	19	77	91	72	370,9

Продовж. табл. 2.14

1	2	3	4	5	6
Питома вага дебіторської заборгованості в майні	12,2	29,0	30,3	18,1	x
Питома вага дебіторської заборгованості в оборотних активах	14,0	33,7	35,5	21,5	x
Відношення дебіторської заборгованості до кредиторської, %	25,2	78,4	81,5	56,3	x
Відношення дебіторської заборгованості до чистого доходу від реалізації продукції	5,4	21,3	25,4	20,0	x

Коефіцієнт обертання кредиторської заборгованості	4,670	3,687	3,211	-1,458	x
Тривалість одного обороту (середній період погашення) кредиторської заборгованості, днів	77	98	112	35	45,4
Питома вага кредиторської заборгованості в майні, %	48,4	37,0	37,2	-11,2	x
Питома вага кредиторської заборгованості у зобов'язаннях, %	63,5	64,7	68,6	5,1	x
Питома вага кредиторської заборгованості у поточних зобов'язаннях, %	63,5	64,7	68,6	5,1	x
Відношення кредиторської заборгованості до оборотних активів, %	55,5	43,0	43,5	-12,0	x
Припадає кредиторської заборгованості на 1 грн дебіторської заборгованості, грн	3,97	1,28	1,23	-2,74	-69,1
Відношення кредиторської заборгованості до чистого доходу (виручки) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), %	21,4	27,1	31,1	9,7	x

Графічне відображення динаміки дебіторської заборгованості подано в межах рис. 2.4.

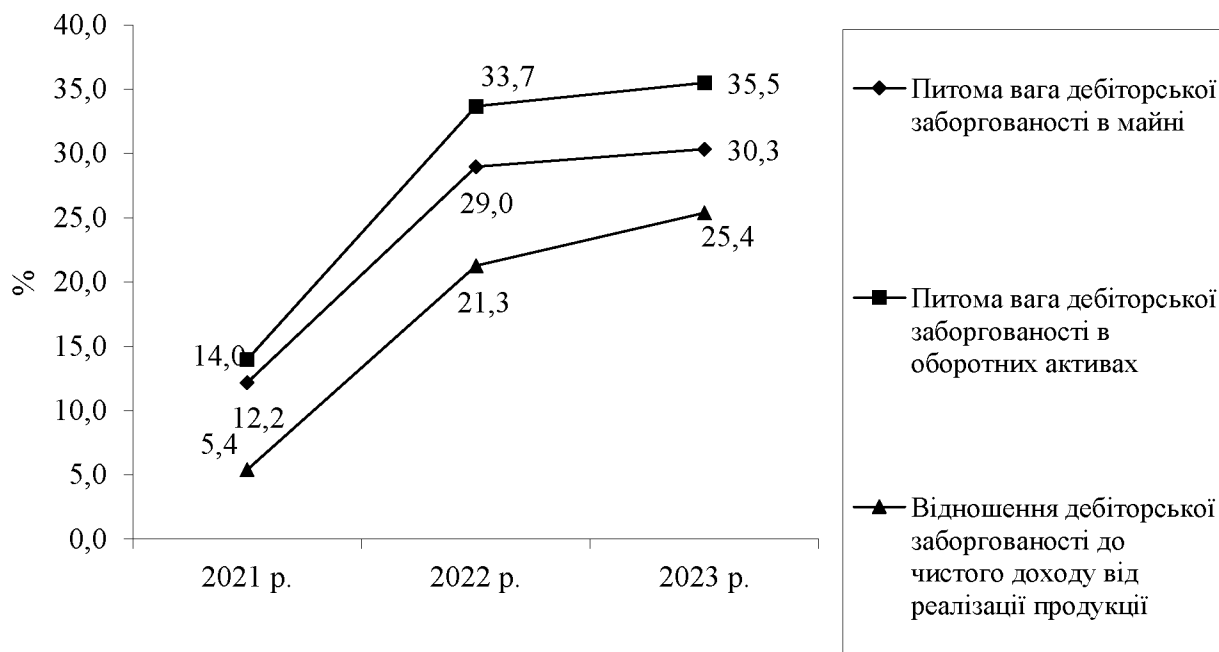


Рис. 2.4. Динаміка дебіторської заборгованості
ПІДПРИЄМСТВА «ХХХ» за 2021-2023 рр.

Дослідження дебіторської заборгованості за даними табл. 2.14 та рис. 2.4 показало, що коефіцієнт обертання дебіторської заборгованості за період, що аналізується скоротився на 14,616, що є негативним.

Відповідно тривалість відносно одного обороту дебіторської заборгованості зросла на 72 дні або у 3,7 разів, що також негативно окреслює фінансовий ризик на операційному рівні. При цьому варто відзначити і зростання питомої ваги дебіторської заборгованості у майні на 18,1 в.п та зростання питомої ваги дебіторської заборгованості в активах оборотних на 21,5 в.п.

Відношення дебіторської заборгованості до кредиторської також динамічно зростає на 56,3 в.п., що є негативним і генерує фінансові ризики на операційному рівні в межах ПІДПРИЄМСТВА «ХХХ». Відношення дебіторської заборгованості до чистого доходу зростає на 20,0 в.п. Тривалість одного обороту кредиторської заборгованості за період дослідження зростає на 35 днів. При цьому питома вага кредиторської заборгованості у майні скорочується на 11,2 в.п. і складає відповідно 48,4 %, 37,0 % та 37,2 %.

Питома вага кредиторської заборгованості у зобов'язаннях складає відповідно 63,5 %, 64,7 % та 68,6 %, маючи тенденційне зростання на 5,1 в.п. Питома вага кредиторської заборгованості у поточних зобов'язаннях приймає аналогічні значення.

Відношення кредиторської заборгованості до активів оборотних складає 55,5 %, 43,0 % та 43,5 % відповідно у 2021-2023 рр., скорочуючись на 12,0 в.п. На 1 грн дебіторської заборгованості припадає 3,97 грн, 1,28 грн та 1,23 грн кредиторської заборгованості у 2021-2023 рр., скорочуючись за період дослідження на 2,72 грн.

Відношення кредиторської заборгованості до чистого доходу від реалізації становить 21,4 %, 27,1 % та 31,1 % відповідно у 2021-2023 рр., скорочуючись на 9.7. в.п.

Тож, дослідження відносно заборгованості дебіторів вказує на генерацію ризику втрати фінансової стійкості, ризику незбалансованої ліквідності, ризику втрати прибутку в значних обсягах.

РОЗДІЛ 3

НАПРЯМКИ УДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ РИЗИКАМИ НА СТРАТЕГІЧНОМУ ТА ОПЕРАЦІЙНОМУ РІВНІ

3.1. Управління капіталом з метою удосконалення управління фінансовими ризиками

Управління капіталом – вагома складова ефективного управління на стратегічному та операційному рівні, котра формує подальше стратегічне управління та його ефективність в межах підприємства в цілому.

Управління капіталом – це перш за все формування ефективного його структурування відповідно до окреслення стратегічних цілей суб'єкту. Тобто, управління капіталом на стратегічному рівні повинно бути акцентоване на місії в межах підприємства в цілому.

Управління капіталом на стратегічному рівні передбачає перш за все вирішення наступних питань:

- які обсяги капіталу доцільно залучити підприємству;
- з яких джерел формувати капітал;
- яка оптимальна мінімальна середньозважена вартість відносно капіталу підприємства;
- яка оптимальна вартість окремих джерел фінансування;
- на який ризик готовий піти суб'єкт відносно капіталу та відносно діяльності в цілому.

Тож, вважаємо за доцільне сформувати стратегію здійснення управління (табл. 3.1).

Здійснюючи управління відносно капіталу та сформувавши стратегію управління, в межах даної стратегії потрібно визначити акценти відносно:

- ризиків капіталу;
- вартості капіталу та окремих його складових;
- рентабельності капіталу;

- обсягів капіталу.

Таблиця 3.1

Стратегічне управління капіталом в межах підприємства «XXX»

Етапи здійснення управління	Зміст етапів здійснення управління
1. Визначення мети і цілей управління відносно капіталу суб'єкту	1.1. Окреслення мети здійснення управління капіталом ПІДПРИЄМСТВА «XXX» 1.2. Формування цілей відносно управління капіталом ПІДПРИЄМСТВА «XXX» на стратегічному рівня 1.3. Окреслення тактичних цілей здійснення управління капіталом ПІДПРИЄМСТВА «XXX»
2. Аналіз та оцінка окреслених цілей здійснення управління капіталом з акцентом на прогнозних розрахунках	2.1. Формування прогнозної моделі здійснення управління капіталом підприємства 2.2. Аналіз досяжності сформованої прогнозної моделі відносно управління капіталом підприємства
3. Стратегічний аналіз відносно стану суб'єкту загалом, відносно обсягів його капіталу та ризиків, що даний капітал провокує	3.1. Дослідження впливу на капітал зовнішнього та внутрішнього середовища. 3.2. Дослідження сильних і слабких сторін відносно вже сформованого ПІДПРИЄМСТВА «XXX» капіталу 3.2. Уточнення мети та цілей стратегії здійснення управління капіталом ПІДПРИЄМСТВА «XXX» враховуючи дослідження його діяльності 3.3. Коригування окреслених цілей за потреби
4. Формування та реалізація стратегії здійснення управління капіталом суб'єкту	4.1. Обґрунтування стратегії здійснення управління капіталом ПІДПРИЄМСТВА «XXX» 4.2. Розробка плану відносно реалізації стратегії здійснення управління капіталом суб'єкту 4.3. Реалізація стратегії управління капіталом суб'єкту ПІДПРИЄМСТВА «XXX»
5. Оцінка результативності стратегії здійснення управління капіталом	5.1. Оцінка досяжності окресленої мети та цілей здійснення управління капіталом ПІДПРИЄМСТВА «XXX» 5.2. Оцінка відносно ефективності сформованої стратегії управління капіталом ПІДПРИЄМСТВА «XXX» 5.3. Коригування стратегії за потреби в майбутніх періодах

Тож, дані акценти передбачають чітке окреслення критерію оптимізації структури капіталу, серед яких три базові:

- мінімізація середньозваженої вартості капіталу;
- максимізація рівня рентабельності капіталу;
- мінімізації фінансового ризику.

Окрім оптимізаційних критеріїв варто окреслити певні складові відносно прийняття управлінських рішень стосовно управління капіталом:

1) прийняття рішення відносно капіталу за умови наявної інформації стосовно ймовірності настання певної події;

2) прийняття рішення якщо ймовірність відносно настання певної події не відома, однак наявні оцінки їх відносних значень (думка експертів);

3) прийняття рішення у тому випадку якщо ймовірність відносно настання певної події не відома, але існують базові напрямки відносно оцінки результатів здійснення вкладення капіталу. Такими напрямками відносно здійснення оцінки можуть бути:

- обрання максимального результату із ймовірного ризику, котрий є мінімальним;

- обрання мінімального обсягу стосовно ризику із максимальних ризиків;

- обрання середнього обсягу стосовно результату.

Управління капіталом ПІДПРИЄМСТВА «ХХХ» на операційному рівні – чітке окреслення поточних дій відносно капіталу суб'єкту.

Тактичне управління відносно капіталу ПІДПРИЄМСТВА «ХХХ» варто здійснювати за наступними етапами:

1) накопичення інформаційного базису здійснення управлінських дій стосовно капіталу підприємства;

2) ідентифікація капіталу загалом та окремих його складових;

3) детальне дослідження відносно складових капіталу підприємства та їх вартості;

4) оцінка рівня та вартості фінансових ризиків в межах капіталу загалом та в межах окремих його складових;

5) оцінка можливостей зниження ризиків під час управління капіталом;

6) встановлення системи критеріїв прийняття фінансових рішень відносно капіталу підприємства;

7) прийняття ризикових рішень відносно капіталу суб'єкту;

8) обрання та реалізація методів уникнення або зменшення можливих

негативних наслідків, котрі можуть виникнути під час управління капіталом суб'єкту;

9) моніторинг та контроль капіталу суб'єкту;

10) дослідження ефективності капіталу суб'єкту.

Варто акцентувати, що стратегічне та операційне управління відносно капіталу оборотного передбачає акцентованість на певному механізмі здійснення управління, що включає певні складові (табл. 3.2). Власне від даних складових в межах механізму здійснення управління капіталом залежать управлінські рішення стосовно капіталу на стратегічному та операційному рівнях.

Таблиця 3.2

**Складові механізму здійснення управління капіталом
підприємства «XXX»**

Назва складової	Характеристика складової
Регулюючі акценти	- закони та ін. нормативно-правові акти, що регулюють капітал суб'єктів
Акценти зовнішньої підтримки	- державні та ін. зовнішні форми здійснення фінансування суб'єкту, державна експертиза відносно інвестиційних проектів, лізинг, кредитування, страхування, тощо
Фінансові важелі	- ціна капіталу, відсоток, прибуток, ризики – фактори, що здійснюють вплив на управлінські рішення відносно капіталу
Фінансові методи	- способи та прийоми, котрі надають можливості контролю за управлінськими рішеннями суб'єкту: 1) метод з техніко-економічних розрахунків; 2) балансовий метод; 3) метод економіко-математичного аналізу та моделювання; 4) метод економіко-статистичного дослідження; 5) метод використання думки експертів; 6) метод здійснення дисконтування; 7) метод нарощення вартості; 8) метод здійснення диверсифікації; 9) метод хеджування, амортизації, тощо
Фінансові інструменти	- платіжні, кредитні, депозитні інструменти, інструменти інвестування, інструменти страхування – забезпечуючи складові реалізації відносно управлінських рішень

Сформувавши чіткий план дій відносно здійснення управління капіталом ПІДПРИЄМСТВА «ХХХ» розрахуємо доцільність відносно залучення позикового капіталу на основі розрахунку показника ефекту фінансового левериджу за 2021-2023 рр. (табл. 3.3).

Таблиця 3.3

**Розрахунок ефекту фінансового левериджу для
ПІДПРИЄМСТВА «ХХХ» за 2021-2023 рр.**

Показники	2021 р.	2022 р.	2023 р.
Середньорічна величина позикового капіталу	9960,5	15338,5	22226,0
Середньорічна величина власного капіталу	3104,5	11502,5	18731,5
Коефіцієнт фінансового левериджу	3,208	1,333	1,187
Податковий коректор	1,0	1,0	1,0
Ставка відсотку за кредит	25,0	25,0	35,0
Валовий прибуток	22369,0	24198,0	33266,0
Середньорічна величина активів	13065,0	26841,0	40957,5
Коефіцієнт валової рентабельності активів	171,2	90,2	81,2
Ефект фінансового левериджу	469,11	86,88	54,84

Отже, згідно із даними табл. 3.3 розрахунок ефекту фінансового левериджу показав, що ПІДПРИЄМСТВА «ХХХ» варто залучати позиковий капітал, бо ефект має додатне значення у всіх досліджуваних роках. Тож, вважаємо за доцільне наступним кроком здійснити оптимізацію структури капіталу ПІДПРИЄМСТВА «ХХХ» за критерієм максимізації рівня рентабельності (табл. 3.4) за даними фінансової звітності ПІДПРИЄМСТВА «ХХХ» поданої в додатках А-В. Для розрахунку оберемо середні значення враховуючі дані 2022-2023 рр. Згідно із даними табл. 3.4 оптимальною для ПІДПРИЄМСТВА «ХХХ» буде та структура капіталу, котра забезпечує максимальну рентабельність капіталу. Тож, максимальна рентабельність відносно капіталу досягається в обсязі 127,5 % за 55,6 % власного капіталу та 44,4 % позикового капіталу. Такі високі значення відносно рентабельності капіталу підприємства «ХХХ» викликані значними обсягами прибутку

порівняно із обсягами власного капіталу суб'єкту.

Таблиця 3.4

**Оптимізація структури капіталу за критерієм максимізації рівня
рентабельності підприємства «ХХХ», 2023 р.**

Показники	Варіанти							
	1	2	3	4	5	6	7	8
Середньорічна вартість власного капіталу, тис. грн.	18731,5	18731,5	18731,5	18731,5	18731,5	18731,5	18731,5	18731,5
Можливий обсяг позикового капіталу, тис. грн.	0,0	1873,2	3746,3	5619,5	7492,6	9365,8	13112,1	14985,2
Загальний обсяг капіталу, тис. грн.	18731,5	20604,7	22477,8	24351,0	26224,1	28097,3	31843,6	33716,7
Коефіцієнт фінансового важеля	0,00	0,10	0,20	0,30	0,40	0,50	0,70	0,80
Коефіцієнт валової рентабельності активів, %	81,2	81,2	81,2	81,2	81,2	81,2	81,2	81,2
Ставка процента за кредит, %	21,0	21,0	21,0	21,0	21,0	21,0	21,0	21,0
Процентна ставка за кредит з урахуванням премії за ризик, %	21,0	21,3	21,6	21,9	22,2	22,5	23,1	23,4
Сума валового прибутку до сплати процентів за кредит, тис. грн.	15213,9	16735,3	18256,6	19778,0	21299,4	22820,8	25863,6	27385,0
Сума процентів за кредит, тис. грн.	0,0	399,0	809,2	1230,7	1663,4	2107,3	3028,9	3506,5
Сума валового прибутку після сплати процентів за кредит, тис. грн.	15213,9	16336,3	17447,4	18547,4	19636,1	20713,5	22834,7	23878,4
Чистий прибуток, тис. грн.	15213,9	16336,3	17447,4	18547,4	19636,1	20713,5	22834,7	23878,4
Коефіцієнт фінансової рентабельності, %	81,2	87,2	93,1	99,0	104,8	110,6	121,9	127,5
Питома вага власного капіталу, %	100,0	90,9	83,3	76,9	71,4	66,7	58,8	55,6
Питома вага позикового капіталу, %	0,0	9,1	16,7	23,1	28,6	33,3	41,2	44,4

Дійсна структура капіталу ПІДПРИЄМСТВА «ХХХ»у 2023 р. складає

45,9 % власного капіталу та 54,1 % позикового капіталу, тобто є наближеною до розрахункового оптимізаційного значення. Варто сказати про те, що весь капітал, що є позиковим в межах підприємства «XXX» – короткостроковий позиковий капітал, довгострокові залучення відсутні.

Окрім того у складі позикового капіталу господарства значні обсяги займає кредиторська заборгованість, користування якою взагалі є безоплатним джерелом. Тож, варто сказати про те, що позиковий капітал в межах ПІДПРИЄМСТВА «XXX» приносить додатковий прибуток до власного капіталу, а тому його залучення є доцільним.

3.2. Управління прибутком з метою удосконалення управління фінансовими ризиками на підприємстві

Удосконалення управління відносно оборотного капіталу підприємства – перш за все управління націлене на ефективне використання коштів забезпечуючи прибуткову діяльність і потреби виробництва.

Тож, в межах удосконалення управління активами оборотними пропонуємо розширити можливості виробництва зернової продукції підприємства «XXX», оскільки наявні у підприємства площі дозволяють це здійснити.

Проведемо дослідження відносно інвестиційної привабливості даного виду діяльності та схильності до ризиків.

Планується, що розширення діяльності передбачає додаткове залучення коштів в обсязі 45000 тис. грн, з яких 15000 тис. грн – власні кошти та 30000 тис. грн – кредитні кошти.

Структура джерел фінансування проекту із додаткового виробництва зернової продукції ПІДПРИЄМСТВА «XXX» подана у табл. 3.5.

Отже, середньозважена вартість капіталу (WACC) для даного проекту становить 35,0 %.

Таблиця 3.5

Розрахунок джерел фінансування проекту з виробництва зернової продукції підприємства «XXX»

Джерела фінансування	Сума, тис. грн	Питома вага, %	Відносна вартість джерел, %
Грантовий капітал	15000	33,3	0,0
Позиковий капітал	30000	66,7	35,0
Всього	45000	100,0	35,0

Визначаємо щорічну суму виплати боргу за умовою кредитного договору ПІДПРИЄМСТВА «XXX» (табл. 3.6). Планується, що кредит буде погашатися щоквартально в кінці кожного кварталу впродовж 2 років. Погашення включає основну суму боргу та сплату відсотків за кредитом.

Таблиця 3.6

Розрахунок погашення кредиту (боргу) та виплати відсотків по проекту в межах ймовірного проекту з розширення виробництва зернової продукції підприємства «XXX»

Період, t	Величина кредиту(боргу), тис. грн	Сума погашення кредиту, тис. грн	Відсотки за кредитом, тис. грн	Загальна сума погашення, тис. грн
1 квартал	30000	3750	2625	6375
2 квартал	26250	3750	2297	6047
3 квартал	22500	3750	1969	5719
4 квартал	18750	3750	1641	5391
5 квартал	15000	3750	1313	5063
6 квартал	11250	3750	984	4734
7 квартал	7500	3750	656	4406
8 квартал	3750	3750	328	4078
Разом	X	30000	11813	41813

Отже, внаслідок інвестиційного проекту згідно плану розширення виробництва зернової продукції передбачається отримання прибутку в розмірі 60000 тис. грн. Планується, що за 8 кварталів (2 роки) підприємство поверне кредит, зокрема основну суму боргу та відсотки по ній. За основу розрахунку взята середня відсоткова ставка по кредитам – 35,0 %. Планується, що підприємство буде повертати борг методом щоквартального компаунду. Вище

прикладено розрахунок повернення боргу. Оскільки прибуток підприємства, згідно розрахунків буде становити 60000 тис. грн за рік, то в результаті повернення боргу, фактичний прибуток підприємця становитиме (табл. 3.7).

Таблиця 3.7

Прибуток ПІДПРИЄМСТВА «XXX» із врахуванням сплати кредиту

Роки	Початковий прибуток, тис. грн	Сплата кредиту, тис. грн	Прибуток враховуючи сплату кредиту, тис. грн
1 рік (4-й квартал)	15000	6375	8625
2 рік	60000	22219	37781
3 рік	60000	13219	46781
4 рік	60000	-	60000
5 рік	60000	-	60000

Отже, розрахунок показав можливість повернення кредитних коштів впродовж 8 кварталів з ймовірністю отримання прибутку. В наступних роках функціонування ПІДПРИЄМСТВА «XXX» планується отримання прибутку в обсягах 60000 тис. грн.

Для дослідження ефективності проекту була використана дисконтна методика оцінки економічної ефективності інвестиційних проектів, яка ґрунтується на таких положеннях:

- оцінка повернення інвестованого капіталу;
- концепції зміни вартості грошей в часі: реалізація цього принципу здійснюється шляхом приведення усіх грошових потоків за проектом до теперішнього часу;
- концепція альтернативності вартості ресурсів;
- урахування співвідношення ефекту від проекту та обсягу інвестованого капіталу.

Дисконтна методика оцінки ефективності інвестиційних проектів реалізується через розрахунок таких показників:

- NPV (Net Present Value) - чистої приведенної вартості;
- IRR (Internal Rate of Return) – внутрішньої норми рентабельності;
- PI (Profitability Index) - індексу доходності (прибутковості);

- PBP (Payback Period) - строку окупності.

Чиста приведена вартість (NPV) – це найвідоміший показник, він показує дисконтну цінність проекту. Він є показником абсолютної ефективності інвестицій і визначається як різниця між теперішньою вартістю потоку очікуваних вигід та поточною вартістю нинішніх і наступних витрат протягом усього циклу існування проекту.

Для розрахунку NPV проекту необхідно визначити ставку дисконту і використання її для дисконтування потоків витрат і вигід, а потім знайти сумарне їх значення.

Загальне правило прийняття проектів за критерієм NPV: Якщо ≥ 0 , то проект можна рекомендувати для фінансування. Якщо $NPV < 0$, то проект не приймається.

Для визначання NPV спочатку сформуємо чистий грошовий потік по підприємству (табл. 3.8).

Таблиця 3.8

**Чистий грошовий потік ПІДПРИЄМСТВА «XXX» в межах
ймовірного проекту**

Показники	Роки реалізації проекту				
	1	2	3	4	5
1. Поточні витрати	-280000	-280000	-280000	-280000	-280000
2. Амортизація	-	-	-	-	-
3. Прибуток	15000	60000	60000	60000	60000
4. Чисті грошові надходження	15000	60000	60000	60000	60000

Оскільки амортизації не передбачено, то прибуток фактично буде дорівнювати чистим грошовим надходженням.

Тож, розрахуємо показник NPV, який дозволяє порівняти величину інвестиції (IC) із загальною сумою дисконтованих чистих грошових надходжень, які генеруються протягом планового терміну. Оскільки приплив грошових коштів розподілений у часі, він дисконтується за допомогою коефіцієнта r . Цей коефіцієнт інвестор встановлює самостійно, виходячи з щорічного процента повернення, який він може отримати на інвестований ним

капітал. Якщо існує прогноз, що інвестиція (IC) буде генерувати протягом n років річні доходи в розмірі P_1, P_2, \dots, P_n , то відповідно загальна накопичена величина дисконтованих доходів Present Value – PV.

За ставку r оберемо рентабельність підприємства, яка складає співвідношення прибутку до витрат. Розрахунок рентабельності здійснено за формулою:

$$profitability = \frac{profit}{costs} \times 100 \quad (3.1)$$

Отже, згідно розрахунку для підприємства «XXX», що планує здійснювати виробництво зернової продукції:

$$profitability_1 = \frac{15000}{70000} \times 100 = 21,4 \%$$

$$profitability_1 = \frac{60000}{280000} \times 100 = 21,4 \%$$

Розрахуємо NPV для підприємства «XXX», що планує виробляти зернову продукцію, якщо рентабельність складає 21,4 %.

$$NPV = \frac{15000}{1,214} + \frac{60000}{1,214^2} + \frac{60000}{1,214^3} + \frac{60000}{1,214^4} + \frac{60000}{1,214^5} - 45000 = 136977,14 - 45000 = 91977,14$$

тис. грн.

Проведені дослідження показали, що оскільки $NPV > 0$, то проект варто прийняти, оскільки він є прибутковим.

З ціллю поглиблення консалтингових розрахунків та достовірності вкладень в інвестиційний проект розрахуємо також коефіцієнт рентабельності інвестицій (Profitability Index – PI).

Коефіцієнт рентабельності (PI) розраховується за формулою:

$$PI = \sum_k \frac{P_k}{(1+r)^k} \div IC \quad (3.2)$$

Якщо $PI > 0$, то проект потрібно прийняти; якщо $PI < 0$, то проект потрібно відхилити; якщо $PI = 0$, то проект неприбутковий і незбитковий.

На відміну від чистої теперішньої вартості індекс рентабельності – це відносний показник, який характеризує рівень доходів на одиницю витрат, тобто показує ефективність вкладень: чим більше значення цього показника, тим вища віддача кожної гривні, інвестованої в даний проект. Завдяки цьому

критерій PI дуже зручний при виборі одного проекту із ряду альтернативних, які мають приблизно однакові значення чистої теперішньої вартості, або при комплектуванні портфеля інвестицій з метою максимізації сумарного значення NPV.

$$PI = \left(\frac{15000}{1,214} + \frac{60000}{1,214^2} + \frac{60000}{1,214^3} + \frac{60000}{1,214^4} + \frac{60000}{1,214^5} \right) / 45000 = 136977,14 / 45000 = 3,044$$

Оскільки $PI > 0$, то проект потрібно прийняти, бо він є рентабельним.

Визначимо також період окупності проекту (табл. 3.9).

Таблиця 3.9

Чистий грошовий потік підприємства «XXX», в межах запропонованого проекту

Період	Очікуваний грошовий потік	Чистий грошовий потік
0	-45000	-45000
1	15000	-30000
2	60000	30000
3	60000	90000
4	60000	150000
5	60000	210000

Тож, проведені розрахунки показують окупність проекту впродовж другого року, тобто період окупності проекту складає 1 рік і 3 місяці.

Згідно методу розрахунку внутрішньої ставки доходу (Internal Rate of IRR) за значення в межах коефіцієнта дисконтування r , при якому чиста теперішня вартість (NPV) проекту дорівнює нулю: $IRR=r$, при якому $NPV=f(r)=0$, якщо позначити $IC=P_0$, то IRR знаходять з рівняння:

$$\sum_{k=0}^n \frac{P_k}{(1+IRR)^k} = 0 \quad (3.3)$$

Зміст розрахунку внутрішньої ставки доходу при аналізі ефективності інвестицій, показує очікувану дохідність відносно проекту і відповідний, максимально допустимий, відносний рівень витрат, котрі можуть бути пов'язані із даним проектом. Цей показник окреслює верхню межу відносно рівня процентної ставки по кредиту, перевищення котрої приводить до збитковості проекту.

Як правило функціонування підприємства на якомусь із етапів його розвитку все ж таки передбачає залучення позикового капіталу. Тож, за користування фінансовими ресурсами, авансованими в діяльність підприємства, сплачуються проценти, дивіденди, винагороди тощо, тобто несуться певні обґрунтовані витрати з ціллю підтримки свого ресурсного потенціалу.

Власне за таких обставин показник, котрий окреслює відносний рівень цих витрат для довгострокових джерел коштів, називається середньозваженою ціною капіталу (Weighted Average cost Capital – WACC). Даний показник окреслює мінімальне повернення, котре існує в межах суб'єкту на внесений у його діяльність капітал (його рентабельність) і розраховується за формулою середньої арифметичної зваженої.

Економічний зміст відносно такого критерію як внутрішня ставка доходу (IRR) полягає в тому, що суб'єкт може приймати будь-які інвестиційні рішення, рівень рентабельності котрих не може бути нижчою поточного значення показника ціни капіталу (Cost of Capital – CC), під котрим розуміється або WACC, у випадку якщо джерело коштів точно не ідентифіковане, або ж ціна цільового джерела, якщо таке є. Саме з показником ціни капіталу (CC) порівнюють внутрішню ставку доходу (IRR). Така ставка розраховується для контролю проекту, при цьому зв'язок між ними цими показниками наступний:

- якщо $IRR > CC$, то проект потрібно прийняти;
- якщо $IRR < CC$, то проект потрібно відхилити;
- якщо $IRR = CC$, то проект неприбутковий і незбитковий.

Незалежно від того, з чим порівнюють такий показник як внутрішня ставка доходу (IRR), проект приймають, якщо ж його IRR більша за граничну область. Тож, як правило більше значення IRR, як правило, вважається переважаючим критерієм в межах аналізу. Розрахунок IRR здійснюють або ж на спеціалізованому фінансовому калькуляторі, або ж шляхом методу послідовного підбору. Розрахуємо даний показник для пропонованого проекту:

$$IRR = \left(\left(\frac{15000}{1+r} + \frac{60000}{(1+r)^2} + \frac{60000}{(1+r)^3} + \frac{60000}{(1+r)^4} + \frac{60000}{(1+r)^5} \right) - 45000 \right) * 100 = 81,64\%$$

IRR по проекту складає 81,64 %, що вказує на те, що проект вартий до прийняття

оскільки забезпечує досить високу норму рентабельності. Розрахунок WACC для інвестиційного проекту складає 4,5 %, тож всі інвестиційні рішення, що є вищими за 4,5 % варті до прийняття.

Отже, проведені розрахунки вказують на доцільність інвестування коштів в проект розширення виробництва зернової продукції, оскільки даний проект:

- 1) окупиться за 1 рік і 3 місяці;
- 2) погасить заборгованість перед банком за використання кредитних коштів впродовж 2 років;
- 3) має рентабельність 21,4 %;
- 4) показник NPV > 0, зокрема він складає 91977,14 тис. грн, що вказує на прибутковість проекту;
- 5) коефіцієнт рентабельності інвестицій, який складає 3,044;
- 6) показник IRR, що становить 81,64 % та є вищим за WACC.

Проте вважаємо, що підприємству варто окрім реінвестиції прибутку у виробництво наступних періодів залучати короткострокове банківське кредитування в обсягах 10-15 тис. грн на формування оборотних активів.

Узагальнюючи діяльність підприємства, варто окреслити, що з ціллю мінімізації фінансових ризиків на стратегічному та операційному рівнях слід:

- здійснювати ефективне формування і використання капіталу;
- у разі виникнення необхідності залучати позиковий капітал, при цьому акцентуючи увагу на ризиках та ефектах залучення;
- ефективно оптимізувати активи загалом та оборотні активи зокрема та ефективно їх використовувати;
- прагнути до пришвидшення оборотності активів, що вплине на скорочення тривалості операційного, і відповідно, фінансового циклів;
- прагнути до максимізації прибутку за прийняттого для підприємства ризику;
- скорочувати обсяги неліквідної дебіторської заборгованості та неліквідних запасів.

ВИСНОВКИ

Узагальнюючи погляди науковців відносно категорії фінансового ризику, вважаємо, що фінансовий ризик акцентує на прагненні до результату за ймовірності втрат внаслідок господарювання.

Аналіз діяльності ПІДПРИЄМСТВА «ХХХ» за 2021-2023 рр. дозволяє аргументувати наступні висновки:

- у господарства за період дослідження відбулось загальне зростання обсягів джерел формування капіталу на 28233 тис. грн. При цьому власний капітал характеризується зростанням на 14458 тис. грн або ж у 3 рази. Зобов'язання ПІДПРИЄМСТВА «ХХХ» за період дослідження окреслюють їх зростання на 13775 тис. грн або ж у 1,5 рази;

- питома вага позикового капіталу складає відповідно: 65,0 %, 54,4 % та 54,1 % у 2021-2023 рр. маючи тенденцію до скорочення на 10,8 в.п., що вказує на значну генерацію ризику зниження фінансової стійкості суб'єкту;

- дослідження майна показало, що необоротні активи за період дослідження зросли на 4380 тис. грн або ж на 71,6 %, зросла і їх питома вага на 2,1 в.п. Оборотні активи у даному періоді зросли на 23853 тис. грн або ж на 66,1 %, проте їх питома вага скоротилась на 2,1 в.п. Вцілому майно зросло на 13775 тис. грн;

- дослідження майна за їх ліквідністю показало зростання високоліквідних активів на 7502 тис. грн або ж на 98,1 %, при цьому їх питома вага зросла на 17,1 в.п., що є негативним, бо значні обсяги високоліквідних активів хоча і зменшують ризик неплатоспроможності у короткостроковому періоді, проте це непрацюючі активи, котрі генерують ризик втрати прибутку і фінансової стійкості у довгостроковій перспективі. Окрім того вони генерують ризик неплатоспроможності для наступних періодів;

- дослідження коефіцієнтів фінансової стійкості показало, що за показниками джерел формування капіталу ПІДПРИЄМСТВА «ХХХ» має значний фінансовий ризик, на що перш за все вказує коефіцієнт автономії, котрий в досліджуваному періоді перебуває в значеннях нижче за норматив (норматив не менше 0,5): 0,350; 0,456 та 0,459 відповідно у 2021-2023 рр.

Показники стану оборотних активів також вказують на генерацію ризику втрати фінансової стійкості ПІДПРИЄМСТВА «ХХХ»;

- дослідження типу фінансової стійкості показало, що підприємство в усіх досліджуваних роках має нестачу власних оборотних активів для покриття запасів в обсягах 6916 тис. грн, 3353 тис. грн та 3889 тис. грн відповідно у 2021-2023 рр., що вказує на те, що ПІДПРИЄМСТВА «ХХХ» має кризовий фінансовий стан;

- чистий прибуток збільшився за період дослідження на 10515 тис. грн або на 59,5 %, що є позитивною тенденцією;

- ПІДПРИЄМСТВА «ХХХ» має високі значення в межах рентабельності, проте ці значення окреслюються динамічним скороченням, що пов'язано із тим, що собівартість зростала значно нижчими темпами ніж валовий прибуток. При цьому період окупності капіталу загалом зріс на 0,7 і становить у 2023 р. 1,5 років, а період окупності власного капіталу збільшився із 0,2 років – у 2021 р. до 0,7 – у 2023 р., що є негативним;

- баланс не є абсолютно ліквідним в межах господарства, так зокрема ПІДПРИЄМСТВА «ХХХ» має нестачу високоліквідних активів для покриття найбільш термінових пасивів;

- ПІДПРИЄМСТВА «ХХХ» піддається ризику незбалансованої ліквідності лише у 2021 р.;

- у господарства відбулось погіршення ділової активності, на що вказує зростання тривалості обороту запасів і тривалості обороту відносно коштів у розрахунках, що в свою чергу спровокувало до зростання тривалості операційного циклу на 119 днів або на 85,4 %. Зростання тривалості фінансового циклу на 84 дні або на 135,3 % спровоковано зростанням тривалості операційного циклу та зростанням тривалості обороту кредиторської заборгованості;

- дослідження чистого грошового потоку показало, що рентабельність на основі грошового потоку за період 2021-2023 рр. становить 60,2 %, 55,3 % та 57,8 % відповідно, тенденційно скорочуючись на 2,4 в.п.;

- дослідження відносно заборгованості дебіторів вказує на генерацію ризику втрати фінансової стійкості, ризику незбалансованої ліквідності, ризику

втрати прибутку в значних обсягах.

Практичні рекомендації відносно удосконалення управління фінансовими ризиками на стратегічному та операційному рівні дозволяють надати наступні рекомендації:

- розрахунок ефекту фінансового левериджу показав, що ПІДПРИЄМСТВА «ХХХ» варто залучати позиковий капітал, бо ефект має додатне значення у всіх досліджуваних роках. Тож, залучення позикового капіталу не генерує в собі для ПІДПРИЄМСТВА «ХХХ» ризик зниження фінансової стійкості, а навпаки дозволяє максимізувати прибуток. Розрахунок відносно оптимальної структури капіталу за критерієм максимізації рівня рентабельності для ПІДПРИЄМСТВА «ХХХ» показав, що максимальна рентабельність відносно капіталу досягається в обсязі 127,5 % за 55,6 % власного капіталу та 44,4 % позикового капіталу;

- проведені розрахунки вказують на доцільність інвестування коштів в проект розширення виробництва зернової продукції, оскільки даний проект: окупить за 1 рік і 3 місяці; погасить заборгованість перед банком за використання кредитних коштів впродовж 2 років; має рентабельність 21,4 %; має показник $NPV > 0$, зокрема він складає 91977,14 тис. грн, що вказує на прибутковість проекту; має коефіцієнт рентабельності інвестицій, який складає 3,044; має показник IRR, що становить 81,64 % та є вищим за WACC.

Узагальнюючи діяльність підприємства, варто окреслити, що з ціллю мінімізації фінансових ризиків на стратегічному та операційному рівнях слід:

- здійснювати ефективне формування і використання капіталу;
- у разі виникнення необхідності залучати позиковий капітал, при цьому акцентуючи увагу на ризиках та ефектах залучення;
- ефективно оптимізувати активи загалом та оборотні активи зокрема та ефективно їх використовувати;
- прагнути до пришвидшення оборотності активів, що вплине на скорочення тривалості операційного, і відповідно, фінансового циклів;
- прагнути до максимізації прибутку за прийняттого для підприємства ризику;
- скорочувати обсяги неліквідної дебіторської заборгованості та

неліквідних запасів.