

Карпатський національний університет імені Василя Стефаника

Економічний факультет

Кафедра фінансів

## **КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА**

на здобуття першого (бакалаврського) рівня вищої освіти

на тему: «Оцінка фінансової рівноваги підприємства та форми її покращення»

Виконала: студентка IV курсу, групи ФБС(з)-41  
спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та  
страхування»

Дешева Юлія Юріївна

Керівник: д.е.н., професор, професор кафедри  
фінансів

Щур Р.І.

Рецензент: д.е.н., професор, професор кафедри  
менеджменту і маркетингу

Благун І.І.

Івано-Франківськ – 2026

## ЗМІСТ

|                                                                                                          |    |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| ВСТУП.....                                                                                               | 3  |
| РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ФІНАНСОВОЇ РІВНОВАГИ ПІДПРИЄМСТВА.....                          | 6  |
| 1.1. Економічна сутність та сучасні моделі кредитування суб'єктів господарювання .....                   | 6  |
| 1.2. Система показників оцінки фінансового стану та рівноваги підприємства .....                         | 10 |
| 1.3. Моделі діагностики фінансової рівноваги підприємства: закордонний та вітчизняний досвід .....       | 13 |
| РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ ТА ДІАГНОСТИКА ФІНАНСОВОЇ РІВНОВАГИ ПІДПРИЄМСТВА НА ПРИКЛАДІ ТОВ «КАЛАГІРКА».....       | 22 |
| 2.1. Загальна характеристика господарської діяльності ТОВ «Калагірка» .....                              | 22 |
| 2.2. Аналіз майнового стану та структури капіталу підприємства.....                                      | 25 |
| 2.3. Комплексна оцінка фінансової рівноваги та ризику банкрутства підприємства.....                      | 35 |
| РОЗДІЛ 3. НАПРЯМИ ЗМІЦНЕННЯ ФІНАНСОВОЇ РІВНОВАГИ ПІДПРИЄМСТВА НА ПРИКЛАДІ ТОВ «КАЛИГІРКА».....           | 43 |
| 3.1. Оптимізація структури активів та пасивів як засіб досягнення фінансової рівноваги підприємства..... | 43 |
| 3.2. Розробка стратегії управління грошовими потоками для забезпечення ліквідності підприємства .....    | 49 |
| ВИСНОВКИ.....                                                                                            | 56 |
| СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....                                                                          | 59 |
| ДОДАТКИ.....                                                                                             | 63 |

## ВСТУП

Забезпечення фінансової рівноваги є однією з найважливіших умов стійкого функціонування підприємства в умовах ринкової економіки. Фінансова рівновага характеризує збалансованість грошових потоків, активів, зобов'язань і власного капіталу підприємства та є необхідною передумовою збереження платоспроможності й фінансової стійкості в довгостроковій перспективі. Порушення фінансової рівноваги несе в собі ризик фінансової кризи та банкрутства, що набуває особливої гостроти в умовах воєнного стану та макроекономічної нестабільності.

Актуальність теми кваліфікаційної роботи визначається двома ключовими обставинами. По-перше, переважна більшість малих і мікропідприємств в Україні функціонує в умовах хронічного дефіциту власного капіталу та обмеженого доступу до зовнішнього фінансування, що робить проблему фінансової рівноваги критично важливою для їх виживання. По-друге, діяльність ТОВ «Калігірка» у 2022-2025 рр. характеризується стабільно критичними значеннями показників ліквідності та ризику банкрутства, що потребує розробки конкретних заходів з відновлення фінансової рівноваги.

Теоретичним і практичним аспектам оцінки та забезпечення фінансової рівноваги підприємств присвячено праці відомих учених: І. О. Бланка [3-6], А. М. Поддєрьогіна [26], О. О. Терещенка [31-32], В. М. Опаріна [24], Г. О. Крамаренко [19] та інших. Разом з тим питання комплексної оцінки та відновлення фінансової рівноваги мікропідприємств у сучасних умовах залишаються недостатньо висвітленими.

Метою кваліфікаційної роботи є дослідження теоретичних засад і розроблення практичних рекомендацій щодо оцінки фінансової рівноваги підприємства та форм її покращення на прикладі ТОВ «Калігірка».

Для досягнення поставленої мети визначено такі завдання:

- розкрити економічну сутність та роль фінансової рівноваги у фінансовій стійкості підприємства;

- систематизувати систему показників оцінки фінансового стану та рівноваги підприємства;
- охарактеризувати моделі діагностики фінансової рівноваги: закордонний та вітчизняний досвід;
- дати загальну характеристику господарської діяльності ТОВ «Калигірка»;
- здійснити аналіз майнового стану та структури капіталу підприємства;
- провести комплексну оцінку фінансової рівноваги та ризику банкрутства підприємства;
- обґрунтувати напрями оптимізації структури активів та пасивів як засобу досягнення фінансової рівноваги;
- розробити стратегію управління грошовими потоками для забезпечення ліквідності підприємства.

Об'єктом дослідження є оцінка фінансової рівноваги підприємства на прикладі ТОВ «Калигірка».

Предметом дослідження є теоретико-методичні та практичні аспекти оцінки фінансової рівноваги підприємства та розробки заходів щодо її відновлення і зміцнення.

У дослідженні застосовано такі методи: системний аналіз і синтез (для розкриття теоретичних засад); горизонтальний і вертикальний аналіз балансу (для оцінки майнового стану); коефіцієнтний метод (для розрахунку показників ліквідності, фінансової стійкості та рентабельності); методи дискримінантного аналізу – модель Альтмана та модель Спрінгейта (для діагностики ризику банкрутства); матриця Франсона-Романе (для стратегічного позиціонування); моделі Баумоля та Міллера-Орра (для оптимізації залишку грошових коштів); сценарний аналіз і прогнозування.

Інформаційну базу дослідження становлять: нормативно-правові акти України, фінансова звітність ТОВ «Калигірка» за 2022-2025 рр., наукові праці вітчизняних і зарубіжних учених, аналітичні матеріали.

Структура роботи. Кваліфікаційна робота складається зі вступу, трьох розділів основного змісту, висновків, списку використаних джерел та додатків. Загальний обсяг роботи становить 63 сторінки; вона містить 16 таблиць, 17 рисунків, список із 41 використаного джерела.

## РОЗДІЛ 1

### ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ФІНАНСОВОЇ РІВНОВАГИ ПІДПРИЄМСТВА

#### **1.1. Економічна сутність фінансової рівноваги та її роль у фінансовій стійкості**

Фінансова рівновага підприємства є однією з ключових категорій фінансового менеджменту, що відображає ступінь збалансованості грошових потоків, активів, зобов'язань і власного капіталу суб'єкта господарювання. Незважаючи на широке вживання цього терміна у науковій та практичній літературі, його зміст залишається дискусійним, а підходи до визначення – неоднорідними [37].

У найширшому розумінні фінансова рівновага означає такий стан фінансів підприємства, за якого між потребою у фінансових ресурсах і можливістю їх залучення, між грошовими надходженнями і виплатами, між активами і пасивами балансу, між дохідністю та ризиком підтримується стійка відповідність. Такий стан є динамічним – він постійно відновлюється через управлінські рішення у відповідь на зміни зовнішнього та внутрішнього середовища [43].

Першим у вітчизняній науці поняття «фінансова рівновага» системно дослідив І. О. Бланк, який розглядав її як збалансованість обсягів формування і споживання власних фінансових ресурсів підприємства в розрізі основних видів і форм його фінансової діяльності [6]. Зокрема, автор акцентує увагу на тому, що досягнення фінансової рівноваги є необхідною, проте недостатньою умовою фінансового розвитку підприємства: воно може перебувати у стані формальної рівноваги на мінімально допустимому рівні фінансової стійкості, але без перспектив зростання.

Дещо іншу акцентуацію пропонує Г. О. Крамаренко: дослідниця розглядає фінансову рівновагу крізь призму відповідності між структурою

активів і пасивів балансу, вважаючи її ключовим індикатором платоспроможності [19]. На думку автора, підприємство досягає фінансової рівноваги тоді, коли власний оборотний капітал покриває мінімально необхідні потреби операційної діяльності, а поточна ліквідність не опускається нижче критичного рівня.

А. М. Поддєрьогін та його школа трактують фінансову рівновагу як відповідність між потребою підприємства у фінансуванні і реальними можливостями залучення фінансових ресурсів із різних джерел за прийнятною ціною [26]. При цьому виокремлюються два рівні рівноваги: статична (відповідність обсягів активів і пасивів у балансі) та динамічна (збалансованість грошових потоків у часі). Динамічна рівновага вважається більш змістовним критерієм, оскільки підприємство може мати збалансований баланс при хронічній відсутності платіжних засобів.

У зарубіжній науці відправним пунктом для розуміння фінансової рівноваги часто слугує концепція збалансованості потоків Є. Брігема та Л. Гапенскі, які стверджують, що реальна ліквідність підприємства визначається не стільки структурою балансу, скільки здатністю генерувати позитивний операційний грошовий потік [11]. Дж. Ван Хорн і Дж. Вахович доповнюють цю позицію, вказуючи, що фінансова рівновага передбачає достатність оборотного капіталу для підтримання поточного операційного циклу без залучення непланованого зовнішнього фінансування [3].

О. О. Терещенко зазначає, що фінансова стійкість є більш широким поняттям, яке характеризує здатність підприємства зберігати платоспроможність і рентабельність у довгостроковій перспективі попри дію дестабілізуючих факторів [31]. Фінансова рівновага при цьому виступає необхідною умовою досягнення фінансової стійкості, але не тотожна їй: підприємство може бути формально рівноважним і водночас фінансово нестійким у довгостроковому контексті.

Узагальнення різних точок зору дозволяє виокремити ключові ознаки фінансової рівноваги підприємства. По-перше, вона має динамічний характер –

не є раз і назавжди досягнутим станом, а безперервно відновлюється. По-друге, є багаторівневою – охоплює баланс активів і пасивів, рівновагу доходів і витрат, збалансованість грошових потоків. По-третє, є відносною – реально досяжна лише в певному діапазоні значень. По-четверте, є комплексною – відображає якість всієї системи фінансового менеджменту підприємства. Ці ознаки систематизовано на рис. 1.1.

| КЛЮЧОВІ ОЗНАКИ ФІНАНСОВОЇ РІВНОВАГИ ПІДПРИЄМСТВА                                                                                              |                                                                                                                                                                                  |                                                                                                                                                                    |                                                                                                                                                  |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>ДИНАМІЧНІСТЬ</b><br>Постійно відновлюється під впливом управлінських рішень<br>Не є статичним станом, а безперервним процесом балансування | <b>БАГАТОРІВНЕВІСТЬ</b><br>Рівень 1: баланс активів і пасивів (статика)<br>Рівень 2: збалансованість грошових потоків (динаміка)<br>Рівень 3: відповідність дохідності та ризику | <b>ВІДНОСНІСТЬ</b><br>Досягається у певному діапазоні значень, а не як точна тотожність<br>Допускає зони часткової нерівноваги, що не загрожують платоспроможності | <b>КОМПЛЕКСНІСТЬ</b><br>Відображає якість усієї системи фінансового менеджменту<br>Зв'язана з виробничою, маркетинговою і стратегічною функціями |

**Рис. 1.1. Ключові ознаки фінансової рівноваги підприємства**

Джерело: систематизовано на основі [31]

Стосовно функцій фінансової рівноваги в системі фінансової стійкості підприємства, варто виокремити три основні. По-перше, індикативна функція – фінансова рівновага сигналізує про якість управління фінансами через систему кількісних показників. По-друге, регулятивна функція – стан рівноваги або її порушення є підставою для прийняття управлінських рішень щодо реструктуризації активів, пасивів, коригування фінансової стратегії. По-третє, захисна функція – підтримання фінансової рівноваги є першою лінією захисту підприємства від зовнішніх фінансових шоків [12].

Також дані науковці [13] розрізняють два типи платоспроможності: поточну (здатність погашати зобов'язання у звітний момент часу) та перспективну (здатність підтримувати платоспроможність у майбутньому). Фінансова рівновага є необхідною умовою перспективної платоспроможності:

підприємство, яке систематично порушує балансову рівновагу, неминуче втрачає і поточну, і перспективну платоспроможність.

О. О. Терещенко та В. М. Опарін наполягають на тому, що в умовах нестабільного економічного середовища забезпечення фінансової рівноваги набуває пріоритетного характеру, випереджаючи цілі рентабельності та зростання [24; 31]. Логіка цього аргументу проста: підприємство, що втратило платоспроможність, не може реалізувати жодну іншу фінансову ціль.

Концептуальну схему взаємозв'язку між фінансовою рівновагою та суміжними категоріями фінансового менеджменту відображено на рис. 1.2.

| ІЄРАРХІЯ КАТЕГОРІЙ ФІНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТУ ПІДПРИЄМСТВА                                                                       |                                                                                                                                                |                                                                                                                                  |                                                                                                                  |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>ФІНАНСОВА СТРАТЕГІЯ</b><br>1. Максимізація вартості<br>2. Зростання<br>3. Підвищення рентабельності<br>4. Стратегічні цілі | <b>ФІНАНСОВА СТІЙКІСТЬ</b><br>1. Стабільність у довгостроковій перспективі<br>2. Незалежність від кредиторів<br>3. Здатність протистояти шокам | <b>ФІНАНСОВА РІВНОВАГА</b><br>1. Збалансованість потоків<br>2. Відповідність активів і пасивів<br>3. Баланс доходності та ризику | <b>ПЛАТОСПРОМОЖНІСТЬ</b><br>1. Здатність погашати поточні зобов'язання<br>2. Базова умова існування підприємства |

**Рис. 1.2. Ієрархічна система взаємозв'язку ключових категорій фінансового менеджменту підприємства**

Джерело: розроблено автором на основі [24; 31]

Як видно з рис. 1.2, платоспроможність є фундаментальною (базовою) умовою функціонування, а фінансова рівновага – необхідною умовою збереження платоспроможності у часі. Фінансова стійкість охоплює рівновагу як одну зі своїх складових, а фінансова стратегія підприємства реалізовна лише за умови досягнення і підтримання фінансової стійкості. За умов фінансового стресу цілі стратегічного зростання мають поступатися відновленню рівноваги.

Отже, фінансова рівновага підприємства – це динамічний стан відповідності між обсягами генерування та споживання фінансових ресурсів, між активами і пасивами балансу, між вхідними та вихідними грошовими потоками, що забезпечує постійну платоспроможність і є необхідною умовою

фінансової стійкості. Порушення фінансової рівноваги є системним сигналом про неефективність управлінських рішень і потребує комплексу заходів з відновлення збалансованості фінансової системи підприємства.

## **1.2. Система показників оцінки фінансового стану та рівноваги підприємства**

Оцінка фінансової рівноваги підприємства здійснюється за допомогою системи аналітичних показників, що дають кількісне вираження якісним характеристикам фінансового стану. Системний підхід до формування такої сукупності показників є принципово важливим, оскільки жоден окремий індикатор не здатний повною мірою відобразити ступінь збалансованості фінансів підприємства [9].

У вітчизняній та зарубіжній практиці фінансового аналізу показники оцінки фінансового стану традиційно групуються за чотирма напрямками: ліквідність та платоспроможність, фінансова незалежність (автономія), ділова активність (оборотність) та рентабельність. Для цілей оцінки фінансової рівноваги найбільш релевантними є перші два блоки, тоді як ділова активність є аналітичним «містком» між ліквідністю і рентабельністю [9; 15].

Блок показників ліквідності та платоспроможності відображає здатність підприємства своєчасно і в повному обсязі виконувати поточні грошові зобов'язання. Ключовою характеристикою ліквідності є спроможність активів трансформуватися у грошові кошти з мінімальними витратами та у прийнятні терміни. Розрізняють ліквідність активів (властивість окремих об'єктів балансу) і ліквідність підприємства (здатність суб'єкта господарювання виконувати зобов'язання) [33].

Основні показники ліквідності та платоспроможності та алгоритми їх розрахунку систематизовано у табл. 1.1.

Таблиця 1.1

**Система показників ліквідності та платоспроможності підприємства**

| Показник                                  | Формула розрахунку                  | Норматив    | Економічний зміст                                                                             | Ознака порушення рівноваги                                                                  |
|-------------------------------------------|-------------------------------------|-------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|
| Коефіцієнт абсолютної ліквідності (Кал)   | $(ГК + КФІ) / ПЗ$                   | 0,05–0,20   | Частка поточних зобов'язань, що може бути погашена негайно за рахунок наявних грошових коштів | Кал = 0 – відсутність ліквідних активів, повна залежність від дебіторів                     |
| Коефіцієнт швидкої ліквідності (Кшл)      | $(ОА - \text{Запаси}) / ПЗ$         | 0,70–1,00   | Здатність погасити поточні борги без реалізації запасів                                       | Кшл < 0,5 – критична залежність від своєчасного погашення дебіторської заборгованості       |
| Коефіцієнт поточної ліквідності (Кпл)     | $ОА / ПЗ$                           | 1,50–2,50   | Загальне перевищення оборотних активів над поточними зобов'язаннями                           | Кпл < 1,0 – поточні зобов'язання перевищують оборотні активи                                |
| Власний оборотний капітал (ВОК), тис. грн | $ВК + ДП - НА \text{ або } ОА - ПЗ$ | > 0         | Обсяг оборотних активів, профінансованих власним і довгостроковим капіталом                   | ВОК < 0 – повне фінансування оборотних активів поточними зобов'язаннями (критична ситуація) |
| Коефіцієнт забезпеченості ВОК (Кз.вок)    | $ВОК / ОА$                          | $\geq 0,10$ | Частка оборотних активів, що фінансується власними джерелами                                  | Кз.вок < 0,1 – підприємство майже повністю залежить від зовнішніх джерел фінансування       |

ГК – грошові кошти; КФІ – короткострокові фінансові інвестиції; ПЗ – поточні зобов'язання; ОА – оборотні активи; ВК – власний капітал; ДП – довгострокові пасиви; НА – необоротні активи

Джерело: систематизовано автором на основі [9; 15; 27]

Блок показників фінансової незалежності характеризує структуру капіталу підприємства та ступінь його залежності від зовнішніх кредиторів. В. В. Ковальов стверджує, що оптимальна структура капіталу є однією з передумов фінансової рівноваги: підприємство з надмірною часткою

позикового капіталу постійно перебуває під тиском фінансових зобов'язань, що підриває рівновагу між генеруванням та споживанням фінансових ресурсів [39].

Ключові показники фінансової незалежності та цільові орієнтири їх значень подано у табл. 1.2.

Таблиця 1.2

**Показники фінансової незалежності та їх роль в оцінці фінансової  
рівноваги**

| Показник                                       | Формула          | Норматив    | Зв'язок з фінансовою рівновагою                                                                                        |
|------------------------------------------------|------------------|-------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Коефіцієнт автономії (Кавт)                    | $ВК / ВБ$        | $\geq 0,50$ | Зростання Кавт свідчить про підвищення фінансової незалежності та знижує ризик порушення рівноваги при зовнішніх шоках |
| Коефіцієнт фінансового ризику (Кфр)            | $ПК / ВК$        | $\leq 1,00$ | $Кфр > 2$ сигналізує про надмірне боргове навантаження, що загрожує рівновазі грошових потоків                         |
| Коефіцієнт фінансової стійкості (Кфс)          | $(ВК + ДП) / ВБ$ | $\geq 0,60$ | Показує частку активів, профінансованих стабільними (довгостроковими) джерелами                                        |
| Коефіцієнт маневреності власного капіталу (Км) | $ВОК / ВК$       | 0,20–0,50   | Характеризує ступінь мобільності власного капіталу; низьке значення вказує на «заморожування» ВК у необоротних активах |
| Коефіцієнт довгострокового залучення (Кдз)     | $ДП / (ВК + ДП)$ | $< 0,50$    | Відображає частку активів, профінансованих довгостроковими позиками; надмірне значення збільшує тиск боргових виплат   |

ВБ – валюта балансу; ПК – позиковий капітал; ДП – довгострокові пасиви

Джерело: систематизовано автором на основі [26; 39]

Блок показників ділової активності відіграє роль з'єднувальної ланки між статичними (балансовими) і динамічними (потокowymi) характеристиками фінансового стану. Тривалість операційного та фінансового циклів безпосередньо визначає потребу підприємства в оборотному капіталі і тим самим – ступінь напруженості фінансової рівноваги [32].

Операційний цикл (ОЦ) відображає час від моменту придбання матеріальних ресурсів до отримання оплати від покупців:

$$ОЦ = Тоб.зап + Тоб.дз, \quad (1.1)$$

де Тоб.зап – тривалість обороту запасів (днів); Тоб.дз – тривалість обороту дебіторської заборгованості (днів).

Фінансовий цикл (ФЦ) – більш практично значущий показник, оскільки відображає реальний часовий розрив між виплатами постачальникам і надходженнями від покупців:

$$ФЦ = ОЦ - Тоб.кз = Тоб.зап + Тоб.дз - Тоб.кз, \quad (1.2)$$

де Тоб.кз – тривалість обороту кредиторської заборгованості (днів). Від'ємне значення фінансового циклу означає, що підприємство фактично кредитується постачальниками на час, що перевищує його власний операційний цикл, – це сприятлива ситуація для підтримання ліквідності.

Рентабельність як аналітичний блок відображає ефективність використання фінансових ресурсів і є ключовою умовою самофінансування підприємства – а отже, і підтримання фінансової рівноваги у довгостроковому вимірі. Рентабельність активів (ROA) і рентабельність власного капіталу (ROE) широко застосовуються у моделях оцінки фінансового стану [11].

Взаємозв'язок між чотирма блоками показників та їх вплив на фінансову рівновагу підприємства відображено на рис. 1.3.

| СИСТЕМА ПОКАЗНИКІВ ОЦІНКИ ФІНАНСОВОЇ РІВНОВАГИ ПІДПРИЄМСТВА                                                                                                        |                                                                                                                                     |                                                                                                                                                                     |                                                                                                                         |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>БЛОК 1.<br/>ЛІКВІДНІСТЬ</b><br>Кал (норм. 0,05–0,20)<br>Кшл (норм. 0,70–1,00)<br>Кпл (норм. 1,50–2,50)<br>ВОК > 0<br>Кз.вок ≥ 0,10<br>Поточна платоспроможність | <b>БЛОК 2. ФІН.<br/>НЕЗАЛЕЖНІСТЬ</b><br>Кавт ≥ 0,50<br>Кфр ≤ 1,00<br>Кфс ≥ 0,60<br>Км 0,20–0,50<br>Кдз < 0,50<br>Структура капіталу | <b>БЛОК 3. ДІЛОВА<br/>АКТИВНІСТЬ</b><br>Тоб.дз (↓ – краще)<br>Тоб.зап (↓ – краще)<br>Тоб.кз (↑ – краще)<br>ОЦ = Тдз + Тзап<br>ФЦ = ОЦ – Ткз<br>Оборотність ресурсів | <b>БЛОК 4.<br/>РЕНТАБЕЛЬНІСТЬ</b><br>ROA = ЧП / А<br>ROE = ЧП / ВК<br>Рпр = ЧП / В<br>Рос = ЧП / ОА<br>Самофінансування |
| Інтегрована оцінка фінансової рівноваги формується на перетині всіх чотирьох блоків                                                                                |                                                                                                                                     |                                                                                                                                                                     |                                                                                                                         |

**Рис. 1.3. Система показників оцінки фінансової рівноваги підприємства за чотирма аналітичними блоками**

Джерело: розроблено автором на основі [9; 26]

К. В. Ізмайлова зазначає, що загальноприйняті нормативи мають переважно статистичне походження і не завжди відповідають специфіці конкретної галузі чи масштабу підприємства [15]. Так, нормативне значення коефіцієнта поточної ліквідності 1,5-2,5, встановлене для великих промислових підприємств, є недосяжним для мікропідприємств із коротким операційним циклом. Це зумовлює необхідність застосовувати нормативи з урахуванням галузевих особливостей і циклічності ділової активності.

Таким чином, системне застосування чотирьох аналітичних блоків показників дозволяє отримати комплексну оцінку фінансової рівноваги підприємства і є теоретичним підґрунтям для застосування інтегральних моделей діагностики.

### 1.3. Моделі діагностики фінансової рівноваги підприємства: закордонний та вітчизняний досвід

Потреба у комплексній та оперативній діагностиці фінансового стану підприємства зумовила розробку інтегральних моделей, що дозволяють на основі обмеженого набору показників отримати узагальнену оцінку ризику фінансової кризи або банкрутства. Такі моделі набули широкого поширення починаючи з 1960-х рр. і сьогодні є обов'язковим елементом аналітичного інструментарію фінансового менеджменту [20].

Піонером у розробці кількісних моделей прогнозування банкрутства вважається Е. Альтман, який у 1968 р. запропонував п'ятифакторну Z-модель на основі методу множинного дискримінантного аналізу [16]. Оригінальна модель Альтмана для публічних компаній має вигляд:

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5, \quad (1.3)$$

де  $X_1 = \text{ВОК} / \text{Активи}$ ;  $X_2 = \text{Нерозподілений прибуток} / \text{Активи}$ ;  $X_3 = \text{ЕВІТ} / \text{Активи}$ ;  $X_4 = \text{Ринкова вартість ВК} / \text{Позиковий капітал}$ ;  $X_5 = \text{Виручка} / \text{Активи}$ . Зони оцінки:  $Z < 1,81$  – висока ймовірність банкрутства;  $1,81 \leq Z \leq 2,99$  – «сіра зона» невизначеності;  $Z > 2,99$  – підприємство фінансово стійке.

Для непублічних компаній Альтман у 1983 р. розробив модифіковану модель, в якій  $X_4$  визначається як балансова вартість власного капіталу до позикового [16]:

$$Z' = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,420X_4 + 0,998X_5, \quad (1.4)$$

з критичними значеннями:  $Z' < 1,23$  – зона банкрутства;  $Z' > 2,90$  – зона фінансової стійкості. Ця версія є більш застосовною для підприємств без котирувань на фондовому ринку, зокрема для ТОВ.

Модель Таффлера та Тішоу (1977) також базується на дискримінантному аналізі та включає чотири показники:

$$Z = 0,53X_1 + 0,13X_2 + 0,18X_3 + 0,16X_4, \quad (1.5)$$

де  $X_1$  = Прибуток до оподаткування / Короткострокові зобов'язання;  $X_2$  = Оборотні активи / Загальна сума зобов'язань;  $X_3$  = Короткострокові зобов'язання / Загальна сума активів;  $X_4$  = Виручка / Загальна сума активів. При  $Z > 0,3$  – підприємство платоспроможне; при  $Z < 0,2$  – є ознаки банкрутства [30].

Модель Спрінгейта (1978) є спрощеною версією моделі Альтмана і включає лише чотири показники:

$$Z = 1,03X_1 + 3,07X_2 + 0,66X_3 + 0,4X_4, \quad (1.6)$$

де  $X_1$  = ВОК / Активи;  $X_2$  = ЕВІТ / Активи;  $X_3$  = Прибуток до оподаткування / Короткострокові зобов'язання;  $X_4$  = Виручка / Активи. При  $Z > 0,862$  підприємство вважається платоспроможним. Модель демонструє точність близько 92% на вибірці, на якій тестувалась [40].

Серед вітчизняних розробок особливого визнання набула модель О. О. Терещенка (2003), яка адаптована до умов українського підприємництва і ґрунтується на даних вітчизняної фінансової звітності. Модель представлена у вигляді дискримінантної функції [31]:

$$Z = 1,04X_1 + 0,75X_2 + 15,05X_3 - 0,14X_4 - 4,37X_5 + 0,54X_6 - 0,14X_7, \quad (1.7)$$

де  $X_1$  = ЧГП / Зобов'язання;  $X_2$  = Валюта балансу / Зобов'язання;  $X_3$  = ЧП / Активи (ROA);  $X_4$  = ЧП / Виручка;  $X_5$  = Виробничі запаси / Виручка;  $X_6$  = Виручка / Активи;  $X_7$  = Дебіторська заборгованість / Виручка. Критерій:  $Z > 2$  – підприємство фінансово стійке;  $1 < Z \leq 2$  – стан невизначеності;  $Z \leq 1$  – фінансова криза.

Матриця фінансових стратегій Франсона-Романе є принципово іншим підходом до діагностики: вона позиціонує підприємство не за інтегральним індексом, а за комбінацією двох результатів – господарської та фінансової діяльності. Результат господарської діяльності (РГД) визначається як різниця між доданою вартістю і витратами на виробництво та збут; результат фінансової діяльності (РФД) відображає зміни у структурі фінансування [28]. Комбінація знаків РГД і РФД утворює дев'ять квадрантів матриці, кожен з яких відповідає певному типу фінансової ситуації з відповідними стратегічними рекомендаціями.

Порівняльну характеристику розглянутих моделей діагностики фінансової рівноваги та їх застосовності наведено у табл. 1.3.

Таблиця 1.3

**Порівняльна характеристика моделей діагностики фінансової рівноваги підприємства**

| Модель<br>(автор, рік)                         | Метод              | К-сть<br>показників | Точність,<br>% | Горизо<br>нт | Застосовніс<br>ть для ТОВ | Обмеження                             |
|------------------------------------------------|--------------------|---------------------|----------------|--------------|---------------------------|---------------------------------------|
| Z-модель<br>Альтмана<br>(публічні,<br>1968)    | МДА                | 5                   | 72–80          | 1-2 р.       | Низька                    | Потрібна<br>ринкова<br>капіталізація  |
| Модель<br>Альтмана<br>(модифікова<br>на, 1983) | МДА                | 5                   | 70–75          | 1-2 р.       | Висока                    | Адаптована<br>для<br>економіки<br>США |
| Модель<br>Таффлера-<br>Тішоу (1977)            | МДА                | 4                   | 70–76          | 1 р.         | Помірна                   | Розроблена<br>для Великої<br>Британії |
| Модель<br>Спрінгейта<br>(1978)                 | МДА                | 4                   | ~92            | 1 р.         | Помірна                   | Канадська<br>вибірка                  |
| Модель<br>Терещенка<br>(2003)                  | МДА                | 7                   | 85–90          | 1-2 р.       | Дуже<br>висока            | Потребує<br>даних про<br>ЧГП          |
| Матриця<br>Франціона-<br>Романе                | Позиціону<br>вання | 2<br>результати     | Якісна         | Стратег      | Висока                    | Складність<br>розрахунку<br>РГД/РФД   |
| А-рахунок<br>Аргенті<br>(1976)                 | Якісний<br>аналіз  | 25 крит.            | Варіює         | 1-3 р.       | Помірна                   | Висока<br>суб'єктивніст<br>ь          |

МДА – множинний дискримінантний аналіз

Джерело: систематизовано автором на основі [16; 31];

Аналіз табл. 1.3 засвідчує, що для умов ТОВ «Калигірка» найбільш прийнятними є дві моделі: модифікована Z-модель Альтмана (формула 1.4) і модель Терещенка (формула 1.7). Перша є міжнародно визнаним стандартом; друга враховує специфіку вітчизняного законодавства та стандартів звітності. Застосування обох моделей паралельно дозволяє перехресно верифікувати висновки. Концептуальне узагальнення підходів до діагностики відображено на рис. 1.4.

| ПІДХОДИ ДО ДІАГНОСТИКИ ФІНАНСОВОЇ РІВНОВАГИ ПІДПРИЄМСТВА                                                                                                                               |                                                                                                                                                                                                            |                                                                                                                                                                                                                     |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| КОЕФІЦІЄНТНИЙ АНАЛІЗ                                                                                                                                                                   | ІНТЕГРАЛЬНІ МОДЕЛІ (МДА)                                                                                                                                                                                   | МАТРИЧНІ ТА ЯКІСНІ МОДЕЛІ                                                                                                                                                                                           |
| Перевага: простота, стандартизованість<br>Недолік: фрагментарність, статичність<br>Інструменти: Кал, Кшл, Кпл, Кавт, Кфр, ВОК, ОЦ, ФЦ, ROA, ROE<br>Застосування: щомісячний моніторинг | Перевага: комплексна оцінка, прогностичність<br>Недолік: галузева специфіка, ретроспективність даних<br>Моделі: Альтман Z' (1983), Спрінгейт (1978), Терещенко (2003)<br>Застосування: щорічна діагностика | Перевага: стратегічне позиціонування, якісні аспекти<br>Недолік: суб'єктивність, складність розрахунку<br>Моделі: матриця Франсона-Романе, А-рахунок Аргенті<br>Застосування: стратегічний аналіз (1–2 рази на рік) |
| Рекомендований підхід для ТОВ «Калігірка»: коефіцієнтний аналіз + модель Альтмана Z' + модель Терещенка                                                                                |                                                                                                                                                                                                            |                                                                                                                                                                                                                     |

**Рис. 1.4. Класифікація підходів до діагностики фінансової рівноваги підприємства та рекомендована комбінація методів**

Джерело: систематизовано і розроблено автором на основі [16; 31]

Слід зазначити, що жодна з кількісних моделей не є абсолютно надійним прогностичним інструментом. Їх обмеженість обумовлена декількома факторами: по-перше, усі моделі побудовані на ретроспективних даних і можуть не враховувати якісні зміни у бізнес-середовищі; по-друге, вони засновані на бухгалтерській, а не ринковій вартості активів; по-третє, малі підприємства часто не мають достатньо довгих рядів даних [9].

Таким чином, сучасний інструментарій діагностики фінансової рівноваги є достатньо розвиненим і включає як класичні коефіцієнтні методи, так і інтегральні моделі на основі дискримінантного аналізу, а також матричні та якісні підходи. Для ТОВ «Калігірка», як неопублічного мікропідприємства виробничого профілю, оптимальним є комплексний підхід, що поєднує коефіцієнтний аналіз з паралельним застосуванням модифікованої моделі Альтмана та моделі Терещенка, а стратегічне позиціонування здійснюється за матрицею Франсона-Романе.

## РОЗДІЛ 2

### АНАЛІЗ ТА ДІАГНОСТИКА ФІНАНСОВОЇ РІВНОВАГИ ПІДПРИЄМСТВА НА ПРИКЛАДІ ТОВ «КАЛАГІРКА»

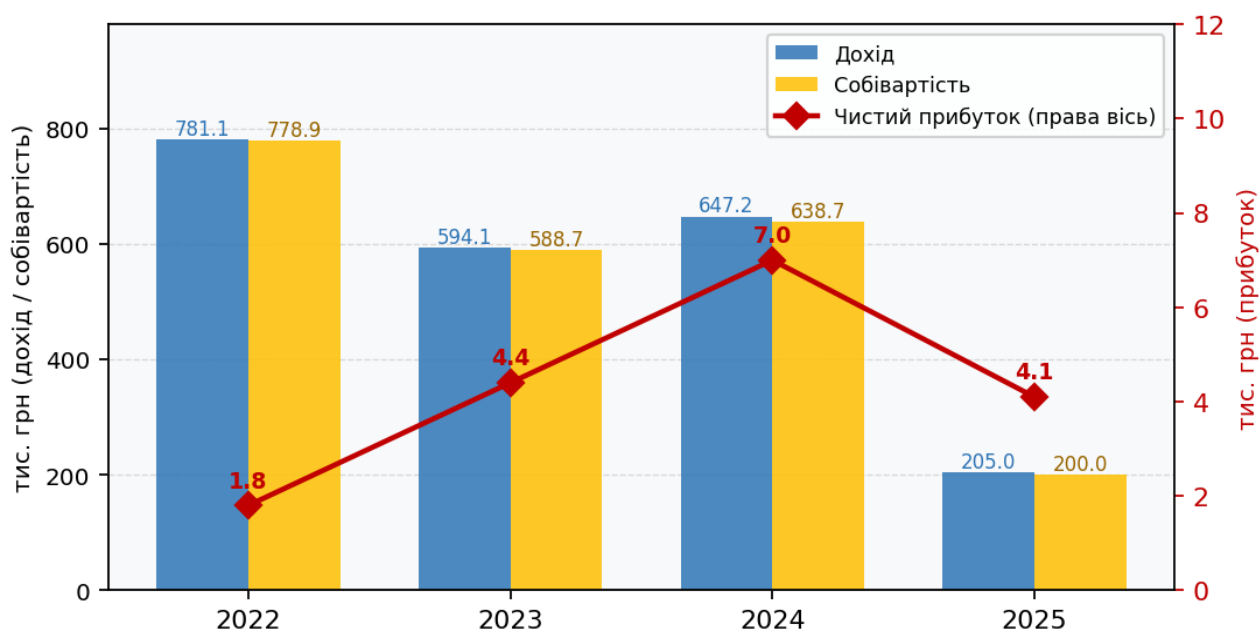
#### 2.1. Загальна характеристика господарської діяльності ТОВ «Калагірка»

Товариство з обмеженою відповідальністю «Калигірка» зареєстроване та здійснює господарську діяльність у селі Верхній Бистрий Міжгірського району Закарпатської області за адресою: вул. Сирохмана, буд. 21. Підприємство належить до категорії мікро- та малих підприємств, що визначає специфіку його фінансової звітності та операційної моделі.

Масштаб діяльності підприємства є незначним: чисельність працівників упродовж аналізованого горизонту скоротилася з 2 осіб у 2022–2023 рр. до 1 особи – починаючи з 2024 р. Основним видом господарської діяльності є виробництво та реалізація продукції (готова продукція становить 100% запасів), що свідчить про виробничу спрямованість підприємства.

Валюта балансу впродовж аналізованого чотирирічного горизонту залишалася відносно стабільною в межах 948,5–1 040,7 тис. грн, демонструючи поступове скорочення: 1 040,7 тис. грн у 2022 р., 992,3 тис. грн у 2023 р., 949,4 тис. грн у 2024 р. та 948,5 тис. грн у 2025 р. Скорочення балансу на 8,9% за три роки відображає загальне стиснення операційної активності підприємства.

Особливо показовою є різка зміна обсягу чистого доходу від реалізації у 2025 р.: він впав із 647,2 тис. грн у 2024 р. до 205,0 тис. грн у 2025 р., тобто скоротився в 3,2 рази. Це є критичним сигналом, що свідчить про значне звуження ринку збуту або переорієнтацію операційної стратегії підприємства. Динаміку основних фінансових результатів відображено на рис. 2.1.



**Рис. 2.1. Динаміка доходу від реалізації, собівартості та чистого прибутку  
ТОВ «Калигірка» у 2022–2025 рр., тис. грн**

Джерело: складено за даними фінансової звітності ТОВ «Калигірка»

З рис. 2.1 видно, що підприємство стабільно отримувало невеликий чистий прибуток протягом усього аналізованого горизонту, хоча його абсолютний розмір є мізерним – від 1,8 до 7,0 тис. грн на рік. Маржа між доходом і собівартістю в усі роки була мінімальною, що свідчить про відсутність достатнього запасу фінансової міцності.

Таблиця 2.1

**Динаміка основних показників господарської діяльності ТОВ «Калигірка»  
у 2022–2025 рр.**

| Показник                                        | 2022 р. | 2023 р. | 2024 р. | 2025 р. |
|-------------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|
| Чистий дохід від реалізації, тис. грн           | 781,1   | 594,1   | 647,2   | 205,0   |
| Собівартість реалізованої продукції, тис. грн   | 778,9   | 588,7   | 638,7   | 200,0   |
| Фінансовий результат до оподаткування, тис. грн | 2,2     | 5,4     | 8,5     | 5,0     |
| Чистий прибуток, тис. грн                       | 1,8     | 4,4     | 7,0     | 4,1     |
| Рентабельність продажів, %                      | 0,23    | 0,74    | 1,08    | 2,0     |
| Кількість працівників, осіб                     | 2       | 2       | 1       | 1       |
| Валюта балансу, тис. грн                        | 1 040,7 | 992,3   | 949,4   | 948,5   |

Джерело: складено за даними фінансової звітності ТОВ «Калигірка»

Аналіз динаміки основних показників господарської діяльності ТОВ «Калигірка» за 2022–2025 рр. (табл. 2.1) свідчить про неоднозначні тенденції розвитку підприємства, що проявляються у скороченні масштабів діяльності при одночасному підвищенні ефективності використання ресурсів.

Зокрема, чистий дохід від реалізації продукції має виражену тенденцію до зниження: з 781,1 тис. грн у 2022 р. до 205,0 тис. грн у 2025 р., що свідчить про суттєве скорочення обсягів господарської діяльності підприємства. Аналогічна тенденція спостерігається і щодо собівартості реалізованої продукції, яка зменшилась з 778,9 тис. грн до 200,0 тис. грн, що є логічним наслідком скорочення обсягів виробництва або реалізації.

Водночас фінансові результати підприємства демонструють позитивну динаміку. Фінансовий результат до оподаткування зріс з 2,2 тис. грн у 2022 р. до 5,0 тис. грн у 2025 р., а чистий прибуток – з 1,8 тис. грн до 4,1 тис. грн відповідно. Найвищі значення цих показників зафіксовано у 2024 році (8,5 тис. грн та 7,0 тис. грн відповідно), після чого у 2025 році спостерігається певне зниження, однак показники залишаються вищими за рівень 2022 року.

Показник рентабельності продажів має стійку тенденцію до зростання: з 0,23 % у 2022 р. до 2,0 % у 2025 р., що свідчить про підвищення ефективності операційної діяльності та покращення структури витрат. Це означає, що підприємство отримує більше прибутку з кожної гривні реалізованої продукції, незважаючи на зменшення обсягів доходу.

Скорочення кількості працівників з 2 до 1 особи у 2024–2025 рр. може свідчити про оптимізацію трудових ресурсів або зменшення масштабів діяльності. При цьому підприємство зберігає прибутковість, що вказує на підвищення продуктивності праці.

Валюта балансу протягом аналізованого періоду поступово зменшується (з 1 040,7 тис. грн у 2022 р. до 948,5 тис. грн у 2025 р.), що може свідчити про скорочення активів підприємства або зниження обсягів залучених ресурсів.

Діяльність ТОВ «Калигірка» характеризується переходом до більш компактної моделі функціонування, що супроводжується зменшенням

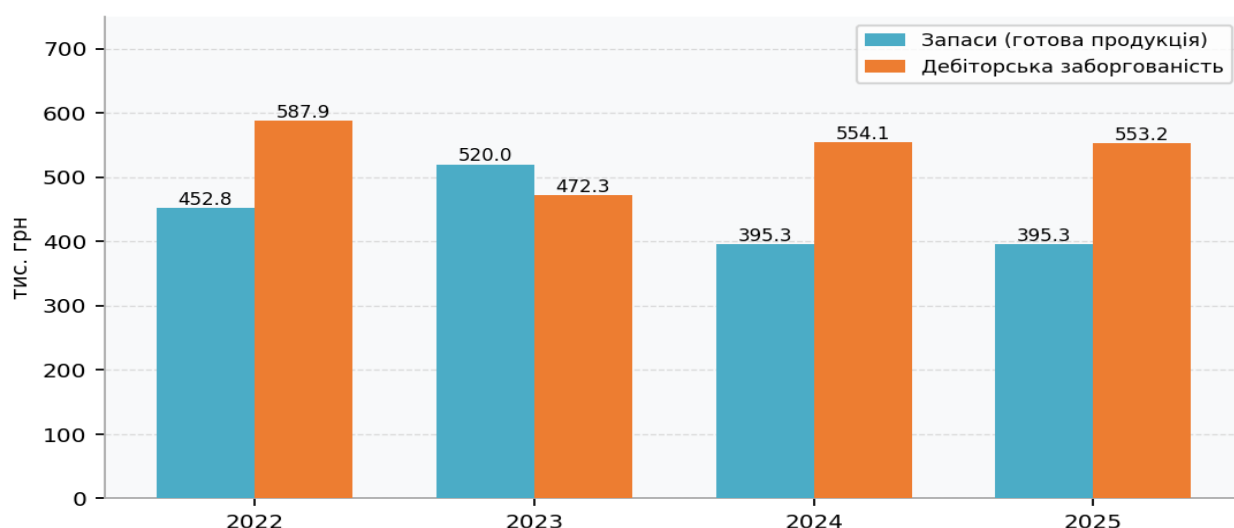
масштабів діяльності, але водночас підвищенням ефективності та прибутковості. Це може бути результатом адаптації підприємства до складних економічних умов та оптимізації витрат.

Отже, ТОВ «Калигірка» є мікропідприємством виробничого профілю з вкрай обмеженими фінансовими ресурсами та скромними масштабами діяльності. Незважаючи на збереження беззбиткового рівня операцій, тенденція до скорочення виручки у 2025 р. та мізерна прибутковість свідчать про серйозні ризики для фінансової рівноваги підприємства. Детальна оцінка цих ризиків здійснюється в наступних підрозділах.

## **2.2. Аналіз майнового стану та структури капіталу підприємства**

Аналіз майнового стану ТОВ «Калигірка» ускладнюється специфікою його діяльності: підприємство не має необоротних активів, а весь майновий потенціал сформовано виключно за рахунок оборотних активів. Така структура є нетиповою навіть для мікропідприємств і може свідчити про використання орендованих основних засобів або про торговельно-посередницький характер діяльності без значних капітальних інвестицій.

Оборотні активи підприємства представлені двома ключовими складовими: запасами (виключно готова продукція) та дебіторською заборгованістю. При цьому грошові кошти відсутні у всі роки дослідження, що формує суттєві ризики для забезпечення поточної платоспроможності. Структуру активів відображено на рис. 2.2.



**Рис. 2.2. Структура оборотних активів ТОВ «Калигірка» у 2022-2025 рр., тис. грн**

Джерело: складено за даними фінансової звітності ТОВ «Калигірка»

З рис. 2.2 видно, що частка запасів у загальних активах коливалася в межах 41,6-52,4%, а дебіторської заборгованості – відповідно 47,6-58,4%. У 2023 р. зафіксовано максимальну питому вагу запасів (52,4%) при одночасному зниженні дебіторської заборгованості – це може свідчити про труднощі зі збутом готової продукції. У 2024-2025 рр. ситуація змінилася на протилежну: дебіторська заборгованість перевищила запаси, що відображає зростання обсягів відвантаженої, але ще не оплаченої продукції.

Таблиця 2.2

**Структура активів ТОВ «Калигірка» у 2022–2025 рр., тис. грн**

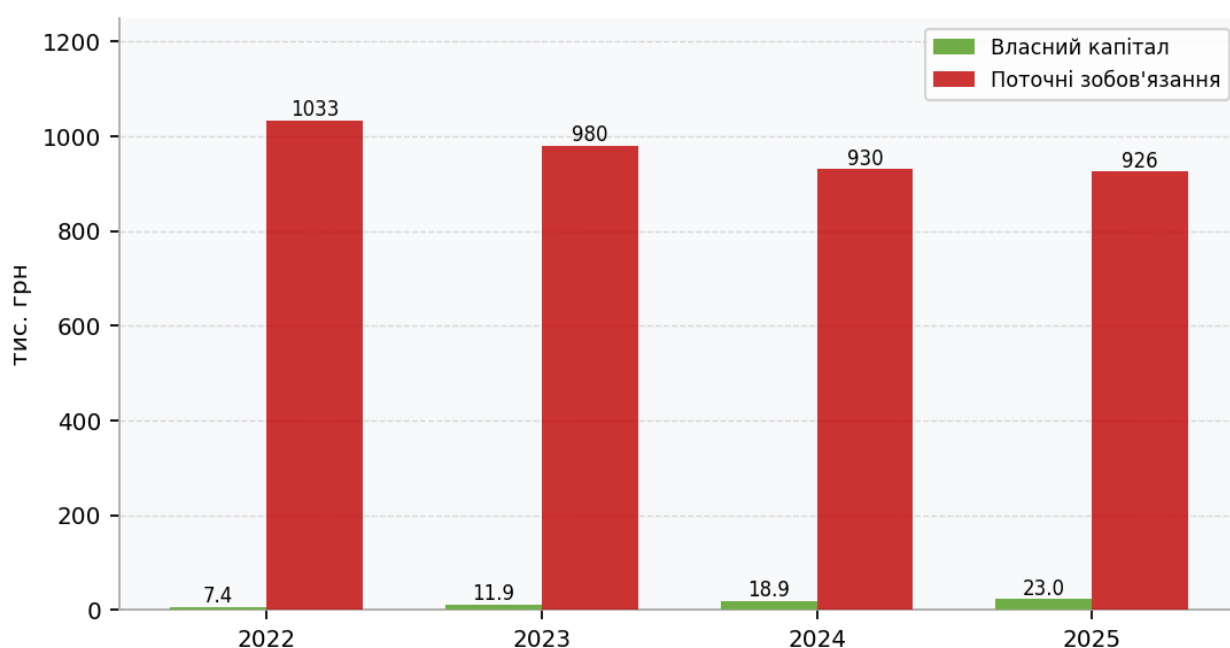
| Показник                                   | 2022 р. | 2023 р. | 2024 р. | 2025 р. |
|--------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|
| Запаси (готова продукція), тис. грн        | 452,8   | 520,0   | 395,3   | 395,3   |
| Питома вага запасів, %                     | 43,51   | 52,4    | 41,64   | 41,68   |
| Дебіторська заборгованість, тис. грн       | 587,9   | 472,3   | 554,1   | 553,2   |
| Питома вага дебіторської заборгованості, % | 56,49   | 47,6    | 58,36   | 58,32   |
| Грошові кошти, тис. грн                    | 0,0     | 0,0     | 0,0     | 0,0     |
| Усього оборотних активів, тис. грн         | 1 040,7 | 992,3   | 949,40  | 948,5   |

Джерело: складено за даними фінансової звітності ТОВ «Калигірка»

Дані табл. 2.2 підтверджують відсутність грошових коштів у структурі

активів підприємства протягом усього аналізованого періоду. Це є критичним недоліком, оскільки підприємство повністю залежить від своєчасного погашення дебіторської заборгованості для виконання своїх поточних зобов'язань. У разі затримки платежів з боку контрагентів виникає загроза порушення платіжної дисципліни та накопичення кредиторської заборгованості.

Аналіз структури капіталу (пасивів) підприємства виявляє ще більш критичну диспропорцію: власний капітал є мінімальним у порівнянні з позиковим. Структуру капіталу відображено на рис. 2.3.



**Рис. 2.3. Співвідношення власного капіталу та поточних зобов'язань ТОВ «Калигірка» у 2022–2025 рр., тис. грн**

Джерело: складено за даними фінансової звітності ТОВ «Калигірка»

Як видно з рис. 2.3, власний капітал підприємства є вкрай незначним порівняно з поточними зобов'язаннями. Власний капітал формується виключно за рахунок нерозподіленого прибутку та зріс з 7,4 тис. грн у 2022 р. до 23,0 тис. грн у 2025 р. Водночас обсяг поточних зобов'язань залишається стабільно високим — у межах 925–1 033 тис. грн, що перевищує власний капітал у десятки разів.

Таблиця 2.3

**Структура пасивів та показники фінансової незалежності ТОВ  
«Калигірка» у 2022–2025 рр.**

| Показник                         | 2022 р.  | 2023 р. | 2024 р. | 2025 р. |
|----------------------------------|----------|---------|---------|---------|
| Власний капітал, тис. грн        | 7,40     | 11,90   | 18,90   | 23,00   |
| у т. ч. нерозподілений прибуток  | 7,40     | 11,90   | 18,90   | 23,00   |
| Поточні зобов'язання, тис. грн   | 1 033,30 | 980,40  | 930,50  | 925,50  |
| – за товари, роботи, послуги     | 1 033,30 | 975,90  | 903,00  | 903,00  |
| – розрахунки з бюджетом          | 0,00     | 1,00    | 3,60    | 4,50    |
| – розрахунки зі страхування      | 0,00     | 0,60    | 16,40   | 3,50    |
| – розрахунки з оплати праці      | 0,00     | 2,90    | 7,50    | 14,50   |
| Показники структури капіталу     |          |         |         |         |
| Коефіцієнт автономії             | 0,0071   | 0,0120  | 0,0199  | 0,0242  |
| Коефіцієнт фінансової залежності | 0,9929   | 0,9880  | 0,9801  | 0,9758  |
| Коефіцієнт фінансового ризику    | 139,64   | 82,39   | 49,23   | 40,24   |

Джерело: розраховано за даними фінансової звітності ТОВ «Калигірка»

Розраховані показники фінансової стійкості (табл. 2.3) підтверджують критичний рівень фінансової залежності підприємства. Зокрема, коефіцієнт автономії протягом усього періоду залишається на вкрай низькому рівні (0,007–0,024 при нормативному значенні не менше 0,5), що свідчить про майже повну відсутність фінансової незалежності. Відповідно, понад 97% активів підприємства сформовано за рахунок позикових джерел.

Коефіцієнт фінансового ризику також значно перевищує нормативне значення: у 2022 р. він становив 139,64, а у 2025 р. знизився до 40,24. Незважаючи на позитивну динаміку, даний показник залишається критично високим, що вказує на надмірну залежність підприємства від зовнішніх джерел фінансування. Важливо зазначити, що покращення показників зумовлене

насамперед зростанням нерозподіленого прибутку, а не скороченням зобов'язань.

Отже, проведений аналіз майнового стану та структури капіталу ТОВ «Калигірка» дозволяє зробити висновок про наявність системних диспропорцій у формуванні та використанні фінансових ресурсів підприємства.

По-перше, структура активів характеризується високою концентрацією в оборотних активах за повної відсутності необоротних активів, що свідчить про обмежений виробничий потенціал підприємства та його залежність від зовнішніх умов функціонування (оренди активів або посередницької моделі бізнесу). Така ситуація знижує можливості довгострокового розвитку та інвестування.

По-друге, значна частка дебіторської заборгованості в активах (понад 50% у окремі роки) формує підвищені ризики ліквідності. Фактично підприємство кредитує своїх покупців, що за відсутності грошових коштів призводить до дефіциту платіжних засобів і ускладнює виконання поточних зобов'язань. Відсутність грошових коштів у структурі активів слід розглядати як критичний фактор фінансової нестабільності.

По-третє, структура капіталу є вкрай незбалансованою: підприємство функціонує переважно за рахунок позикових коштів, причому основну частину зобов'язань становить кредиторська заборгованість перед постачальниками. Надзвичайно низький рівень коефіцієнта автономії свідчить про фактичну втрату фінансової незалежності та високий рівень зовнішньої залежності.

По-четверте, хоча спостерігається позитивна тенденція до зростання власного капіталу за рахунок накопичення нерозподіленого прибутку, ці зміни мають недостатній масштаб для суттєвого покращення фінансової стійкості. Зменшення коефіцієнта фінансового ризику відбувається повільно і не забезпечує досягнення нормативних значень навіть у середньостроковій перспективі.

Крім того, виявлена структура зобов'язань свідчить про концентрацію боргового навантаження у короткостроковому періоді, що підвищує ризик

втрати платоспроможності. Підприємство перебуває у стані постійної залежності від пролонгації розрахунків із постачальниками, що є ознакою нестійкого фінансового становища.

Загалом, сформована модель функціонування ТОВ «Калигірка» може бути охарактеризована як ризикова: вона базується на мінімальному власному капіталі, високій частці позикових ресурсів і відсутності ліквідних активів. За таких умов будь-які негативні зміни у платіжній дисципліні контрагентів або скорочення обсягів реалізації можуть призвести до суттєвого погіршення фінансового стану.

У зв'язку з цим підприємству доцільно зосередити увагу на оптимізації структури активів і капіталу, зокрема шляхом скорочення дебіторської заборгованості, формування резерву грошових коштів, а також поступового нарощення власного капіталу. Реалізація таких заходів сприятиме підвищенню фінансової стійкості, платоспроможності та загальної ефективності діяльності підприємства.

### **2.3. Комплексна оцінка фінансової рівноваги та ризику банкрутства підприємства**

Фінансова рівновага підприємства – це такий стан його фінансової системи, за якого забезпечується відповідність між обсягами залучених фінансових ресурсів та напрямками їх розміщення, а також здатність генерувати достатні грошові потоки для виконання зобов'язань у встановлені строки. Для комплексної оцінки фінансової рівноваги ТОВ «Калигірка» застосовано трирівневий підхід: аналіз ліквідності та власного оборотного капіталу, оцінка рентабельності й ділової активності, а також діагностика ризику банкрутства за допомогою мультидискримінантних моделей.

Рівень 1. Аналіз ліквідності та власного оборотного капіталу.

Коефіцієнт поточної ліквідності ( $K_{пл}$ ) – ключовий показник здатності підприємства погасити поточні зобов'язання за рахунок оборотних активів – розраховується за формулою:

$$K_{пл} = OA / ПЗ, \quad (2.1)$$

де  $OA$  – оборотні активи;  $ПЗ$  – поточні зобов'язання (розд. III пасиву).

Розрахунок: 2022 р. –  $1\,040,70 / 1\,033,30 = 1,007$ ; 2023 р. –  $992,30 / 980,40 = 1,012$ ; 2024 р. –  $949,40 / 930,50 = 1,020$ ; 2025 р. –  $948,50 / 925,50 = 1,025$ . Нормативне значення  $\geq 2,0$ . Попри позитивну динаміку, показник у всі роки є значно нижчим за норматив і ледь перевищує 1,0. Це означає, що підприємство теоретично здатне покрити поточні зобов'язання оборотними активами, однак будь-яке знецінення запасів або затримка погашення дебіторської заборгованості негайно призведе до неплатоспроможності.

Коефіцієнт швидкої ліквідності ( $K_{шл}$ ) характеризує платіжні можливості без урахування запасів:

$$K_{шл} = (OA - \text{Запаси}) / ПЗ \quad (2.2)$$

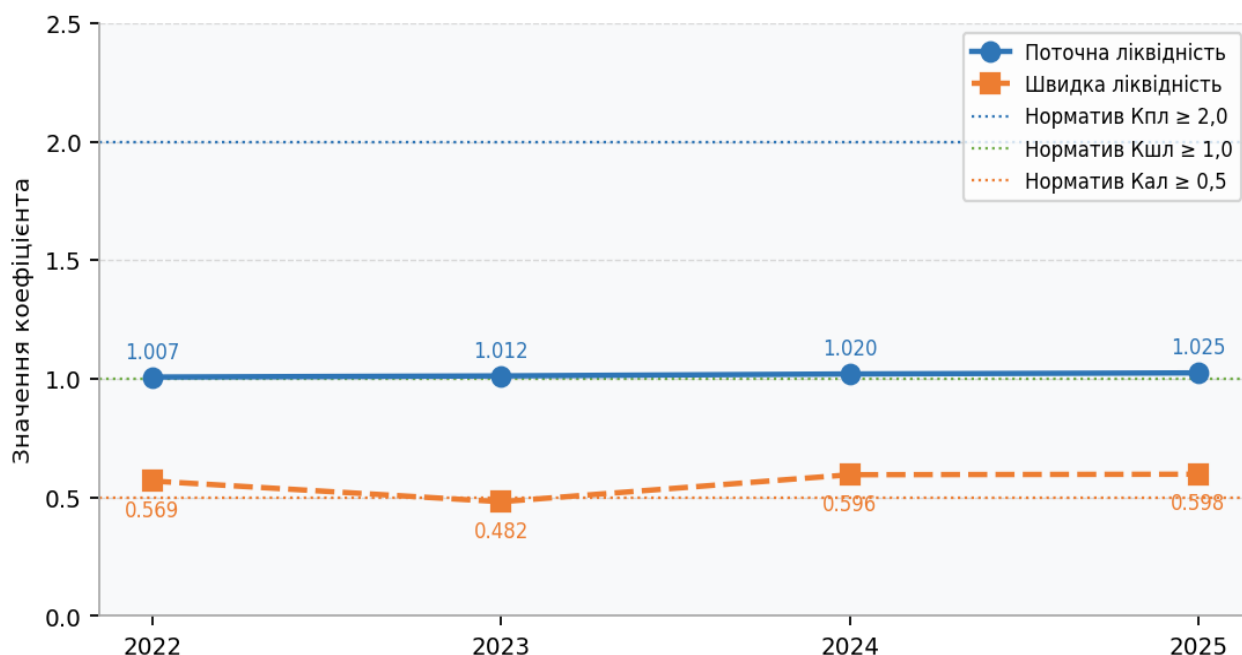
Розрахунок: 2022 р. –  $(1\,040,70 - 452,80) / 1\,033,30 = 0,569$ ; 2023 р. –  $(992,30 - 520,00) / 980,40 = 0,482$ ; 2024 р. –  $(949,40 - 395,30) / 930,50 = 0,596$ ; 2025 р. –  $(948,50 - 395,30) / 925,50 = 0,598$ . Нормативне значення  $\geq 1,0$ . Коефіцієнт у всі роки не досягає нормативу, що підтверджує: без реалізації наявних запасів підприємство не в змозі розрахуватися за поточними зобов'язаннями.

Коефіцієнт абсолютної ліквідності ( $K_{ал}$ ) у всі аналізовані роки дорівнює нулю:

$$K_{ал} = \text{Гроші} / ПЗ, \quad (2.3)$$

Нормативне значення  $\geq 0,2$ . Повна відсутність грошових коштів є критичним індикатором: підприємство не здатне здійснити жодного негайного

платежу без попереднього отримання коштів від дебіторів або реалізації запасів.



**Рис. 2.4. Динаміка коефіцієнтів ліквідності ТОВ «Калигірка» у 2022–2025 рр. порівняно з нормативними значеннями**

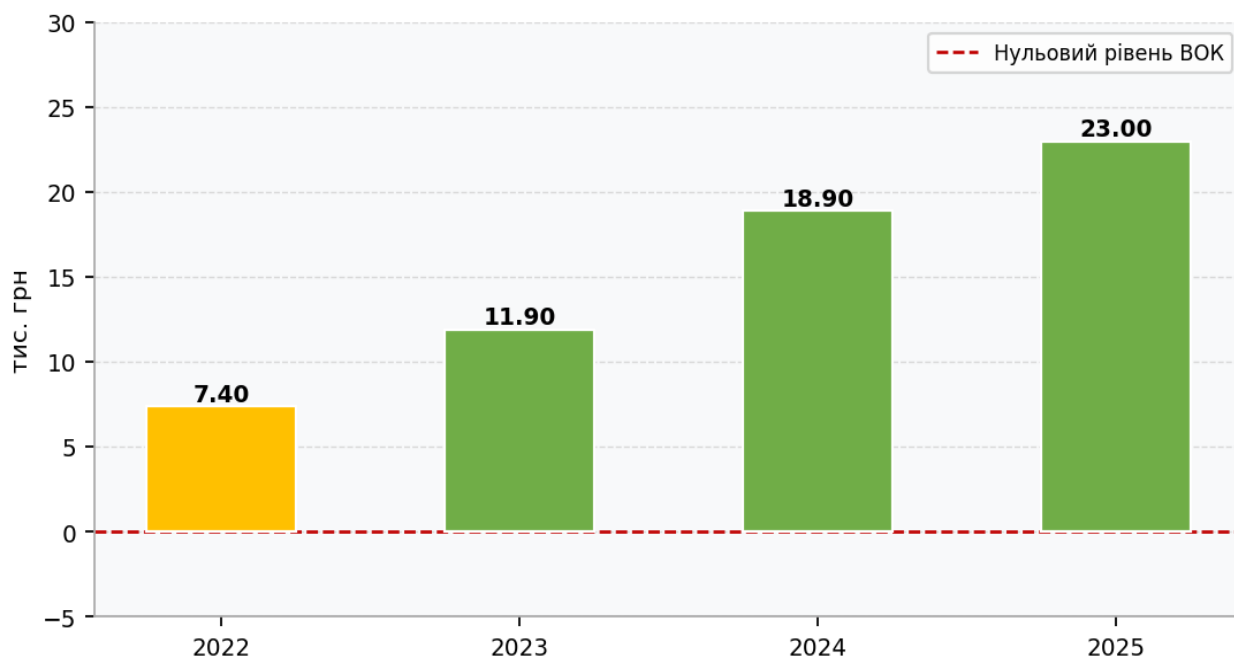
Джерело: розраховано за даними фінансової звітності ТОВ «Калигірка»

Рис. 2.4 наочно демонструє критичне відставання фактичних значень ліквідності від нормативних. Коефіцієнт поточної ліквідності становить лише 50–51% від мінімально допустимого рівня, коефіцієнт швидкої – 48–60%, а коефіцієнт абсолютної ліквідності залишається нульовим упродовж усього горизонту дослідження.

Власний оборотний капітал (ВОК) – важливий індикатор фінансової рівноваги, що показує, яка частина оборотних активів покрита стабільними (довгостроковими) джерелами фінансування:

$$\text{ВОК} = \text{ОА} - \text{ПЗ} = \text{ВК} \text{ (за відсутності необоротних активів)} \quad (2.4)$$

Розрахунок: 2022 р. –  $1\,040,70 - 1\,033,30 = 7,40$  тис. грн; 2023 р. –  $992,30 - 980,40 = 11,90$  тис. грн; 2024 р. –  $949,40 - 930,50 = 18,90$  тис. грн; 2025 р. –  $948,50 - 925,50 = 23,00$  тис. грн.



**Рис. 2.5. Динаміка власного оборотного капіталу ТОВ «Калигірка» у 2022–2025 рр., тис. грн**

Джерело: Розраховано автором за даними фінансової звітності ТОВ «Калигірка»

Формально власний оборотний капітал є позитивним та зростає: з 7,4 до 23,0 тис. грн (+211% за чотири роки). Однак у відносному вираженні покриття запасів власним оборотним капіталом залишається мізерним – 1,6% у 2022 р. та лише 5,8% у 2025 р. при нормативі  $\geq 50\%$ . Це означає, що майже вся готова продукція ( $\approx 94\%$ ) профінансована за рахунок кредиторської заборгованості, а не власних коштів.

Рівень 2. Показники рентабельності та ділової активності.

В табл. 2.4 представлено розрахунок показників рентабельності та ділової активності ТОВ «Калигірка» у 2022-2025 рр.

Таблиця 2.4

**Показники рентабельності та ділової активності ТОВ «Калигірка»  
у 2022-2025 рр.**

| Показник                                       | 2022 р. | 2023 р. | 2024 р. | 2025 р. |
|------------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|
| <b>Рентабельність</b>                          |         |         |         |         |
| Рентабельність продажів, %                     | 0,23    | 0,74    | 1,08    | 2,00    |
| Рентабельність активів (ROA), %                | 0,17    | 0,44    | 0,74    | 0,43    |
| Рентабельність власного капіталу (ROE), %      | 24,32   | 36,97   | 37,04   | 17,83   |
| <b>Ділова активність</b>                       |         |         |         |         |
| Оборотність активів, разів                     | 0,751   | 0,599   | 0,682   | 0,216   |
| Оборотність дебіторської заборгованості, разів | 1,329   | 1,258   | 1,168   | 0,371   |
| Тривалість обороту дебіторки, днів             | 274,7   | 290,2   | 312,5   | 984,9   |
| Оборотність запасів, разів                     | 1,720   | 1,132   | 1,616   | 0,506   |
| Тривалість обороту запасів, днів               | 212,2   | 322,4   | 225,9   | 721,5   |

Джерело: розраховано за даними фінансової звітності ТОВ «Калигірка»

Рентабельність продажів, незважаючи на незначні абсолютні значення прибутку, має позитивну тенденцію: зросла з 0,23% у 2022 р. до 2,00% у 2025 р. Це відображає поступове поліпшення відносної ефективності продажів попри скорочення їх обсягу. Рентабельність активів (ROA), навпаки, залишається мізерною (0,17–0,74%) та значно нижчою за ринкову вартість капіталу, що свідчить про неефективне використання ресурсного потенціалу підприємства.

Показники ділової активності виявляють серйозні структурні проблеми. Тривалість обороту дебіторської заборгованості зросла з 274,7 дня у 2022 р. до 984,9 дня у 2025 р. – майже 2,7 року. Це означає, що покупці оплачують продукцію в середньому через 2–3 роки після її відвантаження, що є ознакою або безнадійної заборгованості, або специфічних договірних умов. Подібна

ситуація з запасами: тривалість обороту у 2025 р. склала 721,5 дня, що означає більш ніж дворічне «заморожування» готової продукції на складі.

Рівень 3. Діагностика ризику банкрутства.

Для оцінки ймовірності банкрутства ТОВ «Калигірка» застосовано дві відомі мультидискримінантні моделі: модифіковану модель Альтмана для непублічних компаній та модель Спрінгейта.

Модифікована модель Альтмана ( $Z'$ -score):

$$Z' = 0,717 \cdot X1 + 0,847 \cdot X2 + 3,107 \cdot X3 + 0,420 \cdot X4 + 0,998 \cdot X5 \quad (2.5)$$

де  $X1$  = ВОК/Активи;  $X2$  = Нерозподілений прибуток/Активи;  $X3$  = ЕВІТ/Активи;  $X4$  = Власний капітал/Зобов'язання;  $X5$  = Дохід/Активи.

Критерії оцінки:  $Z' < 1,23$  – висока ймовірність банкрутства;  $1,23 \leq Z' \leq 2,90$  – зона невизначеності;  $Z' > 2,90$  – підприємство фінансово стійке.

Таблиця 2.5

#### Розрахунок $Z'$ -показника Альтмана для ТОВ «Калигірка» у 2022–2025 рр.

| Компонент                               | 2022 р.     | 2023 р.     | 2024 р.     | 2025 р.     |
|-----------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| $X1$ = ВОК / Активи                     | 0,0071      | 0,0120      | 0,0199      | 0,0242      |
| $X2$ = Нерозподілений прибуток / Активи | 0,0071      | 0,0120      | 0,0199      | 0,0242      |
| $X3$ = ЕВІТ / Активи                    | 0,0021      | 0,0054      | 0,0090      | 0,0053      |
| $X4$ = ВК / Зобов'язання                | 0,0072      | 0,0121      | 0,0203      | 0,0249      |
| $X5$ = Дохід / Активи                   | 0,7506      | 0,5987      | 0,6817      | 0,2161      |
| $Z'$ (розраховане значення)             | 0,7697      | 0,6383      | 0,7478      | 0,2804      |
| Критичне значення                       | 1,23        | 1,23        | 1,23        | 1,23        |
| Зона ризику                             | Банкрутство | Банкрутство | Банкрутство | Банкрутство |

Джерело: розраховано за даними фінансової звітності ТОВ «Калигірка»

Розраховані значення  $Z'$  у всі роки аналізованого горизонту не лише не перевищують критичного рівня 1,23, але й є значно нижчими: від 0,770 у 2022 р. до 0,280 у 2025 р. Особливо тривожним є різке падіння показника до 0,280 у 2025 р., що обумовлено стрімким зменшенням компоненти  $X5$  (оборотність активів) внаслідок катастрофічного скорочення виручки. Це означає, що за

моделлю Альтмана підприємство перебуває в зоні критично високого ризику банкрутства протягом усього аналізованого горизонту.

Модель Спрінгейта (S-score):

$$S = 1,03 \cdot A + 3,07 \cdot B + 0,66 \cdot C + 0,4 \cdot D \quad (2.6)$$

де  $A = \text{ВОК} / \text{Активи}$ ;  $B = \text{ЕВІТ} / \text{Активи}$ ;  $C = \text{ЕВТ} / \text{Поточні зобов'язання}$ ;  $D = \text{Виручка} / \text{Активи}$ .

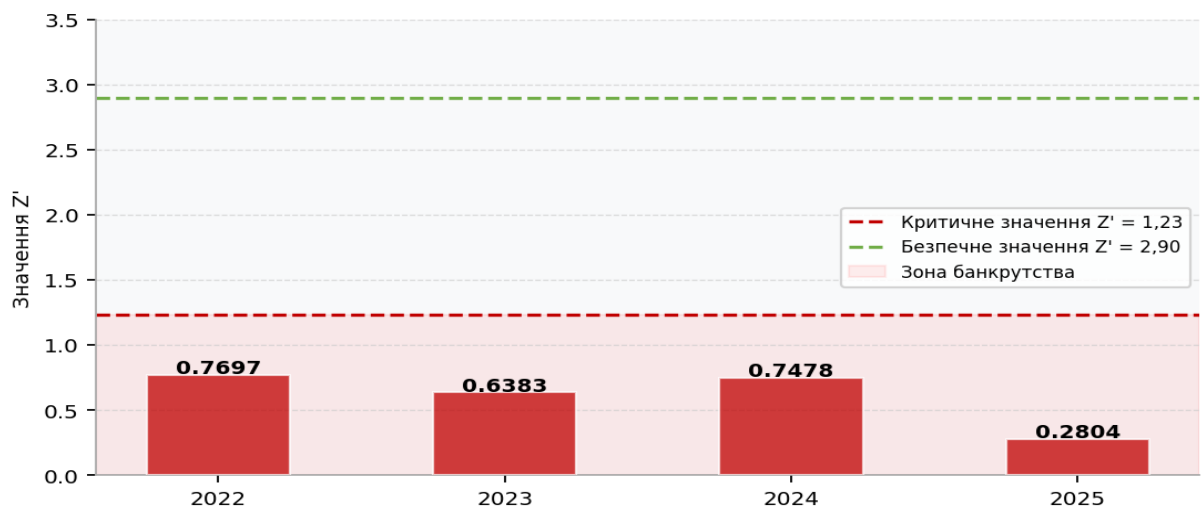
Критерій:  $S < 0,862$  – ймовірність банкрутства перевищує 92%.

Таблиця 2.6

**Розрахунок S-показника Спрінгейта для ТОВ «Калигірка» у 2022–2025 рр.**

| Компонент                                      | 2022 р.       | 2023 р.       | 2024 р.       | 2025 р.       |
|------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| $A = \text{ВОК} / \text{Активи}$               | 0,0071        | 0,0120        | 0,0199        | 0,0242        |
| $B = \text{ЕВІТ} / \text{Активи}$              | 0,0021        | 0,0054        | 0,0090        | 0,0053        |
| $C = \text{ЕВТ} / \text{Поточні зобов'язання}$ | 0,0021        | 0,0055        | 0,0091        | 0,0054        |
| $D = \text{Виручка} / \text{Активи}$           | 0,7506        | 0,5987        | 0,6817        | 0,2161        |
| $S$ (розраховане значення)                     | 0,3154        | 0,2722        | 0,3267        | 0,1312        |
| Критичне значення                              | 0,862         | 0,862         | 0,862         | 0,862         |
| Ймовірність банкрутства                        | Висока (>92%) | Висока (>92%) | Висока (>92%) | Висока (>92%) |

Джерело: розраховано за даними фінансової звітності ТОВ «Калигірка»



**Рис. 2.6. Динаміка Z'-показника Альтмана ТОВ «Калигірка» у 2022–2025 рр. та зони ризику**

Джерело: Розраховано автором за даними фінансової звітності ТОВ «Калигірка»

Результати моделі Спрінгейта повністю підтверджують висновки моделі Альтмана: значення  $S$  в усі роки не перевищує 0,33 при критичному рівні 0,862. Мінімальне значення 0,131 у 2025 р. свідчить про максимальну ймовірність фінансової неспроможності підприємства за цим методом. Ключовим чинником таких результатів є, насамперед, нікчемне значення компоненти  $D$  (оборотність активів) при практично нульових значеннях  $A$ ,  $B$  і  $C$ .

Рис. 2.6 наочно демонструє, що жодного разу за весь аналізований горизонт значення  $Z'$  не наблизилося навіть до нижньої межі зони невизначеності (1,23). Динаміка показника є негативною: якщо у 2022–2024 рр. спостерігалися коливання в межах 0,64–0,77, то у 2025 р. відбулося різке падіння до 0,28 внаслідок більш ніж триразового скорочення виручки.

Таблиця 2.7

**Зведена оцінка стану фінансової рівноваги ТОВ «Калигірка»  
у 2022–2025 рр.**

| Показник / Індикатор          | Норматив     | 2022 р.             | 2023 р.             | 2024 р.             | 2025 р.             |
|-------------------------------|--------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| <b>Ліквідність</b>            |              |                     |                     |                     |                     |
| Кпл (поточна ліквідність)     | $\geq 2,0$   | 1,007               | 1,012               | 1,020               | 1,025               |
| Кшл (швидка ліквідність)      | $\geq 1,0$   | 0,569               | 0,482               | 0,596               | 0,598               |
| Кал (абсолютна ліквідність)   | $\geq 0,2$   | 0,000               | 0,000               | 0,000               | 0,000               |
| ВОК, тис. грн                 | $> 0$        | 7,40                | 11,90               | 18,90               | 23,00               |
| <b>Фінансова незалежність</b> |              |                     |                     |                     |                     |
| Коефіцієнт автономії          | $\geq 0,50$  | 0,007               | 0,012               | 0,020               | 0,024               |
| Коефіцієнт фінансового ризику | $\leq 1,0$   | 139,64              | 82,39               | 49,23               | 40,24               |
| <b>Рентабельність</b>         |              |                     |                     |                     |                     |
| ROA, %                        | $> 5,0$      | 0,17                | 0,44                | 0,74                | 0,43                |
| Рентабельність продажів, %    | $> 5,0$      | 0,23                | 0,74                | 1,08                | 2,00                |
| <b>Ризик банкрутства</b>      |              |                     |                     |                     |                     |
| $Z'$ Альтмана                 | $\geq 1,23$  | 0,770               | 0,638               | 0,748               | 0,280               |
| $S$ Спрінгейта                | $\geq 0,862$ | 0,315               | 0,272               | 0,327               | 0,131               |
| Загальна оцінка               |              | Критичний дисбаланс | Критичний дисбаланс | Критичний дисбаланс | Критичний дисбаланс |

Джерело: розраховано за даними фінансової звітності ТОВ «Калигірка»

Як видно з табл. 2.7 жоден із ключових індикаторів не відповідає нормативному значенню, що свідчить про глибокий системний дисбаланс фінансової рівноваги ТОВ «Калигірка». Підприємство перебуває в стані перманентної фінансової квазірівноваги: воно продовжує операційну діяльність і генерує невеликий прибуток, однак цей стан підтримується виключно завдяки лояльності кредиторів (постачальників), які не вимагають негайного погашення заборгованості.

Таким чином, результати комплексного аналізу однозначно свідчать про наявність критичного порушення фінансової рівноваги ТОВ «Калигірка»: підприємство характеризується надкритичною залежністю від позикового фінансування, відсутністю ліквідних активів, мізерною прибутковістю та стабільно критичними значеннями показників імовірності банкрутства. Обидві застосовані моделі (Альтмана та Спрінгейта) дають однозначний сигнал про надвисокий ризик фінансової неспроможності, особливо з огляду на критичне падіння виручки у 2025 р. Ці висновки є підставою для розробки конкретних заходів з відновлення фінансової рівноваги, що є предметом третього розділу роботи.

Таким чином, результати комплексної оцінки фінансової рівноваги ТОВ «Калигірка» дозволяють зробити висновок про наявність глибокої системної кризи фінансового стану підприємства, яка має комплексний і стійкий характер.

Передусім встановлено критично низький рівень ліквідності: жоден із розрахованих коефіцієнтів не досягає нормативних значень, а абсолютна ліквідність дорівнює нулю протягом усього аналізованого періоду. Це свідчить про фактичну відсутність у підприємства платіжного резерву та його повну залежність від надходжень коштів від дебіторів. За таких умов навіть незначні затримки платежів з боку контрагентів створюють загрозу негайної втрати платоспроможності.

Водночас формально позитивне значення власного оборотного капіталу не забезпечує реальної фінансової стійкості, оскільки його частка у фінансуванні оборотних активів є вкрай незначною. Переважна частина запасів

і дебіторської заборгованості сформована за рахунок короткострокових зобов'язань, що свідчить про структурну нестійкість фінансової рівноваги.

Аналіз рентабельності показав, що підприємство залишається прибутковим, однак рівень прибутковості є мізерним і не відповідає вартості залучених ресурсів. Це означає, що навіть за умов отримання прибутку підприємство не формує достатнього фінансового потенціалу для самофінансування та зміцнення власного капіталу. Одночасно спостерігається різке погіршення показників ділової активності, зокрема катастрофічне уповільнення оборотності дебіторської заборгованості та запасів, що фактично призводить до «заморожування» фінансових ресурсів на тривалий період.

Найбільш критичні результати отримано в межах діагностики ризику банкрутства. Обидві використані моделі – Альтмана та Спрінгейта – однозначно класифікують підприємство як таке, що перебуває у зоні високої ймовірності фінансової неспроможності протягом усього досліджуваного періоду. Причому у 2025 році ситуація суттєво погіршується внаслідок різкого скорочення обсягів реалізації, що призводить до падіння інтегральних показників до критично низьких значень.

Сукупність виявлених проблем дозволяє охарактеризувати фінансовий стан ТОВ «Калигірка» як нестійкий та потенційно кризовий. Підприємство фактично функціонує у стані квазірівноваги, коли підтримання операційної діяльності забезпечується не за рахунок внутрішньої фінансової спроможності, а через постійне відтермінування виконання зобов'язань перед кредиторами.

У стратегічному вимірі така модель є вразливою та нестійкою, оскільки не передбачає формування достатнього запасу фінансової міцності. Відсутність ліквідних активів, критично низький рівень автономії, висока концентрація дебіторської заборгованості та залежність від короткострокових зобов'язань формують передумови для втрати фінансової стабільності навіть за незначних негативних змін зовнішнього середовища.

Отже, підприємство потребує невідкладного впровадження комплексу антикризових заходів, спрямованих на відновлення фінансової рівноваги,

підвищення ліквідності, оптимізацію структури капіталу та прискорення оборотності активів. Без реалізації таких заходів ризик банкрутства залишається стабільно високим, що ставить під загрозу подальше функціонування підприємства.

### **РОЗДІЛ 3**

## **НАПРЯМИ ЗМІЦНЕННЯ ФІНАНСОВОЇ РІВНОВАГИ ПІДПРИЄМСТВА НА ПРИКЛАДІ ТОВ «КАЛИГІРКА»**

### **3.1. Оптимізація структури активів та пасивів як засіб досягнення фінансової рівноваги підприємства**

Відновлення фінансової рівноваги підприємства є комплексним завданням, що потребує системного підходу до управління всіма складовими балансу. Результати аналізу, здійсненого у другому розділі, однозначно засвідчили наявність глибокого структурного дисбалансу у ТОВ «Калигірка»: підприємство функціонує в умовах практично повної відсутності власного капіталу, нульового залишку грошових коштів та надмірної концентрації активів у повільно-оборотних складових – дебіторській заборгованості та запасах готової продукції. Саме тому оптимізація балансової структури активів і пасивів розглядається як першочерговий і системоутворювальний напрям зміцнення фінансової рівноваги підприємства.

Під оптимізацією структури активів розуміється цілеспрямована зміна співвідношення між окремими групами активів підприємства з метою максимізації їх ліквідності та дохідності при мінімізації пов'язаних ризиків. Для мікропідприємств ключовим критерієм оптимальності структури активів є забезпечення достатнього рівня ліквідності для безперебійного виконання поточних зобов'язань. В залежності від пріоритету між ліквідністю та рентабельністю виокремлюються три концептуальні підходи до управління структурою активів, систематизовані на рис. 3.1.

| КОНЦЕПТУАЛЬНІ ПІДХОДИ ДО УПРАВЛІННЯ СТРУКТУРОЮ АКТИВІВ ПІДПРИЄМСТВА                                                                                                                           |                                                                                                                                                                                                                                      |                                                                                                                                                                                                       |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>АГРЕСИВНА КОНЦЕПЦІЯ</b><br>Максимізація частки оборотних активів<br>Висока ліквідність<br>Знижена рентабельність активів<br>Мінімум необоротних активів<br>Застосування: торгівля, послуги | <b>КОМПРОМІСНА КОНЦЕПЦІЯ</b><br>Збалансований портфель активів<br>Помірна ліквідність та рентабельність<br>Відповідність галузевим нормам оборотності<br>Середній рівень операційного ризику<br>Застосування: виробничі підприємства | <b>КОНСЕРВАТИВНА КОНЦЕПЦІЯ</b><br>Переважаючі необоротні активи<br>Знижена ліквідність<br>Висока стабільність та капіталомісткість<br>Значний операційний важіль<br>Застосування: важка промисловість |
| Примітка: ТОВ «Калигірка» – структура 100% оборотних активів; рекомендовано модифіковану агресивну концепцію з покращеною якістю складу ОА                                                    |                                                                                                                                                                                                                                      |                                                                                                                                                                                                       |

**Рис. 3.1. Концептуальні підходи до управління структурою активів підприємства**

Джерело: [21]

З рис. 3.1 видно, що ТОВ «Калигірка» де-факто вже реалізує агресивну концепцію управління активами – 100% активів становлять оборотні. Однак ця агресивність не конвертується у реальну ліквідність, оскільки структура оборотних активів є деформованою: відсутні грошові кошти, натомість домінують повільно-ліквідна дебіторська заборгованість (58,3% активів, оборот – 985 днів) і запаси (оборот – 721 день). Для підприємства рекомендується поступовий перехід до модифікованої агресивної структури з суттєво покращеною якісною структурою оборотних активів.

Для позиціонування поточного фінансового стану підприємства та визначення стратегічного напрямку доцільно використовувати матрицю фінансових стратегій Франсона-Романе, яка класифікує підприємства за комбінацією результату господарської та фінансової діяльності. Результат господарської діяльності (РГД) визначається як різниця між доданою вартістю і витратами на виробництво; результат фінансової діяльності (РФД) відображає зміни у структурі зобов'язань. Позиціонування ТОВ «Калигірка» у матриці та цільовий вектор розвитку відображено на рис. 3.2.

| МАТРИЦЯ ФІНАНСОВИХ СТРАТЕГІЙ ТОВ «КАЛИГІРКА» (МЕТОД ФРАНШОНА-РОМАНЕ) |                                                                                                                                                                       |                                                                                                                                                                                            |                                                                                         |
|----------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------|
| РФД \ РГД                                                            | РФД < 0                                                                                                                                                               | РФД = 0                                                                                                                                                                                    | РФД > 0                                                                                 |
| РГД < 0<br>РГД = 0<br>РГД > 0                                        | 1 – Батько<br>сімейства Дефіцит<br>ліквідності<br>Скорочення ДЗ і<br>запасів<br>4 – Рантьє<br>Незначний дефіцит<br>6 – Материнське<br>товариство<br>Активне зростання | 7 – Епізодичний<br>дефіцит ★<br>ПОТОЧНА<br>ПОЗИЦІЯ ТОВ<br>«КАЛИГІРКА»<br>2 – Стійка<br>рівновага →<br>ЦІЛЬОВА<br>ПОЗИЦІЯ 2026–<br>2027 рр.<br>3 – Нестійка<br>рівновага Вибір<br>стратегії | 9 – Криза<br>Небезпечна зона<br>8 – Дилема Пошук<br>партнерів<br>5 – Атака<br>Експансія |

**Рис. 3.2. Позиціонування ТОВ «Калигірка» у матриці фінансових стратегій Франшона-Романе та цільовий вектор розвитку**

Джерело: розроблено на основі [28]

Матриця фінансових стратегій засвідчує, що ТОВ «Калигірка» перебуває у квадранті 7 («Епізодичний дефіцит»), який характеризується ситуативним нульовим результатом господарської діяльності та від'ємним результатом фінансової діяльності. Цільовою позицією є квадрант 2 («Стійка рівновага»). Перехід між квадрантами можливий виключно через реалізацію заходів оптимізації структури активів і пасивів підприємства.

Оптимізація структури активів ТОВ «Калигірка» має здійснюватися за трьома взаємопов'язаними напрямками:

Напрямок 1. Управління дебіторською заборгованістю. Дебіторська заборгованість у 2025 р. становила 553,2 тис. грн (58,3% активів) при тривалості обороту майже 985 днів. Для її оптимізації пропонується запровадження жорсткої кредитної політики з поступовим переходом до помірної: кредитний ліміт для покупця – не більше 10% від обсягу річних продажів; максимальний строк відстрочки – 30 днів для нових клієнтів та 60 днів для постійних; штрафні санкції за прострочення – 0,1% на день.

Ефективність управління дебіторською заборгованістю оцінюється через коефіцієнт інкасації:

$$Кінк = ДЗ погашена в строк / ДЗ загальна \times 100\%, \quad (3.1)$$

де Кінк – коефіцієнт інкасації, %.

Цільове значення для ТОВ «Калигірка»: не менше 85% у 2026 р. та 95% у 2028 р.

Напрямок 2. Оптимізація запасів готової продукції. Обсяг запасів у 2025 р. становив 395,3 тис. грн при тривалості обороту 721,5 дня. Для нормалізації рівня запасів рекомендується застосувати модель оптимального розміру виробничої партії (EOQ – Economic Order Quantity):

$$Q^* = \sqrt{(2 \times D \times S / H)}, \quad (3.2)$$

де D – річний обсяг реалізації в натуральних одиницях; S – витрати на організацію одного виробничого циклу; H – витрати на зберігання одиниці продукції за рік.

Впровадження EOQ-підходу дозволить синхронізувати виробничий цикл із реальним попитом і скоротити обсяг активів, «заморожених» у запасах.

Напрямок 3. Формування страхового резерву грошових коштів. Повна відсутність грошових коштів є найбільш критичним структурним недоліком балансу. Мінімально необхідний страховий залишок грошових коштів визначається за формулою:

$$ГК_{\min} = СВД \times Кнд, \quad (3.3)$$

де СВД – середньоденні операційні витрати; Кнд – кількість днів від виникнення потреби у платежі до його здійснення.

При щорічних витратах 200 тис. грн:  $СВД = 200\,000 / 365 = 548$  грн/день.  
 При Кнд = 30 днів:  $ГК_{min} = 548 \times 30 \approx 16$  тис. грн. Рекомендований мінімальний залишок грошових коштів для ТОВ «Калигірка» – 15-20 тис. грн.

Щодо оптимізації структури пасивів, ключовим стратегічним орієнтиром є поступове нарощення частки власного капіталу. Коефіцієнт автономії у 2025 р. становив лише 0,024 при нормативі не менше 0,5. Механізм оптимізації пасивів та прогнозна динаміка показників фінансової незалежності відображено на рис. 3.3.

| МЕХАНІЗМ ОПТИМІЗАЦІЇ СТРУКТУРИ ПАСИВІВ ТОВ «КАЛИГІРКА»                                                                                                                                                                                                       |                                                                                                                                                                                                                         |                                                                                                                                                                                           |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>НАРОЩЕННЯ<br/>ВЛАСНОГО КАПІТАЛУ</b><br>Реінвестування 100% чистого прибутку<br>Відмова від виплати дивідендів на 5–7 років<br>Зростання ВК: 4–7 тис. грн/рік<br>Ціль: ВК $\geq 90$ тис. грн до 2028 р.<br>Кавт $\rightarrow 0,10\text{--}0,12$ до 2028 р. | <b>РЕСТРУКТУРИЗАЦІЯ<br/>ЗОБОВ'ЯЗАНЬ</b><br>Переговори з кредиторами щодо розстрочки<br>Графік погашення КЗ: 50–80 тис. грн/рік<br>Заміна торговельної КЗ на довгострокову<br>Зниження КЗ до 600–700 тис. грн до 2028 р. | <b>ПІДВИЩЕННЯ<br/>РЕНТАБЕЛЬНОСТІ</b><br>Перегляд цінової політики (+3–5% до маржі)<br>Скорочення постійних витрат<br>Розширення клієнтської бази<br>Ціль: рентабельність продажів $> 5\%$ |

**Рис. 3.3. Механізм оптимізації структури пасивів та напрями нарощення власного капіталу ТОВ «Калигірка»**

Джерело: складено на основі [8]

Комплексна програма оптимізації структури активів та пасивів ТОВ «Калигірка» на 2026-2028 рр. із зазначенням виконавців, строків та індикаторів ефективності наведена у табл.3.1.

Таблиця 3.1

**Комплексна програма оптимізації структури активів та пасивів ТОВ  
«Калигірка» на 2026-2028 рр.**

| Захід                                                            | Виконавець           | Строк реалізації | Очікуваний результат                                              | Індикатор ефективності              |
|------------------------------------------------------------------|----------------------|------------------|-------------------------------------------------------------------|-------------------------------------|
| Інвентаризація та класифікація ДЗ: поточна, сумнівна, безнадійна | Бухгалтер / керівник | I кв. 2026 р.    | Визначення реальної суми ДЗ; часткове списання безнадійних боргів | Питома вага реальної ДЗ $\geq 70\%$ |
| Запровадження кредитних лімітів і строків оплати для покупців    | Керівник             | I кв. 2026 р.    | Попередження накопичення нової простроченої ДЗ                    | Кінк $\geq 85\%$ до кін. 2026 р.    |

Продовження табл. 3.1

|                                                        |                       |                   |                                                     |                                           |
|--------------------------------------------------------|-----------------------|-------------------|-----------------------------------------------------|-------------------------------------------|
| Система знижок «2/10 net 30» для прискорення інкасації | Керівник / бухгалтер  | I кв. 2026 р.     | Скорочення тривалості обороту ДЗ на 200–300 днів    | Оборот ДЗ $\leq 600$ днів до 2027 р.      |
| Оптимізація виробничих партій на основі моделі EOQ     | Керівник              | II кв. 2026 р.    | Скорочення залишків готової продукції на 20–30%     | Оборот запасів $\leq 400$ днів до 2026 р. |
| Формування страхового резерву ДС (15–20 тис. грн)      | Бухгалтер             | II кв. 2026 р.    | Мінімальний залишок ДС для поточних розрахунків     | Кал $\geq 0,015$ у 2026 р.                |
| Переговори з кредиторами щодо реструктуризації КЗ      | Керівник              | II–IV кв. 2026 р. | Зниження тиску поточних зобов'язань, покращення Кпл | Кпл $\geq 1,15$ до кін. 2026 р.           |
| Реінвестування 100% чистого прибутку для нарощення ВК  | Керівник / засновники | Щорічно           | Поступове зростання ВК та коефіцієнта автономії     | Кавт $\geq 0,10$ до 2028 р.               |

Джерело: складено на основі досліджень діяльності підприємства ТОВ «Калигірка»

Цільові орієнтири оптимізації структури балансу ТОВ «Калигірка» на 2026-2028 рр., що відображають прогнозу динаміку ключових показників, наведено у табл. 3.2.

**Цільові орієнтири оптимізації структури балансу ТОВ «Калигірка» на  
2026-2028 рр.**

| Показник / індикатор                                 | 2025 р.<br>(факт) | 2026 р.<br>(план) | 2027 р.<br>(план) | 2028 р.<br>(ціль) |
|------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Частка дебіторської заборгованості в активах, %      | 58,3              | 45,0              | 35,0              | 25,0              |
| Тривалість обороту дебіторської заборгованості, днів | 984,9             | 600,0             | 360,0             | 180,0             |
| Тривалість обороту запасів, днів                     | 721,5             | 400,0             | 270,0             | 150,0             |
| Залишок грошових коштів, тис. грн                    | 0,0               | 15,0              | 25,0              | 40,0              |
| Власний капітал, тис. грн                            | 23,0              | 30,0              | 50,0              | 90,0              |
| Коефіцієнт автономії                                 | 0,024             | 0,034             | 0,060             | 0,117             |
| Коефіцієнт поточної ліквідності                      | 1,025             | 1,10              | 1,30              | 1,60              |
| Власний оборотний капітал, тис. грн                  | 23,0              | 40,0              | 70,0              | 120,0             |

Джерело: складено на основі досліджень діяльності підприємства ТОВ «Калигірка»

Реалізація наведеної програми потребує системної координації між управлінськими рішеннями у сфері продажів, виробництва та фінансів. Важливо підкреслити, що оптимізація структури активів і пасивів є не разовою акцією, а безперервним процесом, який має здійснюватися в рамках єдиної фінансової стратегії підприємства та супроводжуватися постійним моніторингом досягнення цільових показників.

Таким чином, оптимізація структури активів та пасивів ТОВ «Калигірка» передбачає реалізацію семи взаємопов'язаних заходів, що охоплюють управління дебіторською заборгованістю, запасами, грошовими коштами та структурою капіталу. Їх послідовне впровадження протягом 2026-2028 рр. дозволить поступово трансформувати деформовану структуру балансу підприємства та наблизити ключові показники фінансової рівноваги до прийнятних значень.

### 3.2. Розробка стратегії управління грошовими потоками для забезпечення ліквідності підприємства

Управління грошовими потоками є фундаментальним елементом системи фінансового менеджменту підприємства і відіграє ключову роль у забезпеченні його поточної платоспроможності та фінансової рівноваги. На відміну від бухгалтерського прибутку, грошовий потік відображає реальний рух платіжних засобів і безпосередньо визначає здатність підприємства виконувати зобов'язання. Провідні дослідники – Ю. Брігем, Дж. Ван Хорн, І. Бланк, А. Поддєрьогін – одноставно підкреслюють, що нестача грошових коштів є більш критичною загрозою для підприємства, ніж збиткова діяльність.

Теоретичне підґрунтя управління грошовими потоками сформувалося на перетині теорії ліквідності (Дж. Хікс), теорії оптимального запасу грошових коштів (В. Баумоль, М. Міллер, Д. Опп), теорії фінансового менеджменту (Є. Брігем) та концепції управління оборотним капіталом. Вітчизняна наукова школа (І. Бланк, Г. Кірейцев, О. Терещенко) адаптувала ці засади до умов нестабільного фінансового середовища. Відправною точкою для побудови стратегії є класифікація грошових потоків підприємства (рис. 3.4).

| КЛАСИФІКАЦІЯ ГРОШОВИХ ПОТОКІВ ПІДПРИЄМСТВА ЗА ОСНОВНИМИ ОЗНАКАМИ                     |                                                                          |                                               |                                                   |                                                                 |
|--------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|---------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------|
| За видом діяльності:                                                                 | За напрямом руху:                                                        | За характером:                                | За обсягом:                                       | За часовим горизонтом:                                          |
| 1. Операційний<br>2. Інвестиційний<br>3. Фінансовий                                  | 1. Вхідний (надходження)<br>2. Вихідний (видатки)<br>3. Чистий (різниця) | 1. Регулярний<br>2. Дискретний<br>3. Сезонний | 1. Надлишковий<br>2. Оптимальний<br>3. Дефіцитний | 1. Короткостроковий (до 1 р.)<br>2. Довгостроковий (понад 1 р.) |
| характеристика ТОВ «Калігірка»: операційний, дефіцитний, нерегулярний грошовий потік |                                                                          |                                               |                                                   |                                                                 |

**Рис. 3.4. Класифікація грошових потоків підприємства за основними ознаками**

Джерело: систематизовано на основі [19]

З рис. 3.4 видно, що для ТОВ «Калигірка» найбільш релевантними є два виміри класифікації: за видом діяльності (всі потоки мають виключно операційну природу) та за обсягом (підприємство характеризується хронічно дефіцитним грошовим потоком). Саме розуміння характеру дефіциту грошових коштів є вихідним пунктом для розробки ефективної стратегії.

Стратегія управління грошовими потоками являє собою систему довгострокових цілей, принципів та методів формування, розподілу та контролю грошових потоків, що забезпечують досягнення й підтримання цільового рівня ліквідності. Вибір типу стратегії залежить від поточного стану підприємства та його стратегічних цілей. Порівняльну характеристику альтернативних типів стратегій управління грошовими потоками наведено у табл. 3.3.

Таблиця 3.3

**Порівняльна характеристика типів стратегій управління грошовими потоками підприємства**

| Характеристика             | Стратегія максимізації ЧГП            | Стратегія збалансування потоків                 | Стратегія мінімізації ризику дефіциту | Стратегія ліквідації дефіциту      |
|----------------------------|---------------------------------------|-------------------------------------------------|---------------------------------------|------------------------------------|
| Основна мета               | Максимізація накопичення ДС           | Вирівнювання вхідних та вихідних потоків у часі | Недопущення касових розривів          | Усунення хронічного дефіциту ДС    |
| Умови застосування         | Підприємства у фазі зростання         | Стабільно прибуткові підприємства               | Підприємства із сезонністю            | Хронічний дефіцит ДС               |
| Пріоритет вхідних потоків  | Прискорення інкасації та нові продажі | Рівномірність надходжень                        | Синхронізація із видатками            | Максимальне прискорення надходжень |
| Пріоритет вихідних потоків | Мінімізація непродуктивних витрат     | Перенесення несрочних платежів                  | Прив'язка до дат надходжень           | Жорстка пріоритезація видатків     |
| Ключові інструменти        | Факторинг, агресивна інкасація        | Платіжний календар, бюджет                      | Страховий запас, кредитна лінія       | Реєстр ДЗ, знижки, претензії       |

Джерело: [30]

Як свідчать дані табл. 3.3, для ТОВ «Калигірка» найбільш адекватною є стратегія ліквідації дефіциту грошових коштів, оскільки підприємство характеризується хронічним нульовим залишком платіжних засобів. Вона передбачає одночасне застосування інструментів прискорення вхідних потоків та жорсткої пріоритезації вихідних платежів.

Управління грошовими потоками (ГП) підприємства є фундаментальним компонентом забезпечення ліквідності та фінансової рівноваги. На відміну від бухгалтерського прибутку, що відображає нараховані, але не обов'язково отримані доходи, рух грошових коштів характеризує реальну платоспроможність суб'єкта господарювання в кожний момент часу. Для підприємств із критично низьким рівнем ліквідності, до яких належить ТОВ «Калагірка», стратегія управління ГП є не просто інструментом фінансового менеджменту, а необхідною умовою виживання.

У науковій літературі стратегія управління грошовими потоками розглядається як система принципів, методів і прийомів, що забезпечують збалансованість вхідних і вихідних потоків у часовому та просторовому вимірах з метою підтримання оптимального рівня ліквідності та максимізації вільного грошового потоку. Бланк І. А. визначає управління ГП як «цілеспрямований процес формування обсягу та складу грошових потоків, оптимізації їх структури та забезпечення ефективного використання в операційній, інвестиційній та фінансовій діяльності підприємства».

Концептуальна модель стратегії управління ГП для ТОВ «Калагірка» побудована на трьох взаємопов'язаних рівнях: стратегічному (горизонт 3 роки), тактичному (горизонт 1 рік) та оперативному (горизонт 1 місяць). Системну архітектуру управління ГП відображено на рис. 3.3.



**Рис. 3.3. Система управління грошовими потоками ТОВ «Калагірка»  
(концептуальна схема)**

Джерело: складено на основі досліджень діяльності підприємства ТОВ «Калагірка»

Рис. 3.3 відображає чотири ключові вузли системи. По-перше, блок джерел надходжень: розрахунки з дебіторами, поточна виручка від реалізації, можливі позики та надходження від реструктуризації КЗ. По-друге, центральний розрахунковий рахунок із функцією касового резерву та

щотижневим моніторингом. По-третє, блок фінансового контролінгу: аналіз план-факт, прогнозування касових розривів, система КРІ ліквідності. По-четверте, блок виплат із розподілом пріоритетності: погашення КЗ → операційні витрати → реінвестування у власний капітал.

Теоретичне підґрунтя для визначення оптимального залишку грошових коштів становлять класичні моделі. Модель Баумоля (1952) визначає оптимальний обсяг разового поповнення залишку грошових коштів-ГК ( $Q^*$ ) як точку мінімуму сукупних витрат на управління залишком:

$$Q^* = \sqrt{(2 \times F \times T / k)}, \quad (3.4)$$

де  $F$  – фіксовані транзакційні витрати на одне поповнення;  $T$  – загальна потреба у ГК за рік;  $k$  – альтернативна вартість зберігання ГК.

Модель оптимально підходить для підприємств із рівномірними та прогнозованими грошовими потоками.

Більш практичною для підприємств із нерегулярними потоками є модель Міллера-Орра (1966), яка встановлює три рівні контролю залишку ГК. Точка повернення ( $Z$ ) та верхня межа ( $H$ ) розраховуються за формулами:

$$Z = L + \sqrt[3]{(3 \times F \times \sigma^2 / 4k)}, \quad (3.5)$$

$$H = 3Z - 2L, \quad (3.6)$$

де  $L$  – нижня межа залишку ГК (встановлюється керівником);  $\sigma^2$  – дисперсія щоденних змін залишку;  $F$  – транзакційні витрати;  $k$  – альтернативна вартість зберігання ГК на добу.

Параметри моделі для ТОВ «Калигірка» наведено у табл. 3.4.

**Параметри моделі Міллера-Орра для визначення оптимального залишку грошових коштів ТОВ «Калигірка»**

| Параметр моделі                                           | Позначення | Рекомендоване значення | Обґрунтування                                                                               |
|-----------------------------------------------------------|------------|------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|
| Нижня межа залишку ГК, тис. грн                           | L          | 15                     | Мінімум для покриття 30-денних видатків: 200 тис. грн / $365 \times 30 \approx 16$ тис. грн |
| Точка повернення (цільовий залишок), тис. грн             | Z          | 25                     | Розраховано за формулою 3.5 при $F = 200$ грн, $\sigma^2 = 5$ , $k = 0,00004$ / день        |
| Верхня межа залишку, тис. грн                             | H          | 50                     | $H = 3 \times 25 - 2 \times 15 = 45 \approx 50$ тис. грн (округлено до цілих)               |
| Транзакційні витрати на поповнення, грн                   | F          | 200                    | Банківська комісія за переказ / вартість однієї операції поповнення                         |
| Дисперсія щоденних змін залишку ГК, тис. грн <sup>2</sup> | $\sigma^2$ | 4–6                    | Оцінка на основі нерегулярності надходжень у 2024–2025 рр.                                  |
| Альтернативна вартість (добова), % / день                 | k          | 0,00004                | Відповідає 14,6% річних – середня ставка депозиту у 2025–2026 рр.                           |
| Середній оптимальний залишок, тис. грн                    | $(L+H)/3$  | $\approx 22$           | Теоретичний середній залишок між нижньою та верхньою межами                                 |

Джерело: розраховано автором на основі моделі М. Міллера та Д. Орра

Механізм управління залишком грошових коштів за моделлю Міллера-Орра наочно ілюструє рис. 3.5.

| МЕХАНІЗМ УПРАВЛІННЯ ЗАЛИШКОМ ГК ЗА МОДЕЛЛЮ МІЛЛЕРА-ОРА (ТОВ «КАЛИГІРКА») |                                                                                                                                                                                             |
|--------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| H = 50                                                                   | ВЕРХНЯ МЕЖА (H = 50 тис. грн)<br>Управлінська дія: при досягненні – інвестувати надлишок у ОВДП або банківський депозит. Повернення залишку до Z = 25 тис. грн.                             |
| Z = 25                                                                   | ТОЧКА ПОВЕРНЕННЯ / ЦІЛЬОВИЙ ЗАЛИШОК (Z = 25 тис. грн)<br>Цільовий залишок після операції поповнення або вилучення надлишку. Мінімізує сукупні витрати управління ГК.                        |
| L = 15                                                                   | НИЖНЯ МЕЖА (L = 15 тис. грн)<br>Управлінська дія: при досягненні – негайно поповнити залишок до Z = 25 тис. грн. Джерело: прискорення інкасації ДЗ, реалізація надлишкових запасів.         |
| 0 = ФАКТ                                                                 | ФАКТИЧНИЙ СТАН 2025 р.: залишок = 0 грн – КРИТИЧНА ЗОНА<br>Підприємство повністю позбавлене ліквідного буфера. Досягнення нижньої межі L = 15 тис. грн є першочерговим тактичним завданням. |

**Рис. 3.5. Механізм управління залишком грошових коштів за моделлю Міллера-Орра у застосуванні до ТОВ «Калигірка»**

Джерело: розроблено на основі досліджень діяльності підприємства ТОВ «Калигірка»

Як видно з рис. 3.5 при досягненні верхньої межі  $H = 50$  тис. грн зайві кошти інвестуються у короткострокові інструменти (ОВДП); при падінні до нижньої межі  $L = 15$  тис. грн – здійснюється поповнення залишку до цільового рівня  $Z = 25$  тис. грн за рахунок прискорення інкасації дебіторської заборгованості.

Загальна архітектура стратегії управління грошовими потоками ТОВ «Калигірка» передбачає чотири взаємопов'язані блоки: прискорення вхідних потоків, раціоналізацію вихідних, резервне забезпечення ліквідності та оперативне планування. Послідовність етапів розробки і реалізації стратегії відображено на рис. 3.6.

| ПОСЛІДОВНІСТЬ ЕТАПІВ РОЗРОБКИ СТРАТЕГІЇ УПРАВЛІННЯ ГРОШОВИМИ ПОТОКАМИ ТОВ «КАЛИГІРКА» |                                                                                                                                                                                      |
|---------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Етап 1                                                                                | Аналіз грошових потоків у попередньому періоді<br>Оцінка обсягів, структури, рівномірності та збалансованості потоків;<br>виявлення причин дефіциту ГК                               |
| Етап 2                                                                                | Визначення факторів впливу на грошові потоки<br>Зовнішні: кон'юнктура ринку, облікова ставка, законодавство. Внутрішні:<br>оборотність активів, операційний важіль, якість дебіторів |
| Етап 3                                                                                | Вибір типу стратегії управління потоками<br>Для ТОВ «Калигірка» – стратегія ліквідації дефіциту (обґрунтована у табл. 3.3)                                                           |
| Етап 4                                                                                | Визначення оптимальних параметрів залишку ГК<br>Застосування моделі Міллера-Орра: $L = 15$ , $Z = 25$ , $H = 50$ тис. грн (табл. 3.4)                                                |
| Етап 5                                                                                | Розробка платіжного календаря та бюджету ГК<br>Щотижневий платіжний календар; місячний бюджет ГК; квартальний прогноз потоків                                                        |
| Етап 6                                                                                | Контроль, моніторинг та коригування<br>Щотижневий звіт про залишок ГК; моніторинг КРІ ліквідності; коригувальні рішення при відхиленнях                                              |

**Рис. 3.6. Послідовність етапів розробки стратегії управління грошовими потоками ТОВ «Калигірка»**

Джерело: розроблено на основі [11]

Ключовим оперативним інструментом реалізації стратегії є платіжний календар – плановий документ, в якому у хронологічному розрізі відображаються всі заплановані надходження та видатки грошових коштів.

Типову структуру щомісячного платіжного календаря для ТОВ «Калигірка» подано у табл. 3.5.

Таблиця 3.5

**Типова структура щомісячного платіжного календаря ТОВ «Калигірка»  
(розбивка по тижнях)**

| Стаття грошового потоку                                                  | 1-й<br>тиждень     | 2-й<br>тиждень     | 3-й<br>тиждень     | 4-й<br>тиждень     | Разом           |
|--------------------------------------------------------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|-----------------|
| <b>I. Вхідні грошові потоки (надходження)</b>                            |                    |                    |                    |                    |                 |
| 1.1. Надходження від покупців за реалізовану продукцію (поточний місяць) | Н <sub>11</sub>    | Н <sub>12</sub>    | Н <sub>13</sub>    | Н <sub>14</sub>    | ΣН <sub>1</sub> |
| 1.2. Погашення простроченої дебіторської заборгованості (за графіком)    | Н <sub>21</sub>    |                    | Н <sub>23</sub>    |                    | ΣН <sub>2</sub> |
| 1.3. Надходження від штрафів та пені за прострочення                     |                    |                    | Н <sub>33</sub>    |                    | ΣН <sub>3</sub> |
| 1.4. Інші надходження операційної діяльності                             | Н <sub>41</sub>    |                    |                    | Н <sub>44</sub>    | ΣН <sub>4</sub> |
| Разом надходжень                                                         | Н.І                | Н.ІІ               | Н.ІІІ              | Н.ІV               | Σ Н             |
| <b>II. Вихідні грошові потоки (видатки)</b>                              |                    |                    |                    |                    |                 |
| 2.1. Оплата постачальникам за матеріали та сировину                      |                    | В <sub>12</sub>    |                    | В <sub>14</sub>    | ΣВ <sub>1</sub> |
| 2.2. Виплата заробітної плати та нарахувань                              |                    |                    |                    | В <sub>24</sub>    | ΣВ <sub>2</sub> |
| 2.3. Сплата єдиного соціального внеску та зборів                         |                    |                    | В <sub>33</sub>    |                    | ΣВ <sub>3</sub> |
| 2.4. Сплата ПДВ, ПДФО та інших податків                                  |                    |                    | В <sub>43</sub>    |                    | ΣВ <sub>4</sub> |
| 2.5. Погашення кредиторської заборгованості (за домовленістю)            | В <sub>51</sub>    |                    |                    | В <sub>54</sub>    | ΣВ <sub>5</sub> |
| 2.6. Операційні витрати (матеріали, зв'язок, інше)                       | В <sub>61</sub>    | В <sub>62</sub>    | В <sub>63</sub>    | В <sub>64</sub>    | ΣВ <sub>6</sub> |
| Разом видатків                                                           | В.І                | В.ІІ               | В.ІІІ              | В.ІV               | Σ В             |
| III. Чистий грошовий потік (Н – В)                                       | ЧГП <sub>1</sub>   | ЧГП <sub>2</sub>   | ЧГП <sub>3</sub>   | ЧГП <sub>4</sub>   | ΣЧГ             |
| IV. Залишок на початок тижня                                             | З.поч <sub>1</sub> | З.поч <sub>2</sub> | З.поч <sub>3</sub> | З.поч <sub>4</sub> |                 |
| V. Залишок на кінець тижня                                               | З.кін <sub>1</sub> | З.кін <sub>2</sub> | З.кін <sub>3</sub> | З.кін <sub>4</sub> |                 |

|                                              |           |           |           |           |  |
|----------------------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|--|
| VI. Статус (порівняння із $L = 15$ тис. грн) | $\geq L?$ | $\geq L?$ | $\geq L?$ | $\geq L?$ |  |
|----------------------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|--|

$H_{ij}$  – надходження  $i$ -ї статті у  $j$ -й тиждень;  $V_{ij}$  – видатки  $i$ -ї статті у  $j$ -й тиждень

Джерело: складено на основі досліджень діяльності підприємства ТОВ «Калигірка»

Рядок VI платіжного календаря є ключовим управлінським сигналом: якщо прогнозований залишок на кінець тижня опускається нижче  $L = 15$  тис. грн, менеджмент зобов'язаний вжити заходів – прискорити інкасацію дебіторської заборгованості, перенести не термінові платежі або залучити короткострокове фінансування. Це перетворює платіжний календар з пасивного документа на активний інструмент управлінських рішень.

Для моніторингу ефективності реалізації стратегії розроблено систему ключових показників ефективності (КПІ). Порівняльну характеристику методів прискорення вхідних грошових потоків та коефіцієнт достатності чистого грошового потоку наведено у табл. 3.6.

Таблиця 3.6

**Порівняльна характеристика методів прискорення вхідних грошових потоків ТОВ «Калигірка»**

| Метод                                             | Механізм дії                                                           | Ефект для ліквідності                               | Витрати впровадження                        | Застосовність для ТОВ                      |
|---------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------|---------------------------------------------|--------------------------------------------|
| Реєстр старіння ДЗ + щотижневий контроль          | Класифікація ДЗ за термінами: до 30, 30–90, 90–365, понад 365 днів     | Непрямий: запобігає накопиченню нових прострочень   | Відсутні (управлінський інструмент)         | Дуже висока – не потребує ресурсів         |
| Система знижок за дострокову оплату (2/10 net 30) | Знижка 2% за оплату до 10-го дня; повна ціна – при оплаті до 30-го дня | Середній: прискорює оборот ДЗ на 20–30 днів         | Втрата 2% від суми інкасованої ДЗ           | Висока – без інфраструктурних вимог        |
| Перехід на 100% передоплату для нових клієнтів    | Нові контракти – виключно з умовою 100% авансу                         | Дуже високий: повністю виключає виникнення нової ДЗ | Відсутні                                    | Висока – залежить від переговорної позиції |
| Претензійно-позовна робота з простроченою ДЗ      | Надсилання претензій; звернення до суду або нотаріуса                  | Середній: стягнення частини прострочених боргів     | Юридичні витрати (держмити, послуги юриста) | Висока – застосовується негайно            |

|                                   |                                                       |                                                           |                                        |                                                |
|-----------------------------------|-------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------|----------------------------------------|------------------------------------------------|
| Факторинг<br>(продаж ДЗ<br>банку) | Банк виплачує<br>80–90% суми<br>ДЗ за комісію<br>2–5% | Дуже високий:<br>негайне<br>надходження<br>80–90% суми ДЗ | Комісія банку<br>2–5% від<br>обсягу ДЗ | Помірна –<br>потребує<br>укладання<br>договору |
|-----------------------------------|-------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------|----------------------------------------|------------------------------------------------|

Джерело: складено на основі досліджень діяльності підприємства ТОВ «Калигірка»

Для оцінки загальної ефективності управління грошовими потоками застосовується коефіцієнт достатності чистого грошового потоку (Кдчгп):

$$\text{Кдчгп} = \text{ЧГП операційний} / (\text{Погашення боргів} + \text{Дивіденди} + \text{Приріст ОА}), (3.7)$$

де ЧГП операційний – чистий грошовий потік від операційної діяльності. При  $\text{Кдчгп} \geq 1,0$  підприємство є самодостатнім у фінансовому плані. Для ТОВ «Калигірка» цільове значення цього коефіцієнта – не менше 0,8 у 2026-2027 рр. та 1,0 до 2028 р.

Систему КРІ стратегії управління грошовими потоками та цільові значення показників для ТОВ «Калигірка» у розрізі трьох аналітичних груп відображено на рис. 3.7.

| СИСТЕМА КРІ СТРАТЕГІЇ УПРАВЛІННЯ ГРОШОВИМИ ПОТОКАМИ ТОВ «КАЛИГІРКА»                                                                                                                              |                                                                                                                                                                                                                 |                                                                                                                                                                                                                                      |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>ГРУПА 1. ЛІКВІДНІСТЬ</b><br>Залишок ГК $\geq 15$ тис. грн (2026 р.)<br>Кал $\geq 0,015$ (2026 р.)<br>Кпл $\geq 1,10$ (2026 р.)<br>КШЛ $\geq 0,75$ (2027 р.)<br>Страховий запас $> L$ постійно | <b>ГРУПА 2. ОБОРОТНІСТЬ</b><br>Оборот ДЗ $\leq 600$ днів (2026 р.)<br>Оборот запасів $\leq 400$ днів (2026 р.)<br>Кінк $\geq 85\%$ (2026 р.)<br>ОЦ $\leq 1\,000$ днів (2026 р.)<br>ФЦ $\leq 800$ днів (2027 р.) | <b>ГРУПА 3. ЕФЕКТИВНІСТЬ ПОТОКІВ</b><br>ЧГП операційний $> 0$ щомісяця<br>Вхідні / Вихідні потоки $\geq 1,0$<br>Кдчгп $\geq 0,8$ (2026–2027 рр.)<br>Частка проблемних платежів $\leq 5\%$<br>Виконання платіж. календаря $\geq 90\%$ |
| Примітка: всі 15 КРІ у базовому 2025 р. не відповідають цільовим значенням – підтверджує системний характер кризи ліквідності                                                                    |                                                                                                                                                                                                                 |                                                                                                                                                                                                                                      |

**Рис. 3.7. Система КРІ стратегії управління грошовими потоками ТОВ «Калигірка» (15 показників у 3 групах)**

Джерело: складено на основі досліджень діяльності підприємства ТОВ «Калигірка»

Таким чином, стратегія управління грошовими потоками ТОВ «Калигірка» є комплексним науково обґрунтованим документом, що поєднує теоретичні моделі (Баумоля, Міллера-Орра), організаційні інструменти (платіжний календар, реєстр ДЗ), аналітичні інструменти (система КРІ) та конкретні управлінські заходи (система знижок, претензійна робота, перехід на передоплату). Її реалізація упродовж 2026–2028 рр. дозволить поступово трансформувати стан ліквідності підприємства: від хронічної відсутності грошових коштів – до стійкого підтримання цільового залишку у межах, визначених моделлю Міллера-Орра ( $L = 15$ ,  $Z = 25$ ,  $H = 50$  тис. грн).

## ВИСНОВКИ

У процесі дослідження вирішено всі завдання, визначені метою кваліфікаційної роботи, та отримано такі висновки:

1. Розкрито економічну сутність фінансової рівноваги підприємства. На основі порівняльного аналізу підходів І. О. Бланка, Г. О. Крамаренко, А. М. Поддєрьогіна та О. О. Терещенка встановлено, що фінансова рівновага – це динамічний стан відповідності між обсягами генерування та споживання фінансових ресурсів, між активами і пасивами балансу, між вхідними та вихідними грошовими потоками, що забезпечує постійну платоспроможність підприємства. Визначено чотири ключові ознаки фінансової рівноваги (динамічність, багаторівневність, відносність, комплексність) та три її функції: індикативну, регулятивну та захисну.

2. Систематизовано систему показників оцінки фінансового стану та рівноваги підприємства за чотирма аналітичними блоками: ліквідність і платоспроможність (Кал, Кшл, Кпл, ВОК, Кз.вок); фінансова незалежність (Кавт, Кфр, Кфс, Км, Кдз); ділова активність (тривалість операційного та фінансового циклів); рентабельність (ROA, ROE, рентабельність продажів). Обґрунтовано, що інтегрована оцінка фінансової рівноваги формується на перетині всіх чотирьох блоків і потребує системного, а не фрагментарного підходу.

3. Охарактеризовано моделі діагностики фінансової рівноваги підприємства. Встановлено, що найбільш придатними для ТОВ «Калигірка» є: модифікована Z-модель Альтмана для непублічних компаній та модель Спрінгейта – як кількісні інструменти прогнозування банкрутства, а також матриця фінансових стратегій Франсона-Романе – для стратегічного позиціонування підприємства. Застосування обох кількісних моделей паралельно забезпечує перехресну верифікацію висновків.

4. Надано загальну характеристику господарської діяльності ТОВ «Калигірка». Встановлено, що це мікропідприємство виробничого профілю

(чисельність працівників – 1-2 особи) зі стійкою тенденцією до скорочення обсягів реалізації: з 781,1 тис. грн у 2022 р. до 205,0 тис. грн у 2025 р., тобто у 3,8 раза. Попри зниження виручки підприємство зберігало прибутковість (чистий прибуток у 2022-2025 рр. склав 1,8–7,0 тис. грн), а рентабельність продажів зросла з 0,23% до 2,00%, що свідчить про певне підвищення операційної ефективності при одночасному критичному скороченні масштабів діяльності.

5. Здійснено аналіз майнового стану та структури капіталу підприємства. Виявлено, що ТОВ «Калигірка» не має необоротних активів – весь майновий потенціал представлений виключно оборотними активами: запасами готової продукції та дебіторською заборгованістю. При цьому грошові кошти у балансі відсутні протягом усього аналізованого горизонту. Структура пасивів є критично деформованою: власний капітал становить лише 2,4% валюти балансу (23,0 тис. грн), тоді як коефіцієнт фінансового ризику перевищує нормативний у 40 разів (40,24 у 2025 р.).

6. Проведено комплексну оцінку фінансової рівноваги та ризику банкрутства ТОВ «Калигірка». Жоден із ключових індикаторів не відповідає нормативному значенню: Кал = 0 (норм.  $\geq 0,05$ ); Кавт = 0,024 (норм.  $\geq 0,50$ ); Z' Альтмана = 0,280 у 2025 р. (норм.  $\geq 1,23$ ); S Спрінгейта = 0,131 (норм.  $\geq 0,862$ ). Обидві моделі класифікують підприємство як таке, що перебуває в зоні критично високого ризику банкрутства протягом усього 2022-2025 рр. За матрицею Франсона-Романе підприємство позиціонується у квадранті 7 («Епізодичний дефіцит»). Підприємство фактично функціонує у стані квазірівноваги, підтримуваної виключно лояльністю кредиторів.

7. Обґрунтовано комплексну програму оптимізації структури активів та пасивів підприємства як засобу досягнення фінансової рівноваги. Цільовою позицією визначено квадрант 2 матриці Франсона-Романе («Стійка рівновага»). Програма охоплює сім взаємопов'язаних заходів: інвентаризацію та класифікацію дебіторської заборгованості; запровадження кредитних лімітів; систему знижок «2/10 net 30»; оптимізацію виробничих партій за моделлю EOQ

(формула 3.2); формування страхового залишку грошових коштів – 15-20 тис. грн (формула 3.3); переговори з кредиторами щодо реструктуризації; реінвестування 100% чистого прибутку. Цільові орієнтири на 2028 р.: Кавт зросте з 0,024 до 0,117; Кпл – з 1,025 до 1,60; залишок ГК– з 0 до 40 тис. грн.

8. Розроблено теоретично обґрунтовану стратегію управління грошовими потоками ТОВ «Калигірка». Порівняльний аналіз чотирьох типів стратегій обґрунтував вибір стратегії ліквідації дефіциту як такої, що відповідає стану підприємства з хронічним нульовим залишком платіжних засобів. На основі моделей Баумоля та Міллера-Орра визначено оптимальні параметри залишку грошових коштів: нижня межа  $L = 15$  тис. грн; цільовий залишок  $Z = 25$  тис. грн; верхня межа  $H = 50$  тис. грн. Розроблено платіжний календар з щотижневим моніторингом, систему з 15 КРІ у трьох групах (ліквідність, оборотність, ефективність потоків) та порівняльну характеристику 5 методів прискорення вхідних потоків. Цільове значення коефіцієнта достатності ЧГП –  $\geq 0,8$  у 2026–2027 рр. та  $\geq 1,0$  до 2028 р.

Таким чином, проведене дослідження дозволяє зробити узагальнюючий висновок: ТОВ «Калигірка» перебуває у стані глибокої системної фінансової кризи, що проявляється у критичному порушенні всіх складових фінансової рівноваги. Розроблений комплекс заходів – оптимізація структури активів та пасивів у поєднанні зі стратегією управління грошовими потоками – є реалістичним і послідовним планом переходу підприємства від стану квазірівноваги до стійкої фінансової рівноваги протягом 2026-2028 рр.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Андрющенко К. А., Шелест О. Л. Управління фінансовою стійкістю підприємств в умовах економічної нестабільності. *Економіка та суспільство*. 2023. № 53. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/2116>
2. Білик М. Д., Павловська О. В., Притуляк Н. М., Невмержицька Н. Ю. Фінансовий аналіз: навч. посіб. 2-ге вид. Київ: КНЕУ, 2007. 592 с.
3. Бланк І. О. Управління активами. Київ: Ніка-Центр, 2002. 720 с.
4. Бланк І. О. Управління грошовими потоками. Київ: Ніка-Центр; Ельга, 2002. 736 с.
5. Бланк І. О. Управління фінансовою стабілізацією підприємства. Київ: Ніка-Центр; Ельга, 2003. 496 с.
6. Бланк І. О. Фінансовий менеджмент: підручник. Київ: Ельга; Ніка-Центр, 2004. 656 с.
7. Брігхем Є. Ф. Основи фінансового менеджменту / пер. з англ. Київ: Молодь, 1997. 1000 с.
8. Воробйов Ю. М., Воробйова К. В. Фінансова стійкість підприємства як об'єкт управління. *Таврійський науковий вісник*. 2018. № 100. С. 143–150.
9. Гринюк Н. Г., Докієнко Л. В. Фінансова стійкість як індикатор фінансової безпеки підприємства. *Financial and credit activity: problems of theory and practice*. 2021. № 39 (4). DOI: <https://doi.org/10.18371/fcaptr.v4i39.241312>
10. Гринів Б. В. Економічний аналіз торговельної діяльності. Київ: ЦУЛ, 2011. 392 с.
11. Давиденко Н. М. Фінансовий менеджмент: навч. посіб. Київ: ЦУЛ, 2015. 328 с.
12. Загородній А. Г., Вознюк Г. Л. Фінансово-економічний словник. Львів: Вид-во НУ «Львівська політехніка», 2005. 714 с.
13. Іваненко В. М. Курс економічного аналізу. Київ: ЦУЛ, 2011. 261 с.

14. Ізмайлова К. В. Фінансовий аналіз: навч. посіб. 2-ге вид. Київ: МАУП, 2001. 152 с.
15. Кірейцев Г. Г. Фінансовий менеджмент: навч. посіб. 3-тє вид. Київ: ЦУЛ, 2004. 531 с.
16. Лобода О.М, Кириченко Н.В.. Методика оцінки фінансової стійкості підприємства за допомогою економіко-статистичного аналізу. Таврійський науковий вісник. Серія: Економіка. 2023. № 18. С. 114-121.  
<https://doi.org/10.32782/2708-0366/2023.18.12>
17. Ковальов В. В. Фінансовий аналіз: методи та процедури. Москва: Фінанси та статистика, 2002. 560 с.
18. Коробов М. Я. Фінансово-економічний аналіз діяльності підприємств: навч. посіб. 3-тє вид. Київ: Знання, 2002. 294 с.
19. Крамаренко Г. О., Чорна О. Є. Фінансовий аналіз і планування. Київ: ЦУЛ, 2003. 224 с.
20. Мних Є. В. Економічний аналіз: підручник. 2-ге вид. Київ: ЦУЛ, 2011. 412 с.
21. Мних Є. В., Барабаш Н. С. Фінансовий аналіз: підручник. Київ: КНТЕУ, 2014. 536 с.
22. Наказ Міністерства фінансів України «Про затвердження форм фінансової звітності» від 25.02.2000 № 39 (зі змінами). URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0162-00>
23. Національне положення (стандарт) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності»: наказ МФУ від 07.02.2013 № 73. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0336-13>
24. Опарін В. М. Фінансова система України (теоретико-методологічні аспекти): монографія. Київ: КНЕУ, 2005. 240 с.
25. Партин Г. О., Загородній А. Г. Фінансовий менеджмент: навч. посіб. Львів: ЛБІ НБУ, 2003. 301 с.
26. Поддєрьогін А. М. та ін. Фінанси підприємств: підручник. 8-ме вид. Київ: КНЕУ, 2013. 519 с.

27. Податковий кодекс України: Закон України від 02.12.2010 № 2755-VI. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2755-17>
28. Руденко І. В., Мельничук М. О., Кунічева Т. П. Обґрунтування прийняття рішень з ціноутворення з урахуванням можливостей управління витратами. *Бізнес Інформ*. 2024. №2. С. 159–165.
29. Савицька Г. В. Економічний аналіз діяльності підприємства: навч. посіб. 3-тє вид. Київ: Знання, 2007. 668 с.
30. Степанова О. В., Обиденнова Т. С., Степанова Н. С. Визначення системи цілей та оцінка рівня сталого розвитку промислових підприємств. *Бізнес Інформ*. 2024. №2. С. 166–175.
31. Терещенко О. О. Антикризове фінансове управління на підприємстві: монографія. Київ: КНЕУ, 2004. 268 с.
32. Терещенко О. О. Фінансова санація та банкрутство підприємств: навч. посіб. Київ: КНЕУ, 2000. 412 с.
33. Федоренко І. А., Верещак В. О., Яцишина А. О. Комплексний підхід до визначення сутності фінансової стійкості підприємства. *Причорноморські економічні студії*. 2019. Вип. 45. С. 77–82.
34. Храпач В., Пілецька С. Диверсифікація як метод підвищення економічної ефективності підприємства в післявоєнний період. *Економіка та суспільство*. 2023. № 48. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-48-23>
35. Храпач В. Різновиди штучного інтелекту та можливості і проблеми його використання при стратегічному плануванні в економіці. *Економіка та суспільство*. 2023. № 54. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-54-8>
36. Чумак О., Мельничук І., Левіна М. Концептуальні засади формування фінансової політики в системі стратегічного управління підприємством. *Економіка та суспільство*. 2024. № 62. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-62-163>
37. Череп А. В. Фінансова санація та банкрутство суб'єктів господарювання: підручник. Київ: Кондор, 2009. 380 с.

38. Щур Р.І., Плєць І.І., Дмитровська В.С. Формування механізму підвищення ринкової вартості промислових підприємств. *Наукові інновації та передові технології. Серія «Економіка»*. 2025. № 11 (51). С. 877-888. DOI: [https://doi.org/10.52058/2786-5274-2025-11\(51\)-877-888](https://doi.org/10.52058/2786-5274-2025-11(51)-877-888).

39. Щур Р., Мацьків В., Керніцький О. Система фінансового планування сільськогосподарських підприємств у контексті стратегічного управління. *Науковий вісник Полісся*. 2025. № 2 (31). С. 375-384. DOI: [https://doi.org/10.25140/2410-9576-2025-2\(31\)-375-384](https://doi.org/10.25140/2410-9576-2025-2(31)-375-384).

40. Щур Р.І., Мацьків В.В., Керніцький О.І. Фінансове планування як інструмент підвищення конкурентоспроможності сільськогосподарських підприємств. *Проблеми і перспективи економіки та управління*. 2024. № 4 (40). С. 234-245. DOI: [https://doi.org/10.25140/2411-5215-2024-4\(40\)-234-245](https://doi.org/10.25140/2411-5215-2024-4(40)-234-245).

41. Щур Р.І., Мацьків В.В., Солоджук Т.В. Стратегії формування фінансового капіталу в сучасних умовах: досвід аграрного сектору. *Проблеми і перспективи економіки та управління*. 2023. № 4 (36). С. 267–279. DOI: [https://doi.org/10.25140/2411-5215-2023-4\(36\)-267-279](https://doi.org/10.25140/2411-5215-2023-4(36)-267-279).

## ДОДАТКИ