

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ КИЄВО-МОГИЛЯНСЬКА АКАДЕМІЯ
ФАКУЛЬТЕТ ЕКОНОМІЧНИХ НАУК
КАФЕДРА ЕКОНОМІЧНОЇ ТЕОРІЇ

Кваліфікаційна робота

освітній ступінь – бакалавр

на тему: «**ФІНАНСОВІ РИЗИКИ ВЕДЕННЯ БІЗНЕСУ В УМОВАХ
ВІЙНИ**»

Виконав: студент 4-го року навчання
Спеціальність:

051 «Економіка»

Руднєвська Яна Михайлівна

/прізвище, ім'я по батькові студента/



/підпис/

Керівник д.е.н., с.н.с. Зимовець В.В.

/наук. ступінь, вчене звання, П.І.Б./

_____/підпис/

Рецензент Кіндзерський Ю.В.

/прізвище та ініціали/

Кваліфікаційна робота захищена

з оцінкою _____

Секретар

ЕК

«__» _____ 2024 р.

КИЇВ – 2024 рік

ЗМІСТ

ВСТУП.....	3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ВИВЧЕННЯ ФІНАНСОВИХ РИЗИКІВ ВЕДЕННЯ БІЗНЕСУ	6
1.1 Теоретично-методологічні підходи до визначення фінансових ризиків..	6
1.2 Типи фінансових ризиків	15
РОЗДІЛ 2. МЕТОДИ ОЦІНЮВАННЯ ТА УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ РИЗИКАМИ ВЕДЕННЯ БІЗНЕСУ	19
2.1 Методи оцінки фінансових ризиків	19
2.2 Шляхи мінімізації фінансових ризиків та управління ними	24
РОЗДІЛ 3. СПЕЦИФІКА ФІНАНСОВИХ РИЗИКІВ В УМОВАХ ВІЙНИ....	31
3.1 Загальні та галузеві фактори підвищення фінансових ризиків ведення бізнесу в Україні в умовах війни.....	31
3.2 Фінансові ризики українських підприємств під час війни	36
ВИСНОВКИ	49
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	52

ВСТУП

У ситуаціях несподіваності, щоб здобути економічний успіх, підприємець має бути свідомим того, що потрібно не ухилятися від необхідного ризику, але вміти розпізнавати його, оцінювати його масштаб та уникати перевищення прийнятних меж. Отже, велике значення має вивчення основних методів управління ризиками та пошук шляхів їх зменшення.

Сучасна економіка відзначається стохастичним характером, що призводить до нестабільності у законах розвитку та ускладнення умов, у яких вони проявляються. Це вимагає постійного удосконалення методів управління, як через розширення різноманітності інструментів різних галузей знань, так і за рахунок підвищення рівня системності управлінського впливу. Тенденція до міждисциплінарності врахування невизначеності і ризику також стосується наукових досліджень управління фінансовими ризиками. Сьогодні це питання перетинається з такими науковими напрямками, як управління фінансовою стійкістю, фінансовою безпекою, теорією адаптивного управління та відіграє важливу роль у всіх сферах фінансового менеджменту. Проте теорія управління фінансовими ризиками має свою унікальну методологію, спрямованість і завдання, які не можна вирішити в рамках розвитку згаданих вище напрямів.

Тому на сучасному етапі розвитку особливо важливими стають питання розробки та впровадження у практику інструментів управління фінансовими ризиками на рівні підприємств як у фінансовому, так і у реальному секторах економіки. Для підприємств реального сектору, які не можуть просто перенести ризики у часі та просторі, на відміну від фінансових установ, питання визначення припустимого рівня фінансового ризику, меж фінансової стійкості, оптимального балансу між доходами та ризиком, а також вибору ефективного інструментарію управлінського впливу є складними та багатозначними. Рішення цих питань ускладнюється з численних причин, включаючи відсутність системної методології

фінансового менеджменту, обмежену доступність інструментів управління, які застосовуються у країнах з розвиненими фінансовими ринками, а також недостатність розвиненості системи фінансового посередництва.

Аналіз останніх наукових досліджень та праць. Істотний внесок у розроблення проблем управління фінансовим ризиком здійснено Васюк Н.В. [1], Вітлінський В.В. [2], Великоіваненко Г.І. [2], Гальчак Х.Р. [3], Демиденко Л.М. [4], Диба М.І. [6], Зоріна О.А. [7].

Українські вчені, такі як В.В. Вітлінський, О.В. Таран, П.І. Верченко, Ю.Г. Лисенко, О.Л. Устенко, внесли значний внесок у розвиток теорії та практики управління фінансовими ризиками. При цьому вирішення цих проблем стає можливим завдяки працям вчених як з-за кордону, так і в Україні, у сферах менеджменту, економіки, фінансового аналізу, фондового ринку та банківської справи. Але питання фінансових ризиків під час війни потребує дослідження.

Мета кваліфікаційної роботи – дослідити фінансові ризики ведення бізнесу в умовах війни.

Згідно поставленої мети в роботі поставлено та вирішено наступні **завдання:**

- вивчити теоретично-методологічні підходи до визначення фінансових ризиків;
- дослідити типи фінансових ризиків;
- розглянути методи оцінки фінансових ризиків;
- встановити шляхи мінімізації фінансових ризиків та управління ними;
- оцінити загальні та галузеві фактори підвищення фінансових ризиків ведення бізнесу в Україні в умовах війни;
- проаналізувати фінансові ризики українських підприємств під час війни.

Об’єктом дослідження є фінансові ризики.

Предметом дослідження є фінансові ризики ведення бізнесу в умовах війни.

Інформаційною базою дослідження є роботи зарубіжних і вітчизняних фахівців, присвячені дослідженню різних аспектів фінансових ризиків. Основні ідеї роботи базуються на концептуальних положеннях теорії ризикології.

Методи дослідження. В процесі написання кваліфікаційної роботи було застосовано методи: індукцію та дедукцію (аналізували певну інформацію, факти та поняття), порівняльний аналіз (застосовувався при визначенні певних характеристик та властивостей підприємства на базі представленої статистичної інформації), економіко-статистичний метод (використовувався при певних економічних дослідженнях), табличний метод (використовувався при відображенні аналітичних дослідженнях), графічний метод (використовувався при зображеннях статистичних результатів).

Структура кваліфікаційної роботи. Кваліфікаційна робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел. Зміст роботи виконаний на 54 сторінках, містить 3 таблиці, 6 рисунків, список використаних джерел містить 28 найменувань.

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ВИВЧЕННЯ ФІНАНСОВИХ РИЗИКІВ ВЕДЕННЯ БІЗНЕСУ

1.1 Теоретично-методологічні підходи до визначення фінансових ризиків

Сучасне суспільство часто описують як «суспільство ризику», що означає, що суспільне виробництво багатства супроводжується суспільним виробництвом ризику [5, с. 59]. Отже, підприємства, що працюють в середовищі, вимушені йти на різні види ризику, щоб розвиватися і підвищувати свою ефективність. Таким чином, їх схильність ризику постійно зростає.

Існує величезна різноманітність корпоративних ризиків, які аналізуються і класифікуються з урахуванням різних типів критеріїв. Одним з найбільш важливих видів корпоративного ризику є фінансовий ризик.

У літературі немає єдиного визначення фінансового ризику. Але проблема починається із загального визначення ризику.

В теорії представлені дві концепції визначення ризику. Перша - негативна концепція описує ризик як загрозу потенційних втрат. Друга – нейтральна концепція передбачає, що ризик - це не тільки загроза, але і можливість, тому ризик означає можливість одержання результатів, відмінних від очікуваних [3, с. 150].

Таким чином, визначення ризику залежить в основному від підходу до ризику, і це може привести до різних наслідків. У разі негативного підходу основною метою менеджерів буде мінімізувати потенційні втрати і намагатися уникати ризикованих дій, щоб стабілізувати ситуацію в компанії. У другій ситуації менеджери не тільки спробують мінімізувати збитки, але і спробують скористатися взятим на себе ризиком і поліпшити положення компанії. Таким чином, фінансовий ризик, як і будь-який тип ризику, може бути проаналізований з нейтральною або негативної точки зору.

В теорії фінансів також можна знайти різне значення фінансового ризику.

У вузькому розумінні фінансовий ризик описується як додатковий ризик, який несуть акціонери у зв'язку із заміною звичайних акцій борговими зобов'язаннями [10, с. 10]. Таким чином, в цьому значенні фінансовий ризик еквівалентний ризику структури капіталу.

У широкому розумінні фінансовий ризик визначається як вірогідність коливання грошових потоків, фінансових результатів і вартості компанії внаслідок впливу різних типів факторів; в основному ринкових, таких як процентні ставки, обмінні курси, ціни на товари та акції. Отже, згідно з цим визначенням, фінансовий ризик несе відповідальність за будь-які зміни у фінансовому стані компанії.

У науковій літературі існують різні підходи до тлумачення терміну "фінансовий ризик", тому його точне визначення вимагає додаткового уточнення. Аналіз класифікації ризиків та розробка методів якісного та кількісного їх оцінювання є предметом наукового дослідження для вчених як з-за кордону, так і в Україні. Таким чином, значний внесок у розуміння та управління фінансовим ризиком зроблено Васюк Н.В. [1], Вітлінський В.В. [2], Великоіваненко Г.І. [2], Гальчак Х.Р. [3], Демиденко Л.М. [4], Диба М.І. [6], Зоріна О.А. [7] Велика увага зосереджується на вивченні сутності фінансових ризиків, методиках їх оцінювання та зменшення. Серед українських вчених варто відзначити таких як Н.Є. Брюховецька, І.П. Булеєв, Н.М. Внукова, Т.В. Гончар, Л.В. Єременко, Л.І. Донець, Г.Г. Кірейцев, М.С. Клапків, М.Г. Лапуста, В.В. Лук'янова та інші.

Існує різноманітність підходів до тлумачення поняття "фінансовий ризик".

1. Фінансовий ризик виникає внаслідок застосування фінансового левериджу у господарській діяльності підприємства.

2. Фінансовий ризик пов'язаний з взаємовідносинами підприємств із банками та іншими фінансовими установами.

3. Фінансовий ризик виникає під час здійснення фінансових угод.

4. Фінансовий ризик виникає внаслідок невизначеності природних, людських та економічних факторів, що можуть призвести до фінансових втрат у діяльності підприємства [8].

Узагальнюючи наведені підходи, на основі огляду літератури з цього питання до поняття фінансового ризику можливо зробити власне визначення, що фінансовий ризик підприємства – це потенційні втрати фінансового капіталу.

У даній роботі застосовується вузьке визначення фінансового ризику з однією модифікацією - у фінансовий ризик, крім ризику структури капіталу, включені два додаткових компонента – ризик ліквідності та ризик неплатоспроможності (або ризик довгострокової стабільності), які пов'язані з фінансовими рішеннями компанії. Отже, фінансовий ризик, аналізований у цій роботі, буде дорівнює фінансового ризику, що включає різні компоненти:

1. ризик структури капіталу, який виникає при використанні позикового капіталу для фінансування частини активів компанії;
2. ризик ліквідності, пов'язаний зі здатністю компанії оплачувати свої короткострокові зобов'язання за рахунок використання активів, які можуть бути швидко конвертовані в грошові кошти (оборотні активи);

Відповідно до практики є такі три основні види ризиків – кредитний (ризик невиконання зобов'язань перед підприємством з боку дебіторів, у т.ч. банків), процентний і валютний. Навколо їх визначення, ідентифікації і обчислення слід зосередити дослідження.

Слід зазначити, що фінансовий ризик в поданому значенні є лише частиною загального корпоративного ризику, який включає в себе три етапи: аналіз, маніпулювання і моніторинг ризику [13, с. 12-15, 9, с. 44-55].

Існує безліч методів оцінки ризиків – одним з них є фінансовий аналіз, який може використовуватися як на етапі аналізу ризиків, так і на етапі моніторингу ризиків. Фінансовий аналіз - це інструмент фінансового управління, який використовує різні джерела інформації про минулої і

поточної діяльності компанії, а також про її сьогодення та майбутнє фінансове положення.

1) Кредитний ризик. У будь-якій організації кредитний ризик виникає, коли позичальник не може виконати свої зобов'язання перед кредитором, що призводить до повного або часткового збитку.

Варто відзначити, що фінансові установи стикаються з такими кредитними ризиками, як:

- ризик зміни терміну. Не всі позичальники можуть платити відповідно до узгодженого графіка. Однак вони не є навмисними неплатниками і мають намір повернути кредит. Щоб полегшити позичальникові шлях до погашення кредиту, фінансисти погоджуються на середньострокове зниження процентної ставки за кредитом, альтернативний тип кредиту, продовження терміну погашення кредиту або комбінацію всіх трьох.

- ризик банкрутства. Позичальник може подати заяву про банкрутство, що означає, що видані фінансові кошти можуть бути повністю втрачені через банкрутство [6].

2) Ризик ліквідності. Даний вид фінансового ризику виникає в разі, якщо підприємство не може виконати фінансові зобов'язання, що виникають в результаті різних ситуацій. Погано керована ліквідність може призвести до втрати клієнтів або до високої вартості залучених ресурсів. Таким чином, ризик ліквідності є одним з найбільш небезпечних фінансових ризиків, при цьому аналогічні ситуації можуть виникати і через нездатність управляти іншими ризиками [7].

Ризик ліквідності класифікується за двома типами:

- Ліквідність активів. Це ситуація, коли актив не може бути проданий на ринку.

- Ліквідність фінансування. Це ситуація, при якій платоспроможна установа не володіє достатніми фінансовими ресурсами виконувати свої зобов'язання при настанні термінів їх погашення.

3) процентний ризик. Процентний ризик виникає через зміни процентних ставок. Цей ризик полягає в можливості переоцінки активів або зобов'язань у зв'язку зі змінами ринкових ставок і їх впливом на дохід. Такі ситуації виникають, коли ставки падають або зростають, фіксовані процентні ставки стають змінними після погашення або після фіксованого періоду, або змінні процентні ставки стають фіксованими між двома датами перегляду [2, с. 45].

Слід пам'ятати, що період між двома переглядами процентних ставок за активами і зобов'язаннями не є однаковим або постійним. Подібні випадки, а також зміни, обумовлені ринком і регулюванням, призводять до виникнення процентного ризику.

Валютний ризик. Валютний ризик пов'язаний з ймовірними збитками через зміни доходів, у зв'язку з їх індексацією, через зміни активів і зобов'язань, позначених в іноземній валюті. Також валютний ризик пов'язаний з рухом валютних курсів.

Розрізняють два типи валютних ризиків:

- ризик угоди. Ситуація, при якій компанія має грошовий потік, який повинен бути виплачений або отриманий в іноземній валюті.

- економічний валютний ризик. Даний ризик пов'язаний зі змінами валютних курсів, уповільненням зростання рівня заробітної плати через інфляцію, викликану падінням курсу національної валюти.

Операційний ризик. Операційний ризик відноситься до збоїв в роботі системи інформації та/або звітності та механізму внутрішнього контролю. На технічному рівні вона існує через нестачу або неправильної роботи інформаційної системи. Помилка в процесі реєстрації угоди є першопричиною ризику.

На операційному/організаційному рівні прогалини в моніторингу/звітності та відсутність правил / положень є причинами операційного ризику.

Таким чином, операційний ризик є результатом різних людських та/або технічних помилок. Він являє собою зв'язок між кредитним і ринковим ризиком. Це пов'язано зі збоями в системі внутрішнього контролю/корпоративного управління, помилками, шахрайством і несвоєчасним виконанням.

Тому в будь-якій організації необхідно вивчити її структуру, а також культуру організацій, оскільки вони обидва в значній мірі впливають на процеси прийняття рішень, а також проводити моніторинг фінансового стану підприємств, який є одним з головних інструментів, і дозволяє обґрунтувати інвестиційну та фінансову діяльність певного сектора економіки і попереджати ризики [6, с.44].

Як правило, операційні ризики управляються за рахунок самострахування або страхування відповідальності перед третіми особами [8-11].

Таким чином, фінансовий ризик відноситься до непередбачуваності потенційних фінансових втрат, які можуть виникнути при прийнятті інвестиційного рішення. Фінансовий ризик визначається як ризик для фінансового портфеля через зміни ринкових цін, таких як процентні ставки, ціни на акції, курси валют та ціни на товари.

Найбільш важливими джерелами інформації, що використовуються у фінансовому аналізі, є фінансові звіти, що надаються системою бухгалтерського обліку, переводять різноманітну діяльність компанії в набір об'єктивних показників, які інформують про результати діяльності компанії, проблеми та перспективи [6, с. 3]. Фінансові дані, включені у фінансову звітність, що можуть бути використані для визначення видів ризику та їх чинників, розпізнавання причин і наслідків корпоративного ризику, аналізу результатів застосування інструментів управління ризиками та прогнозування рівня ризику в майбутньому.

Аналіз ризиків може дещо відрізняється від аналізу внутрішніх цілей компанії, оскільки вони зацікавлені в загальному ризику компанії для оцінки

премії за ризик, включеної в очікувану норму дохідності інвестицій, зроблених в компанію.

Першим елементом фінансового звіту є бухгалтерський баланс, який представляє фінансове становище компанії на певний момент часу, включаючи активи компанії і вимоги за зобов'язаннями і власним капіталом у відношенні цих активів [12, с. 3-4].

Для аналізу ризику структури капіталу слід розрахувати коефіцієнт рентабельності (відношення боргу до власного капіталу), що порівнює відношення боргу до власного капіталу, що використовується компанією для фінансування своїх активів. Коефіцієнт D / E є одним з найбільш важливих коефіцієнтів заборгованості, що показують фінансовий важіль, який використовується компанією. Чим вище цей коефіцієнт, тим вищий фінансовий ризик, пов'язаний з використанням компанією позикового капіталу. Оптимальне значення цього коефіцієнта описується як від 1 до 3 – у цій ситуації компанія може використовувати всі переваги позичкового капіталу (в основному податкову захист) без надто високого ризику фінансових труднощів. Очевидно, що представлені стандартні результати теоретичних досліджень показують, що в реальному світі кожна компанія повинна шукати свою оптимальну вартість з урахуванням своїх характеристик і унікальної ситуації – ця проблема пов'язана з пошуком оптимальної структури капіталу.

При необхідності можуть бути побудовані більш детальні коефіцієнти, що описують структуру капіталу компанії.

Другий елемент аналізу фінансових ризиків пов'язаний з ліквідністю. Базовий аналіз ризику ліквідності компанії може бути проведений з використанням коефіцієнтів ліквідності на основі балансової інформації. Існує три основних коефіцієнта ліквідності: поточний, швидкий і грошовий.

Коефіцієнт поточної ліквідності дорівнює поточним активам, поділеним на поточні зобов'язання, і показує суму поточних активів, доступних для виконання всіх зобов'язань зі строком погашення, перелічених

у розділі "Поточні зобов'язання". Оптимальне значення цього коефіцієнта знаходиться в межах 1,5-2,0 - це означає, що нижче 1,5 у компанії можуть виникнути проблеми із своєчасною оплатою своїх поточних зобов'язань, а в протилежній ситуації, коли воно вище 2,0 - це може призвести до зниження ефективності через надлишкових залишків грошових коштів, повільно виплачується дебіторської заборгованості або застарілих запасів (надлишкова ліквідність).

Другий коефіцієнт ліквідності більш консервативний, оскільки він враховує поточні активи без урахування запасів як найменш ліквідну їх частину. Загальний стандарт для швидкого співвідношення становить 1 до 1 між поточними активами без запасів та поточними зобов'язаннями.

В доповнення до коефіцієнтів ліквідності, для оцінки ризику ліквідності компанії може бути розрахований і проаналізовано рівень чистого оборотного капіталу. Чистий оборотний капітал визначається як частина поточних активів компанії, що фінансуються за рахунок основного капіталу, і може бути розрахований як різниця між поточними активами і поточними зобов'язаннями [16].

Третій елемент оцінки фінансових ризиків пов'язаний з довгостроковою стабільністю і фінансовим балансом компанії. Зізнається, що компанія зберігає фінансову рівновагу, якщо її довгострокові активи фінансуються за рахунок довгострокових джерел фінансування, а короткострокові активи - за рахунок короткострокових джерел фінансування. В іншому випадку компанія втрачає своє фінансове рівновагу, що може призвести до фінансової нестабільності та проблем з довгострокової платоспроможності компанії, які можуть призвести до банкрутства.

Для аналізу фінансового балансу компанії можна використовувати два золотих правила. Згідно з першим правилом (I), основні засоби повинні покриватися за рахунок власного капіталу; тільки в цій ситуації зберігається фінансовий баланс. Друге правило (II) менше обмежувальне, оскільки згідно з ним основні засоби можуть фінансуватися за рахунок основного капіталу,

включаючи власний капітал разом з довгостроковими борговими капіталом⁸. Якщо, принаймні, дотримується друге золоте правило (II), компанія зберігає фінансову рівновагу і ризик її неплатоспроможності дуже низький. В іншому випадку ризик потенційного банкрутства є значним [11, с. 8-9].

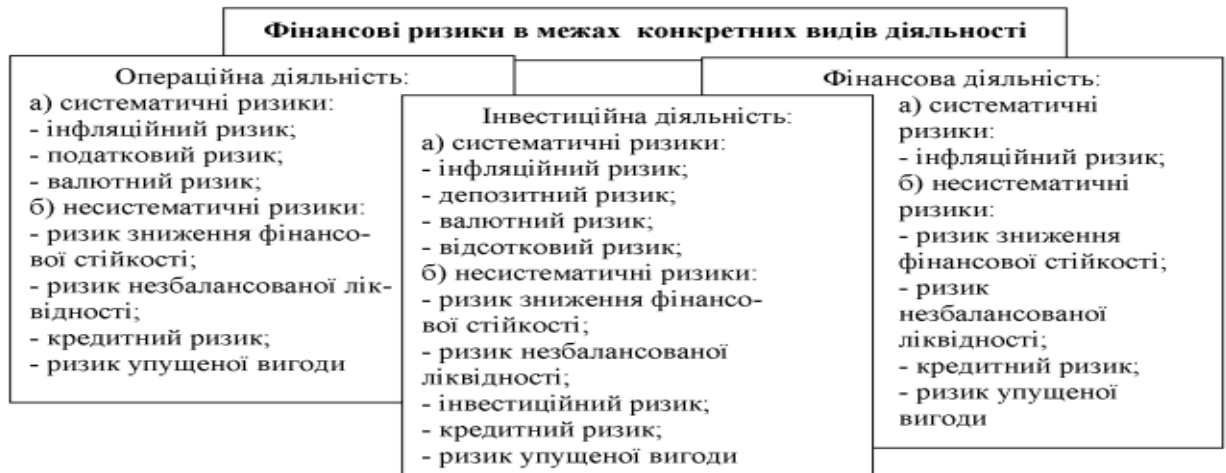


Рис. 1.1. Фінансові ризики за видами діяльності

Джерело: власна розробка.

Підводячи підсумок, можна сказати, що балансова інформація може бути використана для виявлення і оцінки трьох компонентів фінансового ризику, що показують його масштаби, причини та потенційні наслідки (рис. 1.1). Однак при використанні даного методу оцінки ризиків слід брати до уваги потенційні проблеми і обмеження фінансового аналізу. Одна з цих проблем пов'язана з часовим лагом між днем публікації фінансової звітності та вдень балансу – в періоди високої волатильності ринку інформація, представлена у фінансовій звітності, може бути недійсною. Це може призвести до підводних каменів при прогнозуванні майбутніх операційних показників фінансового стану на основі минулих тенденцій. Інша проблема пов'язана з ризиком, пов'язаним з фінансовою звітністю, що виникають із-за різних методів і прийомів бухгалтерського обліку, які можуть бути використані компанією для поліпшення свого становища, представленого у фінансовій звітності та подання її краще, ніж воно є насправді ("техніка оформлення вітрин"). Інші області, що викликають занепокоєння, пов'язані з

вибором відповідного еталона для цілей порівняння і належної інтерпретацією співвідношень [12, с. 10-11].

1.2 Типи фінансових ризиків

У кожній сфері діяльності існують свої види ризиків, характерних для цієї сфери. В цієї роботі, акцентуючи увагу на фінансових ризиках та моделі їх оцінки, виділимо наступні.

1. Інвестиційний ризик – пов'язаний з можливими збитками при здійсненні інвестиційної діяльності. Це не першочерговий ризик. Наприклад, такий ризик можливий в разі, якщо компанія веде активну діяльність на фондовому ринку і купує акції інших компаній з метою отримання прибутку у формі дивідендів і від подальшого продажу акцій за більш високою ринковою ціною.

2. Процентний ризик – полягає в несприятливому для компанії зміні процентної ставки на фінансовому ринку. Наприклад, якщо компанія розміщує вільні кошти на депозитах за однією ставкою, а через деякий час банк підвищує процентні ставки по депозитах, то компанія недоотримує прибуток, оскільки розмістила в банку кошти на умовах, які на даний момент є порівняно менш вигідними. При запозиченні коштів відсотковий ризик полягає у підвищенні вартості капіталу, тобто відсоткової ставки за кредитами. З такою ситуацією компанія може зіткнутися, якщо керівництво очікувало зниження рівня відсоткових ставок, але Центральний банк приймає рішення про підвищення ключової ставки, за якою видаються кредити комерційним банкам і, відповідно, комерційні банки підвищують процентну ставку за кредитами для підприємств і громадян.

3. Інфляційний ризик – проявляється у знеціненні існуючих у компанії коштів, коли покупка одного і того ж кількості матеріалів, обладнання, сировини та інших необхідних ресурсів для ведення діяльності з часом потребує все більшої суми коштів. У період зростання темпу інфляції

багато компаній прагнуть закупити якомога більше запасів до чергового підвищення цін, що призводить до зростання попиту і ще більшого товарного дефіциту і, отже, ще більш швидкому зростанню цін. Інфляція призводить не тільки до знецінення вже сформованих резервів, але і до знецінення майбутніх доходів від інвестицій.

4. Валютний ризик – особливо проявляється в тих компаніях, які ведуть зовнішньоекономічну діяльність, тобто експортують чи імпортують товари. У компаній, що поставляють товари на експорт, валютний ризик реалізується при зниженні обмінного курсу тієї валюти, яка використовується в якості засобу платежу.

5. Податковий ризик – вид фінансового ризику, що має кілька можливих проявів: підвищення ставок по діючих податків і зборів; несприятливий для компанії зміна строків і умов оплати деяких податків і зборів; введення нових податків і зборів за деякими напрямками діяльності компанії; скасування діючих в даний час податкових пільг для галузі або виду діяльності компанії. Податковий ризик є трудно прогнозувати, оскільки навіть при очевидному дефіциті коштів у державному бюджеті та необхідність його поповнення керівництво компанії не може бути впевненим у тому, піднімуться податки, що діють саме щодо цієї компанії, або держава знайде інші джерела підвищення доходів бюджету [4].

6. Кредитний ризик – можливий при продажу покупцю товару або послуги з можливістю оплати в майбутньому періоді. Ризик реалізується, якщо покупець не виконує або виконує несвоєчасно зобов'язання щодо оплати отриманого товару або наданої послуги [2].

7. Структурний ризик – полягає у високій частці постійних витрат у загальній сумі витрат компанії. Ризик проявляється при зниженні обсягів продажу та подальшого зниження обсягів виробництва, коли припинення виробництва не призводить до суттєвого зниження витрат. Зниження витрат при припиненні виробництва відбувається тільки за рахунок змінних витрат, тобто витрат, величина яких безпосередньо залежить від обсягу виробництва.

8. Криміногенний ризик – як і інфляційний ризик, також виокремлюється багатьма дослідниками в особливий вид фінансових ризиків, оскільки при його реалізації компанії можуть зіткнутися з дуже великими збитками. Для компанії ризик проявляється, якщо контрагенти використовують підроблені документи, що дозволяють незаконно привласнити фінансові та інші активи компанії, після чого порушники законодавства можуть оголосити фіктивне банкрутство для неповернення присвоєних активів. Також криміногенний ризик проявляється у вигляді викрадення деякими співробітниками компанії різних активів, умисного пошкодження або знищення майна компанії.

Описана вище тенденція виникла внаслідок значних ризиків у веденні бізнесу, а поліпшення ситуації пояснюється поступовою адаптацією бізнесу до нових умов діяльності. Для швидкого відновлення економічної активності підприємств до попереднього рівня необхідно чітко розуміти ризики, з якими вони стикаються на даний момент, і розробити шляхи їх подолання.

Перед тим як детально розглядати ризики ведення бізнесу в умовах воєнного стану, пропонується визначити позитивні та негативні аспекти ведення бізнесу у часи війни (див. Таблицю 1.1).

Таблиця 1.1.

Позитивні та негативні моменти ведення бізнесу у воєнний час

Переваги	Недоліки
Полегшений старт завдяки підтримці держави та іншого бізнесу	Нестабільна економічна ситуація
Попит, який відновився до довоєнних показників	Проблеми з електроенергією
Знижена конкуренція	Неможливість довгострокового планування
Допомога економіці країни	Ускладнений імпорт товарів
Помірні початкові інвестиції та можливість масштабування	
Широкий спектр податкових послаблень	

Джерело: Розроблено автором на основі [12]

Особливо актуальним стає це питання під час оформлення різних процесуальних документів, які фіксують вибуття активів з власності компанії. Ці документи мають важливе значення, оскільки вони будуть служити підставою для компенсації вартості цих активів у майбутньому.

Фінансовий ризик, як явище, є об'єктивним, але характеризується суб'єктивністю його оцінки, яку різні учасники фінансової діяльності здійснюють залежно від рівня доступності та достовірності інформації, кваліфікації фінансових менеджерів, їхнього професійного досвіду у сфері управління ризиками та інших факторів.

Таким чином, фінансовий ризик відноситься до непередбачуваності потенційних фінансових втрат, які можуть виникнути при прийнятті інвестиційного рішення. Фінансовий ризик визначається як ризик для фінансового портфеля через зміни ринкових цін, таких як процентні ставки, ціни на акції, курси валют та ціни на товари.

Підсумовуючи проведені дослідження, можна зробити висновок, що ведення бізнесу в умовах воєнного стану відноситься до ризикової сфери. Підприємство може стикнутися з ризиком втрати можливості керівника виконувати свої функції або ймовірності притягнення його до кримінальної відповідальності, яка за умов воєнного стану може бути набагато суворішою. Крім того, керівництво підприємства зобов'язане забезпечити виконання всіх вимог у разі тривоги, а це може бути важко відобразити відсутність належно оформленого приміщення.

РОЗДІЛ 2. МЕТОДИ ОЦІНЮВАННЯ ТА УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ РИЗИКАМИ ВЕДЕННЯ БІЗНЕСУ

2.1 Методи оцінки фінансових ризиків

Оцінка ризику - це систематичний процес, який включає в себе виявлення факторів ризику та їхню кількісну оцінку. Цей процес поєднує якісний і кількісний аналіз ризиків. Вона включає регулярні процедури аналізу ризику, ідентифікацію джерел ризику, оцінку можливих наслідків виникнення ризику та визначення їхньої ролі для підприємства. Оцінка фінансових ризиків підприємства базується на всебічному вивченні його функціонування, а також зовнішніх і внутрішніх факторів ризику. Цей процес включає аналіз ланцюжків подій у реакції на ризик, визначення показників оцінки рівня ризику та розробку механізмів взаємозв'язку між показниками і факторами ризику.

Метод "дерева рішень" включає створення гілок, по яких проходять оцінки кожного варіанту, з метою вибору менш ризикованого шляху, використовуючи спеціальні техніки розрахунку ймовірності.

Аналіз чутливості дозволяє відстежувати зміни ключових припущень при прогнозуванні грошових потоків, щоб визначити їх вплив на очікувану вигоду. При цьому розраховується еластичність, яка показує зміну критеріального показника при зміні одиничного ризику.

Імітаційне моделювання за методом Монте-Карло генерує багато випадкових реалізацій проекту, з яких формується розподіл можливих результатів. Оцінка проводиться залежно від обраного рівня ймовірності [2].

У процесі фінансово-господарської аналітики підприємства проводиться комплексна оцінка його фінансового стану, яка складається з трьох основних етапів: спочатку розраховуються показники для порівняння звітної і базового періодів, потім визначаються одиничні оцінки фінансового стану, а після цього проводяться розрахунки блокових і

комплексних оцінок. Після аналізу цих оцінок, особливо за допомогою фінансових коефіцієнтів та інших факторів, що вказують на платоспроможність підприємства, можна встановити загальний рівень ризику та присвоїти йому відповідний рейтинг.

Одним зі способів визначення ризику банкрутства підприємства є використання моделей, серед яких особливо відома та широко застосовується п'ятифакторна модель Альтмана. Професор Едвард Альтман з Нью-Йоркського університету розробив алгоритм для обчислення індексу кредитоспроможності, відомого як індекс Альтмана. Цей індекс дозволяє з високою точністю розподілити підприємства на ті, які мають стабільний фінансовий стан, та ті, які можуть потенційно зіткнутися з банкрутством.

Для оцінки ймовірності банкрутства підприємства необхідно порівняти розрахунковий індекс "Z" з його критичним значенням. Після того, як модель Альтмана набула популярності, з'явилися інші методи аналізу ймовірності банкрутства, які базуються на дискримінантному аналізі. Один з таких прикладів - модель Таффлера-Тишоу. Відмінності між моделями Альтмана і Таффлера-Тишоу полягають у різних джерелах інформації, які використовувалися для їх створення (наприклад, модель Таффлера-Тишоу базується на даних підприємств Великобританії), а також у кількості та характері факторів, які враховуються під час аналізу [4].

З метою вчасного виявлення тенденцій негативних змін у структурі балансу прибутково працюючих підприємств та прийняття запобіжних заходів проти банкрутства проводиться систематичний експрес-аналіз фінансового стану за допомогою коефіцієнта Лісу.

Модель Лісу є більш збалансованою, оскільки звертає увагу на рівень прибутковості та рентабельності активів підприємства, а також на структуру активів і джерел їх фінансування. Основною перевагою цієї моделі є її відносна простота розрахунку. Проте слід відзначити, що модель Лісу не адаптована для українських підприємств, оскільки була розроблена для використання в Англії [3].

Підсумовуючи результати дослідження, важливо враховувати, що належне управління передбачає не лише виявлення економічних ризиків у діяльності підприємства, але й їх оцінку. У науковій літературі розглядаються різноманітні методи оцінки ризиків, такі як методи аналогій, експертних оцінок, метод Дельфі, дерево рішень, коефіцієнтний аналіз, метод рейтингів, статистичні методи, метод Монте-Карло, метод VaR, аналітичні підходи, стрес-тестування, дюрація, RAROC, GAP-аналіз, нейронні мережі, методологія карт Кохонена, якісний аналіз, кількісний аналіз, аналіз чутливості, аналіз ризику виникнення та збитків. Для повного розуміння фінансово-господарської діяльності у контексті ризиків необхідно оцінювати показники фінансового стану та аналізувати можливість банкрутства підприємства, що допоможе виявити проблеми та прийняти відповідні рішення для подолання ризиків або проведення санаційних заходів.

Згідно з результатами щорічного дослідження BCI Horizon Scan 2023, проведеного Інститутом безперервності бізнесу, потенційні ризики, що можуть виникнути у 2024 році для організацій, включають кібератаки, екстремальні погодні явища, збої в інформаційних технологіях та телекомунікаціях, зростання вартості життя і перебої в енергопостачанні. Будь-яка комбінація цих ризиків може негативно вплинути на критично важливі операції бізнесу, що підкреслює необхідність розроблення та впровадження комплексних стратегій стійкості для мінімізації ризиків і забезпечення безперебійності діяльності.

Можна виділити чотири основні категорії загроз, які можуть порушити безперебійну роботу українських підприємств:

1. Антропогенні загрози поділяються на випадкові та навмисні. Деякі антропогенні загрози виникають через людську помилку, такі як аварії внаслідок руйнування конструкцій, недостача ресурсів, пролиття матеріалів, транспортні інциденти, вибухи або пожежі, або через відсутність ключових працівників. Інші загрози, спричинені людьми, можуть бути навмисними, такі як підпали, акти вандалізму, крадіжки, терористичні акти або воєнні дії.

Багато випадкових антропогенних ризиків можна уникнути або пом'якшити шляхом систематичного моніторингу і дотриманням стандартів, але навмисні антропогенні загрози, як правило, складніше передбачити і управляти ними.

2. Технологічні загрози виникають внаслідок зростаючої залежності суспільства від технологій. Це може включати кібератаки, відмови обладнання, втрату з'єднання з мережею, відмови програмного забезпечення, перебої в електропостачанні і таке інше.

3. Стихійні лиха поділяються на геологічні та метеорологічні. Геологічні ризики включають обвали, зсуви, землетруси, а метеорологічні ризики - зливи, сильні снігопади, повені і т.д. Оскільки природні явища неможливо контролювати, підприємства повинні бути готовими до будь-якого можливого сценарію.

4. Біологічні загрози охоплюють інфекційні хвороби та пандемії, які зазвичай вимагають широкомасштабної та всебічної реакції для обмеження їх поширення. Послідовності цього типу ризиків можуть суттєво впливати на діяльність підприємства на всіх рівнях, включаючи ланцюг постачання, персонал, споживачів і торгових посередників. Наприклад, пандемія COVID-19 є відомим прикладом "Чорного лебедя", що вразив практично кожен галузь бізнесу. Важливо зауважити, що на початку 2020 року згідно з доповіддю Всесвітнього економічного форуму "Глобальні ризики 2020", ризик поширення інфекційних захворювань займав 27-е місце за ймовірністю виникнення та 10-е місце за негативним впливом у загальному рейтингу глобальних ризиків.

Тенденції вразливості перед загрозами відображені у річному рейтингу "Індекс крихких держав" Фонду миру (FSI), який складається на основі чотирьох груп показників: згуртованості, економічних, політичних і соціальних. Наприклад, в загальному рейтингу 178 країн світу, Україна посіла 18-е місце з індексом 95,9, що становить значний підйом на 74 позиції порівняно з 2022 роком, коли індекс склав 68,6. Важливо зазначити, що оцінки FSI слід тлумачити за принципом "чим менше, тим краще", тому

збільшення оцінки вказує на погіршення стабільності. Індекс крихких держав є критично важливим інструментом для виявлення не лише нормального тиску, що відчувають всі країни, а й для визначення того, коли цей тиск перевищує здатність держави впоратися з ним. Згідно з індексом INFORM, позиції України в значній мірі погіршилися після 2014 року через початок війни на сході країни і з того часу не опускалися нижче 60-го місця серед 191 країни світу.

У 2023 році Україна була класифікована як країна з "високим" рівнем ризику, що підтверджується її 33-м місцем у рейтингу з індексом 5,1. Наприклад, Румунія займає 132-е місце з індексом 2,6, а Польща – 139-е місце з індексом 2,5. Важливо відзначити, що індекс INFORM враховує 143 фактори, розділені на 11 категорій, і надає оцінку ризиків у п'яти сферах: політичній, економічній, фінансовій, соціальній та екологічній.

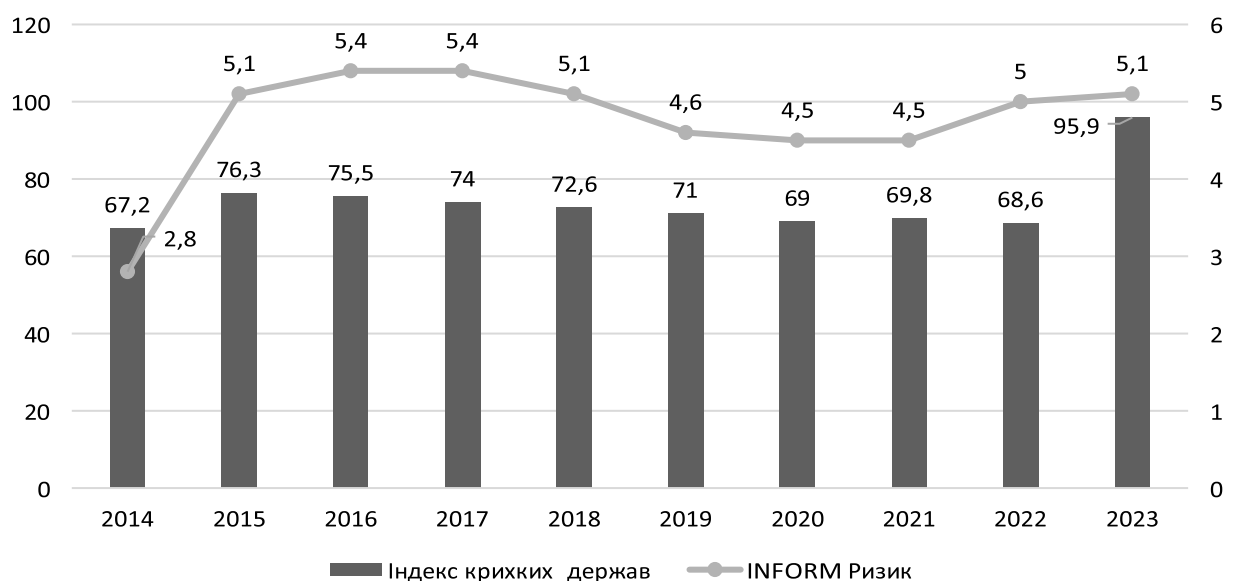


Рис. 2.1. Україна у рейтингах «Індекс крихких держав» та INFORM Ризик

Джерело: складено автором на основі [8; 9]

Загалом, він збалансовує дві основні сили: небезпеки та ризики (природного та антропогенного походження), з одного боку, та вразливість спільноти та недостатність здатності країни їх подолати з точки зору офіційних, організованих заходів та зусиль уряду.

Отже, сучасна бізнес-середовище в Україні характеризується високим рівнем невизначеності та постійною зміною зовнішніх умов. Це обумовлено наявністю різноманітних загроз, які можуть серйозно вплинути на безперервність функціонування підприємств. Для успішної боротьби з цими загрозами рекомендується українським компаніям використовувати інструменти, спрямовані на їх мінімізацію. Конкретний вибір таких інструментів залежить від особливостей самого підприємства, його галузі та умов на ринку.

2.2 Шляхи мінімізації фінансових ризиків та управління ними

Процес управління ризиком носить складний ситуаційний характер, тому існує безліч методів управління, кожен з яких дозволяє вирішувати специфічні завдання. Управління ризиками як процес складається з послідовного або одночасного застосування окремих прийомів і методів управління ризиком.

Всі дії, здійснені особою, що приймає рішення (ОПР), в ситуації ризику, відносяться до одного з чотирьох напрямків:

- відмова від участі у ризикованій ситуації (свідоме уникнення ризику);
- дії, спрямовані на зниження рівня ризику;
- дії по передачі ризику іншій особі;
- дії по компенсації наслідків ризику (прийняття ризику на себе).

Перший напрямок – відмова від ризику – хоча і не відноситься безпосередньо до управління ризиком, означає прийняття рішення про відмову від входження в ситуацію, пов'язану з ризиком. Цим прийомом можуть користуватися як неохочі до ризику ОПР, так і інші, якщо параметри (оцінки) ризику розцінюються як неприйнятно високі [23].

Інші три напрями об'єднують методи власне управління ризиками, тобто являють собою варіанти дії по зміні наслідків ситуації, пов'язаної з ризиком, для економічного суб'єкта.

У відповідності з названими вище напрямками методи управління ризиками класифікують з точки зору можливих процедур, які можна застосувати до тих чи інших ризиків [15].

Існують різні підходи до управління ризиками, які можна класифікувати залежно від способу їх здійснення та моменту виникнення. Один з підходів базується на способах зменшення впливу ризиків і включає такі основні методи:

1. Ухилення від ризику (Risk elimination): заходи, спрямовані на повне уникнення впливу небажаних подій.
2. Зниження ризику (Risk reduction або Risk mitigation): заходи, спрямовані на зменшення негативних наслідків від виникнення ризиків.
3. Передача ризику (Risk transfer): заходи, спрямовані на перекладення відповідальності за ризики на інших суб'єктів.
4. Прийняття ризику на себе (Risk retention або Risk assumption): прийняття ризику та його управління власними силами.

Інший підхід до управління ризиками залежить від моменту їх здійснення і включає дві основні групи методів:

1. Подієві методи управління ризиками (Pre-event methods): спрямовані на запобігання виникненню ризиків та зменшення їхнього впливу.
2. Післяподійні методи управління ризиками (Post-event methods): спрямовані на ліквідацію наслідків ризиків та компенсацію збитків після виникнення події.

Отже, методи трансформації ризиків, відомі також як технічні методи управління ризиком, спрямовані на вплив на умови виникнення негативних наслідків та можливість зменшення ризику і його впливу на суб'єкт. Зазвичай ці методи спрямовані на зниження схильності до ризику, зменшення вразливості та покращення управління ризиками в портфелі. Обидва підходи до класифікації методів управління ризиком мають важливе значення для розуміння їхньої природи та ефективного застосування. Таким чином, при

виборі конкретного методу управління ризиком важливо враховувати обидва ці критерії (табл. 2.1).

Таблиця 2.1

Класифікація методів управління ризиками

Процедури управління ризиком	Група методів	
	Методи трансформації ризиків	Методи фінансування ризиків
Ухилення від ризику	– відмова від ризику	–
Зниження ризику	– зниження частоти шкоди; – зменшення розміру збитків; – поділ ризиків (диференціація і дублювання)	– покриття збитку з поточного доходу; – створення резервів; – запозичення (кредитування); – інші методи самострахування
Передача ризику	– аутсорсинг ризику; – надання гарантій	– страхування; – перерозподіл ризику серед групи економічних агентів; – спонсорство

Ця двохрівнева класифікація дозволяє точніше визначити роль і місце запропонованих методів, виокремлює їх основну сутність. Наприклад, методи фінансування ризиків, що залишаються на власному утриманні (в рамках процедури зниження ризику), розрізняються лише джерелами покриття можливої шкоди, тоді як методи трансформації ризиків у рамках тієї ж процедури пов'язані з різними типами превентивних заходів [9].

Ця класифікація дозволяє добре розуміти внесок кожного методу в загальний процес управління ризиками. Наприклад, може виникнути ситуація, коли для захисту від пожежі компанія вживає ряд превентивних заходів (встановлення протипожежної сигналізації, обмеження використання певних електроприладів на робочому місці і т. д.), а можливий збиток страхується за договором з високою франшизою (участь страхувальника у відшкодуванні збитку) і обмеженою відповідальністю страхової компанії.

Виділяють чотири стратегії управління валютними ризиками:

Нейтральне ставлення до ризику. Використовують в ситуаціях, коли обсяг валютних операцій компаній невеликий, а прибутки і збитки від коливання валютних курсів врівноважують один одного.

Прийняття та збільшення валютного ризику. Використовують в ситуаціях, коли учасник валютних відносин намагається отримати дохід від спекуляцій на валютному ринку [20].

Страхування валютних ризиків. В рамках даної стратегії використовують інструменти для мінімізації збитків, викликаних коливаннями курсів валюти.

Стратегія неприйняття ризику-відмова від діяльності в ризикованій сфері.

Також виділяють чотири моделі управління валютними ризиками, які по-різному поєднують прибуток, витрати і ризики.

Федеративна модель-фрагментарне управління ризиками. Відповідальність за норму прибутку несуть локальні підрозділи компанії. При цьому немає певного підходу до валютних ризиків. По можливості компанія намагається уникати ризиків.

Централізована модель-консолідоване і скоординоване управління ризиками. Ризики оцінюють в масштабах бізнесу. Компанія намагається управляти ними і пом'якшити наслідки при настанні ризиків.

Оптимізована модель-оптимальне співвідношення ризиків, витрат і прибутку. Використовують аналітичні інформаційні системи для отримання даних про ринок.

Трейдинг-ризики заради прибутку. Компанія приймає ризики і розробляє підхід до аналізу та прогнозування ситуації на валютному ринку. Компанії проводять операції на фінансових ринках для отримання додаткового доходу, використовують складні системи управління валютними ризиками.

Виділяють шість етапів управління валютними ризиками:

- ідентифікація ризику;

- оцінка ризику, прогнозування впливу ризиків на фінансові показники компанії;
- визначення цілей управління ризиком;
- розробка моделей управління валютними ризиками;
- контроль;
- формування управлінської звітності та оцінка якості функції ризик-менеджменту із застосуванням ключових показників ефективності.

У сфері банківської справи ключова увага приділяється управлінню кредитними ризиками, метою якого є мінімізація факторів, здатних негативно позначитися на фінансовій стабільності установ, а також зменшення ймовірних збитків. Для досягнення цих цілей банки активно застосовують різноманітні інструменти і стратегії.

Ключові методи управління кредитними ризиками включають:

Спостереження і регулювання ризикових індикаторів. Це постійний процес моніторингу елементів, які можуть призвести до фінансових втрат через невиконання зобов'язань щодо повернення позик.

Встановлення внутрішніх обмежень і норм. Процес визначення максимально допустимого обсягу та розміру ризикових операцій, які банк готовий здійснювати.

Реалізація системи прийняття рішень. Використання спеціалізованого програмного забезпечення для автоматизації оцінки ризиків в процесі роботи з контрагентами.

Стратегії хеджування. Застосування різних фінансових інструментів з метою нейтралізації можливих ризиків.

Диверсифікація діяльності. Розширення сфери кредитування за рахунок охоплення різних категорій клієнтів і географічного розширення, що допомагає знизити специфічні галузеві та регіональні ризики.

Формування резервів. Збільшення активів і застосування страхування для запобігання можливих фінансових втрат.

У контексті ризик-менеджменту банки активно працюють як з активними, так і з пасивними методами управління ризиками. Активні підходи орієнтовані на пряме зменшення можливих збитків, включаючи контроль за окремими позиками і всім кредитним портфелем. Пасивні методи, такі як регулювання процентних ставок та моніторинг портфеля, спрямовані на захист від можливих фінансових втрат.

Впровадження та підтримка ефективної системи безперервності бізнесу є складним процесом, який вимагає системного підходу та спільних зусиль всіх учасників, включаючи керівництво та персонал. Це обумовлено різноманітністю компонентів системи ББ, яка охоплює широкий спектр елементів, починаючи від ідентифікації ризиків і закінчуючи навчанням персоналу та тестуванням планів реагування. Для успішного впровадження та підтримки системи ББ необхідна чітка стратегія, інтеграція з іншими системами управління та постійне вдосконалення.

Таким чином, за результатами проведеного у главі дослідження можливо зробити наступні висновки. Отже, сучасна бізнес-середа в Україні характеризується високим рівнем невизначеності та постійною зміною зовнішніх умов. Це обумовлено наявністю різноманітних загроз, які можуть серйозно вплинути на безперервність функціонування підприємств. Для успішної боротьби з цими загрозами рекомендується українським компаніям використовувати інструменти, спрямовані на їх мінімізацію. Конкретний вибір таких інструментів залежить від особливостей самого підприємства, його галузі та умов на ринку.

Фінансові ризики притаманні діяльності будь-якої організації. Від ефективності системи управління фінансовими ризиками багато в чому залежить ефективність функціонування компанії.

Наразі в українських підприємствах активно використовуються різні методи зменшення фінансових ризиків [8, с.135]. Одним із таких методів є страхування, яке передбачає передачу ризику страховій компанії. Україна спостерігає зростання попиту на страхування фінансових ризиків, проте

через недостатню фінансову грамотність підприємців та низьку культуру страхування попит на цей вид захисту зростає дуже повільно.

РОЗДІЛ 3. СПЕЦИФІКА ФІНАНСОВИХ РИЗИКІВ В УМОВАХ ВІЙНИ

3.1 Загальні та галузеві фактори підвищення фінансових ризиків ведення бізнесу в Україні в умовах війни

В цілому, економічна і соціальна ситуація в Україні в 2022-2023 роках зазнала серйозних викликів через масштабну агресію з боку Російської Федерації, що значно ускладнило ведення бізнесу. Економіка України в 2022 році пережила найбільше падіння за всю історію країни. За даними Державної служби статистики України, реальний ВВП у 2022 році знизився на 29,1% (в першому кварталі скорочення склало 14,9%, у другому – 36,9%, у третьому – 30,6%, а в четвертому – 31,4%).

У результаті аналізу Ukrainian Business Index (UBI), що відображає активність бізнесу та його здатність збільшувати товарообіг і створювати робочі місця, в червні 2023 року він склав 35,34, що вище, ніж у квітні 2023 року (34,03) та у червні 2022 року (22,73). Показник менше 50 свідчить про негативні очікування бізнесу щодо майбутнього розвитку. Таким чином, зростання індексу вказує скоріше на бажання бізнесу подолати невизначеність та активізувати діяльність, ніж на покращення економічної ситуації. Протягом 2020-2023 років цей індекс переважно перебував у зоні негативних очікувань, лише з червня 2021 року до лютого 2022 року зазнавши позитивного зростання [10; 11].

Середньозважений очікуваний показник обороту бізнесу у 2023 році порівняно з 2022 роком знизився з +10,3% (оцінка, отримана в січні 2023 року) до -0,7% у червні 2023 року. Водночас більше третини (38,4%) бізнесів очікують зростання обороту в поточному році. Без перспектив залишаються 24,3% підприємств (вони вказали, що бізнес не працюватиме або буде функціонувати на рівні до 50% від обороту попереднього року) [10].

Попри бойові дії та систематичні відключення електроенергії взимку, бізнес в Україні продовжує розвиватися. Після складного початкового

періоду повномасштабної війни українці все частіше відкривають власну справу. Згідно з даними Опендатабот: «У червні 2023 року було зафіксовано рекордну кількість підприємців за останні три роки – 31 477 ФОПів. На попередньому рівні частота реєстрації нових підприємців перевищила 30 тисяч у червні та липні 2020 року. Загалом протягом першого півріччя 2023 року зареєстровано трохи менше 134 тисяч нових бізнесів – майже 70% від кількості за 2022 рік» [12].

Серед галузей, де розпочинають нові підприємства (див. рис. 3.1), у першій половині 2023 року (так само, як у попередньому періоді) найбільшою популярністю користувалася роздрібна торгівля - з нею стартували офіційно 38 405 українців (28,7%). Друге місце за зацікавленістю залишається за КВЕД "Комп'ютерне програмування, консультування та пов'язана з ними діяльність", який перед великомасштабною війною був найбільш популярним. У цьому сегменті вже розпочали власний бізнес 11 882 підприємці (8,9%). Трійку лідерів закриває "Надання інших індивідуальних послуг" - тут розпочали працювати 8 745 ФОПів (6,5%) [12].

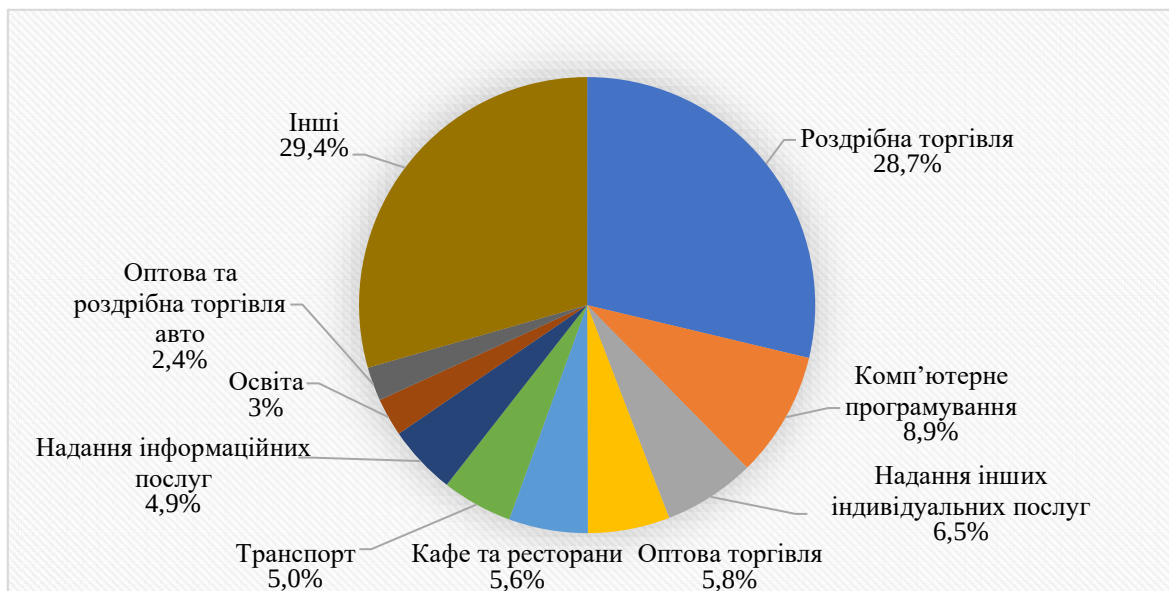


Рис. 3.1. ТОП-сфери діяльності новостворених ФОПів, I півріччя 2023 р.

Джерело: [12].

Бізнес в Україні пройшов через кілька етапів еволюційної адаптації до умов воєнного часу. Багато підприємців опинилися в зонах активних бойових

дій і були змушені евакуюватися в безпечніші регіони країни або повністю зупинити свою діяльність. Однак навіть ті підприємці, які знаходяться на відстані від зон активних бойових дій та артилерійських обстрілів, стикаються з багатьма труднощами. За даними Європейської Бізнес-Асоціації з 24 квітня по 11 травня 2023 року серед МСБ (всього 90 учасників), головною проблемою залишається є дуже низька купівельна можливість українців (57%) та нестача фінансування і доступу до кредитів (31%). Також викликають труднощі брак кваліфікованих працівників і проблеми з бронюванням співробітників від мобілізації (28%) [13].

На рис. 3.2 можна побачити ТОП-10 перешкод для ведення бізнесу, які виокремлені на підставі даних п'яти останніх досліджень, проведених компаніями Advanter Group, Центром розвитку інновацій, Офісом з розвитку підприємництва, а також національним проектом "Дія.Бізнес" [10; 14–16]. Останнє опитування було здійснено в період з 31 травня по 11 червня 2023 року і в ньому взяли участь 753 респонденти. На черговому етапі, найбільш відчутними проблемами для бізнесу у червні 2023 року стали невизначені перспективи у розвитку ситуації в Україні та на внутрішньому ринку (46,9%), а також недостатня кількість платоспроможних клієнтів (46,9%). На другому місці розташувалася непередбачувана політика держави, яка могла загострити становище бізнесу (42,8%), а на третьому – недостатність капіталу (37,5%) [10].

Крім вищезазначених проблем, для бізнесу залишаються актуальними проблеми доступу до кредитних ресурсів та грантових програм, незважаючи на державну підтримку. Проблема дефіциту кадрів також ускладнюється через такі фактори, як мобілізація та трудова міграція [20, с. 53].

Окрім цього, знищення виробничих фондів, проблеми з постачанням та збутом, дефіцит робочої сили та інші фактори негативно впливають на стан підприємництва [20, с. 54].



Рис. 3.2. Проблеми бізнесу під час повномасштабного вторгнення
Джерело: сформовано на основі [10; 14–16].

У підсумку, бізнес в Україні продовжує стикатися з багатьма викликами, серед яких податкові зміни, проблеми з кадрами, доступ до фінансування та складна ситуація на зовнішніх ринках. Ці проблеми потребують комплексного підходу та системних рішень для подолання.

Хоча українські підприємства зазнають численних труднощів, вони залишаються важливими учасниками зусиль за збереження незалежності країни протягом усього періоду війни. Підприємці, незважаючи на складнощі, не втрачають віри і намагаються продовжувати свою діяльність. Для виживання та оновлення значна частина підприємств змінює свою стратегію, спрямовуючи зусилля на виробництво тих товарів, які є важливими у часи війни, виходить на зовнішні ринки, переселяється у безпечніші регіони для виробництва, та активно шукає персонал [12].

Пріоритетом для бізнесу під час війни стає збереження підприємства, його відновлення після шоку та пошук шляхів для відновлення активності.

На думку авторів, для України наразі найважливішими є заходи для підтримки вітчизняного бізнесу [рис. 3.3].



Рис. 3.3. Заходи з підтримки бізнесу

Джерело: власна розробка.

Відновлення українського бізнесу в умовах війни потребує комплексного підходу та ретельного планування. Значна частина перешкод не може бути подолана без спільних зусиль державних органів, підприємців та міжнародних партнерів. Серед заходів необхідність трансформації бізнесу,

розвиток нових ланцюгів постачання, створення ділових партнерств та надання фінансової підтримки [20, с. 14].

Важливою є також адаптація до стандартів ЄС та розвиток галузей з високим потенціалом, таких як сільське господарство, ІТ та інфраструктура [20, с. 56].

Таким чином, український бізнес постійно стикається з численними викликами, які потребують інноваційних підходів, скорішої реакції на швидко змінювальну ситуацію у цьому складному періоді.

3.2 Фінансові ризики українських підприємств під час війни

Майже рік минув від початку війни Росії проти України, найбільшої за масштабами війни з часів Другої світової війни. За цей час економіка країни відновилася після глибокого шоку та оціпеніння перших місяців війни, а бізнес зумів адаптуватися до нових викликів. Однак, значні втрати продовжують накопичуватися. Війна стала тригером для виникнення в Україні різноманітних ризиків, таких як політичний, інфляційний, валютний, ринковий, економічний та фінансовий, що призводять до значних фінансових втрат для держави, підприємств і громадян.

Київська школа економіки провела оцінку прямих збитків, завданих інфраструктурі України під час війни. Ці збитки становлять 63 млрд. доларів США або 1,8 трлн. гривень (таблиця 3.1).

З початку військової агресії Росії в Україні було завдано значної шкоди, яка охоплює понад 8265 доріг, 4431 житловий будинок, 378 закладів освіти, 260 мостів та мостових переходів, 165 дитячих садочків, 138 закладів охорони здоров'я, 92 заводи та підприємства, 10 військових аеродромів, 8 цивільних аеропортів, 7 ТЕС та ГЕС, а також інші об'єкти.

Втрати економіки України від пошкодження фізичної інфраструктури (у разі повного руйнування об'єктів), з початку воєнних дій

Об'єкти інфраструктури	Кількість одиниць, станом на 24.03.2022	Загальні втрати, млрд. дол. США
Дороги	8265	27546
Житлові будинки	4431	13452
Цивільні аеропорти	8	6816
Заводи, підприємства	92	2921
Заклади охорони здоров'я	138	2466
Атомні електростанції	1	2416
Залізнична інфраструктура та рухомий склад	н/д	2205
Мости та мостові переходи	260	1452
Порти та портова інфраструктура	2	622
Заклади середньої та вищої освіти	378	601
Адміністративні будівлі	35	574
Військові аеродроми	10	390
Літак Ан-225 "Мрія"	1	300
Торгово-розважальні центри	11	188
Релігійні споруди	44	150
Культурні споруди	42	144
Дитячі садочки	165	133
Теплові та гідроелектростанції	7	101
Інше		412
Разом		62889

Джерело: [22]

Міжнародне фінансове сприяння стало головним джерелом покриття дефіциту українського бюджету, надходячи у формі грантів і позик. Відповідно до інформації від Міністерства фінансів, сума міжнародної підтримки перевищила 32 млрд. доларів США від початку російської агресії до кінця 2022 року, з них 45% складала гранти, що не потребують повернення. У 2023 році було отримано ще 4,7 млрд. доларів США від міжнародних партнерів. Серед головних донорів були США та ЄС, які виділили відповідно 12,9 та 11,2 млрд. доларів США до середини лютого 2023 року.

Під час війни значні суми для бюджету та армії надходили через благодійні внески. Наприклад, спеціальний рахунок Національного банку України, відкритий у перший день російської агресії, зібрав понад 24 млрд. гривень станом на 23 лютого. Згідно з даними фонду "Повернись живим", з початку конфлікту і до кінця січня 2023 року було зібрано понад 6,2 млрд. гривень. Фонд Сергія Притули зібрав понад 3,5 млрд. гривень, а платформа UNITED24, започаткована за ініціативою президента Зеленського, збрала 287 млн. доларів США або понад 10,5 млрд. гривень.

Непрямі втрати. Основними причинами непрямих втрат, зумовлених війною, є операційні збитки, спричинені скороченням обсягів виробництва та продажу, втратами від курсових різниць та знеціненням фінансових активів, включаючи дебіторську заборгованість.

Зниження обсягів виробництва та продажу. Згідно з опитуваннями, у 2022 році обсяги виробництва та продажів в середньому зменшилися на 36,3%. Міжнародне фінансове сприяння стало головним джерелом покриття дефіциту українського бюджету, надходячи у формі грантів і позик.

Непрямі втрати. Основними причинами непрямих втрат, зумовлених війною, є операційні збитки, спричинені скороченням обсягів виробництва та продажу, втратами від курсових різниць та знеціненням фінансових активів, включаючи дебіторську заборгованість.

Зниження обсягів виробництва та продажу. Згідно з опитуваннями, у 2022 році обсяги виробництва та продажів в середньому зменшилися на 36,3%. Основні причини - зростання логістичних витрат (51%) та зниження попиту на продукцію та послуги (35%).

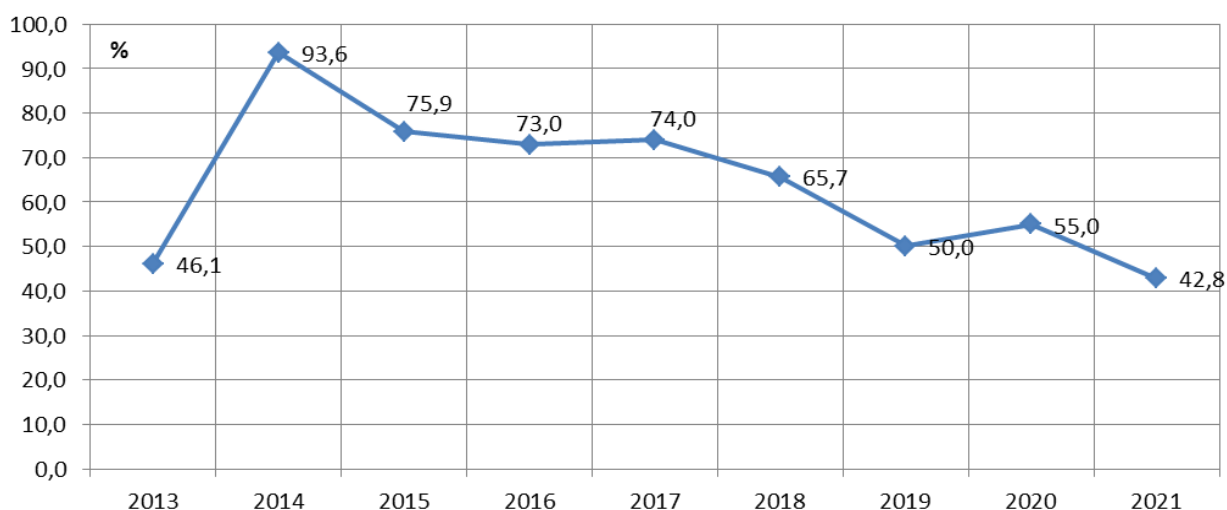


Рис. 3.4. Відношення короткої валютної позиції до власного капіталу, %

Джерело: Діяльність суб'єктів великого, середнього, малого та мікропідприємництва. (https://ukrstat.gov.ua/druk/publicat/kat_u/2022/zb/12/Dsvsмм_21.pdf)

У 2022 році відбулося радикальне коливання курсу валют, дефляція склала 47,7%. Ця ситуація, за припущеннями, призвела до збитків у сумі 482 мільярдів гривень, що становить 14,2% від власного капіталу на початок 2022 року. У зв'язку з тим, що значна частина великих та середніх підприємств перебуває під контролем офшорних зон, значна частина збитків від курсових різниць може бути припущеною (якщо іноземний кредитор є контролером підприємства) і фактично може вважатися псевдозбитками, оскільки кінцеві власники не зазнали втрат капіталу. Однак через воєнний стан та великі систематичні ризики між зафіксуванням збитків підприємств під час війни та їх відновленням власниками виникає тимчасова розрив.

Збитки від дефляції фінансових активів під час конфлікту зумовлені тим, що боржники підприємств можуть опинитися в небезпеці через руйнування або знищення матеріальних активів, або ж попадання на тимчасово окуповані території, де вони можуть навмисно або ненавмисно ухилятися від виконання своїх фінансових зобов'язань. Це відбивається у дефляції фінансових активів і в утворенні додаткових витрат на створення резервів. Прогнозовані втрати від дефляції фінансових активів під час війни залежать від того, яка частина активів підприємств складає дебіторська

заборгованість. На початок 2022 року вона становила 38,2%, а загальна сума перевищувала 5,1 трлн гривень. У 2022 році платіжна дисципліна в Україні погіршилася, що підтверджується збільшенням частки непрацюючих кредитів на 6,8 відсоткових пунктів - з 36,1% до 42,9%. Ймовірно, частка сумнівної дебіторської заборгованості зросте, і загальна сума витрат на створення резервів складе 350–400 мільярдів гривень, або 9,0% агрегованого власного капіталу сектора нефінансових корпорацій на початок 2022 року. Існує значна невизначеність щодо ймовірності погашення частини таких боргів після звільнення окупованих територій, що є підставою для їх визнання вже у фінансових звітах за 2022 рік.

Загальна сума непрямих збитків підприємств України за перший рік повномасштабної війни, за припущеннями, становить 1,1 трлн гривень, або 29% агрегованого власного капіталу на початок 2022 року. Згідно з чинним законодавством, непрямі збитки можуть бути класифіковані як втрата вигоди, що визначається як сума невтраченого доходу, який постраждалий міг би очікувати у відсутність збройної агресії Російської Федерації протягом певного часу. Однак ідентифікація та методика обчислення таких збитків чинним законодавством передбачається лише для суб'єктів господарювання, які зазнали реальних збитків через збройну агресію Російської Федерації. Закон, прийнятий у жовтні 2022 року, передбачає, що визначення розміру упущеної вигоди застосовується лише до майна, власник якого став жертвою реальних збитків, що стали причиною упущеної вигоди. Наразі держава не виділила кошти для компенсації бізнесу непрямих збитків, які, можливо, не будуть компенсовані у майбутньому.

Прямі втрати виникають внаслідок фізичного ушкодження або знищення матеріальних активів через руйнування, що відбувається на територіях, де тривають бойові дії, або на передових лініях, що знаходяться у зоні досяжності тактичної артилерії противника. Фінансові наслідки знищення або ушкодження матеріальних активів полягають у визнанні збитків у сумі балансової вартості активів та відповідному зменшенні

власного капіталу. Відповідно до діючого законодавства, такі втрати визначаються як "реальні втрати внаслідок втрати, пошкодження або знищення майна" і підлягають компенсації. Встановлено, що оцінка збитків здійснюється з метою 1) визначення збитків, завданих унаслідок збройної агресії, в рамках кримінального розслідування відповідно до законодавства України; 2) визначення збитків, спричинених унаслідок збройної агресії, для подання постраждалими заяв на компенсацію. Проте механізм компенсації таких втрат не врегульований чинним законодавством, зокрема не визначено, куди саме підприємства мають звертатися з заявами щодо їх компенсації.

Аналіз фінансової стійкості підприємства в умовах передбачуваної діяльності традиційно проводиться за такими напрямками:

- структура майна;
- динаміка змін активів та джерел їх формування;
- показники ліквідності;
- показники фінансового стану;
- показники ділової активності;
- показники рентабельності [2–8].

Основні методи аналізу фінансової стійкості залишаються стабільними в дослідженнях. Однак, хоча методологія визначення ключових показників залишається незмінною, інтерпретація результатів потребує змін через нові умови функціонування підприємства. Головними пріоритетами стають забезпечення безпеки персоналу та клієнтів, підтримка платоспроможності за обов'язковими платежами і збереження персоналу.

Для реалізації цих концептуальних умов необхідно налаштувати фінансову систему таким чином, щоб вона могла підтримувати життєздатність бізнесу. Це вимагає нових підходів до управління ліквідністю, фінансовою незалежністю, оборотністю та рентабельністю. Розглянемо детально кожен із цих підходів.

Управління ліквідністю в умовах війни

В умовах війни багато підприємств зіткнулися з проблемами ліквідності. На початку війни керівники вилучили кошти з обороту для їх збереження, що погіршило показники ліквідності і збільшило період погашення короткострокової кредиторської заборгованості. Приблизно через три місяці після початку війни, коли бізнес адаптувався до нових умов, активність підприємств частково відновилася, що змінило політику управління ліквідністю.

Фінансова політика стала спрямованою на акумулювання коштів для погашення заборгованості перед постачальниками, які забезпечують логістику та безперервні ділові процеси. Відсутність товарних кредитів і неможливість отримання доступних кредитів у банках призвели до розробки нових фінансових моделей, що передбачають роботу на власні кошти. У таких умовах показники ліквідності мають бути високими, щоб мінімізувати ризики неплатоспроможності перед постачальниками.

Інший аспект управління ліквідністю стосується виплат заробітної плати для збереження трудових ресурсів, які забезпечують виробництво та стабільність діяльності підприємства. Практика показала, що в умовах війни населення без належного фінансування може переміститися до інших регіонів чи країн, що призводить до втрати кадрів. Керівники зрозуміли, що утримати працівників можливо лише за допомогою своєчасної оплати праці та демонстрації стабільної позиції на ринку.

Управління фінансовою незалежністю в умовах війни

У класичній економіці залучені кошти є двигуном розвитку. Проте підприємства, що працюють в умовах війни, зіткнулися з неможливістю використання залучених коштів. Практика показала, що постачальники готові працювати лише на умовах повного розрахунку за поставлений товар. Компанії, які будували бізнес-моделі на основі товарних кредитів, перебудували їх, щоб гарантувати постачальникам повернення коштів відразу після отримання товарів.

Для виживання на ринку багато компаній були змушені швидко розрахуватися за боргами та забезпечувати подальші поставки за рахунок власних коштів. Таким чином, в умовах війни більшість компаній відмовилися від залученого капіталу і перейшли на самофінансування.

Проте, важливо зазначити, що не кожне підприємство володіє достатніми власними фінансовими ресурсами для відмови від залученого капіталу. Багато компаній змінили свої моделі фінансування, збільшуючи внутрішню заборгованість, зокрема заборгованість по заробітній платі. Такий підхід до перекриття зовнішньої заборгованості за рахунок внутрішньої також наштовхнувся на труднощі, оскільки в умовах війни персонал, не отримуючи доходу, може емігрувати до інших країн.

Таким чином, фінансові показники підприємств в умовах війни перевищують нормативні, а структура капіталу характеризується відсутністю заборгованості перед постачальниками та за заробітною платою. Підприємства, що не мають достатніх власних фінансових ресурсів і не здатні покрити заборгованість перед постачальниками та персоналом, не зможуть працювати за довоєнними моделями. Через це багато підприємств зупинили свою діяльність, що значно погіршило їх фінансову стійкість, призводячи до неплатоспроможності та можливого банкрутства.

Управління оборотністю підприємства в умовах війни

Щоб зрозуміти особливості аналізу фінансової стійкості підприємства в умовах війни, необхідно дослідити основні фактори, що впливають на її зміни. На початку війни всі підприємства, особливо в непродовольчому секторі, відзначали зниження оборотності. Компанії, що займаються продажем побутової техніки, обладнання, меблів і будівельних матеріалів, змушені були зменшити обсяги збуту через те, що населення витратило гроші переважно на товари першої необхідності. Така ситуація характерна лише для початкового періоду кризи, коли паніка спонукає потенційних покупців оптимізувати свої фінансові ресурси. З часом, по мірі стабілізації економічної активності, змінюється попит на товари першої необхідності.

Практика показує, що будь-який конфлікт призводить до матеріальних втрат, і ті, хто втратив або пошкодив своє майно, потребують будівельних матеріалів, меблів, обладнання тощо. Основною характеристикою оборотності підприємств у воєнний час є її нестабільність, яка залежить від інтенсивності бойових дій у конкретному регіоні.

Тільки ті підприємства, які в умовах кризи намагаються адаптувати свій бізнес до змін попиту, зможуть швидко збільшити обсяги збуту, зайнявши місце конкурентів, що закрилися або припинили свою діяльність через війну. Підтримка нормального або прийнятного рівня оборотності можлива лише за умови організації гнучких каналів збуту. Необхідно знайти альтернативні канали, зокрема електронну комерцію, яка дозволяє розширити географію збуту та збільшити оборотність [14].

Підприємства, що здатні налагодити поставки товарів першої необхідності в умовах війни, можуть вийти на нові ринки та залучити нових покупців. При аналізі показників оборотності активів, оборотних активів та запасів варто орієнтуватися на довоєнні показники, що дозволяють оцінити ефективність діяльності. Якщо підприємство суттєво знижує обсяги збуту в порівнянні з довоєнним періодом, про ефективність діяльності свідчитиме показник рентабельності. Якщо підприємство залишається рентабельним або працює на межі беззбитковості навіть при зниженій оборотності, така ситуація в умовах війни є прийнятною. Якщо ж оборотність зростає, це свідчить про нові можливості, які вимагають активізації інвестиційної політики.

Управління рентабельністю підприємства в умовах війни

Орієнтація на рентабельність є важливим аспектом при формуванні фінансової стратегії підприємства в період військових дій. Багато організацій розуміють, що припинення діяльності може призвести до втрати довготривалого ринку, який був здобутий протягом багатьох років. Така ситуація є неприйнятною для бізнесу, тому багато підприємств приймають рішення працювати на мінімальному рівні прибутку, лише з метою

збереження життєдіяльності підприємства. Життєвий цикл бізнесу в умовах війни включає в себе підтримку персоналу та забезпечення спроможності платити податки та рахунки перед постачальниками [13].

Часто керівництво підприємств відмовляється від максимізації прибутку на користь фінансування потреб армії, працюючи практично на межі беззбитковості. Робота на межі прибутковості є допустимою в умовах війни лише за умови збереження персоналу та забезпечення належного рівня обсягів продажів для виконання фінансових зобов'язань.

Узагальнення особливостей трактування показників фінансової стійкості підприємства в умовах воєнного стану

Основна мета аналізу фінансової стійкості підприємства в умовах війни полягає у забезпеченні фінансової стабільності та здатності до розвитку в непередбачуваних умовах [9].

Побудова фінансових стратегій повинна базуватися на чотирьох ключових принципах успішної діяльності бізнесу в умовах війни:

Утворення фінансових резервів – значне збільшення показників абсолютної ліквідності. Ці резерви дозволяють підприємствам відмовитися від товарних кредитів та забезпечити собі можливість придбання товарів або інвестицій за вигідними умовами [10].

Ефективна політика управління фінансовою стійкістю – включає активне впровадження інновацій та інвестицій, що потребує додаткових фінансових витрат. Такий підхід підтверджує необхідність створення фінансової безпеки, що дозволяє залишатися ліквідними та здатними вчасно виконувати фінансові зобов'язання та розвиватися.

Розширення каналів збуту – розглянути можливість надання послуг або продажу товарів чер ез Інтернет. Компанії повинні активно використовувати не лише традиційну електронну комерцію, а й розглядати можливість продажу товарів через соціальні мережі. Часто це не потребує великих витрат на створення власного інтернет-магазину, але передбачає систематичні

витрати на оплату роботи менеджера та утримання магазину на онлайн-платформі [11].

Розширення бізнесу на нові ринки – при наявності вільних фінансових ресурсів підприємства можуть розглянути можливість входження на нові, раніше недосяжні ринки. У зв'язку з мобілізацією чи міграцією до інших країн багато підприємств ліквідували свої бізнеси, створюючи можливості для інших компаній зайняти їхні позиції. Досвід показує, що військовий конфлікт може стати стимулом для розширення частки ринку.

Пошук фінансових ресурсів в умовах війни

Пошук фінансових ресурсів є ще однією проблемою розвитку підприємництва в умовах війни. Звертатися до банківських установ може виявитися неефективним, оскільки різке знецінення національної валюти робить кредити малопривабливими. Тому для розвитку інвестиційної стратегії необхідно знаходити інші джерела фінансування. Підприємства можуть співпрацювати з іншими підприємцями чи інвесторами, щоб накопичувати кошти на розвиток нових напрямків бізнесу.

Підтримка від держави та міжнародних організацій

Держава створює нові умови для розвитку підприємництва та бізнесу будь-якого масштабу. У період військових дій уряд вживає ряд заходів, що сприяють виживанню та розвитку підприємств. Станом на 1 серпня 2022 року підприємства мали можливість отримати фінансову допомогу від іноземних держав та міжнародних організацій на суму 34 мільярди доларів США [12]. Ця допомога надавалася у формі кредитів, гарантій кредитування та безвідсоткових грантів. Найбільшу фінансову підтримку надали Європейський Союз та Сполучені Штати [11].

Компанії тепер мають можливості для розширення торгівлі з країнами Європейського Союзу, Канади та Великобританії завдяки скасуванню мит та квот на українські товари. Урядові заходи сприяли експорту, створивши два нових маршрути через Румунію та Польщу для експорту зерна.

Вплив військового стану на фінансову стійкість підприємств

Фінансова стійкість підприємств піддається впливу численних факторів, що виникають у зв'язку з військовими подіями. Основний серед них - нестабільність зовнішнього середовища, що вимагає відповідної фінансової стратегії та оперативної реакції на різноманітні виклики.

Таким чином, кожне підприємство, що функціонує під час воєнних дій, змушене коригувати свої бізнес-моделі для збереження присутності на ринку. Основні завдання включають забезпечення безпеки для співробітників і клієнтів, збереження кадрового потенціалу та підтримання платоспроможності перед постачальниками. Така фінансова політика впливає на нормативні показники фінансової стійкості.

У ситуації, коли використання зовнішніх фінансових ресурсів неможливе, фінансова стійкість і ліквідність підприємств значно зростають, оскільки вони змушені працювати за рахунок власних коштів. Навпаки, компанії, які не мають власних ресурсів, не зможуть функціонувати на ринку, що не пропонує товарних або доступних фінансових кредитів.

Ця ситуація змушує змінити підходи до забезпечення платоспроможності, щоб компанія могла терміново погашати борги та здійснювати оперативні інвестиції у розвиток за рахунок вільних готівкових коштів. Таким чином, вимоги до платоспроможності підприємств зростають. Водночас вимоги до рентабельності та оборотності знижуються, оскільки в умовах війни вважається прийнятним, що підприємство може працювати на межі збитковості або навіть із незначними збитками, якщо воно не скорочує штат і залишається платоспроможним.

Фінансові показники підприємств в умовах війни перевищують нормативні, а структура капіталу характеризується відсутністю заборгованості перед постачальниками та за заробітною платою. Підприємства, що не мають достатніх власних фінансових ресурсів і не здатні покрити заборгованість перед постачальниками та персоналом, не зможуть працювати за довоєнними моделями. Через це багато підприємств

зупинили свою діяльність, що значно погіршило їх фінансову стійкість, призводячи до неплатоспроможності та можливого банкрутства.

Підприємства, що здатні налагодити поставки товарів першої необхідності в умовах війни, можуть вийти на нові ринки та залучити нових покупців. При аналізі показників оборотності активів, оборотних активів та запасів варто орієнтуватися на довоєнні показники, що дозволяють оцінити ефективність діяльності. Якщо підприємство суттєво знижує обсяги збуту в порівнянні з довоєнним періодом, про ефективність діяльності свідчатиме показник рентабельності. Якщо підприємство залишається рентабельним або працює на межі беззбитковості навіть при зниженій оборотності, така ситуація в умовах війни є прийнятною. Якщо ж оборотність зростає, це свідчить про нові можливості, які вимагають активізації інвестиційної політики.

Пошук фінансових ресурсів є ще однією проблемою розвитку підприємництва в умовах війни. Звертатися до банківських установ в умовах війни недоцільно, оскільки стрімке знецінення національної валюти робить кредити не вигідними. Тому для розвитку інвестиційної політики необхідно шукати інші джерела фінансування.

Таким чином, узагальнюючим негативним фінансовим наслідком війни для підприємств є декапіталізація, що є ключовою причиною зниження їх платоспроможності та ліквідності. За оцінками, у 2022 році підприємства втратили майже 42% від власного капіталу за балансовою вартістю на початок року (31% ВВП за 2022 рік). Ця цифра є лише наближеною, але визначає порядок та масштаб мінімально необхідних обсягів інвестицій для післявоєнного відновлення бізнесу.

ВИСНОВКИ

За результатами проведеного дослідження у кваліфікаційній роботі можна зробити наступні висновки.

1 Фінансовий ризик відноситься до непередбачуваності потенційних фінансових втрат, які можуть виникнути при прийнятті інвестиційного рішення. Фінансовий ризик визначається як ризик для фінансового портфеля через зміни ринкових цін, таких як процентні ставки, ціни на акції, курси валют та ціни на товари.

2 Ведення бізнесу в умовах воєнного стану відноситься до ризикової сфери. Підприємство може стикнутися з ризиком втрати можливості керівника виконувати свої функції або ймовірності притягнення його до кримінальної відповідальності, яка за умов воєнного стану може бути набагато суворішою. Крім того, керівництво підприємства зобов'язане забезпечити виконання всіх вимог у разі тривоги, а це може бути важко відобразити відсутність належно оформленого приміщення.

3 Сучасна бізнес-середовище в Україні характеризується високим рівнем невизначеності та постійною зміною зовнішніх умов. Це обумовлено наявністю різноманітних загроз, які можуть серйозно вплинути на безперервність функціонування підприємств. Для успішної боротьби з цими загрозами рекомендується українським компаніям використовувати інструменти, спрямовані на їх мінімізацію. Конкретний вибір таких інструментів залежить від особливостей самого підприємства, його галузі та умов на ринку.

4 Фінансові ризики притаманні діяльності будь-якої організації. Від ефективності системи управління фінансовими ризиками багато в чому залежить ефективність функціонування компанії.

Наразі в українських підприємствах активно використовуються різні методи зменшення фінансових ризиків. Одним із таких методів є страхування, яке передбачає передачу ризику страховій компанії. Україна

спостерігає зростання попиту на страхування фінансових ризиків, проте через недостатню фінансову грамотність підприємців та низьку культуру страхування попит на цей вид захисту зростає дуже повільно.

5 Кожне підприємство, що функціонує під час воєнних дій, змушене коригувати свої бізнес-моделі для збереження присутності на ринку. Основні завдання включають забезпечення безпеки для співробітників і клієнтів, збереження кадрового потенціалу та підтримання платоспроможності перед постачальниками. Така фінансова політика впливає на нормативні показники фінансової стійкості.

У ситуації, коли використання зовнішніх фінансових ресурсів неможливе, фінансова стійкість і ліквідність підприємств значно зростають, оскільки вони змушені працювати за рахунок власних коштів. Навпаки, компанії, які не мають власних ресурсів, не зможуть функціонувати на ринку, що не пропонує товарних або доступних фінансових кредитів.

6 Багато підприємств зупинили свою діяльність, що значно погіршило їх фінансову стійкість, призводячи до неплатоспроможності та можливого банкрутства.

Підприємства, що здатні налагодити поставки товарів першої необхідності в умовах війни, можуть вийти на нові ринки та залучити нових покупців. При аналізі показників оборотності активів, оборотних активів та запасів варто орієнтуватися на довоєнні показники, що дозволяють оцінити ефективність діяльності. Якщо підприємство суттєво знижує обсяги збуту в порівнянні з довоєнним періодом, про ефективність діяльності свідчатиме показник рентабельності. Якщо підприємство залишається рентабельним або працює на межі беззбитковості навіть при зниженій оборотності, така ситуація в умовах війни є прийнятною. Якщо ж оборотність зростає, це свідчить про нові можливості, які вимагають активізації інвестиційної політики.

Пошук фінансових ресурсів є ще однією проблемою розвитку підприємництва в умовах війни. Звертатися до банківських установ в умовах

війни недоцільно, оскільки стрімке знецінення національної валюти робить кредити не вигідними. Тому для розвитку інвестиційної політики необхідно шукати інші джерела фінансування.

Таким чином, узагальнюючим негативним фінансовим наслідком війни для підприємств є декапіталізація, що є ключовою причиною зниження їх платоспроможності та ліквідності. За оцінками, у 2022 році підприємства втратили майже 42% від власного капіталу за балансовою вартістю на початок року (31% ВВП за 2022 рік). Ця цифра є лише наближеною, але визначає порядок та масштаб мінімально необхідних обсягів інвестицій для післявоєнного відновлення бізнесу.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Васюк Н.В. Формування механізму стійкого розвитку машинобудівних підприємств. Інноваційна економіка. 2012. С. 125–128.
2. Вітлінський В. В., Великоіваненко Г. І. Ризикологія в економіці та підприємництві : монографія. К.: КНЕУ, 2004. 480 с.
3. Гальчак Х.Р. Забезпечення сталого розвитку підприємства як основа формування соціальної відповідальності. Вісник Національного університету "Львівська політехніка". Серія : Проблеми економіки та управління : збірник наукових праць. 2016. С. 69–74.
4. Демиденко Л.М. Концептуальні підходи до забезпечення стійкого розвитку підприємства. Наукові праці Полтавської державної аграрної академії. 2013. С. 92–96.
5. Державна служба статистики України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua/>
6. Дибя М.І. Суть та види фінансових ризиків у системі ризик-менеджменту підприємства. Вісник національного університету "Львівська політехніка". Серія. «Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку». 2008. № 635. С. 22–26
7. Зоріна О.А. Методи аналізу фінансових ризиків. Міжнародний збірник наукових праць. 2011. № 2. С. 221–229.
8. Клапків М. С. Страхування фінансових ризиків : монографія. Тернопіль : Економічна думка, Карт-бланш, 2002. 570 с.
9. Лазоренко Т., Шолом І. Теоретичні засади концепції управління стійким розвитком підприємства. Галицький економічний вісник. 2020. № 6. С. 175–184.
10. Лактіонова О. А. Управління фінансовими ризиками. Вінниця: ДонНУ імені Василя Стуса, 2020. 256 с.
11. Мартиненко В.П. Стратегія життєздатності промислових підприємств : (монографія). Київ : Центр навч. л-ри, 2006. 324 с.

12. Невмержицький Я. Фінансовий ризик та дивідендна політика підприємства. Ринок цінних паперів України. 2006. С. 3–4.
13. Прямі збитки, нанесені інфраструктурі України в ході війни, складають майже \$63 млрд. Загальні втрати економіки \$543-600 млрд. URL: <https://kse.ua/ua/about-theshool/news/zbitki-naneseni-infrastrukturi-ukrayini-v-hodi-viyni-skladayut-mayzhe-63-mlrd/>.
14. Рік незламності: 25 цифр, що характеризують економічні втрати України за період війни. URL: <https://mind.ua/publications/20253782-rik-nezlamnosti-25-cifr-shcho-harakterizuyutekonomichni-vtrati-ukrayini-za-period-vijni>.
15. Скакальський Ю.С. Контролінг фінансових ризиків підприємств : дис. ... канд. ек. наук : 08.00.08. Київ, 2016. 231 с.
16. Сосновська О. О., Деденко Л. В. Ризик-менеджмент як інструмент забезпечення стійкого функціонування підприємства в умовах невизначеності. Європейський науковий журнал Економічних та Фінансових інновацій. 2019. № 1(3). С. 70–79.
17. Страхування: теорія та практика: навчально-методичний посібник / Н.М. Внукова, В.І. Успенко, Л.В. Временко [та ін.]; заг. ред. проф. Н.М. Внукової. Харків: Бурун Книга, 2004. 376 с.
18. Таран О. В. Сучасні питання проблематики ризиків фінансової сфери діяльності підприємств: теоретичні узагальнення та прикладний аналіз. Харків : Константа. 2004. 108 с.
19. Таран О.В. Сучасні питання проблематики ризиків фінансової сфери діяльності підприємств: теоретичні узагальнення та прикладний аналіз. Харків : Константа. 2004. 108 с.
20. Тупалська О. Коронавірус 2020 та харчова безпека: чи буде Україна з продовольством, а бізнес з гривнею. Агрополіт – гаряча агрополітика. URL: <https://agropolit.com/spetsproekty/721-koronavirus-2020-taharchova-bezpeka-chi-bude-ukrayina-z-prodovolstvom-a-biznes-z-grivneyu>

21. Фінансові ризики в МСФЗ-звітності: правила ідентифікації та управління. URL: <https://ips.ligazakon.net/document/FZ002072>.
22. Час для роботи: як відновлювався та адаптувався український бізнес за рік війни. URL: <https://www.unian.ua/economics/finance/chas-dlya-roboti-yak-vidnovlyuvavsya-taadaptuvavsya-ukrajinskiy-biznes-za-rik-viyni-12154170.html>.
23. Шевчук П. Пластівці заходять на територію круп. Економічна правда. URL: <https://www.epravda.com.ua/columns/2018/12/14/643517/>.
24. Шелудько В.М. Фінансовий ринок: підручник; 2-ге вид., стер. Київ: Знання, 2008. 535 с.
25. Beer S., Wiley J. Cybernetics and management. New York, 1968. 214 p.
26. Freeman C. The “National System of Innovation” in historical perspective. Cambridge Journal of Economics. 1995. P. 5–24.
27. Taffler R., Tisshaw H. Going, going, gone – four factors which predict. Accountancy. 1977. P. 52–55.
28. Altman E.I. Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy. The Journal of Finance. 1968. № 4. P. 589–609. DOI: <https://doi.org/10.2307/2978933>.