

Міністерство освіти і науки України  
Національний університет «Києво-Могилянська академія»  
Факультет економічних наук  
Кафедра економічної теорії

## Магістерська робота

на тему:

**«ЖИТТЄЗДАТНІСТЬ БІЗНЕСУ В УМОВАХ ВІЙНИ: ФІНАНСОВИЙ  
ВИМІР (НА ПРИКЛАДІ УКРАЇНИ)/THE VIABILITY OF BUSINESS IN  
WAR CONDITIONS: FINANCIAL DIMENSION (THE CASE OF  
UKRAINE)»**

Виконав студент 2-ого року  
навчання  
за спеціальністю «Економіка»  
Коржак Володимир Олегович  
/прізвище, ім'я, по батькові студента/

\_\_\_\_\_  
/підпис/

Науковий керівник:  
доктор економічних наук,  
доцент, Зимовець Владислав  
Вікторович  
/наук. ступінь, вчене звання, П.І.Б./

\_\_\_\_\_  
/підпис/

Рецензент \_\_\_\_\_  
(прізвище та ініціали)

Магістерська робота захищена  
з оцінкою \_\_\_\_\_

Секретар ЕК \_\_\_\_\_

«\_\_\_\_\_» \_\_\_\_\_ 20\_\_\_\_ р.

## ЗМІСТ

ВСТУП.....	3
РОЗДІЛ 1.....	7
ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ЖИТТЄЗДАТНОСТІ БІЗНЕСУ В УМОВАХ ВІЙНИ.....	7
1.1 Стан українського бізнесу в умовах повномасштабної війни у працях українських дослідників .....	11
1.2 Теоретико-методологічні основи дослідження життєздатності бізнесу з фінансової точки зору .....	18
РОЗДІЛ 2.....	34
СТАТИСТИЧНИЙ АНАЛІЗ ДІЯЛЬНОСТІ БІЗНЕСУ В УКРАЇНІ В УМОВАХ ВІЙНИ .....	34
2.1 Аналіз середовища, в якому функціонує український бізнес та основних факторів, які найбільше впливають на його діяльність .....	34
2.2 Аналіз фінансових показників українських компаній в умовах війни ...	51
РОЗДІЛ 3.....	63
ШЛЯХИ ЗБЕРЕЖЕННЯ ТА ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ЖИТТЄЗДАТНОСТІ УКРАЇНСЬКОГО БІЗНЕСУ В УМОВАХ ВІЙНИ .....	63
3.1 Основні регуляторні проблеми для українського бізнесу з боку держави та можливі шляхи їх вирішення .....	64
3.2 Історичний досвід підтримки життєздатності бізнесу в умовах війни країнами світу: корисні уроки для України .....	72
ВИСНОВКИ .....	77
СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ.....	79

## ВСТУП

24 лютого 2024 року розпочалася повномасштабна фаза війни росії проти України, яка спричинила людські жертви, страждання, руйнування та рани, які залишаться з українським народом на десятиліття. Якщо з 2014 року розпочата росією війна на сході України носила переважно локальний характер, то у 2022 році театр бойових дій значно розширився та перемістився також і на інші регіони України: на північ та південь, із загальною протяжністю фронту у понад 3,7 тис. км.

З початку повномасштабного вторгнення росіянам вдалося окупувати більше ніж 15% території України (7% територій були окуповані ще до вторгнення), через що великій кількості населення довелося залишити свої домівки та переміститися в більш безпечне місце всередині України, або ж виїхати закордон. Будь-яка війна також неможлива без руйнувань. Так, станом на березень 2023 року на понад 144 млрд дол. зазнали прямих збитків такі сектори інфраструктури України як: освіта, енергетика, транспорт, торгівля та охорона здоров'я [1]. Людські смерті, окупація та виїзд великої кількості людей за межі України зумовили також демографічну кризу. За деякими прогнозами, населення України до 2051 року може скоротитися до 25,2 млн, коли станом на 1 січня 2022 року чисельність населення становила 42 мільйони людей [2].

*Актуальність теми:* Незважаючи на всі труднощі, Україні та українцям потрібно продовжувати вести бойові дії, адже мова йде передусім про виживання України як держави та українців як нації. В умовах затяжної війни, на яку налаштувалася росія, критично важливим є нормальне функціонування економіки країни, тому що жодна країна без сильної економіки не спроможна захистити себе, тим паче протистояти та перемогти у війні такого масштабу, яка зараз відбувається на території України.

Основним двигуном економіки держави є бізнес. У часи війни, коли фінансові ресурси є обмеженими через витрати на оборону, успішне

функціонування бізнесу забезпечує стійкість економіки. Бізнес генерує прибутки, сплачує податки в бюджет, що дозволяє державі спрямовувати кошти на військові потреби та забезпечити інші видатки, необхідні для життєдіяльності країни, такі як заробітна плата держслужбовцям, вчителям, медикам, соціальна підтримка вразливих верств населення, соціальні програми підтримки поранених військовослужбовців та інші державні програми.

В сучасних умовах український бізнес постачає необхідні товари та послуги як для цивільного, так і для військового використання. Це включає в себе гуманітарну підтримку прифронтових районів, виробництво зброї, медичних засобів, продуктів харчування та інших матеріальних ресурсів, які є критичними для ведення війни та забезпечення життєвого рівня населення. Особливо відчутною важливістю бізнесу була на початку повномасштабного вторгнення, коли в багато міст через бойові дії важко було доставити гуманітарну допомогу, продукти харчування та ліки, саме тоді підприємці розгортали штаби, в яких часто за свої кошти збирали гуманітарну допомогу та товари першої необхідності для українських військових та усіх потребуючих, забезпечували їжею чи допомагали місцевому населенню з переміщенням. Ця реакція з боку бізнесу допомогла багатьом містам вистояти та продовжити функціонувати.

Функціональність бізнесу у часи війни також допомагає уникнути масового безробіття та забезпечує стабільність соціального середовища. Це особливо важливо для забезпечення допомоги військовим та їх сім'ям, а також для збереження морального духу нації.

Усі ці фактори підтверджують те, що функціонування бізнесу є критично важливим для воюючої держави, його стабільність та розвиток є ключовим для економічної стабільності та розвитку.

Вивченням та аналізом теми життєздатності українського бізнесу в умовах війни займалися такі українські дослідники, як: Т.Ю. Мельник, Ю.О.

Костенко, О.Б. Короленко, М.М. Гузь, В.В. Зимовець, В.І. Гаркавенко, Г.В. Єршова, П.О. Керімов, Є.В. Редзюк та інші [9][10][11][12].

*Об'єкт дослідження:* життєздатність бізнесу в Україні, як спроможність виживати, адаптовуватися та продовжувати ведення господарської діяльності в умовах війни.

*Предмет дослідження:* фінансові показники підприємств, як ключові індикатори життєздатності бізнесу, на прикладі різних галузей економіки. Це включає аналіз фінансових звітів, ліквідності, прибутковості та інших показників.

*Мета дослідження:* вивчити вплив війни на фінансовий стан підприємств в Україні, включаючи фінансові показники, такі як прибуток, ліквідність, оборотність активів та інші, проаналізувати найважливіші проблеми для бізнесу, що виникають у зв'язку з воєнними діями, такі як зростання цін на сировину, брак робочої сили, проблеми з логістикою, зменшення споживчого попиту тощо, проаналізувати дії уряду та його заходи щодо підтримки бізнесу, такі державні кредитні програми, адміністрування податків тощо, розглянути історичний досвід підтримки бізнесу країнами під час війни та запропонувати шляхи оптимізації фінансових процесів та прийняття рішень, щоб забезпечити виживання українського бізнесу.

*Основні завдання дослідження:*

- Розглянути дослідження життєздатності українського бізнесу в умовах повномасштабної війни у працях українських дослідників;
- Вивчити методологічні основи аналізу діяльності підприємств на основі їхніх фінансових показників;
- Проаналізувати економічне середовище та найважливіші проблеми, які негативно впливають на діяльність бізнесу;
- Проаналізувати динаміку основних фінансових показників найбільших українських компаній протягом 2022-2024 років;
- Розглянути основні регуляторні перешкоди діяльності українського бізнесу з боку держави;

- Вивчити історичний досвід підтримки бізнесу під час війни та винести з нього корисні уроки для України.

*Методи дослідження:* У даній магістерській роботі були використані загальнонаукові методи дослідження, зокрема: теоретичний метод (для дослідження теоретико-методологічної основи дослідження фінансового стану підприємств), емпіричний метод (для статистичного аналізу основних фінансових показників діяльності компаній та економічного середовища), дедуктивний та індуктивний методи (для формулювання висновків та рекомендацій щодо підтримки життєздатності бізнесу).

Наукова новизна одержаних результатів – дослідження конкретизує, а також розширює вже відому дослідницьку базу про діяльність українського бізнесу в умовах війни. Аналіз динаміки основних фінансових показників понад 40 найбільших компаній з 10 галузей економіки протягом 2022-2024 років демонструє, які основні сектори економіки зазнали найбільших ушкоджень, а які продемонстрували значну стійкість та гнучкість.

*Практичне значення одержаних результатів.* Результати дослідження допоможуть власникам бізнесів формулювати стратегії ведення господарської діяльності в умовах війни.

На основі проведеного дослідження викладеного у даній роботі, ми проаналізували основні негативні економічні фактори, які найбільше впливають на діяльність українського бізнесу, динаміку основних фінансових показників українських компаній протягом 2022-2024 років, регуляторні перешкоди діяльності компаній з боку держави та історичний досвід підтримки країнами свого бізнесу та економіки, з метою вирішення проблем інфляції та безробіття та забезпечення перемоги у війні та зробили висновки щодо можливих шляхів вирішення основних проблем українських компаній та економіки України.

## РОЗДІЛ 1

### ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ЖИТТЄЗДАТНОСТІ БІЗНЕСУ В УМОВАХ ВІЙНИ

У 2022 році розпочата росіянами повномасштабна війна проти України у центрі Європи спричинила глобальний геополітичний зсув, в якому чітко почали простежуватися дві осі: західна та східна, вісь добра та вісь зла. З однієї сторони США, Великобританія, Європа та дружні країни, такі як Австралія, Японія, Південна Корея, а з іншої сторони росія, Іран, Північна Корея та Китай. Паралельно відбувся ринковий зсув, коли США та Європа прийняли стратегічне рішення відходити від співпраці з росією та Китаєм, і забезпечувати американський та європейський ринки власними зусиллями. До 2022 року Європейський ринок був особливо залежним від співпраці з росією та Китаєм, зокрема, у сфері енергетики (особливо газ та нафта з росії) та торгівлі (зокрема, імпорт товарів з Китаю). Після 24 лютого низка Європейських країн, включно із головними лідерами, такими як Німеччина, Франція, Польща, Італія, вирішила повністю припинити співпрацю з росією та частково із Китаєм і допомагати Україні.

Хоча вже з 2014 року Україна мала тісні стосунки із США та країнами Європейського Союзу, зокрема через підписану у березні 2014 року Угоду про асоціацію України з ЄС, отримувала значну підтримку від ЄС та європейських фінансових інституцій, вторгнення росії в Україну, яке сталося 24 лютого 2022 року, призвело до надання історичної фінансової допомоги. Сполучені Штати Америки, головний союзник України в цій війні, почали постачати зброю в Україну ще за декілька місяців до вторгнення, оскільки мали розвідувальні дані про те, що росія готує напад. А вже після 24 лютого поставки різко збільшилися. Ухвалені урядом США пакети допомоги привели до постачання гуманітарної та військової допомоги ледь не на щоденній основі. Окрім фізичної допомоги, США постійно виділяли також і фінансову підтримку, яка

була розділена на певні напрямки, такі як макрофінансова допомога, виплати вчителям, переміщеним особам та пенсіонерам [5]. А вже у квітні 2022 року Україна отримала перший пакет допомоги, до якого увійшла важка техніка американського виробництва.

Гуманітарна та військова підтримка стали акцентованою відповіддю на виклик, який кинула росія всьому демократичному світові. У 2022 році Європейська комісія виділила понад 500 мільйонів євро на гуманітарні потреби, а Рада ЄС вирішила використати позабюджетний Європейський інструмент з підтримки миру (EPF), щоб надати Україні військову допомогу в розмірі 500 мільйонів євро [4]. Це перший випадок, коли ЄС асигнує 450 мільйонів євро на закупівлю летальної зброї для країни, яка перебуває у стані війни, через інструмент EPF. Також у резолюції від 1 березня 2022 року Європейський парламент закликав країни Європейського Союзу активізувати будь-які доступні бюджетні інструменти.

Допомога від міжнародних фінансових інституцій з початку повномасштабного вторгнення була також не менш важливою в плані забезпечення макроекономічної та соціальної стабільності, відновлення пошкоджених об'єктів інфраструктури. Допомога від міжнародних фінансових інституцій не може бути спрямована на військові потреби, тому вона використовувалася переважно у соціальній сфері. Так, згідно з даними Мінфіну у рамках проєкту Світового банку PEACE (Public Expenditures for Administrative Capacity Endurance in Ukraine), міжнародні донори надали Україні 14,5 млрд дол на відшкодування пріоритетних видатків [6].

Для того, щоб об'єктивно оцінити допомогу країн-партнерів та здійснити більш детальне порівняння, нижче наводимо Рисунок 2.1, на якому зображена загальна допомога від країн-партнерів, виражена через відсоток від їх валового внутрішнього продукту (ВВП) станом на січень 2024 року.



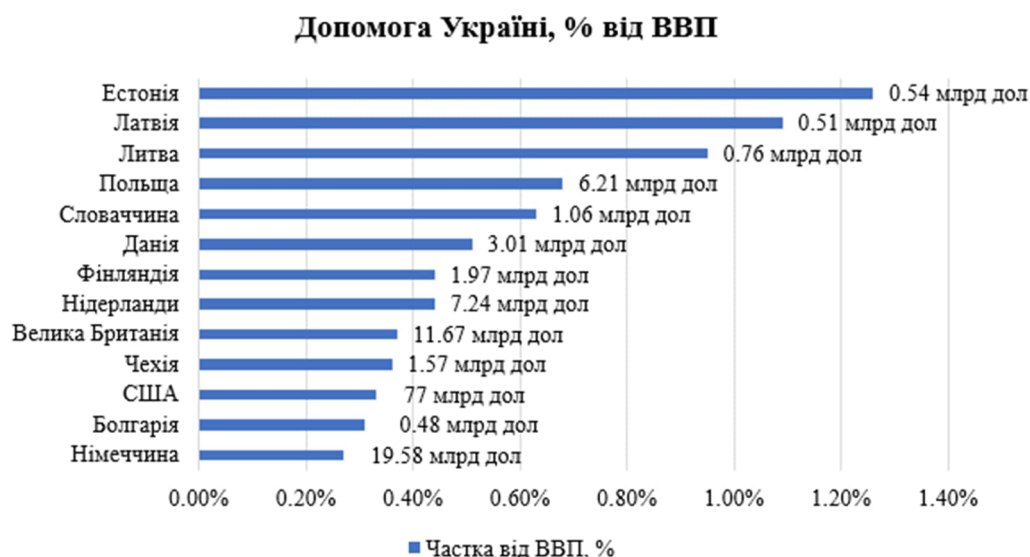


Рисунок 2.1 Допомога країн-союзників виражена у % від їх валового внутрішнього продукту (ВВП) станом на січень 2024 року [6]

Як видно з наведеного рисунку, незважаючи на лідерство США за обсягами наданої допомоги, якщо порівняти допомогу із ВВП цих країн, то картина кардинально змінюється. Країни Балтії, а саме Естонія, Латвія та Литва займають провідні позиції з погляду відношення наданої допомоги до їх ВВП. Естонія надала допомоги всього на 540 млн дол, але це складає приголомшливих 1.26% від ВВП. Латвія займає другу сходинку з наданою допомогою на суму 510 млн дол чи 1.09% ВВП. На третій сходинці Литва з допомогою на суму 760 млн дол або 0.95% ВВП. Далі йде Польща часткою від ВВП - 0.68%, а сума допомоги складає - 6.21 млрд дол. Польща також виділила значну суму допомоги, яка становить значний відсоток її ВВП. Допомога Словаччини склала 0.63% від ВВП цієї країни, а сума допомоги - 1.06 млрд дол. Данія: частка від ВВП - 0.51%, сума допомоги - 3.01 млрд дол. Нідерланди: частка від ВВП - 0.44%, сума допомоги - 7.24 млрд дол. Нідерланди надали значну фінансову допомогу. Відсоток від ВВП може бути нижчим, але сума допомоги все ще є значною. Фінляндія: частка від ВВП - 0.44%, сума допомоги - 1.97 млрд дол. Велика Британія: частка від ВВП - 0.37%, сума допомоги - 11.67 млрд дол. Велика Британія надала велику

фінансову допомогу, що свідчить про сильну підтримку та зобов'язання Великої Британії перед Україною. Чехія: частка від ВВП - 0.36%, сума допомоги - 1.57 млрд дол. США: частка від ВВП - 0.33%, Сума допомоги - 77.00 млрд дол. США надали найбільшу суму допомоги Україні. Відсоток від ВВП може бути нижчим, але сума допомоги є надзвичайно значною. Болгарія: частка від ВВП - 0.31%, сума допомоги - 0.48 млрд дол. Хоча відсоток від ВВП у допомозі Болгарії може бути нижчим порівняно з іншими країнами, все ж таки, це свідчить про солідарність Болгарії з Україною. Заключною країною є Німеччина: Частка від ВВП - 0.27%, Сума допомоги - 19.58 млрд доларів. Німеччина надала значну суму допомоги, хоча показник відсотку від ВВП є одним із найнижчих. В загальному, багато країн-партнерів України надали значну фінансову допомогу відносно їх ВВП. Це свідчить про широку підтримку та солідарність багатьох країн по відношенню до України в такий важкий час.

Допомога від партнерів стала критично важливою для України у перші дні повномасштабного вторгнення. Допомога країн-союзників та опір української армії фактично переламали долю конфлікту на його початковій стадії. Спільна обороноздатність і координація зусиль дозволили забезпечити виживання країни та успіх у протистоянні з ворогом. Без такої допомоги Україна була б значно вразливішою перед нападом та втратила стратегічні переваги, що призвело б до серйозних наслідків як для внутрішньої, так і для міжнародної безпеки та стабільності. Україна опинилася в досить складній ситуації, адже протистоїть ворогу із значно більшими ресурсами, але з допомогою своїх союзників все-таки продовжує давати відсіч.

Але з часом конфлікт перейшов у війну на виснаження. У 2023 році допомога від союзників почала різко скорочуватися, що призвело до погіршення ситуації на лінії фронту.

Зокрема, у Конгресі найбільшого партнера України США з жовтня 2023 року так і не змогли прийняти новий пакет допомоги Україні на 2024 рік. Внутрішньополітичні розбірки в США, економічні труднощі, внаслідок

підвищення світових цін на нафту і газ, звичайно з цього списку не можна виключати і корупцію в Україні, яка відбувається навіть під час війни. Всі ці фактори впливають на суспільну думку у країнах-союзників, через що це впливає на ухвалення урядами цих країн допомоги Україні. Ці обставини для багатьох стали сюрпризом, адже всі вважали, що допомога від союзників буде безперервною. Уряд України завжди робив акцент саме на зовнішній допомозі, а не на розвитку власних спроможностей. Особливо враховуючи те, що без зовнішньої допомоги Україна поки не спроможна забезпечити себе у війні проти переважаючого у ресурсах ворога, зменшення допомоги оголило ряд питань, над якими почали працювати науковці та дослідники в Україні. Зокрема нарощування власного оборонно-промислового комплексу (ОПК) та можливі варіанти та шляхи для збільшення податкових надходжень у бюджет.

Як ми вже згадували раніше, в будь-якій країні бізнес є головним двигуном економіки, який забезпечує населення товарами та послугами і сплачує значні кошти в державний бюджет. Згідно з даними Міністерства фінансів, тільки за перші чотири місяці 2024 року великим бізнесом було сплачено до державного бюджету податків на суму 158 млрд грн, що складає 42% від загальної суми надходжень до бюджету за перший квартал 2024 року. Дослідження стану бізнесу в Україні, обставин, що найбільше впливають на його діяльність та пошук шляхів, для забезпечення його життєздатності та розвитку є одним із ключових питань, які стоять зараз на порядку денному. Саме через це безліч дослідників як в Україні, так і у світі, почали досліджувати стан українського бізнесу [7], [8]. Далі у цьому розділі детально розглядатимуться праці українських дослідників щодо життєздатності бізнесу в Україні під час війни та буде визначена методологія дослідження фінансового стану підприємства через аналіз його фінансової звітності.

1.1 Стан українського бізнесу в умовах повномасштабної війни у працях українських дослідників

Дослідження стану українського бізнесу в умовах повномасштабної війни має декілька цілей. По-перше, це дозволяє оцінити вплив війни на економіку країни, включаючи прямі та непрямі втрати, збитки та зміни в бізнес-ландшафті. Дослідження допомагають виявити сектори, які найбільше постраждали, а також розуміти, які галузі зуміли адаптуватись та відновити свою діяльність. Крім того, вони надають важливу інформацію уряду для розробки стратегій підтримки бізнесу та залучення інвестицій з метою відновлення економіки під час та після закінчення конфлікту.

Дослідженням стану українського бізнесу під час повномасштабної війни займаються багато українських науковців, зокрема Тетяна Мельник у своїй праці «Український бізнес в умовах війни: сучасний стан, проблеми та шляхи їх вирішення» досліджувала поточний стан вітчизняного бізнесу в умовах повномасштабної російської збройної агресії проти України. Основний фокус дослідження - виявлення проблем та труднощів, з якими зіштовхуються підприємства, а також обґрунтування шляхів подолання цих проблем з метою сприяння стійкому розвитку підприємництва [9]. На підставі аналізу статистичних даних було встановлено, що економічна ситуація в країні надзвичайно складна. У 2022 році спостерігався найбільший спад реального ВВП з часів незалежності України. Багато підприємців припинили свою діяльність з початком війни, і більшість з них так і не відновили свою діяльність. Однак результати останніх опитувань свідчать, що бізнес-спільнота починає зменшувати свої негативні очікування щодо майбутнього розвитку та виробничої діяльності. Виявлено ключові проблеми, з якими стикаються вітчизняні підприємства під час кризових умов, включаючи непередбачуваність ситуації в країні, на її внутрішньому ринку, відсутність достатнього числа платоспроможних клієнтів, непередбачувані дії держави, нестачу капіталу та кваліфікованих кадрів. Зазначено, що вирішення цих проблем і розвиток підприємництва вимагають упровадження ефективних заходів підтримки як у короткостроковій, так і у довгостроковій перспективі [9].

Аналіз фінансової стійкості підприємств в Україні під час війни провів Ю.О. Костенко спільно з О.Б. Короленко та М.М. Гузем, які узагальнили особливості діяльності підприємств України в умовах війни та те, яким чином вони забезпечують платоспроможність [10]. Згідно з дослідженням, критерії аналізу фінансової стійкості підприємств в поточних умовах змінилися. Якщо зазвичай під час аналізу фінансового стану компанії звертають уваги на такі фінансові показники, як прибутковність, ліквідність, то зараз пріоритетними стали такі критерії, як безпека персоналу та клієнтів, платоспроможність за короткостроковими зобов'язаннями та збереження кадрів. На Рисунку 1.1.1 зображено трикутник, на якому в порядку пріоритетності відображені поточні ключові критерії аналізу фінансового стану підприємств в Україні.

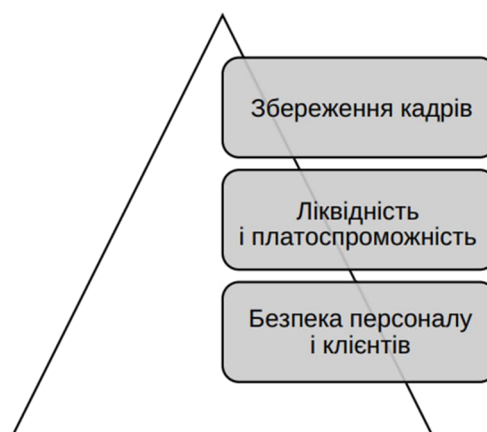


Рисунок 1.1.1 Концептуальні основи роботи підприємства в умовах війни [10]

В дослідженні описується, що зміна основ діяльності спричинила зміну у показниках ліквідності, адже після повномасштабного вторгнення багатьом власникам підприємств довелося вивести оборотні кошти з банківських рахунків в цілях їх збереження, адже в умовах невизначеності важко було передбачити, чи державі вдасться забезпечити безпеку банків та чи витримає перший удар банківська система України. Внаслідок цього почали виникати проблеми із ліквідністю, через що терміни оборотності кредиторської

заборгованості значно зросли. Через декілька місяців, після того як ситуація частково адаптувалася, а банківська система вистояла, бізнес повернув кошти на банківські рахунки. Але виникла інша проблема. Якщо до 24 лютого 2022 року проблем із отриманням кредитів для українського бізнесу не було, то в перші місяці війни ситуація докорінно змінилася. Більшість банків з початком повномасштабної війни повністю закрили клієнтам-фізособам кредитні ліміти (кредитний ліміт – максимальна сума коштів яку банк може видати в користування). Через це підприємства переважно перейшли на самозабезпечення, через що ліквідність почала стрімко зростати, що практично унеможливило неплатоспроможність перед постачальниками. Через те, що в умовах війни персонал підприємств не погоджуватиметься на затримки за заробітною платою, на випадок якщо власники компаній вирішать компенсувати зовнішню заборгованість перед кредиторами внутрішньою перед працівниками, для показників фінансового стану багатьох компаній характерна відсутність заборгованості за заробітною платою. Можна зробити висновок, що внаслідок воєнних дій відбулася зміна в підходах до ведення господарської діяльності в Україні. Особливу увагу підприємства приділяють достатній ліквідності, а саме доступним коштам, якими можна розрахуватися за зовнішніми та внутрішніми короткостроковими зобов'язаннями. В той час дещо менша увага приділяється показниками оборотності та рентабельності, навіть помірно негативні показники в умовах війни є допустимими, якщо підприємству вдалося забезпечити безпеку та штат своїх працівників [10].

Також в дослідженні автор наводить модифіковану таблицю допустимих значень показників фінансової стійкості компанії в умовах війни. На Рисунку 1.1.2 ми наводимо її.

Показник	Нормативне значення	Нормативне значення в умовах війни
Коефіцієнт покриття	> 1	>1
Коефіцієнт швидкої ліквідності	>0,7	>1
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	>0,2	>0,7
Коефіцієнт платоспроможності (автономії)	> 0,5	>0,8
Оборотність активів	Відсутнє, позитивною є зростання показника в динаміці	Відсутнє, позитивною є не суттєве зменшення показника оборотності
Оборотність запасів	Відсутнє, позитивною є зростання показника в динаміці	Відсутнє, позитивним є суттєве зростання показника в порівнянні із довоєнним періодом
Рентабельність продукції	Відсутнє, чим вище значення – тим краще	Допускається робота на межі нульової рентабельності

Рисунок 1.1.2 Особливості трактування показників фінансової стійкості в умовах воєнного стану[10]

З наведеного рисунку видно, що в умовах війни показники ліквідності та платоспроможності повинні бути дещо вищими за нормативні значення, в той час коли для показника рентабельності допустимим є робота на межі безбитковості.

Також автор у своєму дослідженні наводить стратегію ефективного управління фінансовою стійкістю, яка складається із 4 пунктів: 1) формування готівкових резервів, задля уникнення проблем із платоспроможністю за короткостроковими зобов'язаннями та потенційними викликами, які можуть виникнути перед компанією; 2) кооперація з партнерами та іншими компаніями у галузі, з метою обміну знаннями та консолідації ресурсів для забезпечення стійкості та створення нових бізнесів; 3) активація інноваційної та інвестиційної політики, адже у воєнний період інновації можуть стати ключовим фактором, який забезпечить виживання компанії; 4) державна підтримка, адже з початком повномасштабної війни з росією підприємства в Україні почали отримувати міжнародну фінансову допомогу у вигляді кредитів та грантів від країн-партнерів. Через складну ситуацію є можливість отримати податкові пільги, та інші регуляторні зміни на користь бізнесу та лібералізації їх діяльності [10].

Велике дослідження на тему: «Фінанси підприємств України під час війни та завдання їх повоєнного відновлення» підготували В.В. Зимовець, В.І. Гаркавенко, Г.В. Єршова та П.О. Керімов [11]. В даному дослідженні автори розглядали такі аспекти, як фінансові спроможності підприємств під час війни, фінансові наслідки для підприємств внаслідок війни, банківське кредитування бізнесу та підтримка бізнесу з боку держави.

Під час розгляду фінансових умов, в яких доводиться функціонувати бізнесу під час війни наводяться такі поняття, як інвестиційний ризик, який, в свою чергу, включає систематичний ризик та специфічний (індивідуальний) ризик. Інвестиційний ризик - можливість втрати грошей або неотримання очікуваного прибутку в результаті інвестування в певний фінансовий інструмент або актив. Систематичний ризик впливає на всі підприємства та залежить від макроекономічних, інституційних чи політичних чинників, в той час як специфічний ризик залежить від індивідуальних характеристик окремо взятого підприємства, таких як географічне розташування, запас ліквідності, ключові контрагенти та інше [11].

Згідно з авторами, внаслідок повномасштабного вторгнення систематичний ризик зріс для усіх підприємств в Україні, внаслідок погіршення фінансування, зростання цін на паливо та енергоносії та ускладнену логістику, в той час коли індивідуальний ризик розподіляється нерівномірно і залежить перш за все від місцерозташування підприємства, адже з початком повномасштабного вторгнення значна частина території України, на якій розташовувалися деякі підприємства, була окупована, а прифронтові області та стратегічна для держави інфраструктура постійно зазнає ракетних обстрілів з боку агресора [11].

Серед основних фінансових наслідків війни для бізнесу в Україні автори виділяють:

- 1) Падіння обсягів виробництва і продажу. Згідно з даними опитування, що наводиться, у 2022 році обсяги виробництва і продажу знизилися на близько 36.3%.



2) Втрати від курсових різниць. Стрімка девальвація гривні, що призвела до обвалу валюти на майже 30% у 2022 році, завдала значних збитків компаніям, чії борги у іноземній валюті перевищують активи. Передусім внаслідок цього постраждали українські імпортери, які мусіли розплачуватися за імпортовані товари у іноземній валюті, перед тим придбавши її за обвалену гривню.

3) Втрати від знецінених фінансових активів. Боржники підприємства можуть втратити здатність сплачувати свої зобов'язання через фізичне знищення активів, а також через розташування на тимчасово окупованих територіях, де вони можуть навмисно або ненавмисно ухилитися від виконання фінансових зобов'язань.

4) Втрати внаслідок руйнування інфраструктури. Критичними такі втрати є для підприємств, які опинилися в зоні ведення бойових дій або у прифронтових районах, які щодня обстрілюються. Фінансовий наслідком таких збитків є списання вартості зруйнованих активів із балансу підприємств, внаслідок чого зменшується власний капітал підприємства.

У наведеному дослідженні автори зробили висновок, що на початку повномасштабного вторгнення у 2022 році підприємствам вдалося забезпечити відносну стійкість зокрема тим, що український бізнес був адаптований до нестабільних умов, з урахуванням негативного досвіду кризових ситуацій з 2008 року. Під час повномасштабної війни використовувалися захисні стратегії фінансування, які включали фінансування бізнесу власними коштами власників у формі позик та залучення ліквідного капіталу з-за меж фінансової системи України, з так званих офшорів. Ці стратегії фінансування, розроблені з урахуванням обмеженого доступу до капіталу на фінансовому ринку, виявилися стійкими до погіршення умов фінансування в 2022 році, спричиненого зростанням систематичного ризику.

Не можна не згадати про дослідження Є.В. Редзюка, який у своїй роботі проаналізував стан, проблеми та чинники гальмування бізнес активності в

Україні у 2022 році [12]. На думку автора, навіть найбільш сприятливі умови та прозоре законодавство на антикорупційних засадах не допоможуть перезапустити український бізнес в поточних умовах. Безпековий ризик, який буде перманентним, поки триватиме війна, відлякує інвесторів та застерігає власників бізнесу від активних дій щодо розширення свого бізнесу в межах України. Автор вважає, що українському уряду потрібно зосередитися на підвищенні ефективності вже наявної вітчизняної бізнес-структури, а саме: 1) забезпечити достатній рівень функціонування сектору безпеки й оборони шляхом покращення інституціональної спроможності державних і політичних органів влади. Також потрібно забезпечити соціальний захист населення під час військових дій та післявоєнного відновлення. Бізнес-структурам необхідно мати можливість функціонувати під час війни з усією необхідною інфраструктурою (зв'язок, інтернет, транспорт, водопостачання, електроенергія, платіжна система, ринки тощо); 2) переглянути структуру вітчизняної економіки, а саме перейти від сировинно-аграрного типу до стратегічно орієнтованої, динамічної, мілітарно-промислової та інноваційної економіки. Це дозволить створити самодостатність у базовому безпековому, інфраструктурному й соціальному забезпеченні; 3) завдяки угоді про відкриття ринків з ЄС, українським підприємствам відкриваються можливості знаходження нових ринків збуту без квот і мит, тому доцільно будувати нові заводи поруч з кордоном ЄС, використовуючи зручну логістику та залучаючи тимчасово переміщених осіб з орієнтацією на закордонний ринок [12]. Підсумовуючи, українському урядові потрібно переосмислити наявну бізнес-структуру в Україні, з акцентом на інноваційність, адже забезпечити стабільну довоєнну діяльність практично неможливо, а в умовах війни потрібні нелінійні рішення, які б надали бізнесу та економіці нове дихання.

1.2 Теоретико-методологічні основи дослідження життєздатності бізнесу з фінансової точки зору

Вивчення життєздатності бізнесу України в умовах війни базується на теоретико-методологічних засадах, що дозволяють аналізувати вплив воєнного конфлікту на фінансовий стан підприємств і визначати ефективні стратегії ведення бізнесу в таких умовах. Основні аспекти цих засад включають такі:

1) Фінансовий аналіз: Дослідження життєздатності бізнесу в умовах війни передбачає проведення фінансового аналізу, що включає в себе оцінку фінансового стану підприємств, їх фінансової стійкості та здатності виконувати свої фінансові зобов'язання. Фінансовий аналіз дозволяє оцінити основні ризики, з якими доводиться працювати бізнесу під час війни, і розробити ефективні стратегії зменшення цих ризиків, для збереження своїх підприємств в надскладних умовах.

2) Ресурсне забезпечення: Війна суттєво впливає на доступ до ресурсів, таких як грошові кошти, сировина, трудовий капітал тощо. Особливо в умовах повномасштабної війни, в яких перебуває Україна, вивчення цих аспектів є особливо актуальним. Даний аналіз допомагає визначити ефективні шляхи забезпечення необхідних ресурсів, наприклад, шляхом диверсифікації джерел постачання або пошуку альтернативних ресурсів.

3) Управління ризиками: Умови війни супроводжуються підвищеними ризиками для бізнесу, такими як кредитний ризик, ризик ліквідності, валютний ризик та воєнний ризик.

Кредитний ризик виникає, коли позичальник не виконує свої зобов'язання перед позикодавцем щодо повернення позичених коштів або виплати відсотків за позицію. Це може відбутися внаслідок неспроможності позичальника повернути кошти, фінансові труднощі, недоброчесність або інші причини, виникнення яких має високий потенціал в умовах невизначеності.

Ризик ліквідності виникає, коли підприємство не може вчасно забезпечити достатню кількість грошових коштів для погашення своїх короткострокових зобов'язань перед контрагентами, кредиторами, акціонерами чи власниками бізнесу. Це може бути наслідком обмеженого

доступу до грошових коштів, непередбачуваних змін у попиті на продукцію або послуги підприємства, проблем з управлінням грошовими потоками тощо. Ризик ліквідності підприємства може призвести до прострочення платежів, невиконання заробітної плати своїм працівникам, невиконання зобов'язань перед постачальниками та інших проблем.

Валютний ризик виникає коли існує ймовірність, що вартість фінансових інструментів підприємства буде коливатися внаслідок зміни курсів валют. Підприємства, що залежать від міжнародних кредитів чи ті, які проводять діяльність з міжнародними контрагентами та мають перед ними кредиторську заборгованість чи будь-які інші зобов'язання, є особливо вразливими перед валютним ризиком, через що за підсумками діяльності можуть виникати збитки внаслідок курсових різниць.

Воєнний ризик пов'язаний безпосередньо з воєнними діями. Він виникає внаслідок прямих та непрямих втрат внаслідок руйнування інфраструктури підприємства. Прямі втрати виникають від фізичного знищення основних засобів компанії, через що вони безповоротно списуються з активів та внаслідок чого зменшується власний капітал цієї компанії. Непрямі втрати виникають внаслідок зниження споживчого попиту на продукцію, руйнування логістичних шляхів, зниження виробництва та підвищення витрат на безпеку персоналу, сировину та логістичне забезпечення. Воєнний ризик несе особливу загрозу для підприємств, які знаходяться в зоні бойових дій або наближені до неї.

4) Аналіз економічного середовища: Війна завжди несе з собою негативні економічні наслідки, такі як руйнування інфраструктури, інфляції, безробіття, еміграції населення, переорієнтації видатків державного бюджету на потреби оборони та безпеки держави. Ті ресурси, які витрачаються на війну, могли б бути використані для інших потреб, таких як освіта, охорона здоров'я, соціальні програми, тощо. Однак існують приклади війн, які мали обмежений або навіть позитивний економічний вплив. Наприклад, війна може спонукати до інновацій та технологічного прогресу. Країни, що ведуть війну за своє

виживання, часто змушені зосередитися на виробництві власної зброї та військових технологій, що може призвести до технологічних проривів, які можуть забезпечити економічне зростання, внаслідок їх раціонального застосування. Тому, щоб краще зрозуміти фінансовий стан підприємств в Україні, також необхідно вивчити економічне середовище, в якому їм доводиться працювати, адже економічні фактори мають безпосередній вплив на фінансові показники їхньої діяльності.

Аналіз життєздатності бізнесу неможливий без розгляду основних аспектів, необхідних для проведення аналізу фінансового стану підприємств. Для цього ми розібрали такі поняття, як: фінансова звітність, форми фінансової звітності, елементи фінансової звітності та основні фінансові показники діяльності підприємства.

Згідно Закону України «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні» фінансова звітність – це звітність, що містить інформацію про фінансовий стан та результати діяльності підприємства. Користувачами фінансової звітності є фізичні або юридичні особи, які потребують інформації про діяльність підприємства для прийняття рішень [13].

Існує декілька форм фінансової звітності, а саме:

1) Баланс (Statement of Financial Position). У балансі відображаються активи та пасиви підприємства станом на звітну дату. На основі інформації, відображеної в балансі, оцінюється структура ресурсів підприємства, рівень ліквідності та платоспроможності, коефіцієнт боргової залежності.

2) Звіт про фінансові результати (Statement of Profit or Loss). В даному звіті відображається інформація про доходи, витрати та фінансовий результат підприємства за звітний період. Поєднуючи дані балансу та звіту про фінансові результати можна визначити такі показники діяльності компанії, як період оборотності дебіторської та кредиторської заборгованості, період оборотності запасів, маржинальність, рентабельність власного капіталу.

3) Звіт про власний капітал (Statement of Changes in Equity). В даному звіті відображається інформація про зміни у структурі власного капіталу

підприємства протягом звітного періоду. На основі цієї інформації можна здійснити оцінку та прогноз щодо змін у власному капіталі.

4) Звіт про рух грошових коштів (Statement of Cash Flow). У даному звіті подаються зміни у грошових коштах та їх еквівалентів підприємства протягом звітного періоду. На основі звіту здійснюється оцінка та прогноз операційної, інвестиційної та фінансової діяльності підприємства.

5) Примітки (Notes). У примітках розкривається додаткова інформація щодо облікової політики компанії, використаних оціночних суджень під час складання фінансової звітності, також операції з пов'язаними сторонами, події після звітної дати та інша інформація, яка згідно положень бухгалтерського обліку П(С)БО повинна обов'язково бути розкритою.

Фінансова звітність кожного підприємства складається з активів, пасивів та власного капіталу. Активи (Assets) – це теперішні економічні ресурси, контрольовані підприємством в результаті минулих подій та від яких очікується отримання економічної вигоди (прибутку) у майбутньому. Пасиви (Liabilities) – це теперішні зобов'язання підприємства, які виникли в результаті минулих подій та від яких очікується зменшення економічної вигоди у майбутньому. Власний капітал (Shareholder's equity) – це кошти власників підприємства, втілені в активах підприємства для підтримання та розвитку його діяльності. До активів належать оборотні та необоротні активи. До оборотних активів належать: запаси, дебіторська заборгованість, грошові кошти та їх еквіваленти, витрати майбутніх періодів. До необоротних активів відносяться: нематеріальні активи, незавершені капітальні інвестиції, основні засоби. Зобов'язання підприємства в свою чергу діляться на довгострокові та короткострокові. Довгострокові зобов'язання – зобов'язання з терміном погашення більше, ніж один рік, а короткострокові - з терміном погашення до одного року. До довгострокових зобов'язань відносяться: зобов'язання за довгостроковими кредитами банків та інші довгострокові зобов'язання. До короткострокових зобов'язань підприємства належать: поточні зобов'язання за довгостроковими кредитами банків, зобов'язання за короткостроковими

кредитами банків, поточна кредиторська заборгованість, поточні забезпечення та інші короткострокові зобов'язання.

Загалом, аналіз фінансової звітності підприємства є ключовим інструментом для розуміння того, чи є підприємство резистентним та прибутковим і чи варто з ним співпрацювати. Серед основних стейкхолдерів, які зацікавлені в інформації від аналізу діяльності підприємств є: акціонери та потенційні інвестори, тому що вони в першу чергу стурбовані отриманням адекватного прибутку від своїх інвестицій; постачальники та кредитори – тому що вони стурбовані безпекою свого боргу чи позики; менеджмент компанії – тому що він стурбований можливими тенденціями та рівнем прибутку, оскільки це головний показник успішної діяльності підприємства. Серед інших потенційних користувачів є: менеджери банків, фінансові установи, працівники компанії, журналісти.

До основних показників фінансового стану будь-якого підприємства належать: показники прибутковості, показники ліквідності, показники ефективності та показники фінансової позиції підприємства. До показників прибутковості можна віднести: маржинальність: валова та операційна, коефіцієнт оборотності чистих активів та рентабельність зайнятого капіталу. До показників ліквідності належать: коефіцієнт поточної ліквідності та коефіцієнт швидкої ліквідності. До показників ефективності належать: оборотності запасів, оборотність дебіторської заборгованості та оборотність кредиторської заборгованості. До показників фінансової позиції належать: коефіцієнт боргової залежності та коефіцієнт покриття процентних платежів.

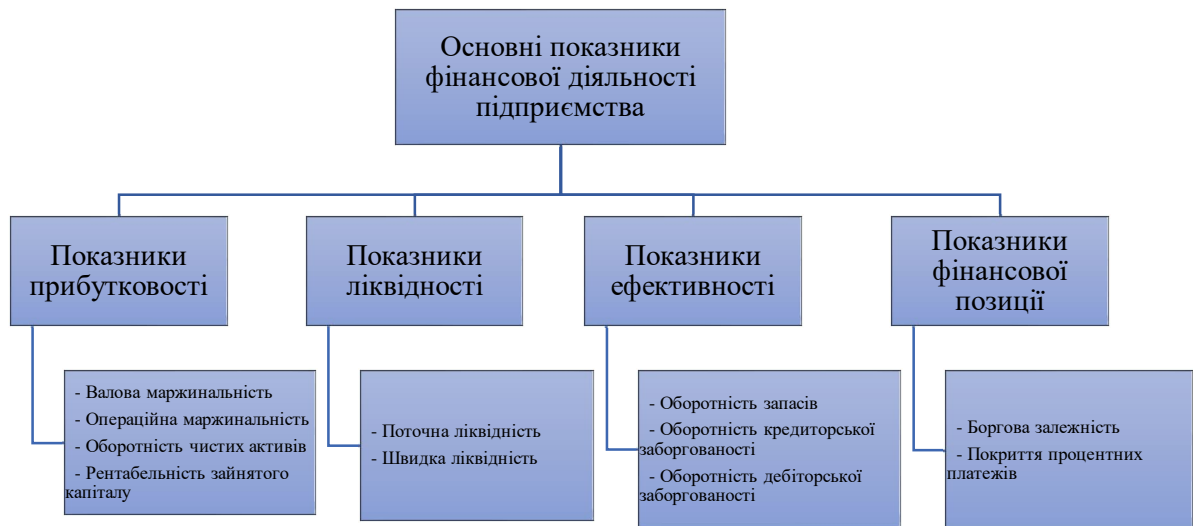


Рисунок 1.2.1 Основні показники фінансового стану підприємства, на основі [14]

Для повноти інформації ми розглянули більш детально кожен з показників. *Валова маржинальність (Gross profit margin)*. Валова маржинальність – коефіцієнт, який вимірює рівень прибутковості окремого товару чи послуги.

Валова маржинальність розраховується як:

$$\text{Gross profit margin} = \frac{\text{Валовий прибуток (Gross Profit)}}{\text{Дохід (Revenue)}} \times 100\%$$

Формула 1.1,

де валовий прибуток - це дохід за мінусом собівартості,

дохід – кошти, отримані внаслідок реалізації товарів чи послуг.

Валова маржинальність є важливим показником для бізнесу, оскільки вона дозволяє оцінити рентабельність конкретного товару або послуги. Висока валова маржинальність свідчить про те, що прибуток від продажу перевищує витрати на виробництво, що є позитивним сигналом для бізнесу. Навпаки,



низька валова маржинальність може свідчити про низьку ефективність виробництва або конкурентність на ринку але також може бути пов'язана з витратами на розширення (запуск нового продукту) або спробою збільшити частку ринку.

*Операційна маржинальність (Operating margin)*. Даний коефіцієнт також використовується для вимірювання рентабельності діяльності підприємства.

Операційна маржинальність виражається у відсотках і розраховується за наступною формулою:

$$\text{Operating margin} = \frac{\text{Операційний прибуток (Operating Profit)}}{\text{Дохід (Revenue)}} \times 100\%$$

Формула 1.2,

де операційний прибуток - це різниця між валовим прибутком та операційними витратами.

На даний коефіцієнт впливає більше факторів, ніж на маржу валового прибутку, але він однаково корисний, і якщо компанія не подає інформацію щодо собівартості реалізованої продукції, товарів або послуг, його можна використовувати замість попереднього коефіцієнту.

*Оборотність чистих активів (Net asset turnover)*. Це фінансовий показник, який використовується для вимірювання ефективності використання чистих активів компанії для генерації виручки від продажу. Він вказує, скільки грошей підприємство генерує на кожну одиницю чистих активів. Оборотно́ість чистих активів розраховується шляхом поділу виручки від продажу на чисті активи підприємства. Чисті активи включають у себе активи, за вирахуванням пасивів, тобто активи, які залишаються після відрахування всіх зобов'язань.

Формула для розрахунку оборотності чистих активів виглядає таким чином:

$$\text{Net asset turnover} = \frac{\text{Дохід (Revenue)}}{\text{Чисті активи (Capital employed)}} \times 100\%$$

Формула 1.3,

де чисті активи дорівнюють сумі власного капіталу підприємства та довгостроковим зобов'язанням. Показник чистих активів (Capital employed) можна розрахувати двома способами: 1) сума власного капіталу та довгострокових зобов'язань; 2) різниця між загальними активами та поточними зобов'язаннями.

Чим вища оборотність чистих активів, тим ефективніше використання активів підприємства для генерації доходу. Це може бути результатом ефективного управління запасами, кредитами, обладнанням, нерухомим майном тощо. Нижча оборотність чистих активів може вказувати на недостатнє використання активів або іншу неефективність в управлінні активами. Варто враховувати також те, що оборотність чистих активів може варіюватися в залежності від галузі бізнесу та конкретних умов підприємства. Порівняння оборотності чистих активів з іншими підприємствами у тій же галузі або аналіз трендів оборотності протягом періоду часу може допомогти в оцінці ефективності використання активів.

*Рентабельність зайнятого капіталу (ROCE).* Це фінансовий показник, який використовується для оцінки ефективності використання капіталу компанією. Він визначає, яка частка прибутку генерується компанією відносно зайнятого капіталу. ROCE обчислюється, поділивши чистий прибуток (прибуток після оподаткування) на зайнятий капітал і помноживши результат на 100, задля вираження у відсотках. Формула ROCE виглядає так:

$$\text{ROCE} = \frac{\text{Чистий прибуток (EAT)}}{\text{Зайнятий капітал (Capital employed)}} \times 100\%$$

#### Формула 1.4

Зайнятий капітал включає всі джерела фінансування компанії, такі як власний капітал та позикові кошти. Він може включати довгострокові зобов'язання, акціонерний капітал та резерви.

ROCE є показником того, наскільки ефективно компанія генерує прибуток від свого капіталу. Вища рентабельність зайнятого капіталу вказує на кращу ефективність використання капіталу компанією.

*Поточна ліквідність (Current or working capital ratio).* Поточна ліквідність є фінансовим показником, який допомагає визначити фінансову стійкість та ліквідність компанії. Він вказує на здатність компанії виконати свої поточні зобов'язання за допомогою її поточних активів.

Поточна ліквідність обчислюється, поділивши поточні активи компанії на поточні зобов'язання. Поточні активи включають грошові кошти, рахунки дебіторів, запаси та інші активи, які очікуються бути перетвореними на грошові кошти протягом одного року. Поточні зобов'язання включають кредиторську заборгованість, короткострокові позики та інші зобов'язання, які мають бути погашені до одного року.

Формула для обчислення поточної ліквідності виглядає наступним чином:

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Поточні активи (Current assets)}}{\text{Поточні зобов'язання (Current liabilities)}} : 1$$

#### Формула 1.5,

де поточні активи – активи, які можуть бути конвертовані в грошові кошти протягом одного року, наприклад грошові кошти, дебіторська заборгованість, запаси,

поточні зобов'язання – зобов'язання з терміном погашення до 1 року: кредиторська заборгованість, короткострокові позики.

Зазвичай, більш високе значення поточної ліквідності вважається позитивним сигналом, оскільки воно вказує на те, що компанія має достатньо активів, щоб покрити свої поточні зобов'язання, але до нього слід ставитися з обережно, оскільки він може бути спричинений:

- високим рівнем запасів і дебіторської заборгованості
- високим рівні грошових коштів, які можна використати більш ефективно (наприклад, шляхом інвестування в необоротні активи).

Тобто високе значення не завжди може бути дуже позитивним сигналом, тому будь-який коефіцієнт потрібно розглядати, застосовуючи критичне мислення та оцінюючи весь контекст, в якому підприємство оперує.

Традиційно співвідношення 2:1 або вище вважається прийнятним для більшості підприємств для підтримки кредитоспроможності. Однак останнім часом показник 1,5:1 почав вважатися нормою. Для підприємств, які перебувають в кризових ситуаціях, цей показник може бути вищим, оскільки підприємство може накопичувати грошові кошти або мати проблеми з реалізацією запасів.

*Швидка ліквідність (Quick ratio or acid test).* Коефіцієнт швидкої ліквідності також відомий як коефіцієнт кислотного тесту, виключає запаси із поточних активів та дає змогу перевірити, чи достатньо найбільш ліквідних активів компанії (дебіторської заборгованості та грошових коштів) для погашення своїх зобов'язань. Запаси виключаються тому, що не завжди їх можна конвертувати у грошові кошти протягом одного року, особливо в кризові часи. Даний коефіцієнт має порівняльну перевагу перед коефіцієнтом поточної ліквідності в тому, що він дає більш точне уявлення про те, наскільки швидко компанія може погасити свої зобов'язання без продажу запасів.

Формула для обчислення швидкої ліквідності виглядає наступним чином:

$$\text{Quick ratio} = \frac{\text{Поточні активи (Current assets)} - \text{Запаси (Inventory)}}{\text{Поточні зобов'язання (Current liabilities)}} : 1$$

### Формула 1.6

Нормальний рівень для коефіцієнта швидкої ліквідності варіюються від 1:1 до 0,7:1. Як і у випадку з поточною ліквідністю, важливо враховувати природу бізнесу та зовнішнє середовище, в якому компанії доводиться працювати.

*Оборотність запасів (Inventory turnover period)*. Це показник, який відображає, наскільки швидко запаси компанії проходять повний цикл, з моменту купівлі або виробництва до моменту реалізації, за певний період часу. Він вказує на ефективність управління запасами та використання запасів компанією.

Оборотність запасів може бути обчислена за допомогою наступної формули:

$$\text{Inventory turnover period} = \frac{\text{Запаси (Inventory)}}{\text{Собівартість (COS)}} \times 365 \text{ днів}$$

### Формула 1.7,

де собівартість – кошти, витрачені на придбання та продаж реалізованої продукції

Альтернативним варіантом виразити коефіцієнт оборотності запасів є:

$$\text{Inventory turnover period} = \frac{\text{Собівартість (COS)}}{\text{Запаси (Inventory)}}$$

### Формула 1.8

Різниця між показниками тільки в тому, що в першому випадку оборотність вимірюється в днях, а в другому – в разях.

Збільшення кількості днів (або зменшення кратності) означає, що запаси обертаються повільніше, що вважається поганим сигналом, оскільки може вказувати на: відсутність попиту на товар, поганий контроль або збільшення витрат (зберігання, страхування, пошкодження).

Однак це може бути пов'язано з тим, що керівництво придбало запаси у великій кількості, щоб скористатися торговими знижками, або вирішили збільшити рівень запасів, щоб уникнути дефіциту.

Коефіцієнти оборотності запасів надзвичайно відрізняються залежно від характеру бізнесу. Наприклад, рибний продавець, який продає свіжу рибу, матиме період оборотності запасів 1–2 дні, тоді як будівельний підрядник може мати період оборотності запасів 200 днів.

Для великих і складних товарів (наприклад, рухомий склад або літаки) можуть бути різкі коливання оборотності запасів залежно від того, чи відбулася поставка безпосередньо перед чи одразу після кінця року.

*Оборотність дебіторської заборгованості (Receivables collection period)*. Це важливий показник для визначення ефективності діяльності підприємства, який вимірює середній час, необхідний компанії для збору коштів від своїх дебіторів або клієнтів. Він вказує на ефективність управління дебіторською заборгованістю та швидкість перетворення активів у готівку.

Оборотність дебіторської заборгованості може бути обчислена за допомогою наступної формули:

$$\text{Receivables collection period} = \frac{\text{Дебіторська заборгованість (Trade receivables)}}{\text{Дохід (Revenue)}} \times 365$$

Формула 1.9,

де дебіторська заборгованість – сума грошових коштів, які компанія очікує отримати від своїх контрагентів терміном до 1 року, внаслідок купівлі контрагентами товарів чи послуг в кредит.

Збільшення періоду оборотності дебіторської заборгованості зазвичай є поганою ознакою, яка може бути зумовлена відсутністю належного кредитного контролю, що може призвести до неповернення боргів. Однак це також може бути наслідком: цілеспрямованої політики компанії або новому великому клієнту дозволено інші умови. Скорочення коефіцієнта оборотності дебіторської заборгованості зазвичай є хорошою ознакою, хоча це може призвести до дефіциту готівки в компанії.

Для багатьох підприємств зазвичай у знаменнику використовується загальний дохід від продажів, оскільки продажі готівкою бізнес не проводить або вони є дуже незначними.

Отриманий результат слід порівняти із кредитною політикою компанії. Зазвичай період оплати у 30 днів або до кінця місяця, наступного за поставкою, є типовими умовами договорів з контрагентами.

*Оборотність кредиторської заборгованості (Payables collection period).* Це показник, який відображає середній час, за який компанія оплачує свою кредиторські зобов'язання.

Формула оборотності кредиторської заборгованості така:

$$\text{Payables collection period} = \frac{\text{Кредиторська заборгованість (Trade payables)}}{\text{Credit purchases}} \times 365$$

Формула 1.10,

де кредиторська заборгованість – це сума коштів, яку виставляють компанії її постачальники за товари, поставлені компанії, або послуги, спожиті компанією в ході звичайної діяльності,

credit purchases - придбання товарів або послуг компанією без негайної оплати, погоджуючись оплатити постачальнику пізніше.

У більшості фінансових звітів закупівлі не відображаються, тому собівартість продажів зазвичай використовується замість цього показника у розрахунку періоду оборотності кредиторської заборгованості.

Якщо період оборотності надто великий, компанія може отримати погану репутацію як повільний платник і може бути не в змозі знайти нових постачальників або існуючі постачальники можуть вирішити припинити постачання.

*Боргова залежність (Debt to equity ratio)*. Показник, який використовується для вимірювання співвідношення між заборгованістю компанії та її власним капіталом. Він відображає ступінь довгострокового ризику, пов'язаного з компанією.

Формула боргової залежності має такий вигляд:

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Long-term debt} + \text{short-term debt}}{\text{Власний капітал (Equity)}} \times 100\%$$

Формула 1.11

Високе значення боргової залежності може свідчити про те, що компанія має високу заборгованість порівняно зі своїм власним капіталом, що може бути ознакою фінансової нездатності виплачувати боргові зобов'язання у майбутньому. Низьке значення боргової залежності, натомість, вказує на менший ризик і більшу фінансову стійкість компанії.

*Покриття процентних платежів (Interest cover)*. Це фінансовий показник, який використовується для вимірювання здатності компанії генерувати достатньо прибутку для покриття її процентних зобов'язань по виплаті відсотків за позиками чи облігаціями.

Формула покриття процентних платежів:

$$\text{Interest cover} = \frac{\text{Прибуток до оподаткування (PBIT)}}{\text{Відсоткові платежі (Interest payable)}}$$



Формула 1.11,

де прибуток до оподаткування - чистий прибуток компанії до відрахування відсотків і податків,

відсоткові платежі – грошові кошти, які повинна сплатити компанія за користування кредитом.

Низький показник покриття вказує акціонерам, що їхні дивіденди знаходяться під загрозою (оскільки більшість прибутків з'їдається виплатами відсотків) і компанія може мати труднощі з фінансуванням своїх боргів, якщо її прибутки впадуть. Показник покриття відсотків менше двох зазвичай вважається незадовільним.

Отже, в даному розділі ми розглянули дослідження тематики діяльності бізнесу України а умовах повномасштабної війни у працях вітчизняних науковців, провели короткий аналіз найбільш дотичних до нашої наукової праці робіт та зробили короткі висновки щодо кожної з них. Також розглянули методологію дослідження життєздатності підприємств через аналіз їхньої фінансової звітності. Ми розібрали, з чого складається фінансова звітність, які існують основні форми звітностей та детально проаналізували фінансові показники діяльності підприємства, які ми використовуватимемо у розділі 2 для аналізу діяльності підприємств України в умовах повномасштабної війни.

## РОЗДІЛ 2

### СТАТИСТИЧНИЙ АНАЛІЗ ДІЯЛЬНОСТІ БІЗНЕСУ В УКРАЇНІ В УМОВАХ ВІЙНИ

Нова фаза війни, розпочата у 2022 році призвела до економічної нестабільності, що включала у себе: девальвацію національної валюти, падіння реального ввп, зниження споживчого попиту, безробіття, руйнування інфраструктури. Для аналізу життєздатності українського бізнесу в умовах війни потрібно також проаналізувати зовнішнє середовище, в якому той функціонує. Аналіз зовнішнього середовища є важливим інструментом для розуміння впливу воєнних дій на бізнес. Проаналізувавши зовнішнє середовище, ми визначили основні загрози, які виникли внаслідок повномасштабної війни для бізнесу, такі як зростання цін на сировину, зниження попиту на товари або послуги, руйнування інфраструктури, проблеми з логістикою, брак ліквідності та регуляторні перешкоди з боку держави. Даний аналіз також допоміг виявити потенційні можливості, які з'явилися внаслідок змін на ринку та у потребах споживачів. У другій частині ми проаналізували діяльність понад 40 українських компаній з 10 найбільших секторів економіки на основі їхніх фінансових показників.

Зовнішнє середовище постійно змінюється, оскільки війна триває. Проаналізувавши його, ми помітили певні маркери, червоні прапорці, які допоможуть власникам бізнесів приймати швидкі рішення та адаптуватися до тих нових обставин, що виникатимуть.

#### 2.1 Аналіз середовища, в якому функціонує український бізнес та основних факторів, які найбільше впливають на його діяльність

Згідно з щомісячним опитуванням підприємств «Український бізнес під час війни», в якому були опитані 542 суб'єкти господарської діяльності різного типу, практично з усіх регіонів України, станом на лютий 2024 року

серед основних проблем ведення бізнесу в умовах війни були зростання цін на сировину і матеріали, брак робочої сили, безпека, логістичні проблеми, зменшення споживчого попиту, перебої з електро-, водо- та теплопостачанням, брак ліквідності, корупція та блокування податкових накладних [Рис. 2.1.1].



Рис. 2.1.1 Найважливіші проблеми для опитаного бізнесу, порівняння результатів станом на квітень 2022 року та лютий 2024 року, на основі [15], [16]

Наведений вище рисунок чудово демонструє, як змінювалися проблеми для українського бізнесу з початку повномасштабного вторгнення. Станом на лютий 2024 року найбільшою проблемою для бізнесу є зростання цін на сировину, матеріали та товари, її обрали 49% опитаних підприємств, в той час коли у квітні 2022 року про цю проблему говорили 55% респондентів.

Подорожчання сировинних матеріалів розпочалося у світі ще до початку повномасштабного вторгнення росії в Україну і залежало від факторів, ніяк не пов'язаних з війною.

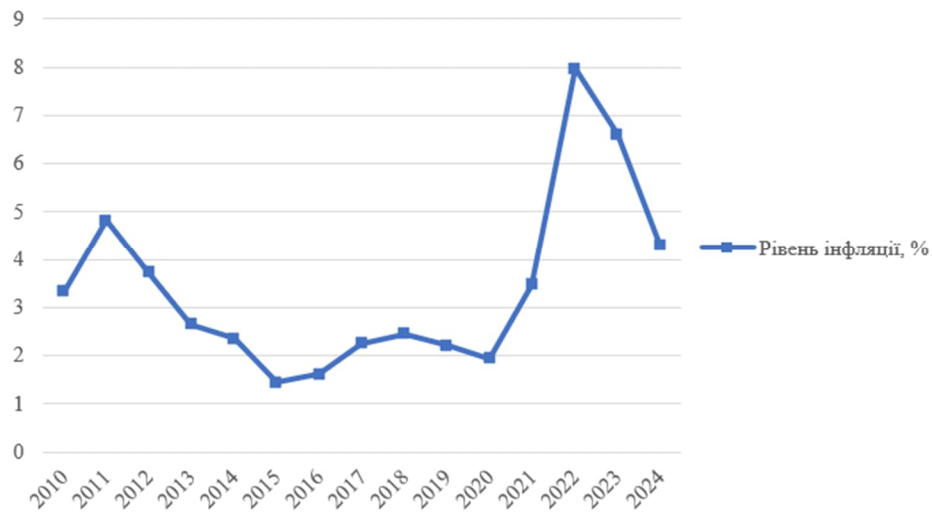


Рис. 2.1.2 Світовий рівень інфляції, %, на основі даних Світового банку [17]

З наведеного на Рисунку 2.1.2 графіку видно, що рівень інфляції у світі почав зростати у 2021 році з відновленням економічної активності після коронакризи та на кінець 2022 року сягнув майже 8%. Востаннє така висока інфляція була після кризи 2008 року. Безумовно, це мало прямий вплив на рівень цін в Україні, адже український ринок залежний від імпорту товарів з доданою вартістю з країн Європейського Союзу та Китаю, а війна тільки ще більше ускладнила ситуацію.



Рис. 2.1.3 Динаміка індексу споживчих цін в Україні з 2013 по 2024 рік, %, на основі даних Мінфіну [18]

У 2014 році, внаслідок анексії російськими військами Криму та початком заворушень на сході України, індекс споживчих цін в Україні досяг позначки в 124.9% за підсумками 2014 року та 43.3% за підсумками 2015 року. Після чого був спад. Індекс споживчих цін почав знову зростати у 2021 році, а за підсумками 2022 року склав 126.6%. У 2023 році він зменшився до 105.1% а станом на квітень 2024 року складає 101.4%. Незважаючи на зменшувальну динаміку показника, високий показник світової інфляції продовжує тиснути на інфляцію в Україні, через це рівень цін залишається все ще дуже високим, а враховуючи складу економічну ситуацію, зменшення споживчого попиту, бізнес через це зазнає значних збитків.

На другому місці по важливості проблем для українських підприємців є брак робочої сили, внаслідок виїзду закордон чи мобілізації. У квітні 2022 року – 39%, у лютому 2024 року – 46% опитаних. Частка бізнесів, які обрали цей варіант, за два роки зросла на 7%, що логічно, оскільки війна продовжується, поширюється на нові регіони та супроводжується безперервною мобілізацією населення.

За словами колишнього міністра оборони Олексія Резнікова, у 2022 році до лав Збройних сил було мобілізовано близько 700 тис. осіб, а загальна кількість людей, які забезпечують безпеку держави, складає близько 1 млн осіб [19], хоча точна цифра може бути й значно більшою, оскільки офіційні дані приховані. Враховуючи те, що під час війни армія потребує великої кількості таких фахівців, як водії, інженери, механіки, програмісти, звичайні робітники, значний кадровий дефіцит внаслідок мобілізації відчувають такі галузі економіки, як металургійна промисловість, машинобудування, сектор оборонно-промислового комплексу, логістика, переробна промисловість. Окрім цього, значна частина українців виїхали закордон з початком війни.

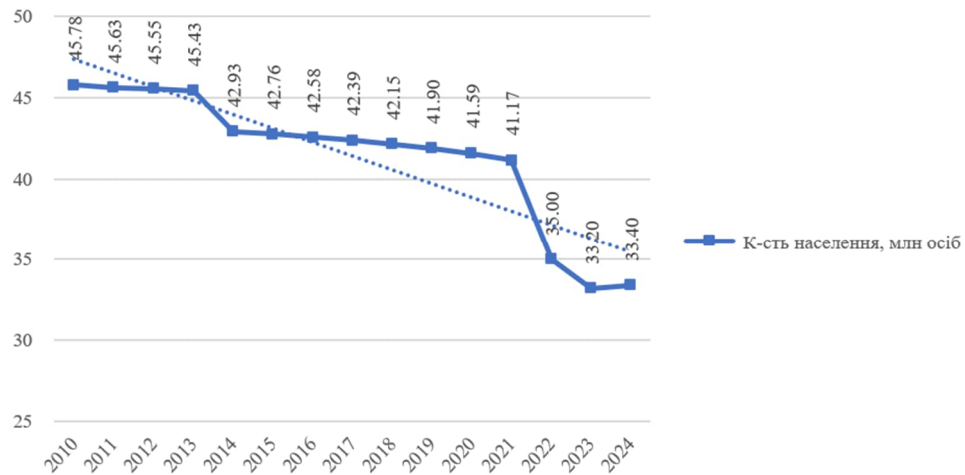


Рис. 2.1.4 Динаміка зміни кількості населення України з 2010 по 2024 рік, %, на основі даних з відкритих джерел

Негативна тенденція до зменшення населення розпочалася ще на початку 2000-х років. На початку 1997 року населення України становило вражаючих 51 млн осіб, але до 2022 року воно поступово зменшувалося. Після лютого 2022 року населення почало стрімко зменшуватися та на травень 2024 становить 33,4 млн осіб. Різниця в населенні між 2021 та 2024 роками становить 7,7 млн осіб. До цих людей, що покинули межі України після 2022 року потрібно додати ще близько 3 млн осіб, так званих трудових мігрантів, які вже працювали та проживали закордоном до початку повномасштабного вторгнення. Тому сумарна кількість українців, які станом на 2024 рік перебувають за межами України, складає близько 11 млн осіб, а тих українців, які знаходяться в межах країни – 33,4 млн осіб. Україна ніколи не була дуже привабливою для мігрантів, особливо в пошуках роботи та реалізації себе, тим паче під час війни не можна очікувати великий приплив іноземців, який би нівелював дефіцит трудового капіталу всередині країни. Через це виробничі потужності на підприємствах простоюють, бізнес не доотримує значну частину доходів а держава надходжень у свій бюджет у вигляді податків.

На третє місце по важливості представники бізнесу поставили безпековий ризик, 34% у квітні 2022 року та 45% у лютому 2024 року. Хоча

ворог може не мати прямих намірів завдати удар по конкретному бізнесу, війна це постійна загроза безпеці співробітників, клієнтів та майна. Ракетні обстріли, терористичні акти та інші форми насильства можуть призвести до постраждалих людей і матеріальних збитків. Цей фактор, поки триває війна, можна нівелювати тільки ешелованою протиповітряною обороною, але поки що в Україні недостатньо необхідних засобів, щоб повністю захистити всі свої міста.

На четвертому місці – розрив ланцюжків постачання. Після 24 лютого український бізнес повинен був адаптуватися до нових умов роботи, адже повітряний простір над Україною для цивільних суден було закрито, а основний морський торговельний шлях, який пролягав Чорним морем, було заблоковано ворогом. А деякі морські порти, такі як Бердянський, Маріупольський та Скадовський були окуповані. Через це бізнесу довелося шукати нові шляхи постачання, і на початку 2022 року основною альтернативою стала залізниця. Але залізнична інфраструктура виявилася неготовою до нових викликів. До 2022 року через українські порти на експорт проходило 5-6 млн тонн агропродукції, коли при максимальній роботі залізниця могла забезпечити 600 тис. тонн, тобто всього 10-12%. Зокрема такі низькі обсяги перевезень залізницею були через невелику кількість сухопутних сполучень з сусідніми країнами та різницю у ширині колій між залізницями в Україні та країнами Європи, що тільки ускладнило ситуацію. Попри все, вимушений пошук нових шляхів експорту товарів відкрив нові річкові порти, такі як Рені та Ізмаїл, через які можна було в подальшому експортувати продукцію Дунаєм. Єдиною проблемою у цих портах було те, що наявної перевалочної інфраструктури було недостатньо для пропуску всієї продукції, але це було вдалим тимчасовим рішенням, поки у липні 2022 року Україна, за участю міжнародних організацій, не підписала «зернову угоду», яка дозволила відновити частину експорту Чорним морем.

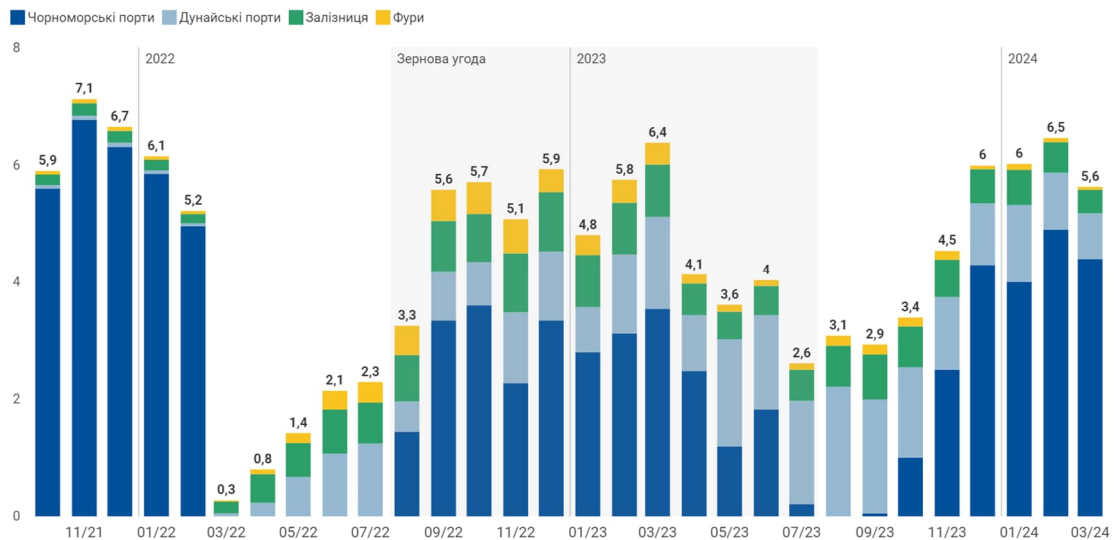


Рис. 2.1.5 Експорт зернових та олійних, млн тонн [20]

У 2024 році вдалося повернутися до довоєнних показників експорту агропродукції. В лютому 2024 року експорт олійних та зернових становив 6.5 млн тонн, але з наведеного графіку чітко видно те, що значно більшу частину порівняно з довоєнними показниками становить експорт Дунайськими портами та залізницею. Внаслідок нестабільної ситуації в Чорному морі, українським аграріям доводиться користуватися альтернативними шляхами збуту, що призводить до додаткових витрат.

На п'ятому місці по важливості проблем для бізнесу є зменшення споживчого попиту. У квітні 2022 року дану проблему обрали 43% респондентів, а у лютому 2024 року – 34%. У часи війни економічна активність населення завжди зменшується, тому що реальні доходи знижуються, зростає безробіття, а люди в умовах невизначеності починають менше купувати товарів та більше заощаджувати. Очевидно, що на споживчий попит також сильно вплинув виїзд українців закордон.

На шостому місці – перевезення територією України. У квітні 2022 року 44% респондентів обрали цей варіант, у лютому 2024 року – 29%. На початку війни у 2022 році ця проблема була особливо актуальною, оскільки ще не було чітко визначеної лінії фронту і ворога очікували зустрічати звідусіль. Особливо небезпечними були прифронтові та прикордонні райони, район



Києва та Київської області, де ворог контролював та обстрілював всі ключові дороги. Через небезпеку більшість транспортних засобів ретельно перевіряли на блокпостах, а іноді траплялися випадки, коли вантажні фури зупиняли для додаткової перевірки, через що тривалість доставки вантажів зростала.

На сьомому місці – перебої з електроенергією. Серйозних випробувань енергосистема України почала зазнавати з початку жовтня 2022 року, коли росіяни почали завдавати ракетних ударів по об'єктах критичної інфраструктури України, через що почали вводити графіки відключень світла як для житлових будинків, так і для бізнесу. Нові масштабні ракетні обстріли енергетичної інфраструктури відновилися вже у березні 2024 року, великих руйнувань зазнали гідро- та теплоелектростанції, на відновлення яких піде не один рік. Через продовження обстрілів в енергосистемі України присутній значний дефіцит електроенергії, через що почалися нові відключення з метою заощадження енергії. Зокрема, у травні Україна запланувала рекордний добовий обсяг імпорту електроенергії, який становить 19,4 тис МВт/год [21].

Брак обігових коштів на восьмому місці за значенням для українського бізнесу у лютому 2024 (16%), у квітні 2022 року про цю проблему говорили 36%. Ми вже розглядали більш детально у першому розділі, чому на початку повномасштабної війни ліквідність підприємств знижувалася і чому достатня ліквідність є важливою для підприємств, тому не будемо тут ще раз на цьому зупинятися.

Після браку обігових коштів власники бізнесів виділили корупцію (9%), що є окремою для дослідження. На десятому місці йде блокування податкових накладних (8%). Дана проблема для бізнесу виникла ще з 2018 року, коли був запроваджений перший порядок зупинення реєстрації податкових накладних, але після 2022 року вона стала для бізнесу неймовірно обтяжливою. Через недосконалі механізми виявлення ризиковості, близько 10-11% усіх поданих підприємствами податкових накладним щомісячно блокується, після чого бізнес повинен надати аргументацію, чому ця операція є в рамках господарської діяльності компанії. Внаслідок блокування податкових

накладних бізнесу доводиться збільшувати адміністративні витрати на заробітну плату бухгалтерам, юристам, які повинні займатися розблокуванням цих накладних, тому що в протилежному випадку бізнес може зазнати ще більших втрат у розмірі штрафів, який може становити 25% від незареєстрованої суми ПДВ, втратити контрагентів та зазнати репутаційних втрат. Але найголовніше те, що після того, як підприємство відмовиться вжити певних заходів із розблокування раніше заблокованої податкової накладної, його податкова служба може віднести до списку ризикованих, з подальшим блокуванням асолютно всіх накладних, які подаватимуться компанією. Дана проблема потребує значної уваги від суспільства та регуляції зі сторони органів влади, оскільки перешкодження діяльності бізнесу під час війни може бути розцінено як діяльність на шкоду національній безпеці.

Наступною за важливістю проблемою для бізнесу є пошкодження товару або майна внаслідок бойових дій – 5% респондентів. За даними Київської школи економіки, на початок 2024 року українській інфраструктурі, транспортним засобам та товарним запасам було завдано прямих збитків на суму близько 157 млрд дол [23].

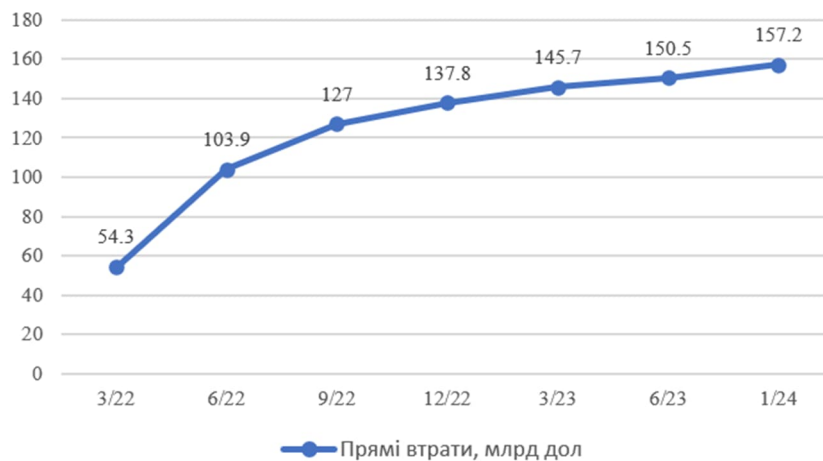


Рис. 2.1.6 Динаміка прямих втрат внаслідок війни, млрд дол [22]

Найбільше прямих збитків завдано житловим будівлям - 37,5% або на 58,9 млрд дол та інфраструктурі – 23,4% або на 36,8 млрд дол.



Рис. 2.1.7 Прямі збитки внаслідок війни в розрізі секторів [23]

Значну частину прямих збитків зазнали також активи підприємств та аграрно-промисловий комплекс, 13,1 млрд дол або 8,3% та 10,3 млрд дол та 6,5% відповідно. Мінімум на 9 млрд або 5,7 % зазнала збитків галузь енергетики. Хоча, після оновлення даних частка енергетики повинна значно зрости порівняно з іншими галузями через нові ракетні обстріли енергетичної інфраструктури, яких ворог завдав у березні 2024 року.

Варто також відмітити значний контраст у виборі представників бізнесу між 2022 та 2024 роком щодо ситуації з паливом. У квітні 2022 року брак палива відчували 54% респондентів, а у 2024 році всього 2%. Після початку вторгнення у 2022 році, через екстремально високий попит з боку населення, на заправних станціях був дефіцит бензину та дизельного палива, що призвело до зростання цін.

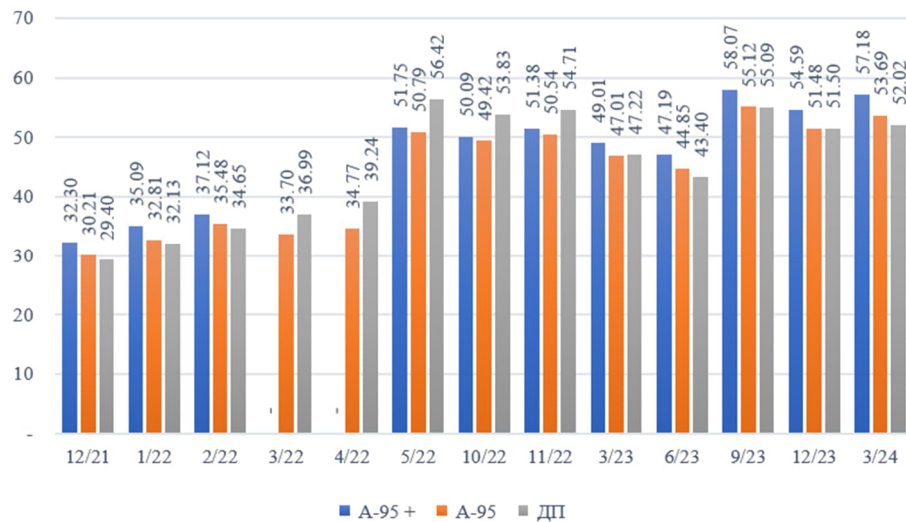


Рис. 2.1.8 Динаміка цін на бензин та дизельне паливо з грудня 2021 року по березень 2024 року, грн, на основі даних Мінфіну [23]

В середньому ціни на паливо у березні 2024 року порівняно з лютим 2022 року зросли на 77%. Якщо зимою 2024 року, через ракетні обстріли критичної інфраструктури України повториться ситуація, яка була у 2022 році, то не виключено, що ціни продовжать зростати і не виникне новий дефіцит внаслідок того, що люди масово купуватимуть пальне для генераторів, щоб забезпечити свої оселі електроенергією.

Тих респондентів, які відповіли, що у них не було ніяких проблем, у квітні 2022 року було 2%, а в лютому 2024 року – 1%.

З плином війни та усвідомленням того, що потрібно вибудувати довгострокову стратегію діяльності своїх підприємств, українському бізнесу частково вдалося адаптуватися до поточних умов. Одним із показників, за допомогою якого можна визначити стан підприємництва в Україні є індекс активності бізнесу (UBI - Ukrainian Business Index). Індекс активності бізнесу будується на основі оцінок підприємств щодо різних аспектів їх діяльності, таких як продажі, виробництво, рівень замовлень, зайнятість, інвестиції тощо. Опитування бізнесу проводиться на щомісячній основі. Результати опитування обробляються та аналізуються для розрахунку загального показника, який відображає рівень активності бізнесу. Якщо значення індексу

вище 50, це свідчить про зростання або позитивні тенденції у бізнес-середовищі, тоді як значення нижче 50 може вказувати на зниження або негативні тенденції. Максимальним значенням є 100.

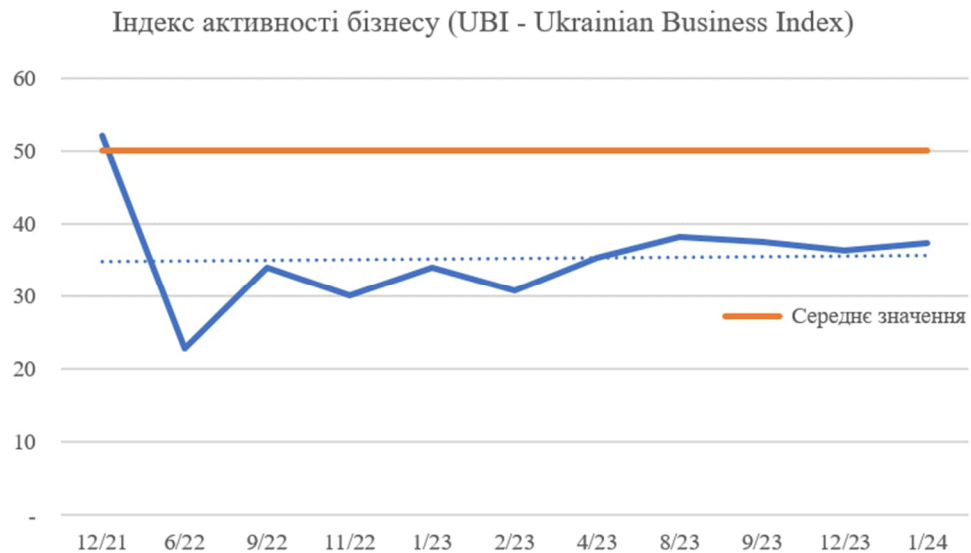


Рис. 2.1.9 Індекс активності бізнесу в Україні (UBI) з грудня 2021 року по січень 2024 року [24]

Найнижчий показник активності бізнесу в Україні був у червні 2022 року (22,73) переважно внаслідок того, що з 24 лютого того року повністю або майже повністю довелося припинити роботу 46,8% підприємств та практично всі підприємства зазнали певних труднощів. З червня індекс показує тенденцію до зростання. Попри все, у січні 2024 року індекс активності бізнесу становив 37,30, що на 14,57 одиниць більше, ніж у червні 2022 року, що означає часткове відновлення діяльності підприємств.

Натомість, індекс очікувань ділової активності НБУ показує очікування бізнесу щодо його бізнес діяльності на найближчі декілька місяців.

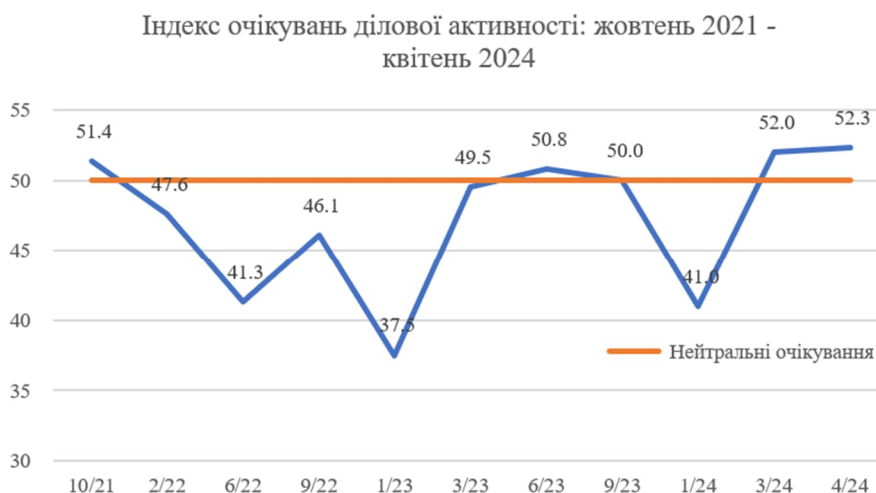


Рис. 2.1.10 Індекс очікувань ділової активності (ІОДА) Національного Банку України з жовтня 2021 року по квітень 2024 року [24]

Даний показник, як і попередній, знижувався до червня 2022 року після чого почав покращуватися. Але на початку 2023 він впав до свого мінімуму. Дефіцит електроенергії, руйнування підприємств та інфраструктури, порушення логістики, скорочення пропозиції товарів та послуг, зростання виробничих витрат і низька платоспроможність населення суттєво вплинули на економічну активність підприємств та їхні очікування. Хоча протягом 2023 року показник вперше з часів повномасштабної війни перетнув позначку нейтральних очікувань, у січні 2024 року він знову стрімко знизився на тлі зменшення фінансової допомоги від міжнародних партнерів та найнижчого показника видатків з державного бюджету на підтримку бізнесу. Але вже у квітні 2024 року індекс очікувань знову перетнув позначку в 50 одиниць та становить 52,3, що є більшим, довоєнний показник жовтня 2021 року. Високе значення індексу показує, що підприємства, попри надзвичайно складні умови, зберігають оптимізм і впевненість у майбутньому. Це свідчить про їхню стійкість, пошук нових можливостей, сподівання бізнесу на стабілізацію і поліпшення ситуації у майбутньому.

З попередніх двох показників простежується те, що не завжди динаміка одного показника співпадає з динамікою іншого. Наприклад, індекс очікувань

ділової активності більш залежний від впливу зовнішніх факторів, ніж показник UBI. Це добре помітно, якщо порівняти ці два показники у січні 2023 року (див. Рис. 2.1.11). Індекс очікувань значно знизився, тоді як діяльність бізнесу була стабільною. Це говорить про те, що представники бізнесу попри свою стійкість та віру у краще майбутнє є обережними щодо нових негативних зовнішніх факторів, та одразу коригують свої очікування та діяльність свого бізнесу відносно них. Це добре, оскільки дозволить компанії бути більш підготовленою до непередбачуваних обставин і зменшить ймовірність негативних наслідків для її діяльності.

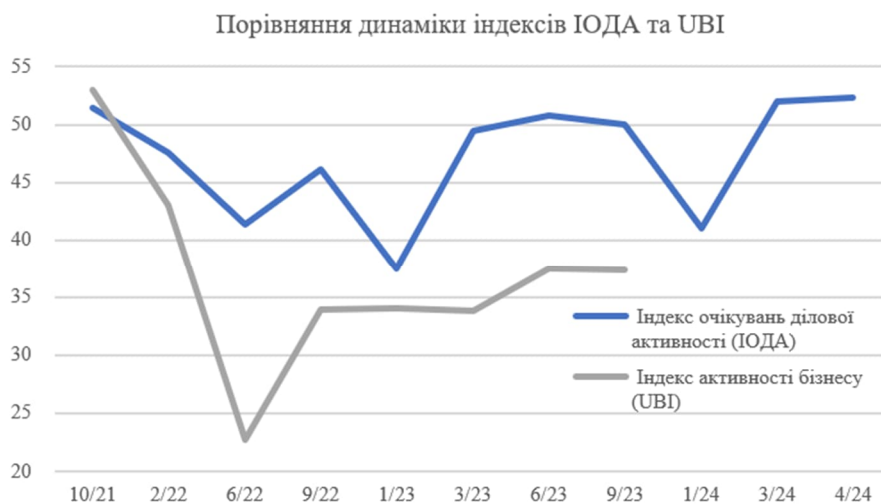


Рис. 2.1.11 Порівняння динаміки індексів ІОДА та UBI

На початку повномасштабного вторгнення ситуація була досить складною для українського бізнесу. На початку березня 75% від усіх підприємств повністю зупинили свою роботу. Ще 10% майже повністю зупинили, або працювали на 10-30%. 6% повідомили про те, що вони працюють частково, тобто на 40-60% від довоєнних обсягів, у 5,9% незначно зменшилися обсяги робіт та у 1,9% підприємств взагалі не змінилися обсяги робіт.

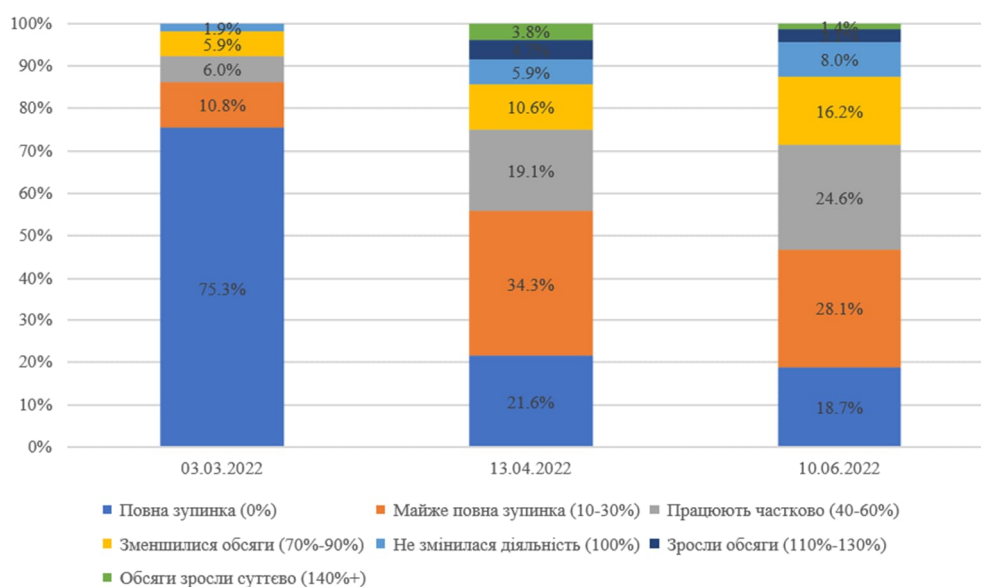


Рис. 2.1.12 Стан бізнесу, порівнюючи його діяльність з періодом до 2022 року, %, на основі [24]

У червні 2022 року частка підприємств, які повністю зупинили свою господарську діяльність, вже становила 18,7%, тобто 56,6% підприємств з числа тих, які у березні припинили діяльність, протягом трьох місяців відновили роботу. Також вже у червні спостерігалися підприємства, у яких обсяги виробництва зросли на 10-30% порівняно з довоєнним періодом (3,1%) та ті, у яких обсяги виробництва зросли на 40% та більше (1,4%). Це ще раз підтверджує, що український бізнес навчився працювати в складних умовах ще з 2014 року, тому коли настав переломний момент у 2022 році, бізнес не розгубився, а внісши певні корективи у свої стратегії, продовжив працювати та забезпечувати функціонування економіки української держави. У червні 2022 року 33,4% з усіх опитаних підприємств відповіли, що вже адаптувалися та мають стратегію дій [24].

Після 24 лютого велика частина бізнесу також долучилася до волонтерського руху та почала різними способами підтримувати Сили оборони України. Так представники бізнесу зазначили, що вони та їхні працівники допомагають фінансово, також на безповоротній основі забезпечують окремі підрозділи своєю продукцією у вигляді гуманітарної



допомоги. Наприклад, у компанії Контінентал Фармерз Груп у своєму щорічному звіті зазначили, що з початку повномасштабного вторгнення на потреби армії виділили 110,8 млн грн у вигляді автомобілів, спорядження, дронів, засобів індивідуального захисту, тепловізійної оптики, палива, картоплі та інших продуктів. Окрім фінансової та гуманитарної допомоги багато компаній розпочали допомагати армії збираючи дрони, оскільки для цього не потрібно додаткових виробничих потужностей чи значних фінансових витрат. Взаємодія бізнесу та армії також стимулювала розвиток нових військових технологій і інновацій, зокрема у виробництві наземних дронів, безпілотних літальних апаратів та товарів, що мають подвійне призначення та можуть бути використані як у цивільному, так і у військовому секторах.



Рис. 2.1.13 Як бізнес допомагає армії, станом на червень 2022 року [24]

Загалом більше 70% підприємців долучилися до волонтерської діяльності у різній формі станом на червень 2022 року, у 38,4% бізнесів допомагають по мірі своїх можливостей, а у 31,5 підприємств допомога армії є невід’ємною складовою діяльності. Це свідчить про високу соціальну

відповідальність, стратегічне мислення та усвідомлення, що безпека країни є фундаментом для економічної стабільності та розвитку.

Попри готовність бізнесу допомагати армії, потреба у додатковому фінансуванні підприємств зростає.

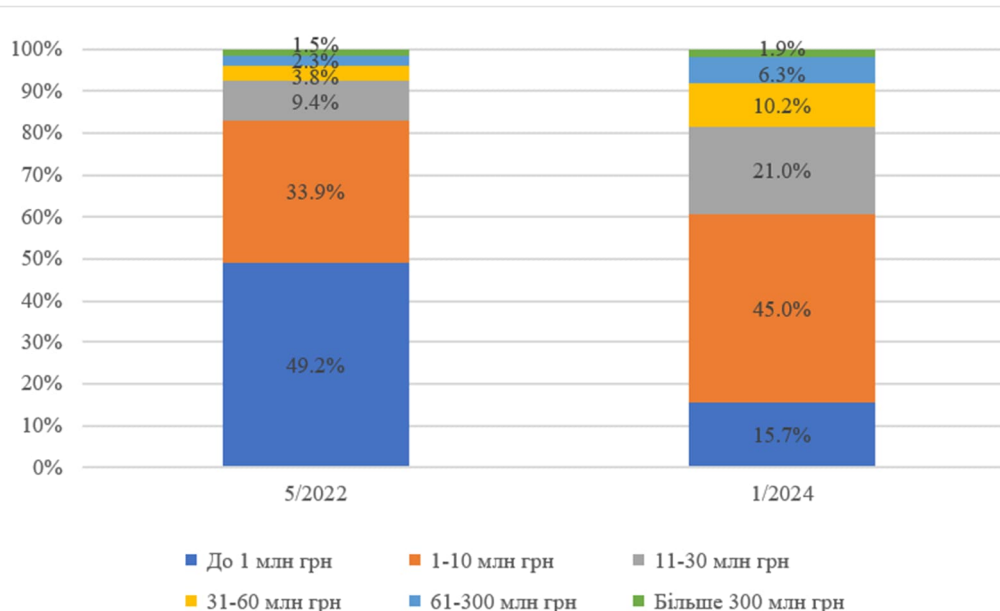


Рис. 2.1.14 Необхідність бізнесу в додатковому фінансуванні, порівняння даних станом на травень 2022 року та січень 2024 року [24]

На Рисунку 2.1.14 зображено графік, на якому у процентному співвідношенні вказані суми коштів, які необхідні бізнесу для реалізації своєї бізнес-стратегії на найближчі роки. Частка тих, кому на діяльність потрібно було до 1 млн грн у травні 2022 року становила 49,2%, у січні 2024 року – 15,7%, на 33,5% менше. Тих, хто потребував від 1 до 10 млн грн у 2022 році – 33,9%, у 2024 – 45%, тобто на 11% цей показник збільшився. Щодо тих, кому на свою бізнес діяльність було потрібно від 11 до 30 млн грн, у травні 2022 року – 9,4%, у січні 2024 року – 21%. Від 31 до 60 млн грн у 2022 році потребувало 3,8% компаній, у 2024 році 10,2%, на 6,4 більше. Від 61 до 300 млн у 2022 році потребувало 2,3% компаній, у 2024 році – 6,3, на 4% більше. Більше 300 млн потрібно було у травні 2022 року 1,5% підприємств, а у січні 2024 року – 1,9%, теж показник не сильно, але зріс. Зменшення частки тих, хто

потребув до 1 млн грн зменшилася за рахунок збільшення усіх інших показників, що говорить про потребу у більш значних сумах коштів, які необхідні бізнесу для підтримки своєї життєздатності та досягнення стратегічних цілей. Поки триватиме війна, тенденція щодо зростання потреби бізнесу в додатковому фінансуванні, ймовірно, продовжуватиметься. Це може призвести до посилення фінансової нестабільності, банкрутств, скорочення робочих місць та уповільнення економічного зростання. Тому для вирішення цієї проблеми потрібно поєднання комплексу лінійних та інноваційних нелінійних рішень, які ми більш детально розібрали в розділі 3.

Отже, серед ключових факторів які перешкоджають діяльності українського бізнесу на початку 2024 року є: зростання цін на сировину, зокрема внаслідок рекордного з 2008 року рівня світової інфляції, брак робочої сили, через еміграцію населення та мобілізацію великої кількості фахівців до лав Збройних Сил, небезпека діяльності, яка зросла порівняно з 2022 роком на 11% через все частіші російські ракетні обстріли, розрив ланцюгів постачання, внаслідок окупації трьох портів та блокування основного експортного коридору Чорним морем, та зменшення споживчого попиту, внаслідок зниження реальних доходів населення та зміни споживчих пріоритетів. Що дуже позитивно, порівняно з квітнем 2022 року, у 2024 році вдалося майже повністю нівелювати проблему з браком палива.

Підсумовуючи, бізнес в Україні вже пройшов найскладніший етап, який був з початку вторгнення у 2022 році до червня місяця того ж року, після чого бізнес-активність та фінансові показники почали поступово відновлюватися. Українські компанії демонструють неймовірну стійкість та віру в краще майбутнє, що відображають індекси ділової активності, але попри все, потреба у додатковому фінансуванні з плином війни зростає.

## 2.2 Аналіз фінансових показників українських компаній в умовах війни

Для більш широкого уявлення про діяльність українських компаній під час війни, ми також проаналізували основні фінансові показники 40 найбільших компаній з 10 найбільших секторів економіки України у 2022 році, на основі даних сайту Clarity Project [26]. Визначити найбільші сектори економіки нам допомогла стаття Forbes Україна, де за підсумками 2022 року проведено дослідження, в якому проаналізували ТОП-200 найбільших приватних компаній України за їхніми доходами у 2022 році у розрізі 15 галузей, а саме: агропромисловий комплекс, ритейл, оптова торгівля товарами, ПЕК: нафтогазова енергетика, ПЕК: електроенергетика, транспорт і логістика, харчова промисловість і виробництво напоїв, ІТ, телекомунікації, гірничо-металургійний комплекс, будівництво, машинобудування, фарма, хімічна промисловість, тютюн, та інші галузі. Цитуючи Forbes Україна: «Війна не похитнула позиції великого бізнесу в економіці України. Сукупний річний виторг 200 приватних компаній, що увійшли до галузевих списків, – майже 3 трлн грн – становить 26% виторгу всього українського бізнесу. З переліку 200 компаній – лідерів галузей лише 52% компаній знизили виторг за результатами минулого року, решта змогли зберегти, а часом і примножити бізнес» [3].



Рисунок 2.2.1 Топ-10 секторів економіки України у 2022 році, % від ВВП

[3]

На рисунку 2.2.1 видно, що у 2022 році лідерами серед галузей в економіці держави є оптова торгівля, що складає 12,4% ВВП, ритейл – 12,4%, аграрний сектор – 8,2%, телекомунікації – 4,6%, ІТ – 4,6% та електроенергетика – 4,2%. Також варто виділити транспорт і логістику, металургію, нафтогазову галузь та харчову галузь, частка яких складає 3-4% від ВВП.

До нашого аналізу ключових фінансових показників у галузі оптова торгівля товарами увійшли такі компанії: ТОВ «Самсунг Електронікс Україна Компані», ТОВ «ПШ «Асбіс-Україна», ТОВ «ЮК Дистрибьюшн» та ТОВ «Сав 92». До аналізу сектору ритейлу увійшли: ТОВ «АТБ-Маркет», ТОВ «Сільпо-Фуд» (входить в групу Fozzy Group), ТОВ «Епіцентр-К» (входить в групу Епіцентр) та ТОВ «Розетка.УА». До сектору сільського господарства: ТОВ «Кернел-Трейд», ТОВ «МХП», ТОВ «АДМ Юкрейн» та ТОВ «СП «Нібулон». До сектору ІТ увійшли: ТОВ «Епам Системз», ТОВ «Глобаллоджик Україна», ТОВ «Люксофт Солюшнс» та ТОВ «Сіклум». До сектору телекомунікацій: ПАТ «Київстар», ПАТ «ВФ Україна» (Водафон), ТОВ «Лайфселл» та АТ «Укртелеком». До сектору електроенергетики: ТОВ «ДТЕК Трейдінг», ТОВ «Київська Обласна Енергопостачальна Компанія» та ТОВ «Львівенергозбут». До сектору транспорту і логістики увійшли наступні компанії: ТОВ «Нова Пошта», ТОВ «Лемтранс», ТОВ «Логістик Юніон» та ТОВ «Промвагонтранс». До сектору металургії: ПАТ «Маріупольський металургійний комбінат імені Ілліча» (входить в групу Метінвест), ПАТ «Запорізький металургійний комбінат «Запоріжсталь», ПАТ «Армелорміттал Кривий Ріг», ПАТ «Полтавський гірничо-збагачувальний комбінат» (входить в групу Ferrtex) та ТОВ «Інтерпайп Ніко Тьюб» (входить в групу «Інтерпайп»). До сектору нафтогазу увійшли: ТОВ «Окко-Юізнес Партнер» (входить в групу «Галнафтогаз» (ОККО)), ТОВ «Вог Ресурс», ПАТ «Нафтогазвидобування» (входить в групу ДТЕК «Нафтогаз») та ТОВ «Укрпалетсистем» (UPG). І до сектору харчової промисловості і виробництво напоїв увійшли компанії: ПАТ

«Вінницька кондитерська фабрика» (входить в групу Roshen), ТОВ «Нестле Україна», ПАТ «Карлсберг Україна» та ПАТ «Оболонь».

У процесі аналізу деякі дані щодо окремих компаній ми не включили в розрахунки фінансових показників через те, що вони не були відображені на сайті Clarity Project або, згідно з нашим судженням, були відображені некоректно, і щоб уникнути викривлення інформації, не були використані. Серед обраних нами коефіцієнтів: валова маржинальність (gross profit margin), операційна маржинальність (operating margin), поточна ліквідність (current ratio), швидка ліквідність (quick ratio), період оборотності запасів (inventory turnover period), період оборотності дебіторської заборгованості (receivables collection period) та період оборотності кредиторської заборгованості (payables collection period). Такі показники як оборотність чистих активів (net asset turnover), рентабельність зайнятого капіталу (ROCE) та боргова залежність (debt to equity ratio) не були розраховані через значну відмінність у вхідних показниках у кожній окремій організації. Показник операційної маржинальності не було проаналізовано через наближеність до показника валової маржинальності.

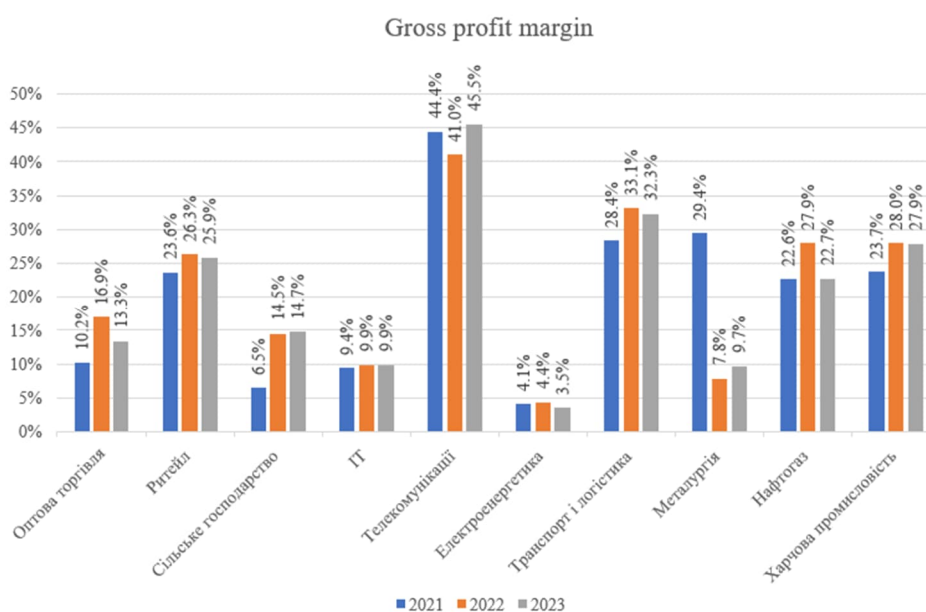


Рисунок 2.2.2 Динаміка валової маржинальності (gross profit margin) компаній, в розрізі секторів економіки, протягом 2021-2023 років, на основі [26], %

З графіка 2.2.2 видно, як змінювалась прибутковість компаній за 2021-2023 роки. Попри те, що у компаній, які належать до галузі оптової торгівлі в середньому за 2022 рік у порівнянні з 2021 дохід зменшився в середньому на 13%, показник валової маржинальності зріс на 6,7%, але вже у 2023 році зменшився на 3,6% до 13,3%. Сектор ритейлу продемонстрував стабільність протягом трьох років, у 2022 році показник зріс на 2,7%, а у 2023 році зменшився на 0,4%. Показник валової маржинальності в галузі сільського господарства у 2022 році зріс порівняно з 2021 роком на 8%, а у 2023 збільшився ще на 0,2% до 14,7%. Показник в галузі інформаційних технологій теж продемонстрував стабільність протягом усіх трьох років, що говорить про незначний вплив повномасштабного вторгнення у 2022 році на цю галузь. У 2021 році валова маржинальність становила 9,4%, у 2022 – 9,9%, у 2023 році – також 9,9%. В секторі телекомунікацій найвищі показники маржинальності через низьку собівартість. У 2022 році показник зменшився на 3,4% відповідно до 2021 року та становив 41%, а у 2023 – продемонстрував зростання на 4,5% до 45,5%. В галузі електроенергетики навпаки найнижчі показники маржинальності. У 2021 році середній показник становив – 4,1%, у 2022 році – 4,4%, а у 2023 – 3,5%. Сектор транспорту і логістики продемонстрував зростання у 2022 році на 2,7% до 33,1%, а у 2023 році зменшення на 0,8% до 32,3%. Сектор металургії зазнав найбільших втрат у 2022 році, зокрема через руйнування та окупацію таких заводів, як ММК ім. Ілліча та «Азовсталь», які знаходились у Маріуполі та блокування експорту, а виробництво сталі та прокату зменшилося майже на 75%. У 2022 році показник валової маржинальності знизився на 21,6% до 7,8%, хоча у 2023 відбулося незначне зростання до 9,7%. Сектор нафтогазу продемонстрував зростання у 2022 році на 5,3% до 27,9%, але вже у 2023 році показник зменшився на 5,2% до 22,7%.

Сектор харчової промисловості теж показав стабільний результат, у 2021 році показник становив 23,7%, у 2022 році – 28%, у 2023 році – 27,9%. Всупереч значному падінню доходів у 2022 році українські компанії спромоглися досягнути значного рівня валової прибутковості, за рахунок зменшення собівартості реалізованої продукції, хоча деякі галузі, такі як металургія, все-таки показали стрімке зниження показника.

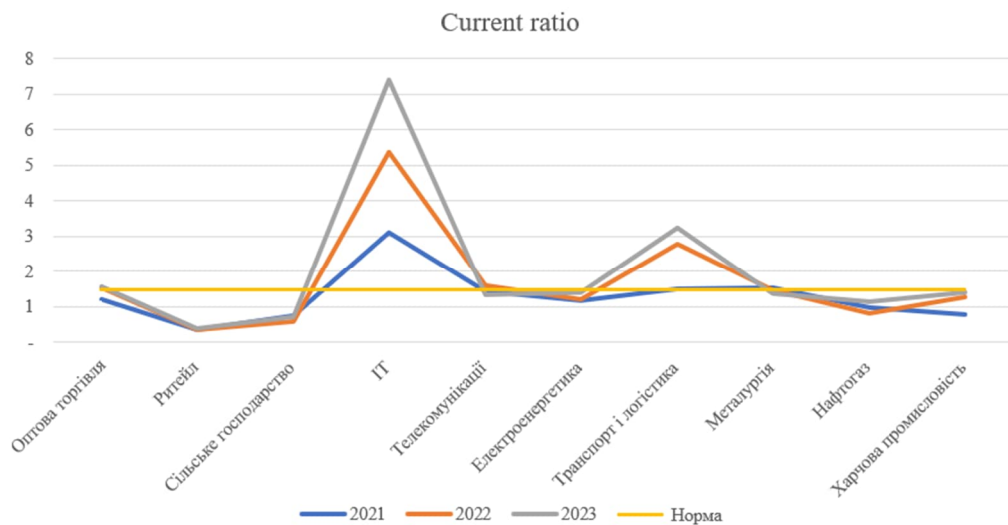


Рисунок 2.2.3 Динаміка поточної ліквідності (current ratio) компаній, в розрізі секторів економіки, протягом 2021-2023 років, на основі [26]

На наведеному вище рисунку видно, що практично для всіх галузей показник поточної ліквідності зростав протягом 2022-2023 років. Під час війни компанії накопичують грошові кошти та мають проблеми з реалізацією запасів, через що показник поточних активів зростає. Також деякі компанії продемонстрували значне зростання дебіторської заборгованості внаслідок посилення співпраці з компаніями, які знаходяться в межах групи, що також позитивно вплинуло на показник поточної ліквідності. Як видно з рисунку, показник у таких секторах, як оптова торгівля, ІТ, телекомунікації, металургія та нафтогазу – є вищим або близьким до нормативного значення 1,5, коли як у галузях ритейлу, сільгоспу, електроенергетики, нафтогазу та харчової промисловості – нижчим. Варто зазначити, що в тих галузях, в яких показник



поточної ліквідності нижчий від нормативного значення, даний показник був на досить низькому рівні ще до 2022 року і з того часу не було стрімкого падіння. Незначне поступове зниження показника продемонструвала тільки металургійна галузь.

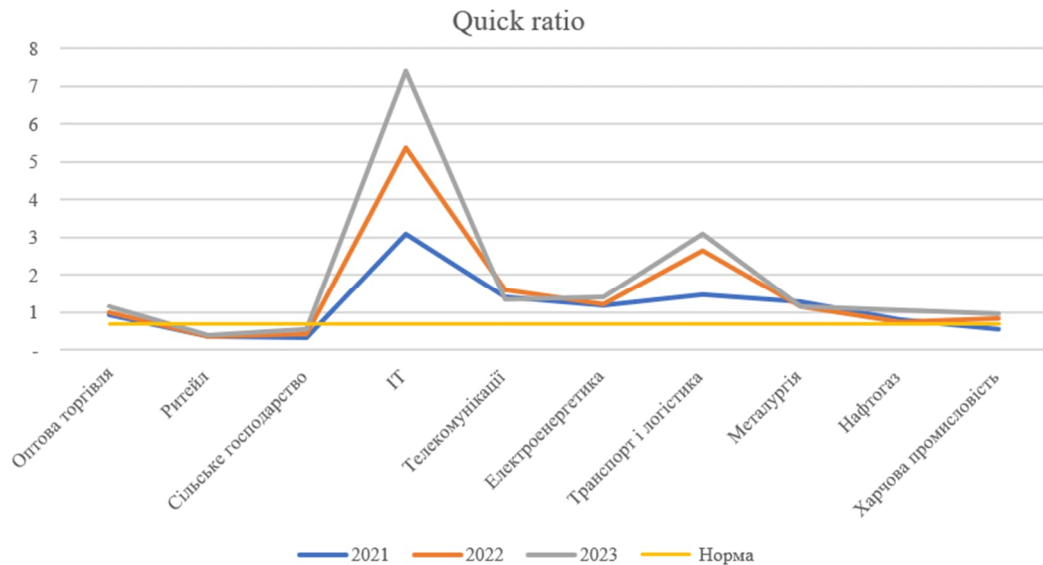


Рисунок 2.2.4 Динаміка швидкої ліквідності (quick ratio) компаній, в розрізі секторів економіки, протягом 2021-2023 років, на основі [26]

Для більш реалістичного відображення ліквідності компанії в розрізі секторів, ми розглянули також показник швидкої ліквідності (quick ratio), який виключає з чисельника у формулі запаси, через те, що в умовах війни вони можуть потребувати значного часу на перетворення в грошові кошти. На наведеному рисунку загалом помітна аналогічна тенденція до збільшення показника ліквідності протягом 2023-2023 років. Серед галузей по показнику ліквідності традиційно лідирує IT сектор, після нього йде транспорт і логістика, потім телекомунікації, електроенергетика, металургія та нафтогаз. З найнижчими показниками знаходяться сектор ритейлу та сільського господарства, але ці значення не є критичними і в найближчому майбутньому не повпливають на діяльність компаній, хоча й варто почати працювати над посиленням ліквідної позиції.

Надалі ми проаналізували показники оборотності запасів, дебіторської та кредиторської заборгованостей щоб визначити, як повпливала війна у 2022 році на господарську діяльність підприємств.

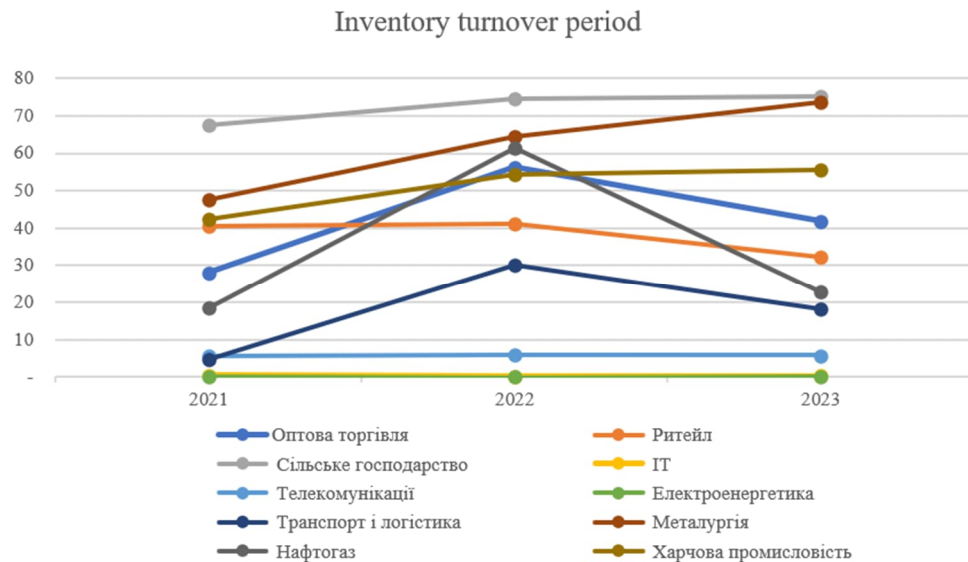


Рисунок 2.2.5 Динаміка коефіцієнта оборотності запасів (Inventory turnover period) компаній, в розрізі секторів економіки, протягом 2021-2023 років, на основі [26], к-сть днів

Період оборотності запасів компаній з усіх наведених галузей економіки зростав протягом 2022-2023 років. Це спричинили згадані вже раніше проблеми, які виникли після повномасштабного вторгнення, а саме зниження споживчого попиту та логістичні проблеми. На першому місці знаходиться галузь сільського господарства, де показник оборотності запасів з 67 днів у 2021 році зріс до 75 у 2023 році. Після нього йде металургійна галузь, де показник з 47 днів у 2021 році піднявся до 74 днів у 2023 році, тобто приріст склав 26 днів. У харчовій промисловості приріст склав 13 днів у 2023 році порівняно з 2021. Незмінний показник був в секторі роздрібної торгівлі у 2022 році порівняно з 2021 та склав 41 днів, а у 2023 році знизився до 32 днів. На 25 днів відбувся приріст періоду оборотності запасів в компаніях, які працюють в галузі транспорту і логістики у 2022 році порівняно з 2021 та склав 30 днів,

а вже у 2023 році показник знизився до 18 днів. Нафтогазова галузь продемонструвала найбільш стрімке зростання у 2022 році порівняно з 2021, приріст склав 43 днів та у 2022 році коефіцієнт становив 61 день, а вже у 2023 році він теж знизився до 23 днів. Зростання середнього значення коефіцієнта відбулося також і у секторі транспорту і логістики, у 2022 році коефіцієнт становив 5 днів, у 2022 році – 30 днів, а у 2023 році – знизився до 18 днів. В галузі телекомунікацій протягом трьох років період оборотності запасів становив 6 днів. А в таких галузях, як ІТ та електроенергетика коефіцієнт становив 0 днів, через дуже низький рівень або повну відсутність запасів на балансі підприємств. Загальна тенденція до зростання періоду оборотності запасів очікувана та може у майбутньому викликати проблеми з постачанням товарів чи вплинути на загальну ефективність згаданих компаній.

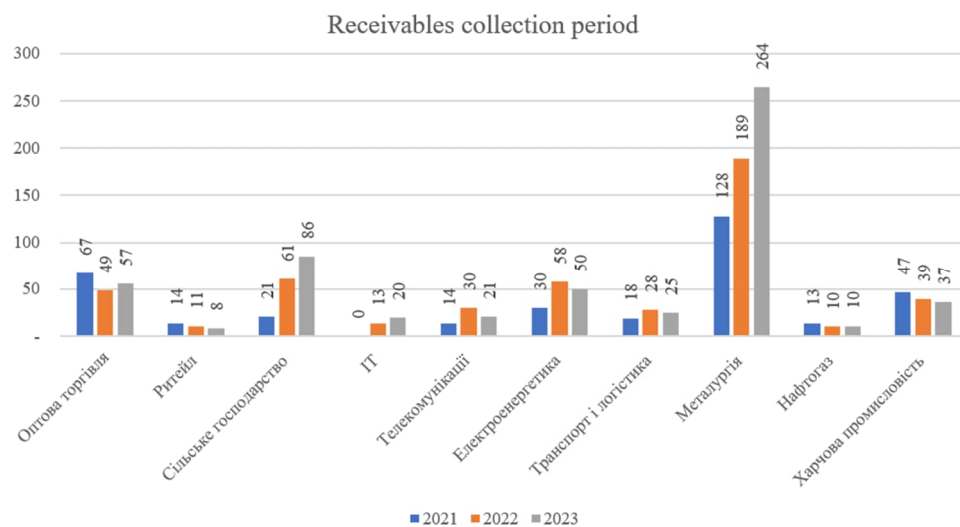


Рисунок 2.2.6 Динаміка коефіцієнта оборотності дебіторської заборгованості (Receivables collection period) компаній, в розрізі секторів економіки, протягом 2021-2023 років, на основі [26], к-сть днів

Найбільший приріст в показнику оборотності дебіторської заборгованості відбувся в таких галузях, як металургія та сільське господарство. В металургійній галузі між 2021 та 2023 роками приріст склав 136 днів і у 2023 році становив 264 дні, що є дуже високим показником та може

означати поганий кредитний контроль зі сторони компаній та в результаті призвести до списання дебіторської заборгованості з балансів підприємств. У галузі сільгоспу приріст між 2021 та 2023 роками становив 65 днів з показником 86 днів у 2023 році. На 20 днів у 2021 році порівняно з 2021 роком зріс показник в секторі ІТ, та склав 20 днів. Також на 20 днів збільшився період дебіторської заборгованості у галузі електроенергетики та в 2023 році склав 50 днів. Всі інші галузі продемонстрували незначний приріст або зменшення показника, що є гарним сигналом.

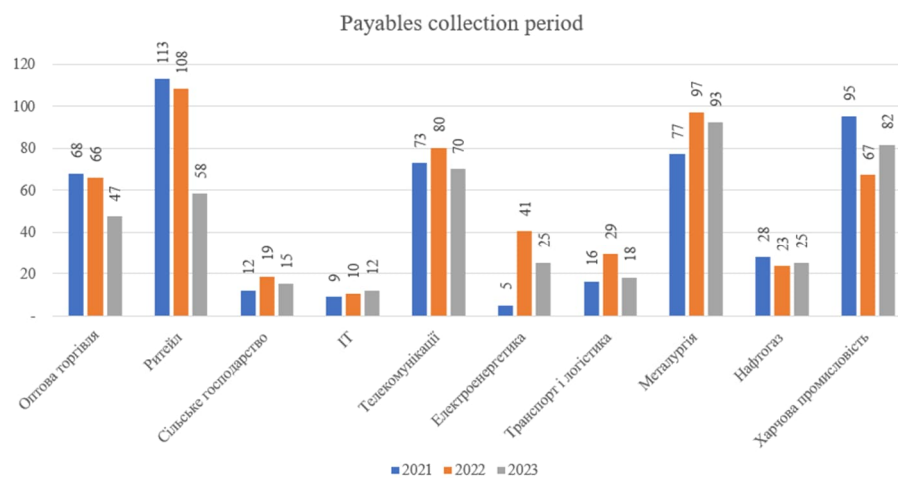


Рисунок 2.2.7 Динаміка коефіцієнта оборотності кредиторської заборгованості (Payables collection period) компаній, в розрізі секторів економіки, протягом 2021-2023 років, на основі [26], к-сть днів

Динаміка коефіцієнта оборотності кредиторської заборгованості у компаній є більш оптимістичною, ніж попередній показник. Зниження чи незначне зростання продемонстрували всі галузі, окрім металургійної та галузі електроенергетики. У металургійній галузі у 2022 році відбувся приріст показника на 20 днів до 97 днів, а в 2023 його зниження до 93 днів. В галузі електроенергетики У 2022 році відбулося зростання на 36 днів до 41 дня порівняно з 2021 роком, а вже у 2023 показник теж знизився до 25 днів. В загальному, немає ознак того, що період оборотності кредиторської заборгованості буде збільшуватися і зараз, практичному по всіх секторах,

незважаючи на складні обставини, в яких бізнес проводить свою господарську діяльність, він знаходиться на прийнятному рівні. Це свідчить про вчасне виконання компаніями зобов'язань перед своїми кредиторами, що ще раз підтверджує стійкість українського бізнесу.

Отже, ми розрахували та проаналізували для понад 40 українських компаній з 10 найбільших секторів економіки такі показники як: валова маржинальність (gross profit margin), поточна ліквідність (current ratio), швидка ліквідність (quick ratio or acid test), період оборотності запасів (inventory turnover period), період оборотності дебіторської заборгованості (receivables collection period) та період оборотності кредиторської заборгованості (payables collection period).

До позитивних моментів можна віднести те, що практично для всіх розглянутих секторів, за виключенням телекомунікацій та металургії, показник валової маржинальності зріс за результатами 2022 року, порівняно з попереднім періодом, що є наслідком підвищення загального рівня цін та операційної ефективності компаній. Також практично в усіх галузях спостерігається накопичення ліквідних ресурсів на випадок погіршення ситуації в Україні, що повинно забезпечити більш стабільну фінансову позицію компаній у майбутньому. Важливо також зауважити, що зменшення або незначне зростання коефіцієнтів оборотності дебіторської та кредиторської заборгованостей у 2023 році, порівняно з 2021 роком, продемонстрували такі галузі, як: оптова торгівля, ритейл, ІТ, телекомунікації, логістика, нафтогаз та харчова індустрія. Наслідком цього повинно бути підвищення рівня ліквідності організацій, що й підтвердили отримані нами результати. Натомість до негативних моментів слід віднести дещо підвищені загальні показники оборотності кредиторської заборгованості у таких галузях як ритейл, телекомунікації та харчова промисловість, але вони можуть бути зумовлені як особливостями термінів погашення заборгованості у договорах з постачальниками у розглянутих компаніях, так і неточностями у розрахунках, адже замість показника закупівель, який компанії не відобразили, ми

включили в розрахунок показник собівартості. Серед усіх секторів, найскладнішою ситуація є для металургії та сільського господарства, що демонструють практично усі розглянуті показники. Ці дві галузі зазнали найбільших втрат під час війни внаслідок руйнування інфраструктури, зупинки виробництв та руйнування логістики. Сільське господарство є стратегічно важливим сектором для України, тому державна підтримка, розблокування Чорноморського коридору та розширення площ посівної на безпечній відстані від зони бойових дій, у 2024 році повинно забезпечити позитивні результати, в той час коли безперервна діяльність сектору металургії, через розташування практично всіх найбільших заводів в центральному та східному регіонах України, є під загрозою.

Незважаючи на дуже складні фінансові та економічні умови, в яких доводиться проводити господарську діяльність, український бізнес демонструє стійкість та гнучкість у формуванні тактики та стратегії своєї діяльності в умовах війни, що дозволяє йому знаходити нові рішення та адаптуватися до швидкозмінних обставин. До найбільш адаптивних та стабільних галузей відносяться: інформаційні технології, телекомунікації, транспорт і логістика, тоді як галузі металургії та сільгоспу постраждали найбільше.

## РОЗДІЛ 3

### ШЛЯХИ ЗБЕРЕЖЕННЯ ТА ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ЖИТТЄЗДАТНОСТІ УКРАЇНСЬКОГО БІЗНЕСУ В УМОВАХ ВІЙНИ

У 2022 році внаслідок усвідомлення того факту, що не вдасться захопити територію України за декілька тижнів, та поразки на Київському, Харківському та Херсонському напрямках, росія обрала нову тактику ведення війни в Україні, а саме війну на виснаження. Війна на виснаження передбачає не стільки активні наступальні дії, скільки поступове знесилення ворога до тієї точки, коли він не зможе продовжувати війну, внаслідок виснаження його людських, матеріальних та економічних ресурсів. Війнам на виснаження зазвичай також притаманна довга тривалість, гібридність та нарощування спроможностей оборонно-промислового комплексу в кожній державі, задля досягнення своїх цілей. В умовах, коли Україна володіє значно меншими ресурсами у порівнянні з ворогом, важливим завданням є мобілізація та оптимізація всіх наявних ресурсів та їх раціональне використання. Розвиток оборонного сектору повинен йти нога в ногу з розвитком бізнес-діяльності в межах країни, тому що ефективне функціонування бізнесу спричиняє загальне покращення економічного та соціального становища. Українським компаніям практично неможливо самотійно впоратися з викликами, які виникають внаслідок воєнних дій, а оскільки українська держава безпосередньо зацікавлена в сприятливому бізнес-кліматі, від якого бюджет отримує додаткові кошти у вигляді податків, які потім можна перерозподілити на розвиток оборонно-промислового комплексу чи фінансове забезпечення військовослужбовців, то одним із важливих завдань уряду є створити такі умови діяльності для українських компаній, в яких вони б почували себе в безпеці та отримували всю необхідну підтримку.

Державна допомога для бізнесу є важливою, оскільки в умовах війни ринкові механізми можуть бути недостатніми для ефективного розподілу ресурсів, підтримання виробництва та забезпечення національної безпеки.

Тому державне втручання та регулювання стають необхідними для забезпечення обороноздатності та майбутньої перемоги. Надання фінансової допомоги та субсидій, податкові пільги, обмеження імпорту, доступні кредити, страхування від воєнних ризиків – все це є ефективними прикладами допомоги бізнесу зі сторони держави, але не завжди в бюджеті є достатньо коштів для того, щоб впроваджувати всі необхідні заходи. Це чудове демонструє ситуація з приватними виробниками у сфері оборонно-промислового комплексу, які з початку 2024 року просять уряд дозволити експорт зброї закордон, дозволи на проведення якого припинили видавати після вторгнення росії у 2022 році. З 40 млрд дол виділених з бюджету України на оборону у 2024 році, всього 6 млрд дол або 15% пішли на придбання зброї та військової техніки, тоді як річний обсяг виробництва продукції підприємствами ОПК становить 18-20 млрд дол [27]. Це означає, що держава використовує наявний потенціал всього на третину. Збільшення надходжень в бюджет, внаслідок збільшення податків, в поточних умовах є надзвичайно складним завданням, тому прийняття рішення про дозвіл експортувати українське озброєння могло б створити нові робочі місця та значно збільшити суму податкових надходжень.

У цьому розділі ми розглянули найбільші проблеми, з якими зіштовхується український бізнес у процесі взаємовідносин з державою та запропонували шляхи їх вирішення. Також ми розглянули історичний досвід того, як держави забезпечували життєздатності свого бізнесу та економіки в умовах війн та винесли з нього корисні уроки для України.

### 3.1 Основні регуляторні проблеми для українського бізнесу з боку держави та можливі шляхи їх вирішення

За підсумками дослідження, проведеного у січні 2024 року, представники бізнесу говорили про такі актуальні проблеми у відносинах з органами державної влади як: блокування податкових накладних (31,3%),



затримка з логістикою на кордоні (25%), відмова у доступі до грантової програми допомоги бізнесу «5-7-9» та експортної підтримки (9,5%), перевірки з боку податкових органів (7,6%) та труднощі з відшкодуванням ПДВ (7,2%) [16]. Як видно, найбільшими проблемами є надмірне податкове регулювання, відсутність належного виконання державної кредитної програми «5-7-9» та відмова в експортній підтримці. Надмірні регуляторні проблеми з боку держави є шкідливими для українського бізнесу в умовах війни з кількох причин. По-перше, вони збільшують бюрократичне навантаження, витрачаючи час і ресурси підприємців, які могли б бути спрямовані на підтримку економічної стійкості та відновлення. По-друге, надмірна регуляція може стримувати інновації та адаптацію бізнесу до нових умов, що є критично важливим у поточних умовах. По-третє, це може знижувати конкурентоспроможність українських підприємств на міжнародних ринках, що особливо важливо в умовах економічної нестабільності.

Блокування податкових накладних. Блокування податкових накладних означає, що податкові органи тимчасово припиняють або відмовляють у реєстрації податкових накладних, які є необхідними для підтвердження податкового кредиту з ПДВ. Податкова накладна – це документ, який платники ПДВ подають до податкової служби, у якому міститься інформація про продавця, покупця та кількість та вартість реалізованих товарів чи послуг. Податковий кредит – загальна сума витрат платника ПДВ при придбанні товарів чи послуг, на яку зменшується рівень оподаткованого доходу при продажі товарів. Відшкодування державою податкового кредиту дозволяє бізнесу зменшити суму податкового навантаження. Блокування податкових накладних має декілька негативних наслідків для бізнесу:

- 1) Фінансові проблеми: Підприємства не можуть отримати відшкодування ПДВ, що призводить до дефіциту обігових коштів. Це особливо критично під час війни, коли фінансові ресурси обмежені, а витрати постійно зростають;

2) **Порушення ланцюгів постачання:** Відсутність можливості оформити податкові накладні призводить до зриву контрактів та затримок у постачаннях, що дестабілізує виробничі процеси та поставки товарів і послуг;

3) **Додаткове адміністративне навантаження:** Компанії змушені витратити додатковий час і ресурси на вирішення питань із податковими органами, що відволікає від основної діяльності та стратегічного планування;

4) **Зниження довіри:** Постійні проблеми з реєстрацією податкових накладних підривають довіру контрагентів та партнерів, особливо міжнародних, що ускладнює співпрацю та ведення бізнесу.

5) **Корупційна складова:** Непрозорий процес блокування накладних створює можливості для зловживань з боку податкових органів. У таких ситуаціях підприємці можуть зіштовхуватися з вимогами хабарів за розблокування накладних.

Усі ці фактори ускладнюють і без того надзвичайно складні обставини, в яких бізнесу доводиться працювати. В економічно розвинених країнах світу діє принцип «презумпції невинуватості», який означає, що будь-яка особа вважається невинною у вчиненні злочину, доки її провина не буде доведена в законному порядку і підтверджена обвинувачувальним вироком суду, який набрав законної сили. Цей принцип є основоположним елементом правосуддя і забезпечує справедливе ставлення до обвинувачених. В той час коли в Україні по відношенню до платників податків зі сторони Державної податкової служби України (ДПСУ) діє неформальний принцип «презумпції винуватості», коли особа вважається винною у вчиненні злочину, доки вона самостійно не доведе протилежне.

Восени 2022 року Кабінетом міністрів було прийнято постанову про посилення перевірок податкових накладних [28], через що кількість заблокованих накладних стрімко зростає. Система моніторингу критеріїв оцінки ризику (СМКОР) побудована таким чином, що у разі, якщо після подання податкової накладної суб'єктом господарської діяльності, вона не відповідає одному із восьми критеріїв ризиковості, встановлених Кабміном,

така податкова накладна блокується. Окрім цього, підприємство, яке подало цю податкову накладну, може потрапити до категорії ризикованих, через що всі подальші подані з його сторони податкові накладні – автоматично теж будуть блокуватися. В подальшому, якщо представники бізнесу вважають рішення несправедливим, вони можуть підготувати та подати пояснення або оскаржити рішення в судовому порядку. Тобто фактично представники податкових органів звинувачують представників бізнесу в шахрайстві на основі нечітких та непропрацьованих індикаторів, після чого представники бізнесу повинні витратити додатковий час та ресурси на те, щоб довести свою невинність. Дана проблема для бізнесу вимірюється сотнями мільйонами гривень та точно не сприяє позитивному емоційному стану представників та працівників цієї компанії. Інструмент, який повинен захищати систему від шахрайства та полегшувати роботу бізнесу, навпаки ускладнив діяльність платників податків. Важливим також є той факт, що понад 90% усіх судових рішень у справах щодо розблокування податкових накладних були на користь платників податків, що підтверджує факт недосконалості системи індикаторів ризиковості.

Регулювання цього інструменту повинне стати одним із основних завдань компетентних органів влади перед викликом забезпечення функціонування економіки в умовах війни на виснаження та повинне включати такі кроки, як: проведення аудиту системи моніторингу критеріїв оцінки ризику (СМКОР), доопрацювання критеріїв ризиковості разом з компетентними профільними комісіями та представниками антикорупційних органів, повна автоматизація процесу, з метою виключення корупційної складової, посилення рівня інформування представників бізнесу щодо того, як коректно формувати та подавати на розгляд податкові накладні та попереднє інформування суб'єктів господарської діяльності про червоні прапорці, які потрібно виправити, щоб уникнути подальшого блокування податкової накладної.

Доступність кредитування з боку держави та надання грантової допомоги. В згаданому раніше дослідженні за підсумками січня 2024 року, 42,4% представників бізнесу вважають покращення доступу до кредитних коштів однією з найважливіших задач для вирішення і впровадження економічним блоком влади [16]. З 24 лютого 2022 року, з початку повномасштабної війни в Україні, всього 14,8% з опитаних скористалися державною програмою кредитування 5-7-9%, 10,3% отримали грантову допомогу на створення та розвиток власного бізнесу, також 4,3% з опитаних отримали фінансову допомогу від Дія.Бізнес. З усіх респондентів понад 50% не скористалися жодним видом допомоги за майже 2 роки війни. Це може свідчити як про автономність підприємств, так і про недовіру до держави чи складність процедури отримання допомоги. Але враховуючи той факт, що понад 40% бізнесу вважають, що потрібно покращити доступність державного кредитування, що свідчить про велику потребу бізнесу в фінансовій підтримці, можна зробити висновок, що проблема все-таки полягає у недосконалості механізмів та доступності для тих чи інших категорій бізнесу.

Державна програма підтримки бізнесу «5-7-9» почала діяти в Україні ще у 2020 році, а під час великої війни набула критичної ваги для компаній, як ключова державна програма підтримки бізнесу в умовах, коли облікова ставка перебувала на рівні 25% і позичати кошти було дуже дорого. Кредитна програма «5-7-9» була створена передусім для представників малого та середнього бізнесу, для надання можливості залучати дешеві кошти на розвиток та розширення власного бізнесу. Сенс її полягає у тому, що банки надають кредити бізнесу за ставками нижчими, від ринкових, а держава компенсує банкам цю різницю. Щоб отримати кредит, бізнес повинен відповідати встановленим вимогам. Ставка та термін кредитування варіюється передусім від доходу та кількості створених робочих місць суб'єктом господарювання. В умовах війни, при зростанні облікової ставки з 10% до 25% у 2022 році кредит можна було отримати на інвестиційні цілі або поповнення обігових коштів. У ході зниження облікової ставки до 13,5% у квітні 2024 року

та покращення умов залучення кредитних коштів на ринкових умовах, Кабінет міністрів вирішив переглянути параметри доступності програми «5-7-9» для перефокусування кредитів на інвестиційні потреби бізнесу. Таким чином, було зменшена сума кредиту на фінансування обігових коштів до 5 млн грн, а ліміти для інвестиційних цілей залишилися без змін. Додаткові покращені умови кредитування під час війни надаються для тих суб'єктів господарювання, які ведуть діяльність в зоні підвищеного воєнного ризику. Також з 24 лютого 2024 року був розширений список отримувачів допомоги, до якого внесли представників великих компаній, та створено додатковий напрям програми, а саме підтримка посівної для аграріїв .

У інформаційному агенстві Укрінформ пишуть, що: «...під час повномасштабної агресії зміни до програми ухвалювалися в умовах критичного дефіциту часу й без ретельного аналізу плюсів та мінусів. Тому виникли дисбаланси, про які постфактум говорили фахівці Нацбанку, Мінфіну та банківської спільноти. Серед них секторальні та регіональні диспропорції в розподілі пільгових кредитних коштів, випадки кредитування неблагонадійних компаній, зростання непрацюючих кредитів за програмою (NPLs) протягом 2022р. – 10 місяців 2023 року з 1% до 7%» [29]. Ефективністю програми державної підтримки бізнесу зацікавлені також міжнародні організації. Так, однією з умов продовження співпраці України з МВФ у 2023 році було повернення фокусу програми «5-7-9» на представників малого та середнього бізнесу, як це і планувалося на початку її створення. Фокус державної програми "5-7-9" на представників малого та середнього бізнесу обґрунтований їхньою ключовою роллю в економічному розвитку, створенні робочих місць, підтримці інновацій та сприянні соціально-економічному балансу.

Якщо на початку повномасштабної війни швидке рішення у вигляді розширення програми, щоб не дозволити бізнесу впасти, було ефективним, то в умовах довготривалої війни на виснаження необхідним є більш детальне та справедливе її пропрацювання. Бізнес очікує на державну допомогу як

допоміжний фактор у підтримці своєї життєздатності. Держава повинна переглянути критерії надання допомоги з подальшою орієнтацією на ті підприємства, які найбільше цієї допомоги потребують. Акцент у розподілі державних коштів повинен бути на ті бізнеси, які впроваджують інноваційні продукти, особливо у стратегічних для держави секторах, таких як аграрний, сектор будівництва та оборонно-промисловий комплекс. Особливу увагу потрібно приділити контролю за розподілом допомоги, для уникнення зловживань зі сторони бізнесу, який включає в себе створення спеціалізованої комісії з нагляду та проведення щоквартального аудиту.

Обмеження експорту товарів та послуг. В умовах війни країни можуть обмежувати експорт товарів, щоб забезпечити їх наявність на внутрішньому ринку для цивільного населення та військових потреб. Заборона експорту може впроваджуватися урядами країн з міркувань національної безпеки, щоб унеможливити витік інформації та технологій, які можуть бути використані противником. Але водночас обмеження також може призвести до економічних втрат, внаслідок неотримання потенційних доходів від експорту та зниження зайнятості на підприємствах.

В Україні на початку повномасштабного вторгнення у 2022 році було обмежено експорт таких товарів, як: овес, просо, гречка, цукор, сіль, жито, м'ясо та велика рогата худоба. Це рішення були прийнято з метою попередження гуманітарної кризи і дозволило стабілізувати ситуацію з наявністю продуктів на полицях магазинів у перші місяці війни. В жовтні 2022 року, внаслідок ракетних обстрілів росією критичної інфраструктури в Україні, уряд ввів заборону на експорт електроенергії, щоб стабілізувати якомога швидше стабілізувати енергетичну систему. У 2023 році список товарів, які не підлягали експорту вже був дещо видозмінений внаслідок стабілізації ситуації в межах країни та включав: сіль, енергетичне вугілля, природний газ, паливну деревину та дорогоцінні метали. Також окремо варто зазначити, що у 2022 році Державна служба експортного контролю заморозила діючі ліцензії на експорт зброї та припинила видавати нові, фактично

повністю унеможлививши будь-який продаж зброї українського виробництва закордон.

Як ми вже зазначали, тимчасові рішення по обмеженню чи повній забороні експорту товарів можуть бути ефективними з точки зору захисту національної безпеки, але в умовах війни на виснаження потрібно знаходити більш складні рішення, особливо в умовах надзвичайно обмежених ресурсів. Заборона експорту зброї, яка у 2022 році здавалася більш ніж логічним рішенням, вже у 2024 році потребує додаткового аналізу з боку органів влади. Справа в тому, що станом на початок 2024 року державі не вдається законтрактувати та викупити всю зброю та техніку, яку виготовляють вітчизнині виробники. Український оборонно-промисловий комплекс складається з понад 400 приватних компаній, більшість з яких з'явилися протягом 2022-2024 років, як реакція на шалений попит з боку держави на виробництво власного озброєння, але внаслідок дефіциту бюджетних ресурсів можливості почали перевищувати попит. На кінець 2023 року в секторі ОПК були працевлаштовані понад 300 тис людей та його внесок у ВВП країни становить більше 4%.

Дозвіл експортувати зброю окремим виробникам завантажить наявні виробничі потужності та принесе в країну валютні кошти, що знизить навантаження на гривню, також, що найважливіше, компанії отримуватимуть більші доходи та сплачувати більше коштів в бюджет, через що держава зможе купувати та постачати на фронт більше потрібного озброєння для захисту України. Внаслідок експорту зброї та збільшення пропозиції, ціни в Україні повинні знизитися, через що держава зможе економити десятки мільйонів гривень на укладенні нових контрактів. Очевидно, що процес експорту зброї повинен бути регульованим та однією з основних умов має бути експорт тільки тих озброєнь, на які у держави в поточний момент не вистачає коштів або держава не зацікавлена в їхньому придбанні. За прогнозами експертів, у перший рік внаслідок експорту озброєнь Україна може отримати додаткових 300 млн дол тільки у вигляді надходжень до бюджету.

### 3.2 Історичний досвід підтримки життєздатності бізнесу в умовах війни країнами світу: корисні уроки для України

Розгляд історичного досвіду підтримки бізнесу в умовах війни є корисним методом з точки зору визначення ефективних стратегій та підходів, які під час воєн допомагали країнам зберегти економічну стабільність, забезпечити достатній рівень зайнятості населення та продовжувати ефективно проводити воєнні дії, що є критично важливим для України під час ведення війни на виснаження.

До початку Першої світової війни конфлікти між країнами зазвичай не потребували значного втручання держави. Проте з початком Першої світової війни була започаткована ідея централізованого планування та національної мобілізації усіх наявних ресурсів. Це означало значне посилення ролі держави в економіці.

Війни, як рушійні сили державного втручання, набули ще більшої популярності через доктрину тотальної війни, яка панувала у світі протягом 20 сторіччя. Згідно з цією доктриною, нації переводили все своє цивільне населення, включно з промисловістю, на воєнні рейки та обмежували виробництво товарів, які не були необхідні для ведення війни. Компанії відіграли вирішальну роль у цій трансформації, яка почалася під час Першої світової війни та розвивалася в подальшому протягом сторіччя.

Досвід Сполучених Штатів Америки. На відміну від багатьох країн світу, Сполученим Штатам вдалося уникнути великих руйнувань, спричинених Другою світовою війною, адже основні бойові дії велися переважно на європейському континенті. Хоча значна кількість американських солдатів брала участь у бойових діях, велика частина цивільного населення залишалася в безпеці всередині країни. Однак відсутність бойових дій на американській землі не означала відсутності війни. Повсякденне життя Сполучених Штатів повністю зосередилося на забезпеченні власних солдат, допомозі союзникам і перемозі над



супротивниками. Реальність тотальної війни призвела до глибоких трансформацій в економіці, суспільстві та культурі країни.

Так Коннектикут, який довгий час був процвітаючим промисловим центром у Новій Англії, відіграв вирішальну роль у забезпеченні матеріальної підтримки військових зусиль. Після японської атаки на Перл-Харбор 7 грудня 1941 року місцеві підприємства перемістили своє виробництво з виробництва годинників і вовняних плащів на масове виробництво артилерійських патронів, армійських бушлатів, деталей двигунів літаків, парашутів та широкого спектру інших необхідних для ведення війни товарів. Такі промислові компанії, як E. Ingraham Company, American Brass і New Britain Machine Company, змінили вектор своєї діяльності, щоб задовольнити потреби армії. Подібним чином комунальні компанії, такі як Hartford Electric Light Company і Southern New England Telephone Company, переорієнтували свої послуги на допомогу підприємствам військової промисловості [30].

Зміни, що відбувалися в місцевих компаніях Коннектикуту, ілюструють виклики та досягнення простих американців, які служили своїй країні в тилу. Зміна робочого ландшафту також підкреслює тиск, який переживав бізнес через участь Сполучених Штатів у війні. Оскільки мільйони американців залишили свою цивільну роботу, щоб приєднатися до армії, місцеві фірми зіткнулися з гострою нестачею робочої сили разом зі зростаючим попитом. Щоб заповнити вакантні посади та досягти збільшених обсягів виробництва, роботодавці шукали нові джерела робочої сили, неохоче погоджувалися на збільшення присутності профспілок та покладалися на більшу підтримку уряду. Значна кількість жінок була долучена до роботи у військовій промисловості, виконавчий наказ про заборону расової дискримінації у промисловості під час війни призвів також до збільшення зайнятості афроамериканців, а впроваджені урядом програми дозволили також долучити до роботи на заводах велику кількість мексиканських робітників. Незважаючи на те, що упередження та дискримінація зберігалися, тиск з метою збільшення

виробництва змусив місцеві підприємства адаптуватися до нової економічної реальності.

Підприємства Коннектикуту також зробили значний внесок у військові зусилля шляхом просування воєнної пропаганди серед американських робітників. Роботодавці заохочували працівників проявляти патріотизм, купуючи військові облігації, розводячи сади перемоги (victory gardens) та раціонально використовувати обмежені ресурси. Загалом під час Другої світової війни США активно використовували різноманітні методи пропаганди для підтримки бойового духу, мобілізації населення, а також формування негативного образу ворогів серед цивільного населення. Пропаганда транслювалася через радіо, газети та журнали, в кінотеатрах, на афішах та плакатах.

Крім того, підприємства співпрацювали з урядом, щоб підвищити моральний дух працівників. Вони влаштовували для своїх працівників офіційні церемонії, щоб відзначити їхній вклад у перемогу США, а також впроваджували різноманітні розважальні заходи у поєднанні з довгими та виснажливими годинами роботи. Чи то на роботі, чи то вдома, війна стала частиною повсякденного життя американців. Уряд США зробив все можливе, щоб війна для населення не була «десь за океаном», а щодення праця, споживання та відпочинок кожного американця були спрямовані на благо країни [31].

Що стосується державної підтримки в США під час Другої світової війни, то федеральний уряд надавав недорогі позики представникам бізнесу для переобладнання свого виробництва під військові потреби та виплачував величезні субсидії на будівництво нових заводів чи купівлю обладнання.

Щоб стимулювати сільськогосподарське виробництво, адміністрація Рузвельта встановила високі ціни на врожай. Грошовий прибуток фермерів підскочив з 2,3 мільярда доларів у 1940 році до 9,5 мільярда доларів у 1945 році. Тим часом багато дрібних фермерів, обтяжених величезними боргами через депресію, покинули свої ферми заради роботи в армії чи оборонних

підприємствах. Понад 5 мільйонів жителів хуторів покинули сільську місцевість під час війни.

Загалом війна принесла американцям небувале процвітання. Дохід на душу населення зріс з 373 доларів у 1940 році до 1074 доларів у 1945 році. Проте зростання доходів породило дефіцит товарів і високу інфляцію. З 1941 року до кінця 1942 року ціни злетіли на 18 відсотків. Багато товарів були недоступні незалежно від ціни. Щоб зберегти сталь, скло та гуму для військової промисловості, у грудні 1941 року уряд припинив виробництво автомобілів. Через місяць припинилося виробництво пылососів, холодильників, радіоприймачів, швейних машин і фонографів. Загалом було заборонено або обмежено виробництво майже 300 предметів, які вважалися несуттєвими, включаючи вішалки, пивні банки та тубики для зубної пасти. Конгресом США також було створено Управління з управління цінами (OPA) у січні 1942 року, з повноваженнями заморожувати ціни та зарплати, контролювати орендну плату та запроваджувати нормування дефіцитних товарів. Після створення, агенство практично одразу ввело норми на продукти харчування. Наприклад, м'ясо було обмежено до 730 грам на одну людину на тиждень, цукор до 220-340 грам, кава видавалася по 450 грам кожні п'ять тижнів. Незабаром нормування було поширено на іншу продукцію, таку як шини, бензин і взуття. Водіям було дозволено лише 11 літрів палива на тиждень, а люди купували тільки дві пари взуття на рік. На додаток до нормування товарів, для зниження темпів інфляції, уряд США знизив купівельну спроможність населення. У 1942 році федеральний уряд стягував 5-відсотковий податок з усіх, хто заробляв понад 642 долари на рік. Загалом в США війна створила 17 мільйонів нових робочих місць, в той час коли 15 мільйонів чоловіків і жінок пішли в армію, тому питання безробіття, яке виникло внаслідок Великої депресії, практично повністю зникло.

Досвід США підкреслює важливість скоординованого та багатогранного підходу до підтримки бізнесу в Україні під час війни, включаючи фінансову допомогу, регуляторну реформу, заходи пропаганди та сприяння стійкості та

адаптації. Звичайно, що досвід США у Другій світовій війні не можна повністю скопіювати та застосувати в Україні, тому що політичні та економічні умови в сучасній Україні відрізняються від тих, що існували у США в двадцятому сторіччі. Світ з того часу надзвичайно змінився. Але наведений досвід може бути корисним для усвідомлення того, які титанічні зусилля необхідні для перемоги у війні та досягненні миру. Переведення країни на воєнні рейки, яке передбачає перепрофілювання значної частини компаній з виробництва товарів та послуг цивільного призначення на товари воєнного призначення, є необхідним для перемоги України у війні.

## ВИСНОВКИ

Умови повномасштабної війни, в яких перебуває Україна з 2022 року, накладають на бізнес та на економіку в цілому серйозні виклики, внаслідок руйнування заводів, порушення логістики, зниження споживчого попиту, зростання рівня безробіття та невизначеності у майбутньому. Підтримка бізнесу та забезпечення функціонування економіки є надзвичайно важливими завданнями, оскільки бізнес забезпечує надходження коштів в бюджет, робочі місця та доходи, необхідні для виживання населення. Крім того, підтримка бізнесу відіграє важливу роль у зміцненні національної обороноздатності та забезпеченні армії усіма необхідними ресурсами.

У розглянутих нами працях українських дослідників, про фінансовий стан бізнесу в Україні та основні економічні проблеми, що на нього впливають, автори прямо чи опосередковано приходять до думки, що в поточній ситуації досягнути економічного зростання є досить складним завданням, тому передусім представникам бізнесу потрібно зосередити свою увагу на збереженні кадрів, забезпеченні безпеки своїх працівників та забезпеченні достатнього рівня оборотності коштів, щоб мати змогу розраховуватися з кредиторами.

На початку 2024 року основними проблемами для українського бізнесу є: зростання цін на сировину, зокрема через високий рівень світової інфляції, нестача робочої сили через еміграцію та мобілізацію, збільшення небезпеки через частіші ракетні обстріли, розрив ланцюгів постачання через окупацію портів і блокаду Чорного моря, та зменшення споживчого попиту через зниження реальних доходів населення. Водночас, проблема з браком палива, яка була однією з ключових на початку 2022 року, майже повністю вирішена.

Після найскладнішого періоду, який тривав з початку вторгнення у 2022 році до червня місяця того ж року, бізнес почав поступово відновлюватися, демонструючи стійкість і віру в майбутнє, проте потреба у додатковому фінансуванні зростає. Українським компаніям вдається покращувати

показники маржинальності та накопичувати ліквідні ресурси, що сприятиме стабільній фінансовій позиції більшості секторів у майбутньому, за винятком металургії та сільського господарства, які зазнали значних втрат через руйнування інфраструктури. Незважаючи на складнощі, очікується, що державна підтримка та розблокування Чорноморського коридору допоможуть сільському господарству відновитися, тоді як металургійний сектор залишається найбільш вразливим через руйнування найбільших заводів та розташування більшості виробництв у прилеглих до зони бойових дій регіонах. З іншої сторони, особливо адаптивними виявились галузі інформаційних технологій, телекомунікацій та логістики.

За результатами проведеного дослідження, ми можемо зробити загальний висновок, що український бізнес, попри надзвичайно складні умови, демонструє неабияку стійкість. З усіх проаналізованих нами секторів економіки, тільки сектор металургії зазнав помітного зниження усіх фінансових показників. Сприятливе державне регулювання та підтримка, разом з мілітаризацією економіки, повинні значно покращити поточну ситуацію, повністю завантажити промислове виробництво, знизити рівень безробіття та забезпечити виживання української держави у війні з росією.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

- 1) "За рік повномасштабної війни росія завдала збитків інфраструктурі України на майже \$144 млрд". KSE, 2023. URL: <https://kse.ua/ua/about-the-school/news/za-rik-povnomasshtabnoyi-viyni-rosiya-zavdala-zbitkiv-infrastrukturi-ukrayini-na-mayzhe-144-mlrd/>
- 2) Климковецький М. "Яким буде населення України через 20 і більше років? Прогноз Мінсоцполітики". Hromadske, 2024. URL: <https://hromadske.ua/posts/yakim-bude-naselennya-ukrayini-cherez-20-i-bilshe-rokiv-prognoz-minsocpolitiki>
- 3) Forbes Ukraine. "200 лідерів української економіки". 2023. URL: <https://forbes.ua/ratings/200-lideriv-ukrainskoi-ekonomiki-08112023-17066>
- 4) European Parliament. "Війна Росії проти України: фінансова відповідь ЄС". 2022. URL: [https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/ATAG/2022/729291/EPRS\\_ATA\(2022\)729291\\_XL.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/ATAG/2022/729291/EPRS_ATA(2022)729291_XL.pdf)
- 5) РБК-Україна. "Зброя, фінансова та гуманітарна підтримка. Яку допомогу Україна отримувала від США". 2024. URL: <https://www.rbc.ua/rus/news/zbroya-finansova-ta-gumanitarna-pidtrimka-1713440373.html>
- 6) Слово і Діло. "У Мінфіні розповіли, від кого і скільки грошової допомоги отримала Україна". 2023. URL: <https://www.slovoidilo.ua/2023/05/10/novyna/finansy/minfini-rozpovily-koho-skilky-hroshovoyi-dopomohy-otrymala-ukrayina>
- 7) Мінфін. "З початку року великий бізнес сплатив майже 158 млрд грн податків". 2024. URL: <https://minfin.com.ua/ua/2024/05/04/126205688/>
- 8) ДПС. "До державного бюджету у січні – квітні 2024 року надійшло 372,8 млрд гривень". 2024. URL: <https://zp.tax.gov.ua/media-ark/news-ark/780687.html>
- 9) Мельник Т.Ю. "Український бізнес в умовах війни: сучасний стан, проблеми та шляхи їх вирішення". 2023. URL: <https://doi.org/10.51599/is.2023.07.03.07>

- 10) Костенко Ю.О., Короленко О.Б., Гузь М.М. "Аналіз фінансової стійкості підприємства в умовах воєнного стану". 2022. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-43-77>
- 11) Зимовець В.В., Гаркавенко В.І., Єршова Г.В., Керімов П.О. "Фінанси підприємств України під час війни та завдання їх повоєнного відновлення". 2023. URL: <http://ief.org.ua/wp-content/uploads/2023/08/Finansy-pidpryemstv-Ukrainy-pid-chas-vijny.pdf>
- 12) Редзюк Є.В. "Стан, проблеми і чинники гальмування розвитку бізнес-активності в Україні". 2022. URL: <http://sedu.kneu.edu.ua/article/view/274139/269347>
- 13) Закон України " Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні". 2024. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/996-14#Text>
- 14) Kaplan. ACCA Financial Accounting (FA) Study Text. URL: <https://kaplan-learning.com/bookshop/acca/applied-knowledge/financial-accounting/study-text>
- 15) Інститут економічних досліджень. "Щомісячне опитування підприємства. Травень 2022". URL: <http://tfdialogue.ier.com.ua/archives/5072>
- 16) ) Інститут економічних досліджень. "Щомісячне опитування підприємства. Лютий 2024". URL: <https://business.diia.gov.ua/cases/novini/rezultati-dvadcat-drugogo-somisacnogo-opituvanna-promislovih-pidpriemstv-ukrainskij-biznes-pid-cas-vijni>
- 17) World Bank. "A Global Database of Inflation". 2024. URL: <https://www.worldbank.org/en/research/brief/inflation-database>
- 18) Мінфін. "Індекс інфляції в Україні 2024". 2024. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/index/inflation/>
- 19) Слово і Діло. "Резніков назвав кількість мобілізованих українців". 2022. URL: <https://www.slovoidilo.ua/2022/07/08/novyna/bezpeka/reznikov-nazvav-kilkist-mobilizovanyx-ukrayincziv>
- 20) Самойлюк М. "Трекер економіки України під час війни". ЦЕС, 2024. URL: <https://ces.org.ua/tracker-economy-during-the-war/>



- 21) Крижний А. “Дефіцит зберігається: Україна запланувала рекордний добовий імпорт електроенергії”. Економічна правда, 2024. URL: <https://www.epravda.com.ua/news/2024/05/13/713589/>
- 22) Київська школа економіки. “Звіт про прямі збитки інфраструктури від руйнувань внаслідок військової агресії Росії проти України станом на початок 2024 року”. 2024. URL: [https://kse.ua/wp-content/uploads/2024/04/01.01.24\\_Damages\\_Report.pdf](https://kse.ua/wp-content/uploads/2024/04/01.01.24_Damages_Report.pdf)
- 23) Мінфін. “Ціни на бензин, дизпаливо, газ на АЗС України”. 2024. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/markets/fuel/>
- 24) Дія.Бізнес. URL: <https://business.diia.gov.ua/>
- 25) Контінентал Фармерз Груп. Щорічна КСВ звітність. 2023. URL: [continental-csr2023\\_file\\_pdf\\_s89\\_t330\\_i827661558c56a410\\_orig.pdf\(cfg.com.ua\)](https://www.continental-csr.com/ua/2023-annual-report)
- 26) Clarity Project. URL: <https://clarity-project.info/>
- 27) Троянов І. “Українські виробники озброєнь просять дозволити експорт”. Апостроф, 2024. URL: <https://apostrophe.ua/ua/news/business/2024-04-30/ukrainskie-proizvoditeli-vooruzheniy-prosyat-razreshit-eksport--kakie-argumentyi/320142>
- 28) Міністерство фінансів України. “Уряд затвердив зміни, спрямовані на удосконалення роботи системи блокування податкових накладних”. 2022. URL: <https://www.kmu.gov.ua/news/uriad-zatverdyyv-zminy-spriamovani-na-udoskonalennia-roboty-systemy-blokuvannia-podatkovykh-nakladnykh>
- 30) UCONN. “Connecticut Businesses in World War II”. URL: <https://lib.uconn.edu/location/asc/about/homefront-connecticut-businesses-in-world-war-ii/connecticut-businesses-in-world-war-ii/>
- 31) Digital History. “Mobilizing for War”. 2021. URL: [https://www.digitalhistory.uh.edu/disp\\_textbook.cfm?psid=3491&smtid=2](https://www.digitalhistory.uh.edu/disp_textbook.cfm?psid=3491&smtid=2)