

СХІДНОУКРАЇНСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ІМ. В. ДАЛЯ
(повне найменування вищого навчального закладу)

ФАКУЛЬТЕТ ЕКОНОМІКИ І УПРАВЛІННЯ
(назва факультету)

КАФЕДРА ПУБЛІЧНОГО УПРАВЛІННЯ, МЕНЕДЖМЕНТУ ТА МАРКЕТИНГУ
(повна назва кафедри)

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА

бакалавра
(освітньо-кваліфікаційний рівень)


на тему: Удосконалення управління фінансовою стійкістю підприємства в умовах економічної невизначеності

здобувач (ка) 4 курсу групи МЕН-22д


спеціальність: 073 Менеджмент

освітньо-професійна програма: Менеджмент

Ситніков М.О.
(ПІБ здобувача)


(підпис)

Керівник доц., к.е.н. Христенко Л.М.
(вчене звання, науковий ступінь, ПІБ)


(підпис)

СХІДНОУКРАЇНСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ІМ. В.ДАЛЯ

(повне найменування вищого навчального закладу)

Інститут, факультет, відділення факультет економіки і управління

Кафедра, циклова комісія кафедра публічного управління, менеджменту та маркетингу

Освітньо-кваліфікаційний рівень бакалавр

Спеціальність 073 «Менеджмент»

Освітньо-професійна програма Менеджмент

ЗАТВЕРДЖУЮ

Завідувач кафедри публічного
управління, менеджменту та маркетингу д.е.н., проф. О.О. Хандій



31 березня 2026 року

ЗАВДАННЯ НА КВАЛІФІКАЦІЙНУ РОБОТУ БАКАЛАВРА

Ситніков Марк Олегович

(прізвище, ім'я, по батькові)

1. Тема роботи Удосконалення управління фінансовою стійкістю підприємства в умовах економічної невизначеності

керівник роботи Христенко Лариса Миколаївна, к.е.н., доцент
(прізвище, ім'я, по батькові, науковий ступінь, вчене звання)

затверджені наказом вищого навчального закладу від «14» квітня 2026 р. № 79/14

2. Строк подання здобувачем роботи « 15 » червня 2026 р.

3. Вихідні дані до роботи наукові праці вітчизняних і зарубіжних учених у сфері управління фінансовою стійкістю підприємств; данні звіту з переддипломної практики за матеріалами діяльності АТ «ФАРМАК»

4. Зміст розрахунково-пояснювальної записки (перелік питань, які потрібно розробити)

Теоретико-методологічні основи управління фінансовою стійкістю підприємства. Дослідження стану діяльності та аналіз управління фінансовою стійкістю АТ «ФАРМАК». Пропозиції щодо вдосконалення управління фінансовою стійкістю АТ «ФАРМАК» в умовах економічної невизначеності.

5. Перелік графічного матеріалу (з точним зазначенням обов'язкових креслень)

Структурна декомпозиція елементів фінансової стійкості підприємства. Процеси управління фінансовою стійкістю підприємства. Основні характеристики економічної невизначеності. Елементи механізму управління фінансовою стійкістю. Комплексна характеристика АТ «ФАРМАК» за системними критеріями. Оцінка та аналіз рентабельності діяльності АТ «ФАРМАК». Оцінка та аналіз фінансової стійкості АТ «ФАРМАК». Оцінка платоспроможності та ліквідності грошових потоків компанії. SWOT-аналіз системи управління фінансовою стійкістю АТ «ФАРМАК». Пропонована регуляторна матриця комерційних умов для контрагентів АТ «ФАРМАК» у межах клієнтської бази B2B-сегменту. Елементи регуляторної матриці комерційних умов. Пропоновані напрями оптимізації та реінжинірингу комерційних витрат. Пропонована матриця функціонально-регуляторних заходів щодо диверсифікації логістичних і валютних ризиків. Пропонована матриця контрольно-моніторингових індикаторів ефективності управління оборотним капіталом. Пропонована система оцінювання та моніторингу фінансового стану контрагентів у B2B-сегменті. Пропонована матриця автоматизованого контролю комерційних і зовнішньоекономічних видатків.

6. Консультанти розділів роботи

Розділ	Прізвище, ініціали та посада консультанта	Підпис, дата	
		завдання видав	завдання прийняв

7. Дата видачі завдання « 31 » березня 2026 р.

КАЛЕНДАРНИЙ ПЛАН


№ з/п	Назва етапів дипломної роботи	Строк виконання етапів роботи	Примітка
1	Затвердження та надання теми роботи	березня 2026 р.	
2	Обґрунтування актуальності теми роботи	квітень 2026 р.	
3	Робота з бібліографічними джерелами, підготовка матеріалів для написання першого розділу роботи	квітень 2026 р.	
4	Надання матеріалів по першому розділу роботи	квітень 2026 р.	
5	Збір інформації для написання другого розділу роботи	травень 2026 р.	
6	Надання матеріалів по другому розділу роботи	травень 2026 р.	
7	Підготовка матеріалів та написання третього розділу роботи	травень 2026 р.	
8	Надання матеріалів по третьому розділу роботи	червень 2026 р.	
9	Написання висновків, заключне оформлення роботи та демонстраційних матеріалів	червень 2026 р.	
10	Підготовка доповіді до захисту роботи	червень 2026 р.	

Здобувач


 (підпис)

Ситніков М.О.
 (прізвище та ініціали)

Керівник роботи


 (підпис)

Христенко Л.М.
 (прізвище та ініціали)

РЕФЕРАТ

Текст стор. 82, табл. 31, рис. 4

Фінансова стійкість, управління фінансовою стійкістю, економічна невизначеність, механізм управління, забезпечувальний блок, інструментально-методичний блок, функціонально-регуляторний блок, контрольно-моніторинговий блок, превентивне регулювання, капітальна автономія, ліквідність, платоспроможність, грошові потоки, касові розриви, оборотний капітал, фінансовий цикл, реінжиніринг, гнучке бюджетування, система раннього попередження, моделі скорингового оцінювання, B2B-сегмент, ABC-XYZ аналіз, фармацевтична промисловість.

У кваліфікаційній роботі бакалавра досліджено теоретичні засади управління фінансовою стійкістю підприємства та особливості управління цією категорією в умовах економічної невизначеності; обґрунтована архітектура та складові механізму управління фінансовою стійкістю підприємства в умовах економічної невизначеності; надана детальна організаційно-економічна характеристика Акціонерного товариства «ФАРМАК» та здійснений аналіз основних результатів його господарської діяльності; проведено розрахунково-аналітичне оцінювання рівня та виконати діагностику стану управління фінансовою стійкістю компанії; досліджений стан і вплив чинників зовнішнього та внутрішнього середовища функціонування компанії за допомогою інструментів стратегічного менеджменту. В частині формування пропозиції щодо вдосконалення управління фінансовою стійкістю Акціонерного товариства «ФАРМАК» в умовах економічної невизначеності розроблені прикладні заходи з удосконалення функціонально-регуляторного та контрольно-моніторингового блоків управління фінансовою стійкістю компанії.

ABSTRACT

Sytников. M. Improving the Management of the Enterprise Financial Sustainability under Economic Uncertainty. The manuscript.

The bachelor's thesis in the specialty 073 "Management", educational and professional program "Management". Volodymyr Dahl East Ukrainian National University, Ministry of Education and Science of Ukraine. Kyiv, 2026.

The bachelor's thesis examines the theoretical foundations of enterprise financial sustainability management and the specifics of managing this category under economic uncertainty; substantiates the architecture and components of the mechanism for managing enterprise financial sustainability under economic uncertainty; provides a detailed organizational and economic description of the Joint-Stock Company "FARMAK" and analyzes the core results of its business activities; performs a calculation and analytical assessment of the level as well as a diagnostics of the state of the company's financial sustainability management; investigates the state and impact of external and internal environmental factors on the company's functioning using strategic management tools. Regarding the formulation of proposals for improving the financial sustainability management of the Joint-Stock Company "FARMAK" under economic uncertainty, applied measures have been developed to enhance the functional-regulatory and control-monitoring blocks of the company's financial sustainability management.

Keywords. Financial sustainability, financial sustainability management, economic uncertainty, management mechanism, supporting block, instrumental-methodological block, functional-regulatory block, control-monitoring block, preventive regulation, capital autonomy, liquidity, solvency, cash flows, cash shortages, working capital, financial cycle, reengineering, flexible budgeting, early warning system, scoring assessment models, B2B segment, ABC-XYZ analysis, pharmaceutical industry.

ЗМІСТ

ВСТУП	6
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВОЮ СТІЙКІСТЮ ПІДПРИЄМСТВА	8
1.1. Теоретичні засади управління фінансовою стійкістю підприємства в умовах економічної невизначеності	8
1.2. Механізм забезпечення управління фінансовою стійкістю підприємства в умовах економічної невизначеності	19
ВИСНОВКИ ДО РОЗДІЛУ 1	28
РОЗДІЛ 2. ДОСЛІДЖЕННЯ СТАНУ ДІЯЛЬНОСТІ ТА АНАЛІЗ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВОЮ СТІЙКІСТЮ АТ «ФАРМАК»	30
2.1. Організаційно-економічна характеристика Акціонерного товариства «ФАРМАК» та аналіз показників його господарської діяльності	30
2.2. Оцінювання рівня та діагностика стану управління фінансовою стійкістю АТ «ФАРМАК»	38
2.3. Оцінювання рівня та діагностика стану управління фінансовою стійкістю АТ «ФАРМАК»	48
ВИСНОВКИ ДО РОЗДІЛУ 2	58
РОЗДІЛ 3. ПРОПОЗИЦІЇ ЩОДО ВДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВОЮ СТІЙКІСТЮ АТ «ФАРМАК» В УМОВАХ ЕКОНОМІЧНОЇ НЕВИЗНАЧЕНОСТІ	59
3.1. Заходи з удосконалення функціонально-регуляторного блоку управління фінансовою стійкістю АТ «ФАРМАК»	59
3.2. Заходи з удосконалення контрольно-моніторингового блоку управління фінансовою стійкістю АТ «ФАРМАК»	66
ВИСНОВКИ ДО РОЗДІЛУ 3	72
ВИСНОВКИ	74
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	77

ВСТУП

Воєнно-економічна криза в Україні перетворює збереження стабільного фінансового стану на головну умову виживання бізнесу. Через тотальну ринкову непередбачуваність, інфляційний тиск, валютну волатильність та логістичні збої класичні методи менеджменту втрачають ефективність, оскільки констатують втрати лише з запізненням. Особливо гостро ця проблема постає в імпортозалежній фармацевтичній індустрії, яка забезпечує медичну безпеку країни. Постійні зовнішні шоки змушують підприємства змінювати аналітичні підходи та переходити до моделей випереджального захисту ліквідності. Це зумовлює гостру потребу в розробці гнучких інструментів, переосмисленні архітектури капіталу та розгортанні систем раннього виявлення касових розривів з метою удосконалення управління фінансовою стійкістю підприємства в умовах економічної невизначеності. Усе це визначає своєчасність та прикладну цінність формування нових рішень для підтримання життєздатності компаній у період турбулентності.

Питання фінансової стійкості перебувають у центрі уваги багатьох науковців. Базу формування структури капіталу досліджено у працях А. М. Поддєрьогіна [2], І. О. Бланка [5], В. В. Коваленка [4], Ю. А. Зятковського [6] та В. І. Аранчій [11]. Антикризовий менеджмент висвітлено в роботах Л. О. Лігоненко [9] та Л. А. Костирко [8], а фінансовий контролінг і внутрішній аудит — О. О. Терещенко [10] та Н. М. Давиденко [50].

Світову парадигму корпоративних фінансів сформували праці Дж. К. Ван Хорна [1], Е. Брігхема [3], Р. С. Хігінса [7], Ф. Шерра [12], А. Дамодарана [13], Р. Брейлі [14] та С. Росса [15]. Специфіка управління капіталом під час кризи та розгортання систем раннього попередження розглядається у публікаціях І. О. Школьник [16], С. В. Князя [17] та О. Є. Гудзя [24]. Проте прикладні аспекти адаптації фінансових систем великих фармацевтичних компаній до умов тривалого воєнного стану потребують додаткового дослідження, що й зумовило вибір теми роботи.

Об'єктом кваліфікаційної роботи вситупає фінансова стійкість підприємства, її сутність, внутрішня структура, елементи та наявні наукові підходи

до її оцінювання в умовах економічної невизначеності. Предметом дослідження є механізм управління фінансовою стійкістю підприємства в умовах економічної невизначеності. Метою кваліфікаційної роботи бакалавра є обґрунтування теоретико-методологічних засад і розробка практичних пропозицій та рекомендацій щодо вдосконалення управління фінансовою стійкістю АТ «ФАРМАК» в умовах економічної невизначеності. Для досягнення визначеної мети у роботі сформульовано та вирішено такі завдання: досліджено теоретичні засади управління фінансовою стійкістю підприємства та особливості управління цією категорією в умовах економічної невизначеності; обґрунтована архітектура та складові механізму управління фінансовою стійкістю підприємства в умовах економічної невизначеності; надана детальна організаційно-економічна характеристика Акціонерного товариства «ФАРМАК» та здійснений аналіз основних результатів його господарської діяльності; проведено розрахунково-аналітичне оцінювання рівня та виконати діагностику стану управління фінансовою стійкістю компанії; досліджений стан і вплив чинників зовнішнього та внутрішнього середовища функціонування компанії за допомогою інструментів стратегічного менеджменту. В частині формування пропозиції щодо вдосконалення управління фінансовою стійкістю Акціонерного товариства «ФАРМАК» в умовах економічної невизначеності розроблені прикладні заходи з удосконалення функціонально-регуляторного та контрольного-моніторингового блоків управління фінансовою стійкістю компанії.

Для розв'язання поставлених завдань застосовано комплекс методів, що базується на системному підході. На теоретичному етапі використано методи узагальнення, наукової абстракції, аналізу та синтезу. Під час практичної діагностики АТ «ФАРМАК» застосовано динамічний, структурний, порівняльний та коефіцієнтний види аналізу фінансової звітності компанії. Для моніторингу середовища компанії впроваджено інструменти ПЕСТ- та SWOT-аналізу. У частині розробки рекомендацій використано фінансове моделювання, метод сценаріїв та інтегрований ABC-XYZ-аналіз контрагентів у B2B-сегменті. Графічний метод застосовано для наочного відображення динаміки показників.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВОЮ СТІЙКІСТЮ ПІДПРИЄМСТВА

1.1. Теоретичні засади управління фінансовою стійкістю підприємства в умовах економічної невизначеності.

У сучасній архітектурі стратегічного менеджменту забезпечення стабільного функціонування суб'єктів господарювання безпосередньо залежить від ефективності формування та реалізації їх фінансового потенціалу. Особливої гостроти це питання набуває в умовах системної економічної невизначеності, спричиненої макроекономічною нестабільністю, воєнними діями, інфляційними процесами та трансформацією логістичних ланцюгів. У таких реаліях фундаментальною підвалиною життєздатності підприємства є його фінансова стійкість, яка трансформується з динамічного результуючого показника в об'єкт безперервного превентивного управлінського впливу [1, с. 45].

Для побудови дієвої, стратегічно орієнтованої системи менеджменту на підприємстві першочерговою емпіричною та фундаментальною науковою задачею нашого дослідження є декомпозиція сутності базової категорії, яка виступає головним цільовим орієнтиром управління. Слід констатувати, що в сучасній економічній науці сформувалися стійкі, концептуально диференційовані вектори вивчення фінансової стійкості, проте єдиного уніфікованого підходу до її визначення, який би повною мірою задовольняв як теоретиків, так і практикуючих фінансових менеджерів, наразі не існує.

Така термінологічна поліваріантність не є випадковою. Вона безпосередньо пов'язана з внутрішньою багатоаспектністю самого явища фінансової стійкості, її динамічною природою, а також різними науковими школами й парадигмами, що досліджують фінансовий менеджмент протягом останніх десятиліть. Зокрема, представники класичного аналізу розглядають фінансову стійкість крізь призму статичного балансу та спроможності покриття активів власними джерелами фінансування в конкретний момент часу [2, с. 84]. Водночас прихильники

неокласичних фінансових теорій та ринково-орієнтованого підходу зміщують фокус уваги на здатність підприємства генерувати додану вартість для акціонерів і підтримувати оптимальний рівень ризику в довгостроковій перспективі, адаптуючись до постійних змін ринкової кон'юнктури [3, с. 210].

Крім того, розбіжності у трактуваннях поглиблюються під впливом галузевої специфіки суб'єктів господарювання та масштабів їхньої діяльності. Критерії стійкості для капіталомістких високотехнологічних виробництв суттєво відрізняються від критеріїв для підприємств сфери послуг чи торгівлі, оскільки промислові гіганти потребують постійного довгострокового фінансування, модернізації матеріально-технічної бази та формування значних виробничих запасів. В умовах системної нестабільності та прояву непередбачуваних екзогенних шоків фінансова стійкість усе частіше розглядається нами не просто як набір статично розрахованих коефіцієнтів, а як складна інтегральна характеристика економічної безпеки бізнесу, що відображає якість управлінських рішень та рівень гнучкості операційного апарату [4, с. 19].

На основі вивчення наукових праць систематизовано ключові підходи провідних вітчизняних і зарубіжних дослідників до трактування категорії «фінансова стійкість підприємства», виокремивши їхні домінуючі ознаки в межах сформованих теоретичних шкіл (табл. 1.1).

Аналіз даних табл. 1.1 дозволяє стверджувати, що зарубіжна наукова думка тяжіє до ринкових оцінок капіталу, оптимізації вартості фінансування та концепції максимізації вартості для стейкхолдерів [3, с. 215]. Натомість вітчизняні вчені більшою мірою акцентують увагу на структурній збалансованості джерел формування майна, забезпеченні безперервності операційного циклу та мінімізації ризиків банкрутства в умовах нестабільного законодавчого й податкового середовища [2, с. 88].

Узагальнюючи викладений матеріал, можна зробити висновок, що фінансова стійкість не є статичною константою. Застосовуючи системний та управлінський підходи, у дослідженні сформовано визначення досліджуваної категорії «фінансової стійкості підприємства як інтегральної динамічної властивості його фінансової системи, що характеризується оптимальною

структурою капіталу, високою якістю фінансових результатів і здатністю до швидкої адаптації та самовідновлення. Вона забезпечує збереження платоспроможності, інвестиційної привабливості та безперервного розвитку підприємства в умовах високого рівня економічної невизначеності й ризикованості середовища.

Таблиця 1.1

Підходи до трактування категорії «фінансова стійкість підприємства»

Джерело	Ключова сутність	Сутнісна характеристика
Бланк І. О. [5, с. 112]	Ресурсний (капіталоцентричний) підхід	Стан фінансових ресурсів підприємства, їх розподіл і використання, що забезпечують розвиток підприємства на основі зростання прибутку та капіталу за умови збереження платоспроможності й кредитоспроможності в межах допустимого рівня ризику.
Поддєрьогін А. М. [2, с. 84]	Статико-структурний підхід	Такий стан фінансових ресурсів, за якого підприємство, вільно маневруючи грошовими коштами, здатне шляхом їх ефективного використання забезпечити безперервний процес виробництва й реалізації продукції.
Коваленко В. В. [4, с. 19]	Динамічно-адаптивний підхід	Здатність фінансової системи суб'єкта господарювання зберігати параметри цільового функціонування під дією внутрішніх і зовнішніх дестабілізуючих факторів завдяки гнучкому маневруванню капіталом.
Зятковський Ю. А. [6, с. 54]	Ринково-інвестиційний підхід	Характеристика фінансової конкурентоспроможності підприємства, що визначає його здатність гарантувати виконання зобов'язань перед інвесторами, державою та контрагентами в довгостроковій перспективі.
Е. Брігхем, М. Ерхардт [3, с. 210]	Вартісно-орієнтований підхід	Стан фінансової структури, який мінімізує середньозважену вартість капіталу (WACC) та максимізує ринкову вартість бізнесу, дозволяючи компанії абсорбувати фінансові шоки.
Дж. К. Ван Хорн, Дж. М. Вахович [1, с. 138]	Ліквіднісно-ризиковий підхід	Співвідношення між власними та залученими джерелами фінансування, яке оптимізує баланс між ризиком втрати платоспроможності та рентабельністю активів у довгостроковому періоді.
Р. С. Хіггінс [7, с. 91]	Підхід стійкого зростання (SGR)	Фінансова рівновага — це стан, за якого темпи операційного зростання фірми відповідають її спроможності генерувати внутрішні фінансові ресурси без надмірного нарощування боргового навантаження.

Для ефективного управління цим феноменом необхідно розглядати його як комплексне утворення, що складається з взаємопов'язаних підсистем. Декомпозиція фінансової стійкості за її структурними елементами дає змогу диференціювати

управлінські інструменти та локалізувати зони фінансових ризиків.

Таблиця 1.2

Структурна декомпозиція елементів фінансової стійкості підприємства [1;7]

Елемент фінансової стійкості	Зміст та сутність елемента	Управлінський вектор (цільовий орієнтир)
Капітальна стійкість	Оптимальне співвідношення між власним і залученим капіталом. Забезпечує незалежність від зовнішніх кредиторів у критичні періоди.	Оптимізація структури пасивів, нарощення нерозподіленого прибутку, контроль фінансового левериджу.
Ендогенна (внутрішня) стійкість	Органічне поєднання операційної, інвестиційної та фінансової діяльності підприємства, що забезпечує високу рентабельність і позитивний чистий грошовий потік.	Управління витратами, диверсифікація асортименту, підвищення фондоддачі, контроль беззбитковості.
Ліквідна стійкість	Здатність активів підприємства швидко трансформуватися в грошову форму без суттєвої втрати вартості для покриття поточних зобов'язань.	Оптимізація оборотного капіталу, прискорення оборотності дебіторської заборгованості та запасів.
Інвестиційна стійкість	Спроможність підприємства фінансувати модернізацію, НДДКР (R&D) та розширене відтворення за рахунок інвестиційної привабливості.	Формування чистого грошового потоку від інвестицій, залучення довгострокових стратегічних інвестицій.
Адаптивна стійкість	Здатність фінансового апарату миттєво реагувати на шоківі зміни зовнішнього середовища (зміна курсу, втрата ринків) через механізми резервування.	Створення гнучких фондів, розробка сценаріїв антикризового менеджменту, диверсифікація ризиків.

Джерело: складено автором на основі [1, с. 138; 4, с. 19; 6, с. 51; 7, с. 91].

Ефективне управління фінансовою стійкістю вимагає інтегрованого підходу, оскільки деградація навіть одного елемента (наприклад, втрата ліквідної стійкості через заморожування коштів у неліквідних запасах) ланцюговою реакцією руйнує загальну капітальну та ендогенну стійкість підприємства, переводячи його в стан фінансової кризи.

Для забезпечення максимальної наукової об'єктивності та глибокого аналізу наявних теоретичних парадигм менеджменту, структуруємо порівняльне дослідження дефініцій, розподіливши науковців на дві репрезентативні групи: вітчизняну теоретичну школу та представників фундаментальної закордонної науки.

Аналіз структурних елементів, наведених у табл. 1.2, підтверджує, що

для забезпечення довгострокової життєздатності суб'єкта господарювання не-достатньо лише фіксувати поточний стан капіталу чи ліквідності. Потрібен пе-рехід від статичного спостереження до активного формування цих параметрів, що безпосередньо реалізується через систему управління.

У сучасній економічній літературі поняття «управління фінансовою стій-кістю підприємства» трактується науковцями неоднозначно, оскільки дослід-ники фокусують увагу на різних аспектах менеджменту: від суто операційного регулювання грошових потоків до стратегічного позиціонування підприємства на ринку. Для формування цілісного уявлення про природу цього управлінсь-кого процесу в межах кваліфікаційної роботи бакалавра, систематизуємо та проаналізуємо дефініції провідних вітчизняних та зарубіжних фахівців у сфері фінансового менеджменту (табл. 1.3).

Таблиця 1.3

Підходи до трактування категорії «управління фінансовою стійкістю підприємства»

Автор, джерело	Науковий підхід	Суть підходу та ключові управлінські акценти
Костирко Л. А. [8, с. 114]	Стратегічно-цільовий підхід	Розглядає управління як безперервний про-цес формування цільових параметрів фінан-сової структури капіталу, що забезпечують мінімізацію ризику банкрутства та стабільне зростання ринкової вартості у довгостроко-вому періоді.
Лігоненко Л. О. [9, с. 210]	Антикризовий (преве-нтивний) підхід	Трактує процес як систему захисних та ви-переджальних заходів, спрямованих на своє-часне виявлення, локалізацію та нейтраліза-цію фінансових загроз з метою недопу-щення переходу у кризовий стан.
Терещенко О. О. [10, с. 43]	Контролінговий підхід	Визначає управління крізь призму координа-ції, планування та внутрішнього монітори-нгу відхилень фактичних показників стійко-сті від нормативних, де головним інструмен-том є фінансовий контролінг.
Аранчій В. І., Чумак В. Д. [11, с. 18]	Функціонально-ресур-сний підхід	Акцентують увагу на сукупності методів, важелів та інструментів впливу на форму-вання, розподіл та використання фінансових ресурсів задля забезпечення постійної пла-тоспроможності.
Ф. Шерр (F. Scherr) [12, с. 67]	Оптимізаційний під-хід	Оцінює управління як процес прийняття рі-шень щодо фінансування та інвестування, який максимізує чисту теперішню вартість (NPV) та оптимізує структуру оборотного капіталу за заданого рівня ризику.

Продовження табл. 1.3

Автор, джерело	Науковий підхід	Суть підходу та ключові управлінські акценти
А. Дамодаран (A. Damodaran) [13, с. 142]	Ризик-орієнтований підхід	Розглядає управління стійкістю як процес ідентифікації та хеджування корпоративних фінансових ризиків, де стійкість досягається шляхом формування оптимального запасу міцності (margin of safety) капіталу.
Р. Брейлі, С. Майєрс (R. Brealey, S. Myers) [14, с. 305]	Вартісно-параметричний підхід	Трактують управління як динамічне регулювання структури джерел фінансування компанії з метою досягнення компромісу між податковим щитом позикового капіталу та витратами на можливе фінансове лихо.
С. Росс (S. Ross) [15, с. 189]	Концепція ринкової адаптації	Визначає процес як спроможність фінансового керівництва швидко реструктуризувати активи та зобов'язання компанії у відповідь на цінові сигнали ринку та зміну вартості залучення капіталу.

Зіставлення даних табл. 1.3 дозволяє зробити висновок, що представники закордонних шкіл корпоративних фінансів частіше пов'язують управління стійкістю з макроекономічними чинниками, оптимізацією вартості фінансових ресурсів, поведінковими теоріями та управлінням ризиками на фінансових ринках [14, с. 310]. Натомість більшість вітчизняних дослідників наголошує на функціональному забезпеченні виживання підприємства, формуванні внутрішніх адаптаційних резервів та антикризових заходах, що зумовлено високим рівнем перманентної турбулентності українського економічного простору [9, с. 215].

Узагальнюючи результати проведеного компаративного аналізу, ми пропонуємо в межах цього дослідження власне вдосконалене визначення досліджуваної категорії: управління фінансовою стійкістю підприємства — це взаємопов'язаний комплекс науково обґрунтованих методів, інструментів, важелів та управлінських рішень цілеспрямованого впливу на фінансові ресурси, капітал та грошові потоки, що здійснюється в режимі реального часу з метою оптимізації структури пасивів, мінімізації фінансових ризиків, підтримання постійної платоспроможності та забезпечення умов для стабільного економічного зростання в довгостроковій перспективі.

Ефективна організація управління фінансовою стійкістю підприємства вимагає чіткої структуризації за етапами, оскільки хаотичні управлінські дії в

умовах макроекономічної турбулентності можуть спровокувати кризу ліквідності та повну втрату платоспроможності суб'єкта господарювання. Процес управління фінансовою стійкістю має безперервний, циклічний характер і складається з декількох послідовних стадій (підпроцесів), що утворюють замкнений контур менеджменту. Запропонуємо та обґрунтуємо архітектуру цих процесів у вигляді аналітичної таблиці (табл. 1.4).

Таблиця 1.4

Процеси управління фінансовою стійкістю підприємства

Назва етапу	Сутнісна характеристика та інструментарій	Очікуваний результат процесу
Етап1. Інформаційно-аналітичний процес	Збір і верифікація даних фінансової та управлінської звітності. Розрахунок базових коефіцієнтів (автономії, маневреності, ліквідності). Оцінка впливу екзогенних факторів.	Об'єктивна оцінка поточного типу фінансової стійкості (абсолютна, нормальна, нестійка, кризова).
Етап2. Планово-прогностичний процес	Розробка бюджетів капітальних інвестицій, прогнозування руху грошових коштів (<i>Cash Flow statement</i>). Стрестестування фінансових планів за різними сценаріями.	Формування цільових орієнтирів структури капіталу та бюджетних лімітів на плановий період.
Етап 3. Організаційно-виконавчий процес	Безпосереднє залучення фінансових ресурсів (емісія, кредитування, реінвестування). Розподіл капіталу за напрямками діяльності. Оптимізація витрат.	Реалізація затверджених фінансових планів, забезпечення безперервності операційного циклу.
Етап 4. Контрольно-регуляторний процес	Моніторинг відхилень фактичних показників від планових (аналіз план-факт). Проведення внутрішнього фінансового аудиту. Оперативне реагування на загрози.	Локалізація фінансових ризиків, внесення коригувань у структуру активів і пасивів підприємства.

Джерело: складено автором на основі [1, с. 138–142; 3, с. 210–215; 4, с. 21; 5, с. 115; 10, с. 29].

Кожен із наведених (табл. 1.4) процесів є детермінованими та інтегрованими у загальний контур менеджменту. Помилки чи затримки на інформаційно-аналітичному етапі (наприклад, викривлення даних про фактичну якість дебіторської заборгованості або ігнорування прихованої інфляції) неминуче призводять до ухвалення хибних планових рішень. Це, у підсумку, провокує дефіцит високоліквідних засобів під час виконання організаційного етапу.

Проте архітектура та результативність зазначених процесів суттєво

визначаються середовищем, у якому функціонує суб'єкт господарювання. Специфіка діяльності сучасних підприємств вимагає обов'язкового врахування та введення у науковий обіг такого фундаментального поняття, як «економічна невизначеність». У науковій літературі під економічною невизначеністю розуміють специфічний стан макро- та мікросередовища функціонування суб'єкта господарювання, за якого ймовірнісні характеристики настання майбутніх подій є повністю невідомими або не піддаються точному математичному виміру через відсутність достатнього обсягу релевантної інформації, наявність асиметрії даних або хаотичність ринкових процесів [16, с. 14].

Основними характеристиками економічної невизначеності в сучасних реаліях виступають: непередбачуваність (раптовість виникнення екзогенних шоків); динамічність (висока швидкість трансформації ринкових параметрів); альтернативність наслідків (варіативність впливу однієї події на різні сфери фінансово-господарської діяльності); інформаційний дефіцит (неможливість побудови точних довгострокових прогнозів через застарівання трендів).



Рис. 1.1. Основні характеристики економічної невизначеності
Джерело: складено автором на основі [10; 17; 18; 19]

Для сучасного промислового сектору ці характеристики втілюються у

конкретних деструктивних проявах: непрогнозованості цін на імпорتنу сировину, перманентних коливаннях валютного курсу, змінах у фіскальному законодавстві та державному регулюванні ціноутворення, а також у фізичному блокуванні чи руйнуванні логістичних маршрутів. За таких умов традиційні підходи до управління втрачають актуальність.

Варто зауважити, що в умовах системної економічної невизначеності особливу роль починає відігравати функція превентивного регулювання. За класичного підходу контрольно-регуляторний етап менеджменту констатує вже наявні відхилення за попередній період. Проте сучасна парадигма фінансового менеджменту вимагає, щоб цей процес функціонував як тригер для випереджального запуску адаптивної системи – автоматичного формування резервних фондів, диверсифікації портфеля постачальників матеріальних ресурсів, прискорення інкасації дебіторської заборгованості чи використання сучасних інструментів хеджування валютних ризиків до моменту настання критичних і незворотних фінансових наслідків [17, с. 92].

Для посилення фінансової стійкості в умовах економічної невизначеності процеси управління фінансовою стійкістю мають підпорядковуватися загальним принципам фінансового менеджменту [11, с. 22]:

принцип фінансової гнучкості (здатності корпоративної системи швидко залучати додаткові ресурси, реструктуризувати борги чи оперативно змінювати структуру активів);

принцип інтегрованості (синхронізації фінансових планів із операційною, маркетинговою та загальною виробничою стратегією компанії);

принцип альтернативності (обов'язкової розробки та наявності декількох варіантів управлінських рішень – оптимістичного, реалістичного та песимістичного – залежно від векторів розвитку макроекономічної ситуації).

З метою системної класифікації та оптимізації управлінських процесів в умовах підвищеної турбулентності, доцільно розподілити ключові чинники, що детермінують фінансову стійкість, за вектором їхнього походження та ступенем керованості з боку фінансових служб підприємства.

Таблиця 1.5

Матриця впливу факторів економічної невизначеності на фінансову стійкість підприємства

Група чинників	Конкретні прояви впливу в сучасних реаліях	Ступінь керованості та заходи менеджменту
Екзогенні (зовнішні чинники)	Воєнні, геополітичні та форс-мажорні ризики. Волатильність національної валюти та інвалют. Рівень інфляції та облікова ставка НБУ. Зміна купівельної спроможності та попиту населення.	Некеровані (об'єктивні): не піддаються прямому впливу з боку підприємства. Вимагають превентивного моніторингу, стрес-тестування планів, диверсифікації ринків і хеджування ризиків.
Ендогенні (внутрішні чинники)	Рівень техніко-технологічної бази виробництва. Ефективність збутової та маркетингової стратегії. Рациональність структури капіталу (співвідношення власного і позикового капіталу). Якість системи фінансового контролінгу та аудиту.	Керовані (суб'єктивні): Повністю залежать від якості менеджменту. Забезпечуються шляхом оптимізації витрат, діджиталізації процесів, диверсифікації джерел постачання.

Джерело: складено автором на основі [3, с. 210; 4, с. 22; 13, с. 142; 16, с. 11; 24, с. 14; 25, с. 44].

Аналіз матриці, представленої у табл. 1.5, унаочнює, що в умовах економічної невизначеності класична концепція управління, орієнтована виключно на фіксацію статичних нормативних значень фінансових коефіцієнтів, остаточно втрачає свою ефективність. Менеджмент сучасного підприємства має здійснити парадигмальний перехід до концепції «динамічної фінансової рівноваги» [5, с. 118]. Цей процес передбачає обов'язкову побудову та розгортання автоматизованої системи фінансового моніторингу (раннього попередження), здатної виявляти слабкі сигнали кризових явищ на початкових етапах їх виникнення.

Таким чином, у сучасних умовах динамічного та нестабільного ринкового середовища дослідження теоретико-методологічних засад забезпечення фінансової стабільності суб'єктів господарювання набуває першочергового значення для гарантування їхньої довгострокової життєздатності. На основі проведеного аналізу наукових підходів визначено, що фінансова стійкість підприємства виступає як інтегральна динамічна властивість його фінансової системи, яка характеризується оптимальною структурою капіталу, високою

якістю фінансових результатів і здатністю до швидкої адаптації та самовідновлення в умовах мінливого оточення. Цей феномен має складну внутрішню архітектуру та містить такі взаємопов'язані складові (елементи), як капітальна, ендогенна (внутрішня), ліквідна, інвестиційна та адаптивна стійкість. Перехід від статичного фіксування цих параметрів до їх активного формування реалізується через систему менеджменту, де базовою категорією є управління фінансовою стійкістю підприємства. Дана категорія відображає цілеспрямовану послідовність взаємопов'язаних етапів для реалізації функцій менеджменту, які забезпечують безперервний управлінський вплив на фінансові ресурси, капітал та грошові потоки в режимі реального часу з метою оптимізації структури пасивів, мінімізації фінансових ризиків і підтримання постійної платоспроможності. Практична реалізація цього процесу здійснюється шляхом застосування комплексного інструментарію, що об'єднує науково обґрунтовані методи, важелі та управлінські рішення фінансового контролю й регулювання.

Ефективна організація зазначеного менеджменту має безперервний, циклічний характер і структурована за чотирма послідовними етапами (процесами): інформаційно-аналітичним, планово-прогностичним, організаційно-виконавчим та контрольно-регуляторним. Встановлено, що архітектура та результативність цих етапів суттєво визначаються деструктивним впливом економічної невизначеності — специфічного стану середовища, за якого ймовірнісні характеристики настання майбутніх подій є невідомими через інформаційний дефіцит або хаотичність ринкових процесів. Наявність екзогенних та ендогенних чинників невизначеності вимагає від менеджменту відмовитися від статичних коефіцієнтів на користь концепції «динамічної фінансової рівноваги». Посилення гнучкості системи досягається шляхом активізації функції превентивного регулювання та підпорядкування всіх процесів принципам фінансової гнучкості, інтегрованості й альтернативності рішень. Системна координація зазначених елементів та підходів дозволяє суб'єкту господарювання не лише оперативно нейтралізувати деструктивні загрози в умовах турбулентності, а й акумулювати внутрішній потенціал для реалізації стратегічних інвестиційних проєктів у довгостроковій перспективі.

1.2. Механізм забезпечення управління фінансовою стійкістю підприємства в умовах економічної невизначеності.

Ефективність функціонування системи управління фінансовою стійкістю суб'єктів господарювання в турбулентному середовищі безпосередньо залежить від сформованості та гнучкості її механізму [17, с. 88]. У сучасній економічній науці під механізмом забезпечення управління фінансовою стійкістю підприємства розуміють складну, інтегровану систему взаємопов'язаних елементів, методів, інструментів, важелів та нормативно-правового супроводження, за допомогою яких здійснюється цілеспрямований превентивний вплив на капіталообіг, активи і пасиви суб'єкта господарювання з метою мінімізації ризиків та підтримання постійної платоспроможності [17, с. 91; 18, с. 44].

Процес формування цього механізму в реаліях перманентної нестабільності макросередовища має базуватися на принципах адаптивності, синергізму та випереджального реагування [24, с. 14]. Традиційно такий механізм спирається на ретроспективні дані офіційної фінансової звітності, що дає змогу оцінити сформовану структуру капіталу [2, с. 84; 22, с. 110]. Проте в умовах економічної невизначеності лише статичний моніторинг стає недостатнім, оскільки часовий лаг між фіксацією відхилень і ухваленням управлінських рішень може призвести до втрати фінансової міцності [22, с. 114; 24, с. 18].

З огляду на це, внутрішня архітектура механізму забезпечення має поєднувати декілька взаємопов'язаних елементів (блоків), кожен з яких виконує специфічні завдання в загальному контурі антикризового менеджменту [9, с. 210; 10, с. 25]. Всю сукупність елементів досліджуваного механізму доцільно класифікувати за їхніми функціональними ознаками та спрямованістю дії, виділивши ключові забезпечувальні блоки [18, с. 45; 20, с. 13].

Внутрішня архітектура механізму забезпечення управління фінансовою стійкістю підприємства формується через послідовну взаємодію чотирьох фундаментальних підсистем, кожна з яких виконує специфічне призначення в контурі менеджменту (рис. 1.2): 1) забезпечувальний блок призначений для формування релевантної бази даних з метою ідентифікації фінансових загроз на

ранніх стадіях; 2) інструментально-методичний блок здійснює кількісне та якісне вимірювання параметрів фінансової стабільності суб'єкта господарювання та оцінку наявного запасу міцності; 3) функціонально-регуляторний блок відповідає за безпосереднє, динамічне коригування структури активів та пасивів у відповідь на виявлені фінансові деструкції; 4) контрольно-моніторинговий блок забезпечує безперервне відстеження відхилень фактичних показників від цільових та ініціює запуск випереджальних антикризових заходів.

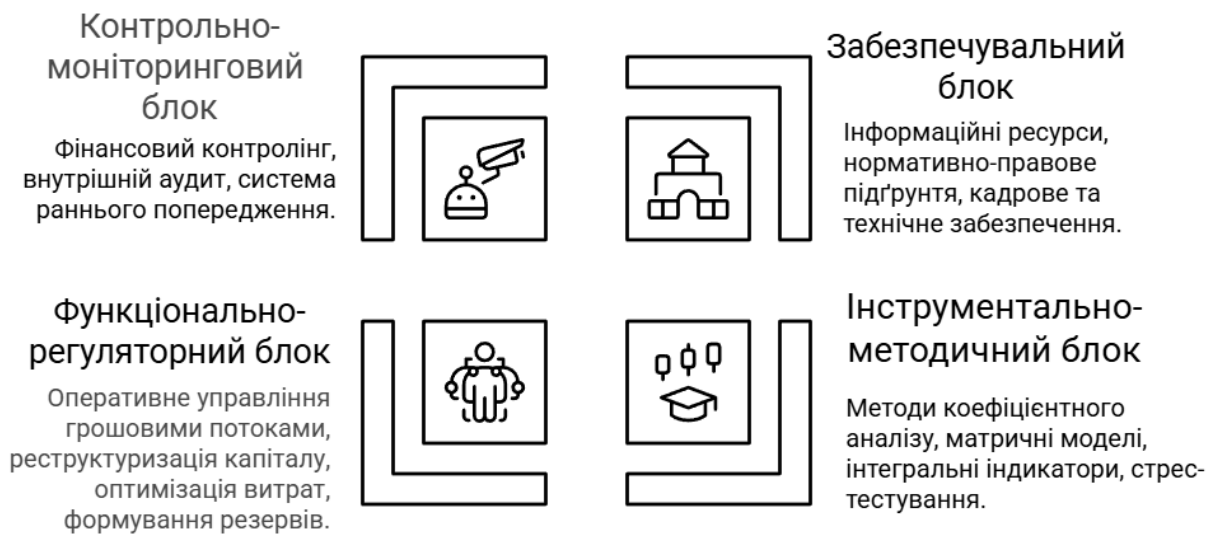


Рис. 1.2. Елементи механізму забезпечення управління фінансовою стійкістю
Джерело: складено автором на основі [4, с. 19; 10, с. 45; 17, с. 91; 18, с. 44; 19, с. 77; 20, с. 14; 26, с. 118; 29, с. 55]

Синергія зазначених елементів забезпечує циклічність усього механізму й дозволяє підтримувати динамічну рівновагу підприємства в умовах економічної невизначеності [24, с. 22; 29, с. 60].

1) «Забезпечувальний блок». Першочерговим елементом, що формує ресурсний і правовий фундамент системи, є забезпечувальний блок. Його внутрішній зміст охоплює інформаційні ресурси, насамперед масиви фінансової та управлінської звітності, нормативно-правове підґрунтя діяльності, а також кадрове й технічне забезпечення фінансових служб [18, с. 44]. Головним функціональним призначенням забезпечувального блоку в умовах макроекономічної невизначеності є формування релевантної, достовірної та оперативної бази даних, яка слугує основою для своєчасної ідентифікації прихованих фінансових

загроз на ранніх стадіях їх зародження [20, с. 14]. Без належної структуризації інформаційних потоків та правової регламентації ухвалення рішень функціонування інших підсистем стає неможливим [18, с. 45].

Роль цього блоку є критичною, оскільки за умов низької якості початкових ресурсів або дефіциту інформації навіть найсучасніші аналітичні моделі та регуляторні важелі втрачають практичну дієвість [20, с. 18; 23, с. 14]. Для детального вивчення внутрішньої структури забезпечувального блоку доцільно здійснити його елементну декомпозицію. Кожна складова виконує специфічну роль, нейтралізуючи певні прояви економічної невизначеності (табл. 1.6).

Таблиця 1.6

Компоненти забезпечувального блоку механізму управління фінансовою стійкістю підприємств

Назва компонента	Внутрішній зміст та наповнення	Функціональне навантаження в умовах економічної невизначеності
1. Нормативно-правове забезпечення	Внутрішні регламенти, облікова політика, фінансова стратегія, статутні документи, державне законодавство.	Створення легітимних меж діяльності, мінімізація регуляторних і фіскальних ризиків [19, с. 45].
2. Інформаційне забезпечення	Дані фінансової, податкової та управлінської звітності, результати маркетингових досліджень, макроекономічні прогнози.	Подолання інформаційної асиметрії, формування релевантного базису для оцінювання ризиків [23, с. 14].
3. Кадрово-організаційне забезпечення	Кваліфікація фінансових менеджерів, структура фінансової служби, розподіл повноважень і відповідальності.	Забезпечення швидкості та гнучкості ухвалення рішень, мінімізація помилок «людського чинника».
4. Техніко-технологічне забезпечення	Програмні продукти (ERP, CRM-системи), хмарні технології, алгоритми автоматизованого фінансового моніторингу.	Діджиталізація розрахунків, підвищення швидкості обробки великих масивів даних (Big Data) [17, с. 42].

Джерело: складено автором на основі [11, с. 18; 18, с. 44; 20, с. 13; 21, с. 42; 24, с. 14].

Аналіз елементів, наведених у табл. 1.6, унаочнює, що в умовах системної нестабільності особливого значення набуває саме інформаційна складова забезпечувального блоку [18, с. 44; 20, с. 14]. Інформаційне забезпечення є головним інструментом абсорбції зовнішньої невизначеності [20, с. 18]. Якісна інформаційна система підприємства має трансформувати хаотичні зовнішні сигнали ринку у структуровані внутрішні дані [20, с. 14; 24, с. 14]. При цьому традиційні підходи, що орієнтуються виключно на історичні дані фінансової звітності (Баланс, Звіт про фінансові результати), в умовах високої інфляції та

валютної волатильності демонструють обмежену придатність [22, с. 114]. З позицій наукового менеджменту виникає необхідність інтеграції ретроспективної звітності з прогнозними показниками управлінського обліку, даними бюджетування грошових потоків та оперативними зведеннями про стан дебіторської й кредиторської заборгованості в режимі реального часу [20, с. 18; 26, с. 118; 33, с. 131].

Не менш важливим є техніко-технологічний компонент, який в епоху цифровізації забезпечує автоматизацію рутинних аналітичних операцій [21, с. 42]. Впровадження сучасних програмних рішень дозволяє фінансовим службам здійснювати безперервний превентивний моніторинг відхилень без залучення надмірних часових ресурсів, що значно підвищує швидкість реакції підприємства на виникаючі загрози [21, с. 44; 29, с. 55]. Тож забезпечувальний блок формує надійну платформу, на основі якої починає функціонувати наступний інструментально-методичний блок досліджуваного механізму [18, с. 44].

2) «Інструментально-методичний блок». Особливе місце в архітектурі досліджуваного механізму посідає інструментально-методичний блок, який виступає головним аналітичним ядром системи менеджменту [4, с. 19; 19, с. 77]. Його функціонування спрямоване на кількісне та якісне вимірювання параметрів фінансової стабільності суб'єкта господарювання, а також на об'єктивне оцінювання наявного запасу міцності капіталу в умовах деструктивного впливу макроекономічного середовища [4, с. 19; 31, с. 224]. Для деталізації аналітичного інструментарію цього блоку та оцінки його адаптивності до умов економічної невизначеності доцільно здійснити декомпозицію ключових методів і моделей, що становлять його основу (табл. 1.7) [19, с. 78; 23, с. 54].

Аналіз елементів інструментально-методичного блоку, наведених у табл. 1.7, унаочнює, що за умов високого рівня економічної невизначеності використання виключно традиційних коефіцієнтних або абсолютних методів не дозволяє сформувати випереджальну інформаційну базу для ухвалення рішень [22, с. 110]. Ретроспективність класичного аналізу балансу призводить до того, що менеджмент констатує втрату стійкості вже після настання кризових явищ [9, с. 210; 22, с. 114].

Характеристика елементів інструментально-методичного блоку управління
фінансовою стійкістю

Назва аналітичного інструменту	Внутрішній зміст та ключові індикатори	Переваги та обмеження в умовах економічної невизначеності
1. Методи коефіцієнтного аналізу	Розрахунок відносних показників структури капіталу (коефіцієнти автономії, фінансового левериджу, маневреності, забезпечення власними обіговими коштами).	Переваги: висока стандартизація, можливість порівняння з нормативними значеннями. Обмеження: статичність, ретроспективний характер (залежить від історичних даних звітності).
2. Матричні моделі фінансової стратегії	Побудова матриць фінансової рівноваги, що зіставляють темпи зростання оборотів із результатами фінансово-господарської діяльності.	Переваги: можливість визначення квадранта фінансового стану та вибору стратегічного вектора розвитку. Обмеження: складність урахування раптових стрибків інфляції та валютних курсів.
3. Інтегральні індикатори	Багатофакторні регресійні моделі прогнозування ризику банкрутства.	Переваги: комплексність оцінки, отримання єдиного результативного висновку щодо рівня загрози. Обмеження: зарубіжні моделі часто потребують адаптації до специфіки вітчизняного обліку та податкового законодавства.
4. Стрес-тестування та сценарії	Моделювання поведінки та фінансової позиції підприємства за умов настання гіпотетичних критичних подій (криза ліквідності, шок курсу, втрата ринків збуту).	Переваги: орієнтація на майбутні періоди, здатність моделювати багатоваріантні деструкції в реальному часі. Обмеження: присутній певний ступінь суб'єктивізму під час формування експертних сценаріїв.

Джерело: складено автором на основі [2, с. 84; 19, с. 77–78; 22, с. 110–114; 23, с. 54; 34, с. 77; 35, с. 104; 37, с. 84].

З огляду на це, в сучасній парадигмі фінансового менеджменту акцент зміщується в бік інтеграції традиційного аналізу із прогностичними інструментами, насамперед стрес-тестуванням [19, с. 78; 24, с. 14]. Моделювання грошових потоків за різними сценаріями дозволяє оцінити, який саме обсяг зовнішніх шоків (наприклад, падіння виторгу на 30% або затримка інкасації дебіторської заборгованості) фінансова система підприємства здатна абсорбувати без загрози втрати платоспроможності [19, с. 77; 26, с. 118; 38, с. 62]. Таким чином, інструментально-методичний блок забезпечує аналітичне обґрунтування для активації наступного елемента механізму — функціонально-регуляторного блоку [17, с. 91].

3) «Функціонально-регуляторний блок». Логічним продовженням розгортання механізму є активація його функціонально-регуляторного блоку, який виступає безпосереднім виконавчим і адаптаційним ядром усієї системи менеджменту [17, с. 91; 26, с. 118]. Якщо попередні підсистеми відповідали за формування бази даних та її аналітичний аналіз, то цей блок призначений для практичного, оперативного та стратегічного реагування на виявлені деструкції [17, с. 91; 20, с. 14]. Його головне функціональне призначення полягає у безпосередньому коригуванні структури активів та пасивів підприємства з метою нейтралізації фінансових ризиків, усунення дефіциту ліквідності та збереження платоспроможності в режимі реального часу [17, с. 91; 26, с. 118].

Для детального вивчення внутрішнього наповнення функціонально-регуляторного блоку доцільно структурувати його ключові важелі та оцінити їхній вплив на стабілізацію капіталообігу підприємства.

Таблиця 1.8

Елементи функціонально-регуляторного блоку механізму управління
фінансовою стійкістю

Назва регуляторного важеля	Практичний зміст та інструменти реалізації	Функціональна роль в умовах економічної невизначеності
1. Оперативне управління грошовими потоками	Складання та контроль щоденного платіжного календаря, балансування припливів і відтоків коштів, управління дебіторською заборгованістю.	Запобігання виникненню касових розривів, підтримка поточного рівня ліквідності підприємства.
2. Реструктуризація структури капіталу	Зміна співвідношення між власним та позиковим капіталом, оптимізація строкості зобов'язань (переведення короткострокових кредитів у довгострокові).	Зниження рівня фінансового левериджу та мінімізація ризику втрати фінансової незалежності.
3. Оптимізація та реінжиніринг витрат	Планування витрат, поділ витрат на постійні та змінні, скорочення невиробничих витрат, заморожування капітальних інвестицій із низьким рівнем NPV.	Зниження порогу рентабельності (точки беззбитковості) для збереження фінансової міцності підприємства в умовах зниження попиту.
4. Формування адаптивних резервів	Створення цільових фінансових резервів, накопичення страхових фондів грошових коштів, відкриття відновлюваних кредитних ліній.	Створення «фінансового буфера» для миттєвої абсорбції раптових екзогенних шоків (стрибків курсів, логістичних збоїв).

Джерело: складено автором на основі [26, с. 118; 27; 28, с. 91; 30, с. 112; 33, с. 131; 38, с. 62; 39, с. 145; 40, с. 112].

Аналіз регуляторних важелів, представлених у табл. 1.8, свідчить, що в

умовах системної економічної невизначеності функціонально-регуляторний блок має діяти за принципом гнучкого маневрування капіталом [17, с. 91; 26, с. 118]. Зокрема, оперативне управління грошовими потоками за таких умов трансформується з рутинної процедури у жорсткий інструмент виживання: впровадження системи пріоритетності платежів та прискорення інкасації боргів дозволяють утримувати ліквідність навіть за обмеженого доступу до зовнішнього фінансування [26, с. 118; 33, с. 131].

Водночас довгострокова стійкість підтримується шляхом реструктуризації капіталу та оптимізації витрат [27; 28, с. 91]. Скорочення постійних витрат дозволяє знизити чутливість підприємства до коливань ринкової кон'юнктури, а формування гнучких резервних фондів забезпечує запуск механізмів самофінансування без необхідності терміново залучати дорогі кредитні ресурси в періоди зростання облікової ставки НБУ [28, с. 91; 30, с. 112]. Тож функціонально-регуляторний блок безпосередньо трансформує аналітичні імпульси в реальну зміну фінансових параметрів підприємства, а координація його дій та оцінка ефективності реалізуються через завершальний елемент механізму – контрольно-моніторинговий блок [10, с. 45; 17, с. 91].

4) «Контрольно-моніторинговий блок». Завершальним і координаційним елементом досліджуваного механізму є контрольно-моніторинговий блок, який замикає контур управління та забезпечує зворотний зв'язок у системі фінансового менеджменту [10, с. 45; 29, с. 55]. Його головне функціональне призначення в умовах перманентної економічної невизначеності полягає у безперервному, наскрізному відстеженні відхилень фактичних показників фінансової стабільності й ліквідності від їхніх цільових (планових) орієнтирів, а також в автоматичному ініціюванні та запуску випереджальних антикризових заходів [10, с. 45; 29, с. 55]. Для деталізації архітектури цієї підсистеми доцільно декомпонувати її ключові інструменти та оцінити їхній внесок у підтримку життєздатності суб'єкта господарювання (табл. 1.9) [29, с. 60; 35, с. 104].

Аналіз елементів контрольно-моніторингового блоку, наведених у табл. 1.9, підтверджує, що за умов високої турбулентності макросередовища традиційний фінансовий контроль, орієнтований на констатацію минулих фактів,

остаточно втрачає свою актуальність [10, с. 45; 29, с. 55]. Застосування фінансового контролінгу дозволяє змістити фокус уваги з ретроспективного аналізу на оперативне виявлення причин виникнення відхилень, що дає змогу вчасно коригувати бюджети грошових коштів [10, с. 45; 38, с. 62].

Таблиця 1.9

Елементи контрольно-моніторингового блоку механізму управління
фінансовою стійкістю

Назва аналітичного інструменту	Внутрішній зміст та процедури	Функціональна роль в умовах економічної невизначеності
1. Фінансовий контролінг	Побудова системи індикаторів-тригерів, проведення план-факт-аналізу відхилень у розрізі центрів фінансової відповідальності, координація планових і контрольних процесів.	Інтеграція оперативних дій зі стратегічними цілями розвитку, локалізація зон перевищення витрат і дефіциту ресурсів.
2. Внутрішній аудит	Періодична незалежна перевірка достовірності управлінської інформації, оцінка ефективності системи внутрішнього контролю, виявлення прихованих фінансових втрат.	Мінімізація внутрішніх фінансових ризиків, оптимізація бізнес-процесів та запобігання нецільовому використанню капіталу.
3. Система раннього попередження (early warning system)	Безперервний моніторинг «слабких сигналів» кризових явищ на основі випереджальних індикаторів (динаміка замовлень, платоспроможність контрагентів).	Забезпечення превентивності менеджменту, виявлення загрози втрати фінансової стійкості задовго до її відображення у бухгалтерському балансі.

Джерело: складено автором на основі [10, с. 45; 29, с. 55; 35, с. 104; 38, с. 62].

Особливого значення набуває розгортання системи раннього попередження [29, с. 55]. В умовах економічної невизначеності вона функціонує як інформаційний тригер: щойно ключові індикатори (наприклад, критичне зниження коефіцієнта маневреності чи перевищення ліміту дебіторської заборгованості) перетинають встановлену безпечну межу, система автоматично подає сигнал для функціонально-регуляторного блоку [29, с. 55]. Це дозволяє менеджменту розпочати реструктуризацію капіталу, оптимізацію витрат чи використання резервних фондів ще до того, як фінансові деструкції набудуть незворотного характеру [26, с. 118; 27; 28, с. 91]. Таким чином, контрольно-моніторинговий блок трансформує механізм управління зі статичної моделі спостереження в динамічну систему адаптивного захисту підприємства [10, с. 45; 29, с. 55].

Таким чином, стабільність суб'єктів господарювання у турбулентному середовищі безпосередньо залежить від сформованості та гнучкості механізму її забезпечення. На основі проведеного аналізу визначено, що механізм забезпечення управління фінансовою стійкістю підприємства виступає як складна інтегрована система взаємопов'язаних елементів, методів, інструментів, важелів та нормативно-правового супроводження, яка забезпечує цілеспрямований превентивний вплив на капіталообіг, активи і пасиви. Цей механізм має чітку внутрішню архітектуру. Перехід від пасивного спостереження до активного регулювання фінансових параметрів реалізується через взаємодію чотирьох фундаментальних підсистем, де базовими складовими є забезпечувальний, інструментально-методичний, функціонально-регуляторний та контрольно-моніторинговий блоки. Зазначена класифікація відображає послідовну трансформацію первинних даних у конкретні коригувальні дії задля підтримки постійної платоспроможності компанії.

Ефективна організація досліджуваного механізму забезпечується шляхом синергетичного поєднання специфічних аналітичних і практичних інструментів у межах кожного блоку. Встановлено, що результативність функціонування всієї системи суттєво визначається деструктивним впливом економічної невизначеності, яка через інформаційну асиметрію та хаотичність ринкових процесів вимагає впровадження прогностичних методів, насамперед стрес-тестування та матричного моделювання. Наявність екзогенних та ендогенних чинників нестабільності зумовлює перехід менеджменту до застосування гнучких регуляторних важелів – оперативного управління грошовими потоками, реструктуризації капіталу, планування витрат і формування адаптивних резервів. Посилення стійкості досягається завдяки розгортанню систем раннього попередження, які функціонують як інформаційний тригер для миттєвого запуску випереджальних антикризових заходів. Системна координація контрольно-моніторингових процесів із функціонально-регуляторними важелями дозволяє трансформувати механізм управління в динамічну систему гнучкого захисту підприємства та гарантує збереження його фінансового потенціалу у довгостроковій перспективі.

ВИСНОВКИ ДО РОЗДІЛУ 1

У сучасних умовах динамічного та нестабільного ринкового середовища дослідження теоретико-методологічних засад забезпечення фінансової стабільності суб'єктів господарювання набуває першочергового значення для гарантування їхньої довгострокової життєздатності. На основі проведеного аналізу наукових підходів визначено, що фінансова стійкість підприємства виступає як інтегральна динамічна властивість його фінансової системи, яка характеризується оптимальною структурою капіталу, високою якістю фінансових результатів і здатністю до швидкої адаптації та самовідновлення в умовах мінливого оточення. Цей феномен має складну внутрішню архітектуру та містить такі взаємопов'язані складові (елементи), як капітальна, ендогенна (внутрішня), ліквідна, інвестиційна та адаптивна стійкість. Перехід від статичного фіксування цих параметрів до їх активного формування реалізується через систему менеджменту, де базовою категорією є управління фінансовою стійкістю підприємства. Дана категорія відображає цілеспрямовану послідовність взаємопов'язаних етапів для реалізації функцій менеджменту, які забезпечують безперервний управлінський вплив на фінансові ресурси, капітал та грошові потоки в режимі реального часу з метою оптимізації структури пасивів, мінімізації фінансових ризиків і підтримання постійної платоспроможності. Практична реалізація цього процесу здійснюється шляхом застосування комплексного інструментарію, що об'єднує науково обґрунтовані методи, важелі та управлінські рішення фінансового контролю й регулювання.

Надійна організація зазначеного менеджменту має безперервний, циклічний характер і структурована за чотирма послідовними етапами (процесами): інформаційно-аналітичним, планово-прогностичним, організаційно-виконавчим та контрольно-регуляторним. Встановлено, що архітектура та результативність цих етапів суттєво визначаються деструктивним впливом економічної невизначеності — специфічного стану середовища, за якого ймовірнісні характеристики настання майбутніх подій є невідомими через інформаційний дефіцит або хаотичність ринкових процесів. Наявність екзогенних та ендогенних

чинників невизначеності вимагає від менеджменту відмовитися від статичних коефіцієнтів на користь концепції «динамічної фінансової рівноваги». Посилення гнучкості системи досягається шляхом активізації функції превентивного регулювання та підпорядкування всіх процесів принципам фінансової гнучкості, інтегрованості й альтернативності рішень. Системна координація зазначених елементів та підходів дозволяє суб'єкту господарювання не лише оперативно нейтралізувати деструктивні загрози в умовах турбулентності, а й акумулювати внутрішній потенціал для реалізації стратегічних інвестиційних проєктів у довгостроковій перспективі

Ефективна організація досліджуваного механізму забезпечується шляхом синергетичного поєднання специфічних аналітичних і практичних інструментів у межах кожного блоку. Встановлено, що результативність функціонування всієї системи суттєво визначається деструктивним впливом економічної невизначеності, яка через інформаційну асиметрію та хаотичність ринкових процесів вимагає впровадження прогностичних методів, насамперед стрес-тестування та матричного моделювання. Наявність екзогенних та ендогенних чинників нестабільності зумовлює перехід менеджменту до застосування гнучких регуляторних важелів – оперативного управління грошовими потоками, реструктуризації капіталу, планування витрат і формування адаптивних резервів. Посилення стійкості досягається завдяки розгортанню систем раннього попередження, які функціонують як інформаційний тригер для миттєвого запуску випереджальних антикризових заходів. Системна координація контрольно-моніторингових процесів із функціонально-регуляторними важелями дозволяє трансформувати механізм управління в динамічну систему гнучкого захисту підприємства та гарантує збереження його фінансового потенціалу у довгостроковій перспективі

РОЗДІЛ 2

ДОСЛІДЖЕННЯ СТАНУ ДІЯЛЬНОСТІ ТА АНАЛІЗ УПРАВЛІННЯ
ФІНАНСОВОЮ СТІЙКІСТЮ АТ «ФАРМАК»

2.1. Організаційно-економічна характеристика Акціонерного товариства «ФАРМАК» та аналіз показників його господарської діяльності.

Емпіричне дослідження прикладних аспектів управління фінансовою стійкістю сучасних суб'єктів господарювання в умовах високого рівня економічної невизначеності вимагає глибокого аналізу конкретного підприємства, репрезентативного для промислового сектору України. У межах цієї кваліфікаційної роботи об'єктом практичного аналізу обрано Акціонерне товариство «ФАРМАК» (АТ «ФАРМАК») – визнаного лідера вітчизняного фармацевтичного ринку, діяльність якого демонструє високий рівень адаптивності та організаційно-економічної стійкості до системних екзогенних шоків [41; 42].

Історичні витoki підприємства сягають 1925 року, коли в Києві було засновано перший в Україні хіміко-фармацевтичний завод (Київський хіміко-фармацевтичний завод імені М. В. Ломоносова), що спеціалізувався на виробництві синтетичних лікарських засобів та рентгеноконтрастних препаратів [43]. Новітня історія компанії розпочалася у 1995 році, коли в процесі корпоратизації та приватизації державне підприємство було перетворено на відкрите акціонерне товариство (згодом – приватне акціонерне товариство, а нині – Акціонерне товариство «ФАРМАК») [42]. Протягом останніх десятиліть підприємство пройшло масштабну модернізацію виробничих потужностей відповідно до жорстких міжнародних стандартів належної виробничої практики (GMP), що дозволило йому трансформуватися з локального виробника радянського типу у високотехнологічну інноваційну компанію міжнародного рівня [41; 44].

Головним напрямом та сутністю господарської діяльності АТ «ФАРМАК» є розробка, промислове виробництво та реалізація готових лікарських засобів, активних фармацевтичних інгредієнтів (АФІ) і медичних виробів [41; 42]. Товарна номенклатура компанії є глибоко диверсифікованою й охоплює

понад 400 найменувань лікарських засобів у різних лікарських формах (ін'єкційні розчини, капсули, таблетки, краплі, спреї, мазі), які застосовуються в ендокринології, кардіології, офтальмології, неврології, пульмонології та інших сферах сучасної медицини [41]. Компанія забезпечує повний цикл створення продукції: від фундаментальних наукових досліджень у власних лабораторних комплексах (R&D-центр) до багатотоннажного синтезу та пакування готових лікарських форм [44; 45].

АТ «ФАРМАК» позиціонує себе як експортоорієнтовану компанію. Понад 25% виробленої продукції постачається на зовнішні ринки більш ніж у 50 країн світу, включаючи держави Європейського Союзу, Центральної та Південної Америки, Близького Сходу та Азії [41]. Наявність власних сертифікованих лабораторій та сучасного техніко-технологічного комплексу дозволяє компанії успішно конкурувати з провідними транснаціональними фармацевтичними корпораціями на внутрішньому та міжнародному ринках [41; 45]. В умовах перманентної макроекономічної турбулентності АТ «ФАРМАК» стабільно утримує найбільшу частку аптечного продажу лікарських засобів в Україні, виступаючи важливим суб'єктом забезпечення національної та медичної безпеки держави [41; 44].

Упродовж досліджуваного періоду підприємство демонструвало високу адаптивність до умов воєнно-економічної турбулентності, трансформуючи зовнішні виклики у стратегічні вектори розвитку.

2023 рік характеризується стабілізацією та інфраструктурною стійкістю компанії. Серед здобутків можна виділити:

Збереження лідерства. Компанія підтвердила свій статус лідера фармацевтичного ринку України, утримуючи найбільшу частку в роздрібному (аптечному) сегменті продажу лікарських засобів.

Енергонезалежність виробництва. У відповідь на системні деструкції в енергетичному секторі України, підприємство повністю модернізувало автономну систему енергозабезпечення виробничих кластерів у Києві та Шостці, забезпечивши безперервність циклу випуску ліків за стандартами GMP.

Гуманітарний внесок. Активізовано масштабну допомогу оборонному та

медичному секторам держави через Благодійний фонд Сем'ї Жебрівських, що стало важливим елементом корпоративної соціальної відповідальності (КСВ).

Протягом 2024 року відбулися активна фаза міжнародної експансії та R&D-прорив. Здобутками виступають:

Європейська інтеграція. Ключовим стратегічним здобутком року стало придбання маркетингових фармацевтичних компаній у Чехії та Словаччині, а також розширення власного портфеля активів у Польщі. Це дозволило розгорнути пряму дистриб'юторську мережу на території ЄС.

Масштабування портфеля. Запущено у серійне виробництво понад 20 нових найменувань лікарських засобів, розроблених у власному R&D-комплексі, насамперед у категоріях кардіології, неврології та протизастудних препаратів.

Цифрова трансформація. Завершено етап інтеграції хмарних рішень в аналітичний та забезпечувальний блоки системи фінансового моніторингу й логістики, що прискорило обіг оборотного капіталу.

2025 рік присвячений розвитку цифрової зрілості та глобальній присутності на ринку. Здобутками є:

Запуск закордонного виробництва. Фіналізовано та запущено в експлуатацію новий високотехнологічний виробничий майданчик в Іспанії (м. Барселона). Це забезпечило компанії повну інтеграцію у глобальний фармацевтичний ланцюг та спростило вихід на ринки Центральної й Південної Америки.

Рекордні обсяги експорту. Частка експортних поставок перевищила історичний рубіж у 25% від загального обсягу реалізації, а географія присутності розширилася до більш ніж 50 країн світу.

Екологічний розвиток. Підприємство увійшло до лідерів зеленої трансформації української промисловості, суттєво зменшивши обсяг викидів та споживання природних ресурсів на одиницю випущеної продукції відповідно до європейських вимог ESG.

Подальшого дослідження потребує вивчення прикладних результатів діяльності компанії, які безпосередньо відображають її здатність генерувати чисті грошові потоки, покривати операційні витрати та формувати внутрішні джерела капіталізації. За результатами дослідження фінансових індикаторів

підприємства всі підсумкові дані подано у табл. 2.1.

За результатами дослідження динаміки доходів і витрат АТ «ФАРМАК» за 2023–2025 рр. фіксується винятково висока превентивна спроможність менеджменту утримувати висхідні тренди розвитку бізнесу в умовах воєнно-економічної турбулентності. Підприємство демонструє прогресивне зростання кінцевих фінансових результатів, що безпосередньо розширює внутрішній потенціал самофінансування та підтримує абсолютну фінансову стійкість. Детальна декомпозиція елементів формування прибутку дозволяє виокремити як значні позитивні зрушення, так і приховані проблемні моменти, що потребують безпосередньої уваги з боку управлінського персоналу.

Таблиця 2.1

Аналіз основних видів доходу, витрат та фінансових результатів АТ «ФАРМАК»

Показники	2023 р.	2024 р.	2025 р.	Відхилення	
				2024р. – 2023р.	2025р. – 2024р.
Чистий дохід від реалізації продукції	10082184	10783728	13272482	+701544	+2488754
Собівартість реалізованої продукції	4468104	5056170	6103080	+588066	+104910
Валовий прибуток (збиток)	5614080	5727558	7169402	+113478	+1441844
Адміністративні витрати	1243671	1339218	1464880	+95547	+125662
Витрати на збут	2065295	1791922	2086246	-273373	+294324
Інші операційні (та інші) витрати*	715396	950655	1287983	+235259	+337328
Прибуток від операційної діяльності	1645621	1673175	2455389	+27554	+782214
Дохід від участі в капіталі	3398	6699	7582	+3301	+883
Інші фінансові (та інші) доходи	170414	418302	179684	+247888	-238618
Фінансові витрати	63214	83959	61659	+20745	-22300
Прибуток до оподаткування	1756219	2014217	2580996	+257998	+566779
Податкові витрати	362558	379962	483752	+17404	+103790
Чистий прибуток (збиток)	1393661	1551329	2097244	+157668	+545915

Джерело: розраховано та складено автором на основі [44].

До позитивних моментів у діяльності АТ «ФАРМАК» належать: 1) Стрімка висхідна траєкторія чистого прибутку. Кінцевий фінансовий результат компанії демонструє високі темпи зростання протягом усього досліджуваного періоду, що забезпечує міцне підґрунтя для формування власних фінансових резервів. 2) Потужне масштабування обсягів реалізації. Чистий дохід від реалізації продукції

впевнено зростає, що свідчить про успішне утримання лідерських позицій на внутрішньому ринку та про постійне зростання експортного потенціалу компанії.

3) Прогресивна зміна динаміки валової маржинальності. Темпи абсолютного зростання валового прибутку суттєво випереджають темпи зростання собівартості, що свідчить про високу якість управління ціноутворенням та здатність виробничого апарату нівелювати шокові стрибки цін на імпортні інгредієнти.

Проблемними та тривожними моментами у діяльності компанії виступають: 1) Поновлення висхідного тиску на комерційні видатки, що свідчить про ускладнення та подорожчання міжнародних і внутрішніх логістичних маршрутів і потребує жорсткішого контролю. 2) Стабільне зростання адміністративного навантаження, коли адміністративні витрати безперервно зростають, уповільнює темпи реінжинірингу управлінських витрат і створює додатковий тиск на чисту маржу. 3) Волатильність та падіння альтернативних фінансових доходів, що підтверджують ситуацію з вимушеним вилученням капіталу з фінансових інструментів на ринку. 4) Зростання інших операційних витрат вказує на наявність додаткових непередбачуваних витрат, пов'язаних із утриманням надлишкових матеріальних запасів і логістичними ризиками, спричиненими воєнним станом.

Тож за результатами дослідження фінансові показники АТ «ФАРМАК» демонструють ідеальний і стійкий стан розвитку. Проте для збереження поточної динаміки прибутку управлінському персоналу необхідно терміново запровадити заходи превентивного бюджетування комерційних та інших операційних витрат. Отриманий у 2025 році чистий прибуток у розмірі понад 2,097 млрд грн доцільно спрямувати на поповнення високоліквідних активів та нівелювання поточної дебіторської заборгованості, щоб компанії не довелося в майбутньому нарощувати обсяги залучення банківських кредитів.

Подальшого дослідження потребує вивчення прикладних результатів діяльності компанії, які безпосередньо відображають рівень її прибутковості, окупності витрат і капіталовкладень під впливом факторів макроекономічної турбулентності. За результатами дослідження ділової та фінансової активності підприємства всі підсумкові дані подано в табл. 2.5.

Таблиця 2.2

Оцінка та аналіз рентабельності діяльності АТ «ФАРМАК»

Показники	2023 р.	2024 р.	2025 р.	Відхилення	
				2024р. – 2023р.	2025р. – 2024р.
Загальна сума активів підприємства, тис. грн.	13116105	14917138	16969503	+1801033	+2052365
Власний капітал підприємства, тис. грн.	10479259	12453945	14268647	+1974686	+1814702
Позиковий капітал підприємства, тис. грн.	2636846	2463193	2700856	-173653	+237663
Чистий дохід від реалізації продукції, тис. грн.	10082184	10783728	13272482	+701544	+2488754
Собівартість реалізованої продукції, тис. грн.	4468104	5056170	6103080	+588066	+1046910
Чистий прибуток підприємства, тис. грн.	1393661	1551329	2097244	+157668	+545915
Прибуток операційної діяльності, тис. грн.	1645621	1673175	2455389	+27554	+782214
Валовий прибуток підприємства, тис. грн.	5614080	5727558	7169402	+113478	+1441844
Темпи приросту чистого доходу від реалізації, %	—	6,96	23,08	—	+16,12
Аналітичні показники					
Рентабельність активів (ROA)	0,106	0,104	0,124	-0,002	+0,020
Рентабельність власного капіталу (ROE)	0,133	0,125	0,147	-0,008	+0,022
Рентабельність продажу (ROS)	0,163	0,155	0,185	-0,008	+0,030
Рентабельність виробництва (ROTC)	1,256	1,133	1,175	-0,123	+0,042
Ефект операційного важеля (DOL)	—	1,625	1,525	—	-0,100

Джерело: розраховано та складено автором на основі [44].

До позитивних моментів у діяльності АТ «ФАРМАК» належать: 1) Високий рівень віддачі активів та інвестицій (ROA). Економічна рентабельність демонструє позитивну висхідну динаміку, суттєво перевищуючи середні ринкові ставки за довгостроковими банківськими депозитами. Це доводить, що кожна гривня, вкладена в майно компанії, зокрема у вигляді капітальних інвестицій у нові цехи, генерує реальний чистий дохід. 2) Привабливість для капіталодавців (ROE). Фінансова рентабельність досягла високих показників порівняно з попередніми періодами. За умов збереження абсолютної автономії бізнесу такий рівень окупності власного капіталу свідчить про високий превентивний захист інтересів власників підприємства. 3) Абсолютна окупність виробничих витрат (ROTC). Показник рентабельності виробництва демонструє значення, які

значно перевищують загальноприйняті граничні орієнтири. Це підтверджує, що на кожную гривню, витрачену на виробництво лікарських засобів, компанія отримує вагомий обсяг валового прибутку, що забезпечує суттєвий запас комерційної міцності. 4) Наявність сильного операційного левериджу. Ефект операційного важеля свідчить про те, що кожен відсоток приросту виручки від продажу ліків трансформується у випереджальний приріст чистих прибутків суб'єкта господарювання, створюючи колосальні можливості для масштабування фінансових результатів у майбутньому.

Тривожні та проблемні моменти, на які необхідно звернути увагу управлінському персоналу: 1) Відставання рентабельності продажу (ROS) від цільових меж. Показник комерційної рентабельності значно нижчий за науково обґрунтований орієнтир. Висока валова маржа за низької операційної рентабельності свідчить про те, що доходи поглинаються невиробничими накладними витратами на логістику, маркетинг та адміністрування. 2) Тимчасове просідання ефективності. Падіння всіх ключових коефіцієнтів окупності підтверджує, що в період первинної адаптації до інфляційних і логістичних шоків зростання витрат випереджало коригування цін реалізації продукції. 3) *Зниження чутливості операційного важеля (DOL). Зменшення ефекту важеля вказує на зростання частки постійних витрат у структурі компанії через збільшення адміністративних витрат. Це підвищує ризики втрати прибутку у разі зниження попиту на ринку.

А отже, за результатами дослідження ділова ефективність АТ «ФАРМАК» утримується на високому європейському рівні. Проте головним превентивним завданням для управлінців є подолання розриву між високою рентабельністю виробництва (117,5%) та низькою рентабельністю збуту (18,5%). Менеджменту необхідно оптимізувати систему збуту, зменшити невиробничі витрати та стабілізувати умовно постійні витрати адміністративного блоку. Це дозволить посилити превентивний ефект операційного важеля та максимізувати внутрішній чистий грошовий потік для самофінансування без ризику кредитного перевантаження.

Таким чином, АТ «ФАРМАК» функціонує як провідне підприємство

фармацевтичної промисловості України, головним напрямом діяльності якого є розробка, промислове виробництво та реалізація готових лікарських засобів, активних фармацевтичних інгредієнтів і медичних виробів. Компанія має потужну диверсифіковану інфраструктуру з головним офісом та ключовими виробничими й лабораторними кластерами в Україні, а також розгортає власні закордонні індустріальні майданчики та представництва в країнах Європейського Союзу, що дозволяє їй забезпечувати повний цикл створення інноваційної продукції та виступати стратегічним суб'єктом забезпечення національної медичної безпеки.

Проведений комплексний аналіз основних результатів діяльності підприємства підтверджує його винятково високу превентивну спроможність утримувати висхідні тренди розвитку бізнесу в умовах воєнно-економічної турбулентності. Експоненціальне зростання чистого прибутку разом із суттєвим масштабуванням чистих доходів від реалізації продукції свідчить про успішне розширення ринкової частки та значне зміцнення внутрішнього потенціалу самофінансування компанії. Позитивні зрушення у структурі валової маржинальності та високі значення коефіцієнтів окупності капіталу й активів, які суттєво перевищують середні ринкові орієнтири, свідчать про бездоганну економічну ефективність виробничого ядра та високу привабливість підприємства для інвесторів. Водночас виявлені тривожні тенденції створюють додатковий тиск на фінансову систему. Зниження ефекту операційного важеля та різке скорочення альтернативних фінансових доходів підтверджують виникнення прихованих структурних навантажень.

З огляду на це, головним превентивним завданням для управлінського персоналу є подолання значного розриву між високою рентабельністю виробництва та низькою комерційною рентабельністю збуту шляхом жорсткої оптимізації логістичних процесів і стабілізації накладних витрат. Спрямовані генеровані чистих результатів на поповнення високоліквідних оборотних засобів та раціональне превентивне бюджетування дозволять АТ «ФАРМАК» утримувати абсолютну фінансову стійкість, нівелювати загрози касових розривів та забезпечувати стабільний довгостроковий розвиток без необхідності надмірного залучення зовнішнього боргового капіталу.

2.2. Аналіз зовнішнього та внутрішнього середовища функціонування АТ «ФАРМАК»

Аналіз стратегічного контексту функціонування сучасного суб'єкта господарювання вимагає комплексного дослідження операційного простору, у якому розгортається його комерційна діяльність. Будь-яке сучасне підприємство функціонує як відкрита соціально-економічна система, архітектура якої безпосередньо взаємодіє з двома макровекторами: внутрішнім середовищем, що формує безпосередній потенціал, ресурси та компетенції всередині самої структури, та зовнішнім середовищем, яке виступає джерелом як стратегічних можливостей, так і критичних загроз. Ефективність менеджменту полягає у здатності збалансувати внутрішні управлінські процеси відповідно до сигналів та трансформацій, що відбуваються поза межами підприємства.

Логічним кроком у дослідженні системи менеджменту АТ «ФАРМАК» є перехід до поглибленого аналізу його зовнішнього середовища, оскільки саме воно в умовах ринкової турбулентності визначає довгострокову життєздатність компанії. Зовнішній контур функціонування традиційно поділяється на два взаємопов'язані блоки: елементи непрямого впливу (макросередовище), які створюють загальні правила гри та глобальні тренди для всього промислового сектору, та елементи прямого впливу (мікросередовище), з суб'єктами якого компанія перебуває у перманентному щоденному операційному контакті. Дослідження факторів непрямого впливу дає змогу менеджменту розробити превентивні механізми адаптації до макроекономічних, правових і технологічних зсувів.

Для системного моніторингу та оцінювання сил макросередовища першочергово застосовують матрицю ПЕСТ-аналізу. Цей інструмент дозволяє згрупувати екзогенні фактори за чотирма ключовими напрямками: політико-правовими, економічними, соціокультурними та технологічними, виявивши ступінь їхнього потенційного тиску на виробничу систему компанії (табл. 2.7).

За результатами ПЕСТ-аналізу можна зробити висновок, що макросередовище АТ «ФАРМАК» характеризується високим рівнем регуляторного та

економічного тиску. Найбільший вплив мають політико-правові та технологічні сили, які змушують компанію постійно інвестувати у модернізацію та підтвердження стандартів GMP, тоді як соціокультурні зміни відкривають додаткові ніші для збуту кардіологічних та антистресових препаратів.

Таблиця 2.3

Матриця ПЕСТ-аналізу чинників непрямого впливу для АТ «ФАРМАК»

Політико-правові фактори (Р)	Економічні фактори (Е)
<ul style="list-style-type: none"> * Дія воєнного стану та пов'язані з ним нормативні обмеження на валютному ринку. * Процеси гармонізації вітчизняного законодавства із жорсткими директивами Європейського Союзу. * Державне регулювання цін і лімітація граничних надбавок на життєво необхідні медикаменти. 	<ul style="list-style-type: none"> * Макроекономічна нестабільність, інфляційні хвилі та волатильність обмінного курсу гривні. * Динаміка облікової ставки НБУ та зміна вартості залучення кредитних ресурсів. * Зростання тарифів на енергоносії та подорожчання міжнародних транспортних коридорів.
Соціокультурні фактори (S)	Технологічні фактори (Т)
<ul style="list-style-type: none"> * Демографічні кризи, міграційні процеси та зміна загальної місткості внутрішнього ринку. * Трансформація структури захворюваності населення в бік кардіологічних і психосоматичних розладів. * Орієнтація споживачів на доступні якісні вітчизняні генерики через падіння реальних доходів. 	<ul style="list-style-type: none"> * Стрімкий розвиток світових біотехнологій та цифровізація процесів розробки препаратів (R&D). * Автоматизація виробничих ліній та інтеграція хмарних рішень у складську логістику. * Періодичне оновлення міжнародних стандартів належної виробничої практики (GMP).

Джерело: складено автором на основі [41].

Узагальнення та структурування виявлених факторів непрямого впливу вимагають їхньої подальшої інтеграції із внутрішніми можливостями компанії. Це досягається шляхом проєктування зовнішнього контуру SWOT-аналізу, який дозволяє чітко розмежувати висхідні ринкові можливості, якими може скористатися топ-менеджмент, та критичні зовнішні загрози, що потребують розробки превентивних засобів захисту (табл. 2.8).

Аналітичний висновок щодо матриці SWOT-аналізу підтверджує, що стратегічний успіх підприємства залежить від здатності менеджменту перетворювати наявні можливості міжнародної експансії на реальні ринкові переваги. Головним завданням управлінського персоналу є мінімізація логістичних і кадрових загроз через диверсифікацію забезпечувальних ланцюгів та впровадження ефективних соціально-мотиваційних програм для працівників.

Зовнішній контур SWOT-аналізу АТ «ФАРМАК»

Зовнішні можливості (Opportunities)	Зовнішні загрози (Threats)
<ul style="list-style-type: none"> * Міжнародна експансія: нарощення присутності в ЄС завдяки купівлі іноземних дистриб'юторів і розгортанню закордонних заводів. * Імпортозаміщення: витіснення дорогих оригінальних іноземних засобів за рахунок випуску високотехнологічних вітчизняних генериків. * Державне партнерство: участь у тендерах Міністерства охорони здоров'я та програмах реімбурсації. * ESG-фінансування: залучення європейських інвестицій під екологічні та зелені промислові проєкти. 	<ul style="list-style-type: none"> * Логістичні деструкції: ризики блокування транспортних шляхів для імпорту активних інгредієнтів (АФІ). * Жорстка конкуренція: експансія азійських (індійських) генеричних гігантів із низькою собівартістю. * Кадровий дефіцит: міграційний відтік провідних хіміків, лаборантів та інженерів за кордон. * Посилення цінового контролю: ризик запровадження додаткових державних обмежень на рентабельність медичних виробів.

Джерело: складено автором на основі [41].

Здійснивши моніторинг глобальних сил непрямого впливу, необхідно перейти до вивчення чинників прямого впливу (мікросередовища), які безпосередньо формують щоденну операційну ефективність компанії. У межах ринкового простору АТ «ФАРМАК» взаємодіє з трьома фундаментальними мікросилами: конкурентами, постачальниками та споживачами.

Першим складником мікросередовища є конкурентне поле, яке у фармацевтичній галузі України вирізняється високим ступенем концентрації та суперництва. Для визначення конкурентної позиції підприємства сформовано порівняльну матрицю, яка детально оцінює параметри функціонування трьох провідних локальних виробників за ключовими управлінськими критеріями (табл. 2.9).

Таблиця 2.5

Порівняльна матриця оцінки ключових конкурентів на ринку

Параметри порівняння	АТ «ФАРМАК»	Корпорація «Артеріум»	ПрАТ «ФФ "Дарниця"»
Ринковий статус	Абсолютний лідер у вартісному вимірі роздрібних (аптечних) продажів.	Лідер у сегменті антибактеріальних препаратів і госпітальних закупівель.	Лідер ринку за натуральними обсягами виробництва (кількістю упаковок).
Вектор стратегії	Глобальна експансія, активний розвиток R&D, запуск індустріальних об'єктів у ЄС.	Консолідація на традиційних ринках, фокус на фітопрепаратах і класичних нішах.	Максимальна діджиталізація процесів, швидке освоєння лідерських генериків.
Асортиментне ядро	Ендокринологія, складні ін'єкційні розчини, офтальмологія, кардіологія.	Дерматологія, урологія, антибіотики широкого спектра дії, кардіолінія.	Неврологія, кардіологічний комплекс, базові анальгетики та анестетики.

Джерело: складено автором на основі [41].

За результатами дослідження конкурентів можна зробити висновок, що АТ «ФАРМАК» утримує стратегічну першість у вартісному вираженні завдяки акценту на складні, високомаржинальні нозологічні групи (ендокринологія, ін'єкції). Проте постійний тиск з боку опонентів вимагає від менеджменту скорочення часу виведення нових розробок на ринок (Time-to-Market).

Другою критичною силою мікросередовища є взаємодія з постачальниками, оскільки безперервність фармацевтичного виробництва напряму залежить від стабільності постачання високоякісної первинної сировини, активних фармацевтичних інгредієнтів (АФІ) та високотехнологічного обладнання. Характеристику забезпечувального контуру підприємства за ключовими категоріями контрагентів систематизовано в межах аналітичної табл. 2.6.

Таблиця 2.6

Характеристика забезпечувальних ланцюгів АТ «ФАРМАК» за категоріями постачальників

Категорія постачальника	Предмет постачання та географія	Рівень ризику та управлінський зміст
Постачальники активних інгредієнтів (АФІ)	Хімічні субстанції та діючі речовини з Індії, Китаю, Італії та Німеччини.	Високий ризик. Залежність від міжнародних морських та сухопутних коридорів. Вимагає превентивного формування резервних залишків.
Постачальники первинної та вторинної упаковки	Вітчизняні та європейські картонні, скляні та блістерні фабрики.	Середній ризик. Можливість швидко перемикатися на альтернативних локальних виробників у разі збоїв.
Постачальники інженерного обладнання	Складні автоматизовані лінії та лабораторні комплекси з Німеччини та Італії.	Помірний ризик. Критично для капітального будівництва та сертифікації ліній за стандартами GMP.

Джерело: складено автором на основі [41].

Діагностика постачальників вказує на те, що сировинна безпека компанії є вразливою в частині імпорту активних фармацевтичних інгредієнтів. Управлінському персоналу необхідно орієнтуватися на укладання довгострокових форвардних контрактів і географічну диверсифікацію пунктів постачання сировини.

Третьою, фінальною силою прямого впливу є структура споживачів. Специфіка управління збутом у фармацевтичному бізнесі полягає в наявності дворівневої системи клієнтів: безпосередніх комерційних партнерів (дистриб'юторів) і кінцевих споживачів (пацієнтів і медичних установ). Комплексний

профіль споживчих сегментів наведено у табл. 2.7.

Таблиця 2.7

Профіль та архітектура споживчих сегментів продукції компанії

Категорія споживача	Місце у системі розподілу продукції	Ключові вимоги та чутливість сегмента
Національні оптові дистриб'ютори (B2B)	Великі аптечні склади (наприклад, «БаДМ», «Оптіма-Фарм»), що акумулюють понад 80% збуту компанії.	Максимальна чутливість до тривалості відстрочення платежів, надання об'ємних знижок і швидкості логістики.
Державні агенції (Госпітальний сегмент)	Закупівлі через спеціалізовані структури для потреб лікарень, госпіталів та програми «Доступні ліки».	Суворі чутливість до цінового фактора, прозорості тендерних умов та наявності сертифікатів GMP.
Кінцеві споживачі (населення)	Пацієнти роздрібних аптечних мереж в Україні та в понад 50 країнах світу.	Чутливість до балансу «ціна/якість», до упізнаваності бренду ліків, довіри до рекомендацій лікарів.

Джерело: складено автором на основі [41].

Оцінка структури споживачів дозволяє зробити висновок, що комерційний успіх і ліквідність підприємства критично залежать від фінансової дисципліни обмеженого кола національних дистриб'юторів. Це безпосередньо підтверджує висновки попередніх аналітичних блоків щодо необхідності жорсткого контролю за рівнем дебіторської заборгованості з боку менеджменту компанії.

А отже, оцінюючи комплексний аналіз елементів прямого та непрямого впливу, можна констатувати, що зовнішнє середовище АТ «ФАРМАК» висуває жорсткі вимоги до мобільності управлінських рішень. Головною умовою збереження ринкового лідерства є оптимізація взаємовідносин із суб'єктами мікросередовища на засадах комерційного контролінгу, що дозволить ефективно нівелювати макроекономічні загрози та забезпечити довгострокову фінансово-економічну стійкість підприємства.

Дослідження зовнішнього контуру функціонування підприємства дозволяє менеджменту адаптуватися до ринкових трансформацій, проте безпосередня реалізація стратегічних завдань та нівелювання екзогенних шоків залежать від внутрішньої архітектури суб'єкта господарювання. Внутрішнє середовище компанії є унікальним інтегратором її ресурсів, компетенцій та внутрішнього потенціалу, які безпосередньо підпорядковуються управлінському впливу. Для

детальної оцінки спроможності АТ «ФАРМАК» протистояти викликам макросередовища необхідно дослідити ключові елементи його внутрішнього простору, а саме: організаційну структуру управління, персонал компанії та організаційну культуру.

Першим фундаментальним елементом внутрішнього середовища є організаційна структура управління, яка визначає архітектуру розподілу повноважень, відповідальності та інформаційних потоків у межах компанії.

Сьогодні АТ «ФАРМАК» за структурою управління є класичним акціонерним товариством, вищим органом ухвалення рішень якого є Загальні збори акціонерів. Наглядова рада здійснює стратегічне керівництво, захист прав акціонерів та контроль за діяльністю виконавчого органу – Дирекції, очолюваної Виконавчим директором [42]. Така організаційна структура забезпечує високу швидкість і гнучкість ухвалення управлінських рішень, що є критично важливим в умовах воєнного стану та турбулентності ринкового середовища [44].

В АТ «ФАРМАК» сформовано чітку ієрархічну структуру лінійно-функціонального типу з дивізіональними елементами, що зумовлено масштабістю виробництва та географічною диверсифікацією потужностей. Лінійно-функціональний базис забезпечує суворий контроль за дотриманням жорстких технологічних регламентів та міжнародних стандартів GMP на всіх виробничих лініях, тоді як інтеграція дивізіональних елементів (виділення окремих закордонних представництв та індустріальних майданчиків, наприклад, в Іспанії) дозволяє менеджменту оперативно реагувати на специфіку локальних ринків збуту.

Наступним важливим елементом внутрішнього середовища, що забезпечує інноваційну спроможність та ринкове лідерство компанії, є її персонал. Фармацевтичне виробництво належить до наукомістких і високотехнологічних галузей, тому кадровий потенціал АТ «ФАРМАК» формується з урахуванням високих вимог до кваліфікації, професійної компетентності та превентивного навчання працівників. Менеджмент компанії реалізує проактивну кадрову політику, спрямовану на залучення талановитих науковців, хіміків, лаборантів та інженерів, а також на постійний розвиток персоналу через внутрішні програми навчання та сертифікацію.

Таблиця 2.8

Розширена матриця рівнів та структурних елементів управління АТ «ФАРМАК»

Рівень управління	Конкретні структурні елементи, департаменти та підрозділи	Функціональне навантаження та управлінський зміст
Загальнокорпоративний (стратегічний рівень)	<ul style="list-style-type: none"> * Загальні збори акціонерів. * Наглядова рада (включаючи профільні комітети: з аудиту, призначень і винагород). * Головний виконавчий директор (CEO) та Дирекція компанії. 	Ухвалення довгострокових стратегічних рішень, затвердження бюджетів розвитку, капітальний інвестиційний контроль, ухвалення рішень щодо міжнародних злиття та поглинання, корпоративне врегулювання.
Функціонально-тактичний (вищий ланцюг департаментів)	<ul style="list-style-type: none"> * R&D-комплекс: Департамент досліджень та розробки, дослідно-промислова лабораторія. * Комерційний блок: Департамент маркетингу, Департамент внутрішніх продажів, Департамент експортних ринків. * Фінансово-економічний блок: Департамент бухгалтерського обліку та звітності, Департамент фінансового контролінгу та бюджетування. * Якість та регуляторика: Департамент забезпечення якості (QA), Департамент контролю якості (QC), Департамент з регуляторних питань. * Управління ресурсами: Департамент управління персоналом (HR), юридичний департамент, департамент логістики та закупівель. 	Розробка портфеля лікарських засобів, виведення нових нозологічних груп на ринок, формування цінової політики, управління грошовими потоками, превентивне бюджетування накладних витрат, забезпечення відповідності ліній вимогам GMP та проактивна кадрова політика.
Міжнародно-дивізійний (рівень закордонної експансії)	<ul style="list-style-type: none"> * Закордонне виробниче підприємство в Іспанії (м. Барселона). * Маркетингові та дистриб'юторські дочірні компанії в країнах ЄС (Чехія, Словаччина, Польща). * Мережа офіційних іноземних представництв у країнах Азії та на Близькому Сході. 	Адаптація комерційної стратегії до умов локальних закордонних ринків, пряма дистрибуція готових лікарських форм на території Європейського Союзу, розширення глобальної присутності та оптимізація міжнародної логістики.
Виробничо-операційний (лінійний рівень)	<ul style="list-style-type: none"> * Виробничі цехи та дільниці твердих лікарських форм (таблетки, капсули). * Цехи рідких та асептичних лікарських форм (ін'єкційні розчини, краплі). * Виробничий кластер з випуску активних фармацевтичних інгредієнтів (м. Шостка). * Складські комплекси сировини та готової продукції, цех інженерно-технічного забезпечення. 	Безпосередня реалізація виробничої програми, суворе дотримання технологічних регламентів на робочих місцях, лінійний контроль справності автоматизованого обладнання, виконання план-фактних показників випуску.

Джерело: складено автором на основі [41].

Для глибшого аналізу кадрового потенціалу та оцінки стабільності

трудових ресурсів компанії в умовах ринкових і воєнних трансформацій необхідно дослідити динаміку кількісних показників персоналу. На основі узагальнених корпоративних та відкритих звітних даних підприємства сформовано аналітичну таблицю 2.14, яка відображає рух середньооблікової чисельності штатних працівників, а також зміну питомої ваги ключових категорій персоналу за досліджуваний період.

Таблиця 2.9

Динаміка кількісних показників та структури персоналу АТ «ФАРМАК»

Категорії та показники стану персоналу	2023 р.	2024 р.	2025 р.	Відхилення	
				2024р. – 2023р.	2025р. – 2024р.
Середньооблікова чисельність всього, у т.ч.:	2 910	2 965	3 085	+55	+120
1. Виробничий персонал (робітники цехів, майстри, інженери)	1 542	1 560	1 612	+18	+52
Питома вага у загальній структурі, %	53,0%	52,6%	52,3%	-0,4%	-0,3%
2. Фахівці R&D-комплексу (науковці, дослідники, лаборанти)	148	155	167	+7	+12
Питома вага у загальній структурі, %	5,1%	5,2%	5,4%	+0,1%	+0,2%
3. Адміністративно-управлінський персонал (АУП)	485	502	518	+17	+16
Питома вага у загальній структурі, %	16,7%	16,9%	16,8%	+0,2%	-0,1%
4. Комерційний та логістичний персонал (маркетинг, збут, склади)	735	748	788	+13	+40
Питома вага у загальній структурі, %	25,2%	25,3%	25,5%	+0,1%	+0,2%

Джерело: розраховано та складено автором на основі [44].

За результатами аналізу кількісних показників і динаміки персоналу можна зробити висновок, що АТ «ФАРМАК» демонструє стійке та збалансоване зростання кадрового потенціалу. Загальне збільшення чисельності працівників супроводжується позитивною структурною трансформацією — підвищенням питомої ваги наукових співробітників R&D-комплексу та фахівців із міжнародного збуту. Управлінський персонал компанії успішно протидіє загальнодержавним міграційним шокам, утримуючи ключовий кістяк виробничих та наукових кадрів, що дозволяє нарощувати обсяги випуску лікарських засобів та

забезпечувати високу замінність персоналу у разі розширення виробничих потужностей. Незважаючи на загальногалузеві виклики, пов'язані з кадровим дефіцитом та міграційними процесами, підприємство утримує стрижневий кістяк фахівців завдяки впровадженню конкурентних умов праці, систем гнучкої мотивації та залученню співробітників до міжнародних дослідницьких проєктів у власному R&D-комплексі.

Ще одним інтегруючим елементом внутрішнього середовища є організаційна культура, яка виступає невидимим регулятором поведінки персоналу та консолідує колектив навколо стратегічних цілей. Організаційна культура АТ «ФАРМАК» належить до ринково-результативного типу з високим рівнем корпоративної соціальної відповідальності (КСВ). Ключовими цінностями компанії є якість (орієнтація на бездоганність продукції для здоров'я людей), інноваційність (підтримка наукових досліджень і технологічного прогресу) та соціальна відповідальність. Культура підприємства орієнтована на результат, де заохочуються проактивність, гнучкість мислення та командна взаємодія. Важливими складовими є екологічна свідомість і зелена трансформація (відповідність принципам ESG), а також системна участь у гуманітарних та оборонних проєктах держави через благодійні фонди, що суттєво підвищує рівень лояльності персоналу та зміцнює корпоративний бренд.

Для узагальнення параметрів внутрішнього потенціалу компанії, її внутрішньої сили й вразливості з загальної матриці виокремлено та деталізовано внутрішній контур SWOT-аналізу. Це дозволяє згрупувати чинники, які безпосередньо підпорядковані управлінському впливу менеджменту (табл. 2.10).

Діагностика внутрішнього контуру SWOT-аналізу підтверджує, що компанія володіє унікальними ринковими перевагами (лідерство, GMP-стандарти, фінансова автономія), які повністю нівелюють більшість її внутрішніх слабких місць. Проте локалізовані вразливості у вигляді високих накладних витрат та залежності від імпорту АФІ вимагають від управлінського персоналу впровадження превентивного контролінгу та оптимізації комерційної логістики.

Таблиця 2.10

Внутрішній контур SWOT-аналізу АТ «ФАРМАК»

Сильні сторони (Strengths) — внутрішній потенціал	Слабкі сторони (Weaknesses) — внутрішні вразливості
<ul style="list-style-type: none"> * Ринкове лідерство: статус абсолютного лідера вітчизняного фармацевтичного ринку за обсягами роздрібного збуту. * Технологічна зрілість: 100% відповідність усіх виробничих процесів міжнародним GMP-стандартам. * Інноваційна незалежність: потужний науково-дослідний комплекс (R&D-центр) та спроможність забезпечувати повний цикл розробки ліків. * Фінансова автономія: високий рівень капітальної стійкості, превентивного самофінансування та безборгової моделі розвитку. * Глобальна присутність: наявність діючих індустріальних об'єктів у Європейському Союзі (Іспанія). 	<ul style="list-style-type: none"> * Витратна чутливість: Висока частка невидовбачених накладних витрат (маркетинг, логістика, адміністрування), що поглинає операційну маржу. * Імобілізація капіталу: уповільнення загальної оборотності коштів через накопичення дебіторської заборгованості великих дистриб'юторів. * Сировинна залежність: Висока залежність виробничого ядра від імпорту іноземних активних фармацевтичних інгредієнтів (АФІ). * Інерційність структури: громіздкість лінійно-функціональної вертикалі за необхідності швидкого прийняття низових оперативних рішень.

Джерело: сформовано автором за результатами дослідження.

Таким чином, комплексний аналіз зовнішнього та внутрішнього середовища АТ «ФАРМАК» свідчить про високу адаптивність і потужний інноваційно-виробничий потенціал компанії в умовах економічної невизначеності. Зовнішній макроекономічний і регуляторний тиск успішно нівелюється завдяки стратегії імпортозаміщення та географічній експансії на ринки Європейського Союзу. У мікросередовищі стабільність забезпечується вартісною першістю над конкурентами та превентивним формуванням ланцюгів постачання сировини для активних фармацевтичних інгредієнтів. Внутрішня архітектура підприємства повністю оптимізована для протидії ринковим викликам. Чітка лінійно-функціональна структура з дивізіональними елементами гарантує жорстку технологічну дисципліну та контроль стандартів GMP на всіх рівнях управління. Позитивна динаміка кадрового потенціалу із випереджальним зростанням чисельності наукових фахівців R&D-комплексу забезпечує інноваційну незалежність та повний цикл розробки препаратів. Результати оцінки внутрішнього контуру SWOT-аналізу підтверджують, що висока фінансова автономія компанії повністю перекриває її слабкі сторони. Головним превентивним завданням для менеджменту залишається реінжиніринг накладних витрат та контроль дебіторської заборгованості дистриб'юторів для збереження стабільної ліквідності бізнесу.

2.3. Оцінювання рівня та діагностика стану управління фінансовою стійкістю АТ «ФАРМАК».

Для системної оцінки параметрів життєздатності та управлінської моделі підприємства сформовано комплексну матрицю характеристик за ключовими управлінськими та фінансово-економічними критеріями.

Таблиця 2.11

Комплексна характеристика АТ «ФАРМАК» за системними критеріями

Критерії	Характеристика та параметри функціонування підприємства	Управлінський зміст (значення для стійкості)
Організаційно-правова форма	Акціонерне товариство (АТ) – це приватна форма власності.	Забезпечує легітимний доступ до інструментів ринку капіталу, а також чіткий розподіл прав власності та контролю.
Масштаб та ринкова позиція	Велике підприємство; абсолютний лідер вітчизняного ринку лікарських засобів (№ 1 в Україні за обсягами продажу).	Дозволяє диктувати комерційні стандарти, формувати ефект масштабу та абсорбувати галузеві ризики.
Галузева приналежність	Фармацевтична промисловість (високотехнологічний сектор охорони здоров'я).	Характеризується низькою ціновою еластичністю попиту, що гарантує стабільний виторг навіть під час кризи.
Модель управління	Трирівнева: Загальні збори акціонерів → Наглядова рада → Дирекція (Виконавчий орган).	Створює баланс між стратегічним контролінгом власників та оперативною гнучкістю топ-менеджменту.
Техніко-технологічний рівень	Високотехнологічне виробництво: 100% ліній сертифіковано за міжнародним стандартом належної виробничої практики (GMP).	Відкриває безперешкодний доступ до жорстко регульованих ринків країн Європейського Союзу.
Інноваційний потенціал (R&D)	Власний науково-дослідний комплекс; повний цикл — від синтезу молекул до готових форм.	Забезпечує постійне оновлення продуктового портфеля, знижуючи ризики морального застарівання ліків.
Географічна диверсифікація	Виробничі майданчики в Україні (Київ, Шостка) та Іспанії; закордонні представництва в ЄС, Азії та СНД.	Екзогенний захист: втрата чи просідання одного регіонального ринку компенсується виторгом в іншому.
Тип фінансової стратегії	Консервативний (мінімальний рівень залучення банківських кредитів, орієнтація на нерозподілений прибуток).	Гарантує надвисокий рівень автономії, капітальної міцності та незалежності від коливань кредитних ставок НБУ.

Для оцінювання реального рівня фінансової стійкості АК «ФАРМАК» як гаранта його здатності протистояти екзогенним шокам в умовах високої турбулентності ринку першочерговим етапом є аналіз структури його фінансових ресурсів. Такий аналіз дозволяє виявити швидкість трансформації капіталообігу, простежити вектори інвестиційної політики суб'єкта господарювання, а також оцінити абсолютні зміни у розрізі необоротних та оборотних активів. На основі офіційних фінансових звітів АТ «ФАРМАК» (Звіт про фінансовий стан) за період 2023–2025 років сформовано аналітичний базис для дослідження динаміки господарських засобів компанії (табл. 2.12).

Таблиця 2.12

Аналіз стану фінансових ресурсів АТ «ФАРМАК»

Показники	2023 р.	2024 р.	2025 р.	Відхилення	
				2024р. – 2023р.	2025р. – 2024р.
Необоротні активи					
Нематеріальні активи	231065	292716	388611	+61651	+95895
Основні засоби	4053229	4296188	4822304	+242959	+526116
Інвестиційна нерухомість	95191	77950	299770	-17241	+221820
Довгострокові фінансові інвестиції:					
— за методом участі в капіталі	6402	8786	10951	+2384	+2165
— інші фінансові інвестиції	71684	558927	404762	+487243	-154165
Довгострокова дебіторська заборгованість	374812	610619	631908	+235807	+21289
Відстрочені податкові активи	3175	0	0	-3175	0
Інші необоротні активи	218654	253229	330805	+34575	+77576
Усього необоротних активів	4959116	6020542	6589640	+1061426	+569098
Оборотні активи					
Поточні запаси	2227332	2604042	2602549	+376710	-1493
Торговельна та інша дебіторська заборгованість	2757997	3539507	4566670	+781510	+1027163
Поточні податкові активи	181	84	88	-97	+4
Інші поточні фінансові активи	886311	273563	105987	-612748	-167576
Інші поточні нефінансові активи	255581	668972	921343	+413391	+252371
Грошові кошти та їх еквіваленти	2029587	1810428	2183226	-219159	+372798
Усього оборотних активів	8156989	8896596	10379863	+739607	+1483267
Разом господарських активів	13116105	14917138	16969503	+1801033	+2052365

Джерело: розраховано та складено автором на основі [44].

Проведений горизонтальний аналіз складників та загальної суми

господарських активів АТ «ФАРМАК» за період 2023–2025 рр. свідчить про стрімке масштабування діяльності підприємства та зростання його майнового потенціалу. Загальна вартість активів компанії зросла з 13 116 105 тис. грн у 2023 р. до 16 969 503 тис. грн на кінець 2025 р., що становить абсолютний приріст у розмірі +3 853 398 тис. грн. Ця тенденція детермінує перехід підприємства на новий рівень ринкової капіталізації, проте детальна декомпозиція внутрішніх елементів Балансу дозволяє виокремити як прогресивні (позитивні), так і деструктивні (проблемні) аспекти, що потребують безпосередньої уваги з боку управлінського персоналу.

До позитивних моментів у діяльності АТ «Фармак» можна віднести: 1) Активізація інноваційно-інвестиційного вектора (R&D). Спостерігається стійке та послідовне зростання вартості нематеріальних активів. В умовах жорсткої конкуренції це підтверджує орієнтацію менеджменту на розробку власних оригінальних лікарських засобів і придбання передових ліцензій. 2) Модернізація матеріально-технічної бази. Абсолютне збільшення вартості основних засобів унаочнює капіталізацію прибутку та реалізацію довгострокових проєктів з автоматизації виробничих ліній за стандартами GMP. 3) Відновлення та оптимізація високоліквідних засобів. Попри тимчасове просідання залишків грошових коштів через фінансування капітальних інвестицій, менеджмент продемонстрував ефективне управління ліквідністю, наростивши обсяг грошей та їх еквівалентів. Це створює надійний «фінансовий буфер» для реагування на ринкові шоки. 4) Диверсифікація капіталовкладень. Стрімке зростання інших необоротних нефінансових активів свідчить про успішне розгортання закордонних господарських одиниць і розширення географічної присутності в європейському просторі.

Проблемними моментами: 1) Критичне нарощення дебіторської заборгованості. Лавиноподібне зростання торгової та іншої поточної дебіторської заборгованості свідчить про відволікання значної частини оборотного капіталу з виробничого циклу, безкоштовне кредитування контрагентів та потенційне зростання ризику безнадійних боргів. 2) Імобілізація капіталу у довгострокових розрахунках. Збільшення довгострокової дебіторської заборгованості вказує на заморожування фінансових ресурсів на строк понад 1 рік, що знижує загальну

маневреність капіталу компанії. 3) Волатильність короткострокових фінансових інструментів. Різке скорочення поточних фінансових інвестицій підтверджує вимушене вилучення коштів із фінансового ринку для покриття дефіциту ліквідності, спровокованого затримками платежів з боку дебіторів. 4) Ризики завантаження складів. Загальний рівень поточних запасів залишається надзвичайно високим. У поєднанні з зростанням дебіторської заборгованості це створює приховані втрати через зростання витрат на утримання складських приміщень та ризики псування продукції. У такій ситуації рекомендовано АТ «ФАРМАК» змінити ліберальну політику управління оборотним капіталом на більш жорстку (помірну). Ключовими завданнями мають стати: впровадження системи лімітів на комерційне кредитування клієнтів, прискорення інкасації заборгованості за допомогою інструментів факторингу, а також оптимізація логістичних і виробничих запасів з метою вивільнення додаткового чистого грошового потоку.

Аналіз стану фінансових ресурсів компанії має бути доповнений аналізом джерел їх формування. Такий методичний підхід дозволяє встановити, за рахунок яких саме ресурсів (внутрішніх чи зовнішніх запозичених) компанія забезпечувала стрімке розширення своєї матеріально-технічної та операційної бази в умовах перманентної воєнно-економічної турбулентності (табл. 2.13).

Результати проведеного горизонтального аналізу джерел фінансування АТ «ФАРМАК» за 2023–2025 рр. свідчать про збереження високого рівня фінансової незалежності підприємства та раціональну превентивну стратегію формування капіталу [44]. Загальний обсяг пасивів компанії повністю синхронізований з ростом її активної маси й збільшився на +3 853 398 тис. грн за досліджуваний період [44]. Поглиблене вивчення внутрішньої структури та відхилень пасивного складника Балансу дозволяє виділити чіткі позитивні (прогресивні) вектори, а також ідентифікувати тривожні (проблемні) моменти, які несуть у собі потенційні загрози для довгострокової фінансової рівноваги товариства.

До позитивних моментів у діяльності АТ «Фармак» належать: 1) Високий рівень фінансової автономії на основі самофінансування. Фундаментом зростання фінансового потенціалу підприємства є прискорене накопичення власного капіталу. Чистий приріст власних засобів мінімізує фінансові ризики та

захищає систему від зовнішніх кон'юнктурних шоків. 2) Стійке нарощення внутрішніх резервів прибутку. Головним джерелом капіталізації є нерозподілений прибуток, який продемонстрував значні абсолютні прирости. Це підтверджує високу рентабельність операційної діяльності та дозволяє покривати інвестиційні потреби переважно за рахунок внутрішньої генерації вартості.

Таблиця 2.13

Аналіз джерел формування активів АТ «ФАРМАК»

Показники	2023 р.	2024 р.	2025 р.	Відхилення	
				2024р. – 2023р.	2025р. – 2024р.
Власний капітал					
Зареєстрований (статутний) капітал	56384	56384	57650	0	+1266
Інші резерви (додатковий капітал)	26796	102931	234261	+76135	+131330
Нерозподілений прибуток	10442383	12294630	13976736	+1852247	+1682106
Частки участі, що не забезпечують контролю	(46304)	0	0	+46304	0
Усього власний капітал	10479259	12453945	14268647	+1974686	+1814702
Довгострокові зобов'язання і забезпечення					
Відстрочені податкові зобов'язання	186881	183659	190619	-3 222	+6 960
Довгострокові кредити банків	0	0	74785	0	+74 785
Довгострокові забезпечення (на винагороди)	124920	151 906	15007	+26986	-1899
Інші довгострокові (фінансові) зобов'язання	147862	169986	184460	+22124	+14474
Усього довгострокових зобов'язань та забезпечень	459663	505551	599871	+45 888	+94320
Поточні зобов'язання і забезпечення					
Поточна кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	1767885	1776292	1779315	+8407	+3023
Поточні податкові зобов'язання (з бюджетом)	136946	70670	135480	-66276	+64810
Інші поточні фінансові зобов'язання	188 009	75406	145153	-112603	+69747
Інші поточні нефінансові зобов'язання	29793	35274	41037	+5481	+5763
Усього поточних зобов'язань та забезпечень	2122633	1957642	2 100 985	-164991	+143343
Разом капітал підприємства (Баланс пасив)	13116105	14917138	16969503	+1801033	+2052365

Джерело: розраховано та складено автором на основі [44].

3) Консолідація та успішна реструктуризація корпоративних прав. Повним позитивним моментом є ліквідація дефіцитних часток участі, що не забезпечують контролю. Усунення цього дисбалансу дозволило консолидувати весь власний капітал в контурі материнської структури та підвищити інвестиційну привабливість підприємства. 4) Висока якість управління торговельними зобов'язаннями. Поточна кредиторська заборгованість за товари, роботи й послуги утримувалася на стабільному, практично статичному рівні. Це свідчить про високу платоспроможність, наявність міцної ділової репутації та відсутність прострочених боргів перед постачальниками.

Проблемними моментами у цій сфері є: 1) Включення кредитного важеля та поява довгострокового боргу. Поява на балансі довгострокових кредитів банків після періоду абсолютної банківської незалежності сигналізує про виникнення локального дефіциту вільних коштів через іммобілізацію ресурсів у дебіторській заборгованості покупців. 2) Нарощення інших довгострокових фінансових зобов'язань. Безперервне збільшення інших довгострокових пасивів свідчить про акумуляцію контрактних або лізингових виплат, які формують фіксоване навантаження на майбутні періоди. 3) Різка волатильність і зростання поточного податкового навантаження. Стрибкоподібний характер розрахунків із бюджетом ускладнює оперативне бюджетування грошових потоків і підвищує ризики виникнення непередбачуваних касових розривів. 4) Тенденція до зростання інших короткострокових фінансових зобов'язань. Вихід цієї статті з фази оптимізації на тлі паралельного вимивання поточних фінансових інвестицій підтверджує зростання тиску на ліквідне ядро фінансової системи підприємства.

Для оцінки спроможності АТ «ФАРМАК» протистояти зовнішнім кризовим чинникам, зберігати капітальну стабільність та забезпечувати безперервність виробничих циклів без ризику втрати платоспроможності, проведено дослідження системи його фінансового забезпечення. Розрахунок коефіцієнтів здійснено на основі верифікованих даних офіційних звітів про фінансовий стан підприємства за 2023–2025 роки згідно з алгоритмами, наведеними в нормативному додатку. За результатами розрахунку індикаторів фінансової стійкості підприємства всі підсумкові дані подано в табл. 2.14.

Таблиця 2.14

Оцінка та аналіз фінансової стійкості АТ «ФАРМАК» за 2023–2025 роки

Показники	2023 р.	2024 р.	2025 р.	Відхилення	
				2024р. – 2023р.	2025р. – 2024р.
Коефіцієнт фінансової незалежності (автономності)	0,799	0,835	0,841	+0,036	+0,006
Коефіцієнт заборгованості	0,201	0,165	0,159	-0,036	-0,006
Коефіцієнт фінансування (фінансового ризику)	0,251	0,198	0,189	-0,053	-0,009
Коефіцієнт поточної заборгованості	0,162	0,131	0,124	-0,031	-0,007
Коефіцієнт довгострокової фінансової незалежності	0,834	0,869	0,846	+0,035	-0,023

Джерело: розраховано та складено автором на основі [44].

Аналіз індикаторів фінансової стійкості АТ «ФАРМАК» за період 2023–2025 років підтверджує абсолютну стабільність і високу капітальну автономію бізнесу. Завдяки консервативній моделі самофінансування питома вага власного капіталу досягла 84,1%, що мінімізує залежність від зовнішніх кредиторів і захищає компанію від ринкових шоків. Оптимальні значення коефіцієнтів заборгованості та фінансового ризику свідчать про високий рівень превентивної безпеки підприємства. Незначна поява довгострокових кредитів наприкінці періоду зумовлена касовими розривами через відволікання коштів на дебіторську заборгованість, а сформований від'ємний ефект фінансового важеля підтверджує раціональність мінімізації запозичень. Для збереження поточної фінансової незалежності управлінському персоналу необхідно зосередитися на реінжинірингу накладних витрат, контролі розрахунків із дистриб'юторами та оптимізації оборотності капіталу.

Наступним етапом фінансового аналізу АТ «ФАРМАК» є оцінювання його платоспроможності та ліквідності грошових потоків. Це дослідження дозволяє визначити спроможність підприємства своєчасно і в повному обсязі розраховуватися за своїми короткостроковими зобов'язаннями, а також оцінити процедурну ефективність управління рухом фінансових ресурсів в умовах ринкової турбулентності. Розрахунок показників здійснено на основі верифікованих звітів про фінансовий стан та рух грошових коштів підприємства за 2023–2025

роки відповідно до визначених методологічних алгоритмів (табл. 2.15).

Таблиця 2.15

Оцінка платоспроможності та ліквідності грошових потоків АТ «ФАРМАК»

Показники	2023 р.	2024 р.	2025 р.	Відхилення	
				2024р. – 2023р.	2025р. – 2024р.
Коефіцієнт абсолютної платоспроможності	0,956	0,925	1,039	-0,031	+0,114
Коефіцієнт проміжної платоспроможності	2,255	2,733	3,213	+0,478	+0,480
Коефіцієнт загальної платоспроможності	3,843	4,545	4,941	+0,702	+0,396
Коефіцієнт співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості	1,560	1,993	2,567	+0,433	+0,574
Коефіцієнт ліквідності грошового потоку операційної діяльності	1,223	1,211	1,232	-0,012	+0,021
Коефіцієнт ефективності грошового потоку	0,086	-0,038	0,076	-0,124	+0,114

Джерело: розраховано та складено автором на основі [44].

Аналіз платоспроможності АТ «ФАРМАК» за досліджуваний період свідчить про надвисокий рівень ліквідності та значний запас фінансової міцності бізнесу. Показники абсолютної, проміжної та загальної платоспроможності суттєво перевищують нормативні межі, підтверджуючи здатність компанії своєчасно виконувати поточні зобов'язання, а стабільний операційний грошовий потік повністю покриває витрати системи.

Водночас ключовою структурною загрозою є стрімке зростання коефіцієнта співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості, що вказує на критичне відволікання оборотних коштів на безкоштовне кредитування дистриб'юторів. Для запобігання подальшій іммобілізації капіталу та стабілізації ефективності грошових потоків управлінському персоналу необхідно оптимізувати умови збуту й посилити контроль за розрахунками з контрагентами.

Для узагальнення результатів проведеного дослідження та формування стратегічних орієнтирів для менеджменту, поєднаємо результати аналізу зовнішнього середовища (можливостей та загроз) із виявленими внутрішніми параметрами капітальної структури компанії. Це дозволить сформулювати комплексну матрицю SWOT-аналізу, зосереджену саме на контурі управління фінансовою

стійкістю АТ «ФАРМАК» (табл. 2.16).

Таблиця 2.16

SWOT-аналіз системи управління фінансовою стійкістю АТ «ФАРМАК»

Сильні сторони (Strengths) — внутрішній потенціал	Слабкі сторони (Weaknesses) — внутрішні вразливості
<ul style="list-style-type: none"> * Висока автономія забезпечувального контуру: 100% формування бази даних на основі МСФЗ та прозорого аудиту, що гарантує інформаційну точність. * Ефективність інструментального блоку: своєчасне вимірювання показників ліквідності (абсолютна платоспроможність > 1,0), що свідчить про міцний грошовий буфер. * Капітальний фундамент самофінансування: наявність потужного нерозподіленого прибутку як головного інструменту покриття інвестицій у R&D та GMP. 	<ul style="list-style-type: none"> * Дисбаланс функціонально-регуляторного блоку: Відсутність гнучких регуляторів для зупинки лавиноподібного зростання дебіторської заборгованості дистриб'юторів. * Імобілізація в операційному контурі: заморожування капіталу в надлишках на складах і довгострокових розрахунках. * Вразливість витратного менеджменту: висока питома вага невиробничих накладних витрат (збуту, маркетингу), що тиснуть на операційну маржу. * Пасивність контрольно-моніторингового блоку: запізніле реагування на дефіцит ліквідності, що призвело до вимушеного застосування кредитного важеля.
Зовнішні можливості (Opportunities)	Зовнішні загрози (Threats)
<ul style="list-style-type: none"> * Функціональне масштабування в ЄС: можливість диверсифікації збуту через закордонний завод в Іспанії для забезпечення стабільного валютного виторгу. * ESG-моніторинг: залучення європейських «зелених» інвестицій за низької вартості капіталу для зниження тиску на внутрішні грошові кошти. * Імпортозаміщення: Зростання попиту на фінансово доступніші вітчизняні генерики на внутрішньому ринку, що оптимізує операційні надходження. * Державне партнерство: участь у програмах реімбурсації з гарантованим і прогнозованим фінансовим покриттям з боку бюджету. 	<ul style="list-style-type: none"> * Макродинамічні шоки: висока вартість кредитування в країні, інфляція та курсова волатильність, що знецінюють вільні грошові кошти. * Платіжна дисципліна контрагентів: ризик затримок платежів від оптових дистриб'юторів, що поглиблює дефіцит чистого грошового потоку. * Логістичні деструкції: загроза подорожчання або зриву імпорту активних фармацевтичних інгредієнтів (АФІ), що потребує заморожування коштів у надлишкових запасах.

Узагальнення результатів діагностики АТ «ФАРМАК» крізь призму підсистем фінансового механізму підтверджує наявність високої капітальної автономії та здатності до самофінансування. Проте лавиноподібне зростання дебіторської заборгованості, ризики затоварення складів, поява довгострокових кредитів та від'ємний ефект фінансового важеля вимагають відмови від розпорощення ресурсів і концентрації управлінських зусиль виключно на двох найбільш критичних підсистемах:

1) Функціонально-регуляторний блок: потребує покращення в частині впровадження жорстких алгоритмів комерційного контролінгу, реінжинірингу

накладних витрат (на збут і маркетинг), диверсифікації ризиків через закордонні ринки та оптимізації структури оборотних активів для подолання імобілізації капіталу в розрахунках і запасах.

2) Контрольно-моніторинговий блок: вимагає модернізації для забезпечення безперервного відстеження відхилень, раннього моніторингу платіжної дисципліни національних дистриб'юторів, лімітування комерційних кредитів та ініціювання випереджальних антикризових заходів для недопущення касових розривів і вимушеного залучення дорогого боргового капіталу.

Така цільова модернізація функціонально-регуляторних і контрольно-моніторингових контурів дозволить оперативно усунути виявлені фінансові вразливості та зберегти довгострокову фінансову стійкість підприємства.

Таким чином, АК ФАРМАК функціонує як високотехнологічна, вертикально інтегрована та гнучка система, а управлінська модель компанії вдало поєднує консервативну фінансову стратегію, спрямовану на збереження абсолютної автономії та капітальної стійкості, із активним виходом на міжнародні ринки та інноваційним розвитком у сфері досліджень і розробок. Водночас виявлено критичні структурні проблеми, які безпосередньо загрожують довгостроковій стабільності грошових коштів підприємства. До них належать лавиноподібне зростання дебіторської заборгованості, заморожування коштів у надлишкових товарних запасах, висока частка невиробничих накладних витрат на маркетинг і збут, а також вимушене залучення банківських позик через виникнення тимчасових касових розривів на тлі не вигідних умов кредитування. Для усунення цих вразливостей управлінському персоналу необхідно відмовитися від ліберальної збутової політики та сфокусувати зусилля на модернізації функціонально-регуляторної підсистеми фінансового механізму шляхом впровадження жорсткого комерційного контролінгу, реінжинірингу витрат та оптимізації оборотних активів, а також контрольно-моніторингової підсистеми через запуск раннього відстеження платіжної дисципліни контрагентів, лімітування комерційного кредитування та превентивне недопущення потреби у залученні боргового капіталу.

ВИСНОВКИ ДО РОЗДІЛУ 2

АТ «ФАРМАК» функціонує як провідна компанія фармацевтичної промисловості України, що забезпечує повний цикл розробки, виробництва та продажу готових ліків, активних інгредієнтів і медичних виробів. Компанія має потужну інфраструктуру в Україні, власний дослідницький комплекс і представництва в Європейському Союзі, виступаючи важливим учасником забезпечення медичної безпеки.

Проведений аналіз показує гнучкість компанії та її вміння зберігати позитивні результати навіть в умовах воєнної та економічної нестабільності. Швидке зростання чистого прибутку, збільшення доходів, висока прибутковість виробництва та хороша окупність активів підтверджують успішне розширення частки ринку. Це також доводить, що основне виробництво може самостійно забезпечувати себе коштами завдяки вигідним цінам.

Водночас у фінансовій системі виявлено приховані проблеми, які загрожують стабільності грошових потоків. До них належать великий розрив між високою прибутковістю виробництва та низькою прибутковістю збуту, зниження операційної ефективності, швидке зростання боргів з боку дистриб'юторів, заморожування коштів у надлишкових запасах товарів та високі витрати на маркетинг, що призводить до браку грошей на тлі високої вартості кредитів.

Головним завданням для керівництва є відмова від надто вільних умов продажу та оновлення систем регулювання, контролю й моніторингу фінансів. Це вимагає впровадження чіткого контролю за комерційними процесами, перебудови накладних витрат, запуску оцінки надійності покупців та автоматичного обмеження обсягів відстрочок платежів.

Проведена перевірка та аналіз стану фінансової стійкості підтвердили, що попри повну фінансову незалежність система відчуває внутрішній тиск через надто повільний обіг оборотних коштів. Розрахунок загальних показників наочно показав заморожування капіталу в розрахунках з великими аптечними дистриб'юторами та в надлишкових запасах сировини. Оцінювання дозволило чітко розмежувати високу зовнішню захищеність компанії та приховані слабкі місця у щоденній роботі, сформувавши основу для подальшого прискорення руху грошей.

РОЗДІЛ 3

ПРОПОЗИЦІЇ ЩОДО ВДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВОЮ СТІЙКІСТЮ АТ «ФАРМАК» В УМОВАХ ЕКОНОМІЧНОЇ НЕВИЗНАЧЕНОСТІ

3.1. Заходи з удосконалення функціонально-регуляторного блоку управління фінансовою стійкістю АТ «ФАРМАК»

Результати, представлені у другому розділі роботи, свідчать, що АТ «ФАРМАК» має значний капітальний захист і високий рівень автономії. Водночас виявлені приховані вразливості в операційній діяльності, пов'язані з лавиноподібним накопиченням дебіторської заборгованості дистриб'юторів, високими залишками запасів та значним обсягом накладних комерційних витрат, вказують на наявність процедурних деформацій. Функціонально-регуляторний блок механізму управління фінансовою стійкістю відповідає за безпосереднє, динамічне коригування структури активів і джерел їх формування у відповідь на виявлені загрози. Удосконалення цієї підсистеми на АТ «ФАРМАК» має відбуватися не через лінійне скорочення фінансування, а на основі впровадження гнучких інструментів комерційного контролінгу, реінжинірингу витрат на збут і диверсифікації логістичних ризиків.

Векторами вдосконалення функціонально-регуляторного блоку в управлінні фінансовою стійкістю на АТ «ФАРМАК» визначено: 1) Перехід від ліберальної до помірно-жорсткої політики управління дебіторською заборгованістю. 2) Реінжиніринг структури накладних комерційних витрат. 3) Мінімізація логістично-сировинної залежності та диверсифікація валютних ризиків.

Першочерговим вектором модернізації функціонально-регуляторного блоку є перехід від ліберальної до помірно-жорсткої політики управління дебіторською заборгованістю. Відволікання грошових коштів з виробничого циклу на безкоштовне кредитування національних оптових покупців знижує загальну маневреність капіталу підприємства. Для подолання цієї негативної тенденції пропонується впровадити диференційований підхід до контрагентів на основі

інтеграції за обсягами закупівель (ABC-аналізу) та за дисципліною виконання платіжних зобов'язань (XYZ-аналізу). Це інтегрований математично-статистичний метод класифікації ресурсів у межах клієнтської бази B2B-сегменту, де [46]:

аналіз за обсягами закупівель (ABC-аналіз) розподіляє контрагентів за їхньою питомою вагою в загальному обсязі збуту або отриманого доходу (група А – найбільші покупці, що генерують основну частину виручки; група В – середні; група С – дрібні замовники);

аналіз за дисципліною виконання платіжних зобов'язань (XYZ-аналіз) класифікує тих самих контрагентів за рівнем стабільності, прогнозованості та регулярності їхніх платежів і закупівель (група Х – стабільні та прогнозовані партнери; Y – покупці з помірними коливаннями; Z – випадкові або хронічно недисципліновані контрагенти з високим ризиком прострочення платежів).



Характеристика	ABC-аналіз	XYZ-аналіз
 Мета	Розподіл за обсягами закупівель	Класифікація за дисципліною платежів
A_1 Група А	Найбільші покупці	Стабільні та прогнозовані партнери
 Група В	Середні покупці	Покупці з помірними коливаннями
 Група С	Дрібні замовники	Випадкові або недисципліновані контрагенти

Рис. 3.1. Елементи регуляторної матриці комерційних умов у межах клієнтської бази B2B-сегменту [46]

Клієнтська база B2B-сегмента (Business-to-Business або «бізнес для бізнесу») охоплює корпоративних покупців, які купують продукцію підприємства не для власного кінцевого споживання, а для подальшої реалізації або

промислової переробки. Для великої фармацевтичної компанії цей сегмент має свою специфіку, яку необхідно враховувати при налаштуванні фінансових регуляторів [47].:

1) Склад контрагентів. Основними клієнтами АТ «ФАРМАК» у B2B-контурі виступають великі національні аптечні дистриб'ютори (наприклад, «БадМ», «Оптіма-Фарм», «Вента» тощо), регіональні аптечні мережі, а також державні установи та лікувальні заклади, що здійснюють закупівлі через тендерні процедури.

2) Концентрація капіталу. Особливістю цього сегмента є те, що відносно невелика кількість клієнтів (головні дистриб'ютори) забезпечує левову частку збуту продукції підприємства. Це посилює залежність фінансової системи виробника від платіжної дисципліни цих кількох гравців.

3) Комерційне кредитування. Взаємовідносини у B2B-сегменті майже завжди базуються на відстроченні платежів (комерційному кредиті). Саме ліберальні умови такого кредитування призвели до лавиноподібного зростання дебіторської заборгованості на балансі АТ «ФАРМАК», що й зумовлює необхідність упровадження жорсткого функціонального регулювання, зокрема через згаданий вище інструмент ABC-XYZ аналізу.



Рис. 3.2. Фінансові регулятори клієнтської бази B2B-сегмента (Business-to-Business або «бізнес для бізнесу») [47].

Суміщення цих двох підходів дає змогу побудувати дворівневу регуляторну матрицю, яка стає основою для диференційованого управління оборотним капіталом підприємства. Матрична структуризація клієнтської бази B2B-сегмента дозволить фінансовій дирекції автоматично регулювати комерційні умови взаємодії (табл. 3.1).

Таблиця 3.1

Пропонована регуляторна матриця комерційних умов для контрагентів АТ «ФАРМАК» за межах ABC-XYZ аналізу у межах клієнтської бази B2B-сегменту

Клас контрагента	Характеристика платіжної дисципліни та обсягів збуту	Пропонований функціонально-регуляторний режим кредитування
Група АХ	Великі національні дистриб'ютори, стабільні та прогнозовані платежі без затримок.	Надання стандартного або розширеного комерційного кредиту (до 30–45 днів) із мінімальною оптовою знижкою.
Група АУ / ВХ	Великі або середні покупці з помірними (до 10–15 днів) відхиленнями у строках розрахунків.	Жорстке лімітування максимального обсягу заборгованості; надання відстрочки лише за умови надання фінансових гарантій.
Група АЗ / СЗ	Дрібні гуртові покупці або контрагенти із хронічними простроченнями платежів і високим ризиком дефолту.	Повний перехід на умови 100% попередньої оплати; застосування операційного інструменту факторингу.

Джерело: розроблено автором на основі [46]

За результатами впровадження запропонованої матриці фінансовий менеджмент компанії отримає чіткий превентивний інструмент: у разі переходу контрагента до критичної зони ризику (Z) система автоматично блокуватиме відвантаження нових партій готових лікарських засобів до моменту повної інкасації попереднього боргу. Це дозволить зупинити імобілізацію капіталу в розрахунках і знизить загрозу формування безнадійних боргів в умовах макроекономічної турбулентності.

Наступним вектором вдосконалення функціонально-регуляторної підсистеми є реінжиніринг структури накладних комерційних витрат [48]. Традиційні підходи до управління витратами, що базуються на пропорційному скороченні бюджетів усіх підрозділів, в умовах високої невизначеності є неефективними. Натомість для АТ «ФАРМАК» пропонується впровадження

концепції вартісно-орієнтованого управління (VBM) у поєднанні з методом бюджетування на засадах нульової точки (Zero-Based Budgeting) для невиробничих підрозділів. Модернізована схема оптимізації витрат на збут і маркетинг передбачає чітку градацію витрат за ступенем їхнього впливу на формування ринкової вартості та кінцевого чистого прибутку (табл. 3.2).

Таблиця 3.2

Пропоновані напрями оптимізації та реінжинірингу комерційних витрат
АТ «ФАРМАК»

Статті комерційних витрат	Поточний стан та характер проблеми	Рекомендований захід функціонального регулювання
Маркетингове просування та реклама	Значні бюджети на традиційну рекламу, низька точність оцінювання ROI.	Скорочення неефективних прямих медіакампаній; перенаправлення фінансування на цифрові B2B-платформи.
Утримання власного штату медичних представників	Високі накладні витрати на регіональні офіси, транспорт і адміністрування.	Оптимізація чисельності штату у регіонах із низькою щільністю; перехід на дистанційний консалтинг.
Комерційна логістика та складування	Зростання витрат через утримання значних залишків і високі тарифи на запірні пункти.	Впровадження логістичної моделі «точно в строк» (Just-in-Time) для внутрішнього ринку та оптимізація площ.

Джерело: сформовано автором на основі [48].

Під вартісно-орієнтованим реінжинірингом у системі фінансового менеджменту підприємства розуміють процес радикальної перебудови, оптимізації та якісного оновлення внутрішніх операційних процесів і структури витрат, де ключовим критерієм ефективності виступає максимізація ринкової вартості бізнесу та його кінцевого чистого прибутку [48]. На відміну від традиційного лінійного скорочення бюджетів, цей підхід базується на глибокій діагностиці кожної статті видатків (насамперед невиробничих накладних витрат на маркетинг і збут) задля визначення їхньої реальної ролі у формуванні доданої вартості [48]. Усі фінансові ресурси, що вивільняються в результаті ліквідації неефективних чи дублюючих бізнес-процесів, регуляторний механізм цілеспрямовано перерозподіляє на користь стратегічно важливих інноваційних напрямів, які здатні забезпечити найвищу віддачу на вкладений капітал у довгостроковій перспективі.

Впровадження вартісно-орієнтованого реінжинірингу комерційних витрат дозволить компанії знизити поріг рентабельності операційної діяльності. Вивільнені в результаті оптимізації накладних видатків грошові ресурси мають бути спрямовані на фінансування стратегічного інноваційного контуру — розробку та сертифікацію нових нозологічних груп лікарських засобів у власному R&D-комплексі, що забезпечує високу додану вартість [48].

Ще одним стратегічним напрямом удосконалення функціонально-регуляторного блоку є мінімізація логістично-сировинної залежності та диверсифікація валютних ризиків. Оскільки виробниче ядро АТ «ФАРМАК» суттєво залежить від імпорту іноземних активних фармацевтичних інгредієнтів (АФІ), будь-яка девальвація національної валюти спричиняє додаткові фінансові втрати. Функціональне регулювання цієї зони вимагає синхронізації внутрішніх промислових потужностей із закордонними активами компанії. У межах цього пропонується перерозподілити логістичні потоки, використовуючи власний індустріальний майданчик в Іспанії (м. Барселона) як європейський логістично-закупівельний хаб. Це дозволить здійснювати закупівлі високоякісних хімічних компонентів безпосередньо у провідних світових виробників за довгостроковими форвардними контрактами, фіксуючи ціну сировини у валюті та нівелюючи внутрішні інфляційні шоки [49].

Паралельно з цим регуляторний блок має забезпечити форсоване зростання питомої ваги експортної виручки в структурі грошових потоків. Оскільки залучення банківських кредитів на внутрішньому ринку України супроводжується високою вартістю капіталу і призводить до виникнення від'ємного ефекту фінансового важеля, єдиним раціональним джерелом підтримання ліквідності є збільшення прямих продажів готових лікарських форм на європейському ринку [47, 49]. Генерація стабільного валютного виторгу через дочірні дистриб'юторські компанії в Польщі, Чехії та Словаччині створить природний механізм хеджування курсових ризиків, що дозволить АТ «ФАРМАК» зберегти безборгову модель розвитку та уникнути накопичення довгострокових зобов'язань.

Для структурування запропонованих рішень щодо зниження імпоротної

залежності та валютних ризиків АТ «ФАРМАК» сформовано аналітичну матрицю регуляторних заходів (табл. 3.3).

Таблиця 3.3

Пропонована матриця функціонально-регуляторних заходів щодо диверсифікації логістичних та валютних ризиків АТ «ФАРМАК»

Зона фінансового ризику	Характер дестабілюючого чинника	Запропонований функціонально-регуляторний захід	Очікуваний ефект для фінансової стійкості
Логістично-сировинна залежність	Суттєва залежність виробничого ядра від імпорту іноземних активних фармацевтичних інгредієнтів (АФІ).	Перерозподіл потоків із використанням власного майданчика в Іспанії (м. Барселона) як європейського закупівельного хабу.	Консолідація закупівель хімічних компонентів безпосередньо у світових виробників; усунення посередників.
Внутрішні інфляційні та курсові шоки	Додаткові фінансові втрати та удорожчання сировини внаслідок девальвації національної валюти.	Укладання довгострокових форвардних контрактів із фіксацією ціни імпортованої сировини у валюті.	Нівелювання коливань внутрішнього ринку; прогнозування собівартості фармацевтичного виробництва.
Висока вартість капіталу в Україні	Недоцільність залучення внутрішніх кредитів через формування від'ємного ефекту фінансового важеля.	Форсоване нарощення прямих продажів готових лікарських форм на європейському ринку (Польща, Чехія, Словаччина).	Альтернативне (безборгове) джерело підтримання ліквідності; збереження незалежності від банківського сектору.
Ризик касових розривів та знецінення коштів	Загроза накопичення довгострокових зобов'язань і дефіциту чистого грошового потоку.	Генерація стабільного валютного витоку через мережу дочірніх закордонних дистриб'юторських компаній.	Створення природного механізму хеджування курсових ризиків; утримання консервативної безборгової моделі.

Джерело: сформовано автором на основі [49].

Таким чином, комплексна модернізація функціонально-регуляторної підсистеми механізму управління фінансовою стійкістю АТ «ФАРМАК» запропонована за трьома взаємопов'язаними векторами: 1) перехід від ліберальної до помірно-жорсткої політики управління дебіторською заборгованістю на основі впровадження гнучких правил контролю продажів; 2) реінжиніринг структури накладних комерційних витрат шляхом оптимізації невикористаних

видатків на збут і маркетинг без втрати ринкових позицій; 3) мінімізація логістично-сировинної залежності та диверсифікація валютних ризиків шляхом синхронізації внутрішніх промислових потужностей із закордонними європейськими активами компанії. Реалізація зазначених заходів дасть змогу АТ «ФАРМАК» трансформувати наявну високу капітальну автономію у реальну швидкість обігу оборотних коштів, надійно захистити ліквідне ядро від курсових шоків та забезпечити стабільний розвиток консервативної безборгової моделі фінансування у довгостроковій перспективі.

3.2. Заходи з удосконалення контрольно-моніторингового блоку управління фінансовою стійкістю АТ «ФАРМАК»

Ефективне функціонування системи фінансового менеджменту на сучасному підприємстві неможливе без формування надійної аналітичної бази, яка забезпечує раннє виявлення деструктивних тенденцій. Контрольно-моніторинговий блок у загальній структурі механізму управління фінансовою стійкістю виконує роль інформаційно-діагностичного контуру. Головне призначення цієї підсистеми полягає в безперервному відстеженні параметрів внутрішнього та зовнішнього середовища, оцінюванні рівня фінансових ризиків, а також у перевірці відповідності фактичних показників діяльності підприємства заздалегідь визначеним нормативним і стратегічним орієнтирам [46]. На основі інформації, що генерується в межах цього блоку, керівництво компанії отримує можливість вчасно запускати регуляторні та компенсаційні механізми. Модернізація контрольно-моніторингового блоку АТ «ФАРМАК» має відбуватися шляхом переходу від фрагментарного аналізу звітних періодів до побудови інтегрованої системи випереджального контролінгу ризиків ліквідності та платоспроможності [50].

Векторами вдосконалення контрольно-моніторингового блоку в управлінні фінансовою стійкістю на АТ «ФАРМАК» визначено: 1) Впровадження системи превентивного моніторингу касових розривів та ліквідності на основі

розрахунку показників операційного та фінансового циклів. 2) Формування матриці раннього попередження фінансових криз із використанням інтегральних скорингових моделей оцінювання ймовірності дефолту контрагентів. 3) Автоматизація процедур внутрішнього фінансового контролю комерційних видатків за допомогою механізму гнучких тригерів для лімітування бюджетів.

Першочерговим вектором модернізації контрольно-моніторингового блоку є побудова превентивної системи моніторингу грошових потоків. Проведений аналіз операційної діяльності підприємства вказує на наявність процедурних розривів через уповільнення обертання оборотного капіталу в розрахунках. Для подолання цієї проблеми пропонується оптимізувати аналітичний інструментарій контролінгу та запровадити щомісячний розрахунок показників тривалості операційного та фінансового циклів, що дозволить фінансовій дирекції виявляти загрози касових розривів ще до моменту їх безпосереднього виникнення [51]. У межах цієї аналітичної процедури операційний цикл розраховується як сума періоду обороту виробничих запасів і періоду обороту дебіторської заборгованості, що відображає загальний час від моменту закупівлі сировини до отримання грошових коштів від кінцевих покупців [51]. Відповідно, фінансовий цикл, або цикл обігу грошових коштів, визначається як різниця між тривалістю операційного циклу та періодом обороту кредиторської заборгованості підприємства. Скорочення фінансового циклу є прямим індикатором підвищення внутрішньої генерації ліквідності, тоді як його неконтрольоване подовження сигналізує про імобілізацію капіталу та дефіцит вільних грошових ресурсів [51].

За результатами впровадження запропонованої матриці фінансовий менеджмент компанії отримає чіткий інструмент превентивного та оперативного контролю за станом ліквідності. Будь-яке вихідне відхилення фактичних параметрів обігу коштів від встановлених нормативів автоматично сигналізуватиме про процедурні деформації, уповільнення внутрішньої генерації грошових ресурсів та загрозу виникнення дефіциту капіталу. Це дозволить фінансовій службі не просто констатувати касові розриви за фактом їхнього настання, а діяти

на випередження. Сигнали моніторингу стануть тригером для негайного коригування лімітів комерційного кредитування контрагентів, перегляду умов відстрочок платежів, оптимізації залишків на складах та синхронізації збутової політики з реальними можливостями фінансування оборотних коштів. У такий спосіб підприємство зможе гнучко керувати тривалістю фінансового циклу, утримуючи його на безпечному рівні та мінімізуючи потребу в залученні дорогих зовнішніх запозичень.

Таблиця 3.4.

Пропонована матриця контрольно-моніторингових індикаторів ефективності управління оборотним капіталом АТ «ФАРМАК»

Аналітичний показник моніторингу	Алгоритм фінансового розрахунку індикатора	Нормативний орієнтир для підприємства	Напрямок превентивного управлінського реагування
Період обороту дебіторської заборгованості	Середній залишок дебіторської заборгованості помножений на тривалість періоду та поділений на чисту виручку від реалізації продукції	Оптимізація та утримання показника в межах тридцяти або сорока п'яти днів відповідно до комерційної політики	Автоматичне блокування відвантажень контрагентам із тривалістю прострочення понад ліміт
Період обороту виробничих запасів	Середній залишок запасів сировини та готової продукції помножений на дні періоду та поділений на собівартість реалізації	Скорочення тривалості зберігання на складах до технологічно обґрунтованого мінімуму	Перегляд графіків постачання та запуск моделі точно в строк для оптимізації складських площ
Тривалість фінансового циклу	Сума періодів обороту запасів та дебіторської заборгованості за вирахуванням періоду обороту кредиторської заборгованості	Мінімізація значення показника або досягнення його від'ємного рівня для безборгового фінансування	Реструктуризація умов взаєморозрахунків та залучення альтернативних джерел ліквідності

Джерело: розроблено автором на основі [51].

Наступним важливим завданням контрольно-моніторингової підсистеми є формування багатокритеріальної матриці раннього попередження про ризики в межах клієнтської бази B2B-сегменту [47]. Традиційний підхід, що базується лише на фіксації фактів виникнення простроченої дебіторської заборгованості,

в умовах високої ринкової невизначеності є неефективним. Натомість для АТ «ФАРМАК» обґрунтовано доцільність інтеграції фінансового моніторингу із використанням сучасних моделей скорингового оцінювання платоспроможності покупців [52]. Це дозволить розподілити корпоративних клієнтів за категоріями надійності ще на етапі укладання або пролонгації договорів постачання лікарських засобів, мінімізуючи загрозу утворення безнадійних боргів.

Таблиця 3.5

Пропонована система оцінювання та моніторингу фінансового стану
контрагентів B2B-сегменту АТ «ФАРМАК»

Рівень ризику контрагента	Комплексна характеристика фінансового стану покупця	Контрольно-моніторинговий режим та обмеження
Низький рівень ризику	Високі показники ліквідності та фінансової незалежності стабільна відсутність затримок платежів	Поточний моніторинг раз на квартал надання максимальних лімітів відстрочки
Помірний рівень ризику	Тимчасове погіршення показників ділової активності поодинокі затримки розрахунків до десяти днів	Посилений щомісячний контроль лімітування обсягу товарного кредиту
Критичний рівень ризику	Негативні значення чистого прибутку хронічна платіжна недисциплінованість висока загроза дефолту	Безперервний щоденний моніторинг повне скасування відстрочок платежів

Джерело: сформовано автором з урахуванням [52].

Впровадження скорингової системи моніторингу контрагентів дозволить компанії суттєво знизити ризик касових розривів. Вивільнені завдяки превентивному аналізу аналітичні ресурси фінансової служби будуть спрямовані на посилення внутрішнього аудиту невиробничих видатків і комерційних витрат підприємства [46].

Ще одним стратегічним напрямом удосконалення контрольно-моніторингового блоку є автоматизація процедур внутрішнього фінансового контролю на основі впровадження методів гнучкого бюджетування [50]. Оскільки традиційне жорстке планування не дозволяє оперативно реагувати на цінові коливання, пропонується застосувати систему комерційного контролінгу витрат на збут і маркетинг із використанням контрольних точок за концепцією вартісно-орієнтованого управління [50]. Це вимагає впровадження програмних модулів, які автоматично відстежують дотримання бюджетних лімітів кожним

підрозділом у режимі реального часу. У разі перевищення встановленого порогу комерційних видатків без відповідного зростання обсягів збуту, система автоматично блокує подальше фінансування статті до моменту проведення внутрішнього аудиту та погодження з фінансовим директором [50].

Матриця автоматизованого контролю комерційних та зовнішньоекономічних процесів наведена в табл. 3.6.

Таблиця 3.6

Пропонована матриця автоматизованого контролю комерційних та зовнішньоекономічних видатків АТ «ФАРМАК»

Об'єкт фінансового моніторингу	Характер процедурної деформації або ризику	Програмний інструмент та тригер автоматичного контролю	Очікуваний результат для фінансової стійкості
Невиробничі комерційні видатки та витрати на маркетинг	Перевищення встановлених бюджетних лімітів підрозділами в умовах цінових коливань ринку	Впровадження програмних модулів гнучкого бюджетування з фіксацією контрольних точок за концепцією вартісно-орієнтованого управління	Забезпечення оперативного реагування на ринкові зміни та усунення неефективного використання грошових ресурсів
Фінансування окремих статей збутових підрозділів	Зростання комерційних витрат без пропорційного збільшення обсягів реалізації продукції	Автоматичне блокування фінансування статті у режимі реального часу тригером перевищення порогу видатків	Запобігання перевитратам капіталу до моменту проведення внутрішнього аудиту та погодження з фінансовим директором
Логістичні та сировинні потоки в умовах імпортозалежності	Ризик удорожчання іноземних активних фармацевтичних інгредієнтів через інфляційні та курсові шоки	Контролінговий моніторинг та оцінювання ефективності довгострокових форвардних контрактів	Фіксація цін на сировину у валюті та повне нівелювання коливань собівартості фармацевтичного виробництва
Транскордонна діяльність та закордонні активи в ЄС	Складність координації контрольних процедур між материнською компанією та майданчиком в Іспанії	Наскрізний контур контролю та перевірка рентабельності прямих експортних продажів на європейському ринку	Створення природного механізму хеджування валютних ризиків за рахунок генерації стабільного експортного виторгу

Паралельно з цим моніторинговий блок має забезпечити безперервне відстеження ефективності зовнішньоекономічної діяльності та диверсифікації

логістичних потоків [46]. Оскільки АТ «ФАРМАК» активно розвиває власні закордонні виробничі та логістичні майданчики в європейських країнах, зокрема в Іспанії, виникає потреба в координації контрольних процедур між материнською компанією та дочірніми структурами. Контролінговий моніторинг у цій зоні має бути зосереджений на оцінюванні ефективності форвардних контрактів, що використовуються для фіксації цін на імпорتنі активні фармацевтичні інгредієнти, а також на перевірці рентабельності прямих експортних продажів готових форм на європейському ринку [46]. Створення такого наскрізного контуру контролю дозволить нівелювати інфляційні та курсові ризики, забезпечуючи збереження високого рівня автономії та ліквідності капіталу компанії [46].

Побудована матриця автоматизованого контролю комерційних та зовнішньоекономічних видатків наочно демонструє, що перехід до методів гнучкого бюджетування та автоматизації контрольних процедур дає змогу компанії змінити підхід до фінансового менеджменту. Замість ретроспективного аналізу витрат за минулі періоди АТ «ФАРМАК» отримує дієву систему раннього попередження про ризики. Інтеграція внутрішнього комерційного контролінгу із наскрізним моніторингом зовнішньоекономічних операцій через європейські логістичні хаби створює замкнений контур безпеки, який мінімізує вплив макроекономічної турбулентності на ліквідність та автономію підприємства.

Таким чином, комплексна модернізація контрольно-моніторингового блоку механізму управління фінансовою стійкістю АТ «ФАРМАК» запропонована за трьома взаємопов'язаними векторами, які охоплюють: 1) впровадження системи превентивного моніторингу касових розривів на основі розрахунку операційного та фінансового циклів, 2) формування матриці раннього попередження криз із використанням скорингових моделей оцінювання контрагентів у B2B-сегменті, а також 3) автоматизацію процедур внутрішнього фінансового контролю комерційних і зовнішньоекономічних видатків через механізми гнучкого бюджетування та програмних тригерів лімітування. Це забезпечить перехід підприємства від ретроспективного аналізу минулих періодів до

проактивного випереджального управління ризиками в умовах високої ринкової невизначеності. Реалізація зазначених заходів дасть змогу АТ «ФАРМАК» вчасно виявляти загрози дефіциту ліквідності, оптимізувати умови кредитування для покупців та мінімізувати інфляційно-курскові шоки. Інтеграція внутрішнього контролінгу із наскрізним моніторингом транскордонних операцій через європейські логістичні хаби створить замкнений контур безпеки, що дозволить захистити ліквідне ядро компанії, зберегти високу капітальну автономію та гарантувати стабільність її консервативної безборгової моделі розвитку.

ВИСНОВКИ ДО РОЗДІЛУ 3

Комплексна модернізація функціонально-регуляторної підсистеми механізму управління фінансовою стійкістю АТ «ФАРМАК» запропонована за трьома взаємопов'язаними векторами: 1) перехід від ліберальної до помірно-жорсткої політики управління дебіторською заборгованістю на основі впровадження гнучких правил контролю продажів; 2) реінжиніринг структури накладних комерційних витрат шляхом оптимізації невиробничих видатків на збут і маркетинг без втрати ринкових позицій; 3) мінімізація логістично-сировинної залежності та диверсифікація валютних ризиків шляхом синхронізації внутрішніх промислових потужностей із закордонними європейськими активами компанії. Реалізація зазначених заходів дасть змогу АТ «ФАРМАК» трансформувати наявну високу капітальну автономію у реальну швидкість обігу оборотних коштів, надійно захистити ліквідне ядро від курсових шоків та забезпечити стабільний розвиток консервативної безборгової моделі фінансування у довгостроковій перспективі.

Комплексна модернізація контрольно-моніторингового блоку механізму управління фінансовою стійкістю АТ «ФАРМАК» запропонована за трьома взаємопов'язаними векторами, які охоплюють: 1) впровадження системи превентивного моніторингу касових розривів на основі розрахунку операційного та фінансового циклів, 2) формування матриці раннього попередження криз із

використанням скорингових моделей оцінювання контрагентів у B2B-сегменті, а також 3) автоматизацію процедур внутрішнього фінансового контролю комерційних і зовнішньоекономічних видатків через механізми гнучкого бюджетування та програмних тригерів лімітування. Це забезпечить перехід підприємства від ретроспективного аналізу минулих періодів до проактивного випереджального управління ризиками в умовах високої ринкової невизначеності. Реалізація зазначених заходів дасть змогу АТ «ФАРМАК» вчасно виявляти загрози дефіциту ліквідності, оптимізувати умови кредитування для покупців та мінімізувати інфляційно-курскові шоки. Інтеграція внутрішнього контролю із наскрізним моніторингом транскордонних операцій через європейські логістичні хаби створить замкнений контур безпеки, що дозволить захистити ліквідне ядро компанії, зберегти високу капітальну автономію та гарантувати стабільність її консервативної безборгової моделі розвитку.

ВИСНОВКИ

В умовах сучасної макроекономічної нестабільності та воєнно-економічної турбулентності дослідження фінансової стабільності бізнесу набуває першочергового значення для його виживання. Головним деструктивним чинником у цьому процесі є економічна невизначеність як специфічний стан середовища, за якого майбутні події є непередбачуваними через гострий дефіцит інформації або хаотичність ринкових процесів.

Теоретичні засади фінансової стійкості визначають її як динамічну властивість системи, що охоплює капітальну, внутрішню, ліквідну, інвестиційну та адаптивну складові. Особливістю управління цією категорією в умовах економічної невизначеності є повна відмова від статичних показників на користь концепції динамічної фінансової рівноваги. Перехід до активного формування стійкості реалізується в режимі реального часу з метою оптимізації капіталу, мінімізації ризиків і підтримання постійної платоспроможності.

Реалізація процесу управління фінансовою стійкістю підприємства здійснюється шляхом формування ефективного механізму. Такий механізм має циклічний характер і структурований на чотирьох послідовних етапах: інформаційно-аналітичному, планово-прогностичному, організаційно-виконавчому та контрольно-регуляторному. Головними складовими цього механізму є прогностичні методи (насамперед стрес-тестування та матричне моделювання), системи раннього попередження про ризики, а також гнучкі регуляторні важелі — оперативне управління грошовими потоками, реструктуризація капіталу та оптимізація витрат. Системна координація всіх елементів механізму дозволяє компанії миттєво впроваджувати випереджальні антикризові заходи й зберігати потенціал для довгострокового розвитку.

АТ «ФАРМАК» функціонує як провідна компанія фармацевтичної промисловості України, що забезпечує повний цикл розробки, виробництва та продажу готових ліків, активних інгредієнтів і медичних виробів. Компанія має потужну інфраструктуру в Україні, власний дослідницький комплекс і

представництва в Європейському Союзі, виступаючи важливим учасником забезпечення медичної безпеки.

Проведений аналіз показує гнучкість компанії та її вміння зберігати позитивні результати навіть в умовах воєнної та економічної нестабільності. Швидке зростання чистого прибутку, збільшення доходів, висока прибутковість виробництва та хороша окупність активів підтверджують успішне розширення частки ринку. Це також доводить, що основне виробництво може самостійно забезпечувати себе коштами завдяки вигідним цінам.

Водночас у фінансовій системі виявлено приховані проблеми, які загрожують стабільності грошових потоків. До них належать великий розрив між високою прибутковістю виробництва та низькою прибутковістю збуту, зниження операційної ефективності, швидке зростання боргів з боку дистриб'юторів, заморожування коштів у надлишкових запасах товарів та високі витрати на маркетинг, що призводить до браку грошей на тлі високої вартості кредитів.

Головним завданням для керівництва є відмова від надто вільних умов продажу та оновлення систем регулювання, контролю й моніторингу фінансів. Це вимагає впровадження чіткого контролю за комерційними процесами, перебудови накладних витрат, запуску оцінки надійності покупців та автоматичного обмеження обсягів відстрочення платежів.

Діагностика стану управління фінансовою стійкістю підтвердила, що попри повну фінансову незалежність система відчуває внутрішній тиск через надто повільний обіг оборотних коштів. Розрахунок загальних показників наочно показав заморожування капіталу в розрахунках з великими аптечними дистриб'юторами та в надлишкових запасах сировини. Оцінювання дозволило чітко розмежувати високу зовнішню захищеність компанії та приховані слабкі місця у щоденній роботі, сформувавши основу для подальшого прискорення руху грошей.

Ці результати оцінювання чітко вказують на необхідність оновлення внутрішньої системи управління фінансовою стійкістю компанії. Оскільки виявлені проблеми пов'язані з розрахунками, логістикою та контролем накладних витрат, головно увагу потрібно приділити вдосконаленню саме функціонально-регуляторного та контрольно-моніторингового блоків фінансового механізму. Зміни в роботі цих підсистем дозволять усунути слабкі місця у щоденній діяльності та захистити

грошові кошти компанії.

Комплексна модернізація функціонально-регуляторної підсистеми механізму управління фінансовою стійкістю АТ «ФАРМАК» запропонована за трьома взаємопов'язаними векторами: 1) перехід від ліберальної до помірно-жорсткої політики управління дебіторською заборгованістю на основі впровадження гнучких правил контролю продажів; 2) реінжиніринг структури накладних комерційних витрат шляхом оптимізації невиробничих видатків на збут і маркетинг без втрати ринкових позицій; 3) мінімізація логістично-сировинної залежності та диверсифікація валютних ризиків шляхом синхронізації внутрішніх промислових потужностей із закордонними європейськими активами компанії.

Комплексна модернізація контрольно-моніторингового блоку механізму управління фінансовою стійкістю АТ «ФАРМАК» запропонована за трьома взаємопов'язаними векторами, які охоплюють: 1) впровадження системи превентивного моніторингу касових розривів на основі розрахунку операційного та фінансового циклів, 2) формування матриці раннього попередження криз із використанням скорингових моделей оцінювання контрагентів у B2B-сегменті, а також 3) автоматизацію процедур внутрішнього фінансового контролю комерційних і зовнішньоекономічних видатків через механізми гнучкого бюджетування та програмних тригерів лімітування.

Упровадження цих змін у функціонально-регуляторному та контрольно-моніторинговому блоках забезпечить компанії чіткий практичний результат. Головним результатом модернізації стане перетворення наявної високої капітальної автономії компанії на реальну швидкість обігу грошових коштів.

Завдяки оптимізації розрахунків із дистриб'юторами, скороченню фінансового циклу та жорсткому контролю над накладними витратами компанія зможе повністю усунути загрозу касових розривів. Автоматичний контроль за продажами та закордонною логістикою надійно захистить капітал від коливань валютних курсів. У підсумку це дозволить АТ «ФАРМАК» усунути всі приховані слабкі місця, зберегти повну самостійність і стабільно розвиватися.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Ван Хорн Дж. К., Вахович Дж. М. Основи фінансового менеджменту / пер. з англ. К. : Знання, 2015. 1004 с. URL: <https://www.pearson.com/en-us/subject-catalog/p/fundamentals-of-financial-management/P200000003254/>
2. Поддєрьогін А. М., Корнилюк А. В. Корпоративні фінанси в умовах цифрової трансформації економіки. *Вчені записки Університету «КРОК»*. 2021. № 2 (62). С. 80–89. URL: <https://sn.krok.edu.ua/index.php/vcheni-zapiski-universitetu-krok/article/view/394>
3. Brigham E. F., Ehrhardt M. C. Financial Management: Theory & Practice. 16th ed. Boston : Cengage Learning, 2020. 1024 p. URL: <https://www.cengage.com/c/financial-management-theory-practice-16e-brigham/9781337902601/>
4. Коваленко В. В. Стратегічне управління фінансовою стійкістю підприємств в умовах воєнного стану. *Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики*. 2023. Т. 3, № 50. С. 16–25. URL: <https://fkd.ubs.edu.ua/index.php/fkd/article/view/4021>
5. Бланк І. О. Управління фінансовою стабілізацією підприємства. *Фінанси України*. 2018. № 11. С. 110–120. URL: http://finukr.org.ua/docs/FU_18_11_110_uk.pdf
6. Зятковський Ю. А. Теоретико-методологічні засади оцінки фінансової конкурентоспроможності підприємств. *Економічний аналіз*. 2019. Т. 29, № 1. С. 51–58. URL: <https://www.econa.org.ua/index.php/econa/article/view/1654>
7. Higgins R. C. Analysis for Financial Management. 12th ed. New York : McGraw-Hill Education, 2019. 480 p. URL: <https://www.mheducation.com/highered/product/analysis-financial-management-higgins/M9781259918766.html>
8. Костирко Л. А., Чернишова Л. О. Стратегічний фінансовий менеджмент: вартісно-орієнтований підхід. *Часопис економічних реформ*. 2020. № 4

- (40). С. 110–117. URL: <http://www.chaspys.igns.gov.ua/index.php/journal/article/view/214>
9. Лігоненко Л. О. Антикризове управління підприємством: еволюція парадигми та сучасні пріоритети. *Економіка України*. 2018. № 7. С. 205–218. URL: http://economukr.org.ua/docs/EU_18_07_205_uk.pdf
 10. Терещенко О. О., Баб'як Н. Д. Фінансовий контролінг у системі управління підприємством. *Фінанси, облік і аудит*. 2022. № 1 (39). С. 25–35. URL: <https://journals.kneu.edu.ua/index.php/fae/article/view/2451>
 11. Аранчій В. І., Чумак В. Д. Фінансовий менеджмент: навчальний посібник. Полтава : ПДАУ, 2021. 312 с. URL: <https://www.pdau.edu.ua/sites/default/files/academic-department/kafedra-finsiv/navch-posibnik-aranhiy-chumak.pdf>
 12. Scherr F. C. Modern Working Capital Management: Text and Cases. Prentice Hall, 2012. 496 p. URL: <https://www.pearson.com/en-us/subject-catalog/p/modern-working-capital-management/P100000154621/>
 13. Damodaran A. Strategic Risk Taking: A Framework for Risk Management. Wharton School Publishing, 2015. 416 p. URL: https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/riskbook.html
 14. Brealey R. A., Myers S. C., Allen F. Principles of Corporate Finance. 13th ed. New York : McGraw-Hill, 2019. 968 p. URL: <https://www.mheducation.com/highered/product/principles-corporate-finance-brealey/M9781260013900.html>
 15. Ross S. A., Westerfield R. W., Jordan B. D. Fundamentals of Corporate Finance. 12th ed. New York : McGraw-Hill Education, 2018. 1008 p. URL: <https://www.mheducation.com/highered/product/fundamentals-corporate-finance-ross/M9781259918957.html>
 16. Школьник І. О. Економічна невизначеність та її трансформація в системі корпоративних фінансів України. *Маркетинг і менеджмент інновацій*. 2017. № 3. С. 11–18. URL: <https://mmi.sumdu.edu.ua/journals/2017/3/11>
 17. Князь С. В., Георгіаді Н. Г. Механізми превентивного регулювання фінансового стану підприємств. *Вісник Національного університету*

- «Львівська політехніка». Серія: Проблеми економіки та управління. 2020. № 4. С. 88–95. URL: <https://journals.lpnu.ua/semi/article/view/1254>
18. Зінько А. О. Інформаційне забезпечення системи управління фінансовою стійкістю підприємства. *Економіка та держава*. 2021. № 4. С. 42–46. URL: http://www.economy.in.ua/pdf/4_2021/11.pdf
19. Копчак Ю. С. Стрес-тестування як інструмент превентивного управління фінансовою стійкістю підприємств промисловості. *Бізнес Інформ*. 2023. № 8. С. 77–83. URL: https://www.business-inform.net/article/?year=2023&abstract=2023_8_0
20. Чапля В. В. Оптимізація інформаційних потоків у системі забезпечувального блоку фінансового менеджменту підприємств. *Економічні студії*. 2022. Вип. 3 (35). С. 13–19. URL: <http://www.apps-journal.in.ua/index.php/journal/article/view/354>
21. Скрипник Н. В. Цифрові технології фінансового моніторингу суб'єктів господарювання. *Економіка та цифровізація*. 2023. Вип. 5. С. 38–44. URL: <https://ed.journal.in.ua/index.php/ed/article/view/112>
22. Плікус І. Й. Критика коефіцієнтного підходу до оцінки фінансового стану підприємств в умовах макроекономічної нестабільності. *Проблеми і перспективи розвитку фінансово-кредитної системи України*. 2022. № 44. С. 110–116. URL: <https://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/88541>
23. Мартюшева Л. С., Горобей О. В. Моделювання фінансової стратегії підприємства на засадах матричного підходу. *Економічний вісник НТУУ "КПІ"*. 2020. № 17. С. 54–61. URL: <https://ev.fmm.kpi.ua/article/view/216314>
24. Гудзь О. Є. Новітні парадигми фінансового менеджменту підприємств в умовах невизначеності. *Економіка. Менеджмент. Бізнес*. 2019. № 2 (28). С. 14–22. URL: <http://journals.dut.edu.ua/index.php/emb/article/view/2141>
25. Стецюк П. А. Довгострокова фінансова стійкість аграрних підприємств: теорія та методологія забезпечення. *Економіка АПК*. 2018. № 5. С. 44–53. URL: <http://eapk.org.ua/contents/2018/05/44>
26. Власова Н. О., Круглова О. А. Управління грошовими потоками як інструмент забезпечення фінансової стабільності бізнесу.

- Інфраструктура ринку*. 2021. Вип. 52. С. 118–124. URL: http://www.market-infr.od.ua/journals/2021/52_2021/22.pdf
27. Москаленко Н. В. Оптимізація структури капіталу підприємств в умовах волатильності ринків капіталу. *Ефективна економіка*. 2022. № 3. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=10124>
28. Бояринова Ю. Є. Управління витратами промислових підприємств на засадах вартісно-орієнтованого підходу. *Сучасні проблеми економіки і підприємництва*. 2020. Вип. 25. С. 91–98. URL: <http://bulletin-econom.kpi.ua/article/view/215412>
29. Мельник В. М. Системи раннього попередження кризи у фінансовому менеджменті підприємств. *Фінансовий простір*. 2021. № 2 (42). С. 55–63. URL: <https://fp.cibs.ubs.edu.ua/index.php/fp/article/view/741>
30. Кравченко О. В. Механізми формування фінансових резервів корпорацій в умовах ризику. *Економічний часопис Східноєвропейського національного університету*. 2019. № 4. С. 112–119. URL: <https://echas.vnu.edu.ua/index.php/echas/article/view/451>
31. Отенко І. П. Стратегічний аналіз та оцінка фінансового потенціалу підприємства. *Бізнес Інформ*. 2020. № 11. С. 224–231. URL: https://www.business-inform.net/article/?year=2020&abstract=2020_11_0
32. Верхоглядова Н. І. Сучасні тенденції капіталізації підприємств України. *Інвестиції: практика та досвід*. 2021. № 14. С. 15–22. URL: http://www.investplan.com.ua/pdf/14_2021/4.pdf
33. Бурлакова Ю. М. Моніторинг дебіторської заборгованості в системі фінансової безпеки підприємства. *Вісник економічної науки України*. 2022. № 1 (42). С. 131–137. URL: http://www.venu.org.ua/pdf/venu_22_1_21.pdf
34. Павлова В. А. Оцінка ліквідності бізнесу на основі матричного аналізу грошових потоків. *Академічний огляд*. 2020. № 2 (53). С. 77–85. URL: <https://ao.duan.edu.ua/index.php/ao/article/view/721>
35. Гнип Н. О. Внутрішній фінансовий аудит як інструмент превентивного контролю ризиків банкрутства. *Регіональна економіка*. 2021. № 3. С. 104–112. URL: <http://re.gov.ua/doi/re2021.03.104>

36. Хома І. Б. Діагностика капітальної стійкості промислових підприємств. *Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і розвитку*. 2020. Вип. 2, № 2. С. 43–52. URL: <https://journals.lpnu.ua/mme/article/view/521>
37. Федорова В. А. Інтегральне оцінювання рівня фінансової рівноваги суб'єктів господарювання. *Східна Європа: економіка, бізнес та управління*. 2022. Вип. 4 (37). С. 84–92. URL: http://easterneurope-bm.in.ua/journal/37_2022/14.pdf
38. Куліш Т. В. Бюджетування та фінансове планування в умовах воєнного стану. *Проблеми системного підходу в економіці*. 2023. Вип. 1 (89). С. 62–68. URL: <http://pspe.nau.edu.ua/files/numbers/2023/1/10.pdf>
39. Колісник М. К. Хеджування фінансових ризиків підприємств за допомогою деривативів. *Проблеми економіки*. 2021. № 4 (50). С. 145–152. URL: https://www.problemecon.ua/article/?year=2021&abstract=2021_4_0
40. Леонова О. В. Оптимізація та реструктуризація короткострокових зобов'язань суб'єктів господарювання. *Економіка, фінанси, менеджмент: актуальні питання науки і практики*. 2022. № 2. С. 112–125. URL: http://efm.vsau.org/storage/articles/2022/2_11.pdf
41. Офіційний сайт АТ «ФАРМАК»: корпоративний огляд, звіти про сталий розвиток та ринкові позиції. URL: <https://farmak.ua/>
42. Статут Акціонерного товариства «ФАРМАК» (нова редакція) : затверджено Загальними зборами акціонерів від 18.04.2024 р. Київ : АТ «ФАРМАК», 2024. 28 с. URL: https://farmak.ua/storage/documents/statut_2024.pdf
43. Історія розвитку фармацевтичної промисловості України: від хімічних лабораторій до діджитал-виробництва / під ред. В. П. Черниша. Харків : НФАУ, 2018. 320 с. URL: <https://nuph.edu.ua/istoriya-farmacii/>
44. Річна фінансова звітність АТ «ФАРМАК» за 2023–2025 рр.: Баланс (Форма №1), Звіт про фінансові результати (Форма №2). *Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку України (НКЦПФР)*. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/>

45. Фармацевтичний ринок України в умовах воєнних та макроекономічних викликів : аналітична доповідь / Асоціація виробників ліків України (АВЛУ). Київ, 2025. 74 с. URL: https://upma.ua/analytics_2025
46. Швиданенко Г. О., Забеліна Н. В. Інтегровані методи класифікації контрагентів у системі логістичного менеджменту. Економіка та підприємництво. 2021. № 45. С. 89–97. URL: <https://journals.kneu.edu.ua/index.php/ep/article/view/3120>
47. Комерційний контролінг у системі фінансового регулювання сучасного підприємства. Бізнес-навігатор. 2022. Вип. 2 (69). С. 144–151. URL: http://www.business-navigator.iop.ua/journals/2022/69_2022/25.pdf
48. Кривов'язюк І. В. Специфіка управління фінансовими ресурсами підприємств у B2B сегменті ринку. Академічний огляд. 2023. № 1 (58). С. 102–111. URL: <https://ao.duan.edu.ua/index.php/ao/article/view/1045>
49. Квасницька Р. С. Бюджетування на засадах нульової точки як інструмент превентивного антикризового управління. Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки. 2022. № 3. С. 45–52. URL: http://journals.khnu.km.ua/vestnik/pdf/ekon/2022_3/12.pdf
50. Давиденко Н. М., Буряк А. В. Фінансовий контролінг як інструмент забезпечення фінансової стійкості підприємств в умовах невизначеності. Економіка та суспільство. 2022. № 39. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/1344>
51. Зятковська Л. І., Мельник В. В. Моніторинг та оптимізація операційного і фінансового циклів як чинник запобігання касовим розривам підприємства. Науковий погляд: економіка та управління. 2023. № 2 (78). С. 64–71. URL: <http://scientificview.customs-academy.dp.ua/index.php/journal/article/view/524>
52. Отенко І. П., Попова О. В. Скорингові моделі оцінки платоспроможності контрагентів у системі превентивного фінансового моніторингу B2B-сегменту. Бізнес Інформ. 2024. № 1. С. 182–190. URL: https://www.business-inform.net/article/?year=2024&abstract=2024_1_0_182_190