

Kateryna Semenova

*PhD in Economics, Associate Professor,
Associate Professor at the Department of Accounting, Analysis and Audit
Odesa National University of Economics*

Mykola Mylashko

*Postgraduate Student at the Department of Accounting, Analysis and Audit
Odesa National University of Economics*

FINANCIAL STABILITY OF THE ENTERPRISE: THEORETICAL ASPECTS AND CHALLENGES IN THE CONTEXT OF MARTIAL LAW

Summary

The article traces the evolution of the concept of financial stability of an enterprise in Ukraine from a narrow, static view to a broader, resilience-oriented concept. Early thinking emphasized sufficient own capital, liquidity, and solvency as guarantees of continuous payability. Later, the focus broadened to include efficient resource use, self-sufficiency and maintaining an optimal capital structure. Major financial shocks revealed firms' vulnerability to external disturbances and shifted emphasis toward risk-aware, flexible financial management. Political and military shocks further highlighted the close link between financial stability and broader financial security. Sector-specific differences during recent crises showed that stability is dynamic and industry-dependent. Large-scale conflicts and supply-chain disruptions intensified pressures on liquidity, operations and personnel, undermining traditional stability metrics. Contemporary definitions therefore stress resilience – the ability to absorb shocks, maintain operations, and recover quickly while preserving solvency and profitability. The authors conclude that financial stability is a multidimensional, dynamic category that requires combining traditional financial ratios with crisis management, diversification, reserve-building and, when appropriate, public support and sustainable-development practices.

Вступ

Фінансова стійкість підприємства в сучасних умовах перестала бути лише технічним показником бухгалтерського обліку – вона перетворилася на системну характеристику, що відображає здатність бізнесу виживати, пристосовуватися та відновлюватися в умовах тривалих та різких зовнішніх шоків. Особливо це стосується України, де за останні десятиліття підприємства пройшли через послідовні етапи трансформації: від гіперінфляції та становлення ринкових механізмів у 1990-х, через економічне зростання і глобальні кризи 2000-х, до пандемійних викликів і масштабної воєнної агресії з 2014 по 2022 рік. У цих умовах поняття фінансової стійкості еволюціонувало – від статичного уявлення про баланс власних і позикових

коштів до динамічних підходів, які враховують ризик-орієнтованість, резильєнтність та управлінські практики.

Мета цього дослідження – сформулювати сучасне розуміння фінансової стійкості підприємства на мікрорівні, проаналізувати ключові теоретичні підходи й практичні виклики та запропонувати механізми підвищення стійкості в умовах воєнного стану. Завдання роботи включають: систематизацію історичних і теоретичних підходів до трактування фінансової стійкості; критичний аналіз існуючих методик оцінювання (статичних, динамічних, системних та компонентних підходів); виокремлення факторів, що найбільше підривають стійкість в умовах війни (макрошоки, логістичні збої, втрата активів, обмежений доступ до фінансування тощо); а також розробку практичних рекомендацій для менеджменту та державних інструментів підтримки бізнесу.

Актуальність теми обумовлена не лише гостротою економічних проблем, але й необхідністю побудови нових управлінських орієнтирів. Результати попередніх досліджень, включно з аналізом етапів економічного розвитку України та впливів епізодичних криз, свідчать: традиційні показники (коефіцієнти ліквідності, автономії, співвідношення боргу і капіталу) залишаються важливими, але недостатніми для повної оцінки стійкості у середовищі, що швидко змінюється. Сучасна концепція мусить поєднувати кількісні індикатори з якісними аспектами – здатністю до швидкої реструктуризації, наявністю фінансових резервів, диверсифікацією ринків і продуктів, а також ефективністю антикризового менеджменту.

Методологічно дослідження ґрунтується на комплексному підході: систематичному огляді вітчизняної та зарубіжної наукової літератури, порівняльному аналізі теоретичних концепцій, аналізі практичних кейсів українських підприємств у період воєнних та посткризових шоків, а також синтезі результатів емпіричних досліджень, опублікованих у відкритих джерелах. Такий поєднаний підхід дозволяє не лише реконструювати історію еволюції поняття фінансової стійкості, але й визначити практичні інструменти, які можуть підвищити життєздатність бізнесу в умовах високої невизначеності.

Очікувана наукова і практична цінність роботи полягає в тому, що вона пропонує синтетичний підхід до оцінювання фінансової стійкості – поєднання класичних фінансових індикаторів із показниками резильєнтності та антикризового менеджменту. Для практиків це означає набір конкретних заходів: від формування резервів і реструктуризації боргів до диверсифікації ланцюгів постачання та активного використання державних програм підтримки. Для наукової спільноти – це підґрунтя для подальших емпіричних досліджень, які мають надати кількісні підтвердження ефективності запропонованих інструментів в різних галузях економіки.

Розділ 1. Еволюція поняття фінансової стійкості підприємства: історичний та теоретичний контекст

Фінансова стійкість підприємства є одним із ключових факторів його життєздатності та здатності адаптуватися до змінного економічного

середовища. Протягом історії економічних трансформацій це поняття еволюціонувало, відображаючи специфіку кожного етапу розвитку. Зміни в соціально-економічних умовах – від перехідної економіки 90-х років до глобальних криз і воєнних конфліктів – впливали на трактування фінансової стійкості. Особливо актуальним стало це питання під час воєнних конфліктів та повоєнної відбудови, коли управління фінансовими ризиками стає критично важливим для виживання бізнесу [1].

У перші роки незалежності України (початок 1990-х) економіка переживала глибоку трансформацію: гіперінфляцію, зміни валют та законодавства, становлення ринкових відносин. У цей період фінансову стійкість підприємства розуміли передусім як здатність підтримувати платоспроможність та фінансову рівновагу за рахунок власного капіталу. За спостереженнями І. Ловінської, на початку 90-х фінансову стійкість організації характеризували наявністю достатніх власних коштів: стан фінансів, за якого власний капітал перевищує позиковий, забезпечуючи постійну платоспроможність підприємства. Відповідно, ключовими індикаторами стійкості виступали співвідношення власного і позикового капіталу, рівень заборгованості та забезпеченість оборотних активів власними джерелами. Таким чином, фінансова стійкість на початку реформ асоціювалася зі статичною фінансовою стабільністю – запасом міцності у вигляді власного капіталу та ліквідних активів [7].

У 2000–2008 рр. українська економіка увійшла в період відносної стабілізації та зростання (середньорічне зростання ВВП складало приблизно 25%). На тлі притоку іноземних інвестицій та розвитку фінансових ринків поняття фінансової стійкості розширюється. Науковці того часу акцентували увагу на ефективності використання власних ресурсів і контролі за зобов'язаннями підприємства. Зокрема, дослідники Т. Смірнова, О. Павловська, Н. Притуляк, Л. Невмержицька та ін. трактували фінансову стійкість як здатність підприємства за рахунок власних коштів покривати запаси і витрати, не допускаючи надмірної дебіторської та кредиторської заборгованості, та своєчасно розраховуватися за всіма зобов'язаннями. Іншими словами, стійке підприємство повинно фінансувати оборотні активи переважно власним капіталом, уникати невиправданих боргів і забезпечувати вчасні платежі. В цей же період з'являються визначення, що підкреслюють підтримання платоспроможності протягом тривалого часу як ознаку стійкості. Наприклад, Г. Крамаренко та І. Хома визначили фінансову стійкість як стан, за якого підприємство залишається платоспроможним у довгостроковій перспективі, підтримуючи оптимальне співвідношення власного і позикового капіталу. М. Білик пов'язував рівень стійкості зі станом фінансових ресурсів: їх раціональне використання має забезпечувати достатню наявність власних коштів, стабільну прибутковість і можливості для розширеного відтворення. М. Коробов пропонував оцінювати стійкість через відповідність фінансових показників (структури капіталу, прибутковості, рентабельності тощо) критеріям позитивного фінансового стану підприємства. Л. Шергіна взагалі зводила критерій стійкості до постійного перевищення доходів над витратами.

Отже, у докризовий період домінували статичні підходи до фінансової стійкості, де основна увага приділялася підтриманню стабільної структури балансу, ліквідності та платоспроможності [1].

Світова фінансова криза суттєво позначилася на фінансовій стійкості підприємств як в Україні, так і в інших країнах. Знецінення вартості активів та кредитні потрясіння призвели до того, що багато компаній втратили здатність обслуговувати борги. В Україні ВВП у 2009 році різко скоротився (сумарно падіння становило близько 35%). Це виявило вразливість підприємств до зовнішніх шоків і показало, що фінансова стійкість – не даність, а динамічна характеристика. Підприємства з надмірною залежністю від позикового капіталу або з недостатнім запасом ліквідності виявилися найменш стійкими перед кризою. Таким чином, криза 2008–2009 рр. зрушила акценти в бік необхідності врахування ризиків зовнішнього середовища та гнучкості фінансового управління.

Наступний переломний етап пов'язаний з політичною та військовою нестабільністю в Україні у 2014–2015 рр. (анексія Криму, збройний конфлікт на сході). Економіка країни увійшла в рецесію: частина промислових підприємств опинилася на окупованих територіях, інші втратили традиційні ринки збуту. ВВП України за 2013–2015 роки скоротився більш ніж удвічі (у доларовому еквіваленті). Фінансова стійкість підприємств цього періоду піддавалася випробуванням не лише через бойові дії, а й через макроекономічні негаразди – девальвацію гривні, інфляцію та падіння платоспроможного попиту. Як зазначається у дослідженнях того часу, зокрема І. Ясіновської та М. Заюкової, фінансова стійкість підприємства трактується як такий стан, за якого обсяг власних коштів достатній для погашення зобов'язань у довгостроковому періоді; вкладені в бізнес кошти окуповуються операційними грошовими надходженнями; а отриманий прибуток забезпечує самофінансування та незалежність від зовнішніх джерел. Таким чином, у визначеннях періоду постає мотив фінансової незалежності та самоокупності підприємства навіть за несприятливих умов. У контексті воєнних ризиків поняття стійкості зближується з поняттям фінансової безпеки: підприємство повинно бути захищеним від зовнішніх загроз. Для аграрного сектора це підкреслив А. Васильєв, дослідивши фінансову безпеку агропідприємств під час воєнного стану. Він визначив фінансову безпеку (а фактично – стійкість) як стан компанії, що характеризується збалансованістю фінансових інтересів та здатністю протистояти внутрішнім і зовнішнім загрозам, забезпечуючи фінансову рівновагу і стабільність як у коротко-, так і довгостроковій перспективі. При цьому автор прямо включає «фінансову стабільність» до ключових складових фінансової безпеки. Іншими словами, досвід 2014–2015 рр. актуалізував інтеграцію поняття фінансової стійкості з поняттям стійкого функціонування підприємства в умовах ризиків та потрясінь [1; 3; 5].

У період 2016–2021 років економіка України відновила зростання: ВВП досяг історичного максимуму (приблизно 200 млрд. доларів США в 2021 р.). Фінансовий стан багатьох підприємств покращився, хоча у 2020 р. відбувся короткостроковий шок через пандемію COVID-19. Карантинні обмеження

зменшили клієнтопотік і виручку, особливо у сфері послуг, що загрожувало фінансовій стійкості бізнесу. Водночас окремі галузі (фармацевтика, ІТ тощо) під час пандемії навіть посилили свої фінансові позиції, отримавши надприбутки і зміцнивши ліквідність. Це засвідчило, що фінансова стійкість є галузеспецифічною: зовнішній шок по-різному впливає на підприємства залежно від сфери діяльності та моделі бізнесу. Наукові визначення кінця 2010-х – початку 2020-х дещо повертаються до базових фінансових категорій, але вже з усвідомленням динамічності середовища. Так, С. Домбровська визначила фінансову стійкість як відображення актуального стану рахунків підприємства, який гарантує його постійну платоспроможність. Це визначення акцентує оперативний фінансовий стан та ліквідність як основу стійкості, однак обов'язково включає вимогу безперервної платоспроможності – натяк на довгострокову стійкість. Отже, у відносно спокійні періоди увага фокусується знову на підтриманні фінансових балансів, хоча й зі збереженням уроків попередніх криз щодо необхідності гнучкості [1].

Російська агресія 2022 року спричинила найтяжчий економічний шок за всю сучасну історію України. Реальний ВВП у 2022 р. скоротився на 29,1% – безпрецедентне падіння. Багато підприємств зазнали прямих втрат: значна їхня кількість опинилася на окупованих територіях або була зруйнована внаслідок бойових дій. Виникла масова втрата виробничих потужностей, логістичні колапси, блокування морських портів, масштабний відтік трудових ресурсів через мобілізацію та міграцію. Умови господарювання змінилися радикально і вкрай негативно для бізнесу – фактично не залишилося жодної галузі, яка б отримала вигоду від цієї ситуації. Фінансова стійкість підприємств опинилася під загрозою практично повсюдно. В таких обставинах науковці знову переглядають концепцію стійкості, вводячи в неї поняття резильєнтності (пружності) – здатності витримувати шоки і швидко відновлюватися. Г. Партин у 2022 р. запропонувала сучасне трактування, адаптоване до воєнного часу: фінансова стійкість – це стан, за якого ефективне управління фінансовими ресурсами та оптимальна структура капіталу гарантують платоспроможність і отримання прибутку в обсягах, достатніх для розвитку та самофінансування підприємства, в умовах високої мінливості внутрішнього та зовнішнього середовища (як у поточному, так і в довгостроковому періодах). Отже, ця дефініція акцентує управлінські аспекти (ефективне фінансове управління, оптимізація капіталу) та стійкість результатів (платоспроможність і прибутковість для розвитку) навіть за екстремальних зовнішніх умов [1; 6].

Підсумовуючи історичний розвиток, можна виокремити декілька етапів еволюції поняття фінансової стійкості: від статичного розуміння (баланс власних і позикових коштів для постійної платоспроможності) через розширене тлумачення (врахування ефективності використання ресурсів, самоокупності, довгострокової рівноваги) – до динамічного підходу, що інтегрує ризик-орієнтованість та резильєнтність. Всього за три десятиліття незалежності Україна пережила щонайменше сім різних економічних циклів і криз, що постійно змінювало фактори впливу на фінансову стійкість підприємств. Така мінливість середовища означає, що універсальне визначення має бути гнучким.

Сучасна фінансова наука дійшла висновку: фінансова стійкість підприємства – категорія динамічна, її сутність потребує постійного оновлення відповідно до реалій зовнішнього середовища. В наступному розділі розглянемо, як саме різні наукові підходи інтерпретують цю категорію та які дискусії точаться щодо її змісту.

Розділ 2. Критичний аналіз наукових підходів до визначення фінансової стійкості

Різноманітність історичних умов та шоків, пережитих підприємствами, призвела до множинності наукових підходів у трактуванні фінансової стійкості. У науковій літературі немає єдиного загальновизнаного визначення – кожен дослідник робить акцент на тих чи інших аспектах цієї складної категорії. Багато вітчизняних науковців намагалися або розмежувати поняття фінансової стійкості з суміжними термінами, або ж навпаки – ототожнювали їх. Така ситуація спричинена, зокрема, і проблемами термінології. Так, В. В. Орлов звернув увагу, що у вітчизняній літературі існує плутанина через неточний переклад з англійської: термін “financial stability” і близькі за змістом “financial soundness”/“financial steadiness” перекладають однаково як «фінансова стійкість» або «стабільність», що породжує неоднозначність. У результаті одні автори під фінансовою стійкістю розуміють макроекономічну фінансову стабільність (стійкість фінансової системи загалом), а інші – мікрорівень (стійкість окремого підприємства). У нашому дослідженні йдеться саме про мікрорівень [2].

Аналіз наукових публікацій дозволяє виділити кілька основних підходів до визначення фінансової стійкості підприємства. Нижче розглянемо їх критично, вказавши сильні сторони та обмеження кожного.

1. Статичний (стан підприємства або ресурсів). Цей підхід трактує фінансову стійкість як певний стан фінансових ресурсів і балансу підприємства, який гарантує його надійне функціонування. У рамках цього підходу стійкість часто ототожнюється з фінансовим станом підприємства на певний момент. Наприклад, у ранніх визначеннях йшлося про такий стан активів і пасивів, за якого забезпечується платоспроможність (як у визначенні Ловінської 2014 р. чи Домбровської 2021 р., згаданих вище). Перевага цього підходу – чіткі кількісні критерії (коефіцієнти ліквідності, автономії, співвідношення боргу і капіталу тощо) і відносна простота оцінювання з фінансової звітності. Водночас недолік – статичність: він не враховує динаміку змін та здатність підприємства реагувати на шоки. Критики зазначають, що оцінка стійкості лише за станом на дату балансу може бути оманливою, адже ситуація може швидко змінитися [1; 7].

2. Рівновага та відновлення рівноваги. Цей підхід розглядає фінансову стійкість як фінансову рівновагу підприємства або ж здатність повернутися до рівноваги після впливу зовнішніх чинників. Іншими словами, стійке підприємство подібне до хиткої системи, яка після відхилення (стресу) знову відновлює баланс. Такий динамічний підхід фактично вводить поняття фінансової резильєнтності. С. Пілецька, Т. Коритько, В. Храпач пропонували

розрізняти статичну стійкість (поточний стан фінансів) і динамічну стійкість – здатність системи відновлювати рівновагу під впливом збурень зовнішнього середовища. Саме останнє відповідає розумінню стійкості у зарубіжній літературі, де часто використовують термін *resilience*. Перевага цього підходу – врахування часового виміру та адаптивності. Підприємство оцінюється не лише за фінансовим «здоров'ям» зараз, а й за тим, наскільки швидко воно оговтується від криз. В сучасних умовах, особливо під час війни, такий підхід є надзвичайно актуальним. Недоліком може бути складність кількісної оцінки здатності до відновлення – вона вимагає моделювання сценаріїв, стрес-тестів тощо, а не лише розрахунку коефіцієнтів з балансів [2].

3. Системний (здатність підприємства як системи). Згідно з цим підходом, підприємство розглядається як цілісна економічна система, і фінансова стійкість – це здатність цієї системи функціонувати та розвиватися в умовах впливу факторів середовища. Тобто акцент робиться на менеджеріальних та організаційних аспектах: стійке підприємство – те, що має достатній запас міцності, гнучку структуру і ефективне управління для протистояння зовнішнім викликам. Прикладом тут може слугувати визначення Н. Кащени, яка під економічною стійкістю (близькою за змістом до фінансової) розуміє здатність підприємства адекватно і гнучко реагувати на дестабілізаційні процеси зовнішнього середовища, забезпечуючи безпечну діяльність та стабільний розвиток. Вона пропонує розглядати стійкість з позицій управління, виокремлюючи різні її види (зовнішню і внутрішню, тактичну і стратегічну, набуту й успадковану, статичну і динамічну, стійкість рівноваги і стійкість руху). Сильна сторона системного підходу – комплексність: враховуються не лише фінанси, а й управлінські рішення, взаємодія із середовищем, структура бізнесу. Це дає глибше розуміння стійкості як явища. Проте такий підхід складно формалізувати, і він може здатися розмитим без чітких індикаторів; крім того, існує ризик дублювання з поняттям фінансової безпеки або стійкого розвитку підприємства [1; 2].

4. Комплекс показників (компонентний підхід). Багато дослідників визначають фінансову стійкість через систему показників та факторів, що її забезпечують. У цьому підході стійкість – це комплексний показник, інтегральна оцінка фінансового стану за низкою параметрів. Наприклад, Л. Юрчишена та І. Каплунська пропонують визначення, яке об'єднує кілька вимірів: фінансова стійкість – комплексна інтегральна характеристика фінансового стану підприємства, його спроможність мобілізувати фінансові ресурси під впливом зовнішніх і внутрішніх факторів ризику для здійснення діяльності, здатність формувати позитивні фінансові результати та збільшувати вартість бізнесу. Тут бачимо поєднання ліквідності/платоспроможності (мобілізація ресурсів), стійкості до ризиків, результативності (прибутковості) та росту вартості. Інший приклад – згадане визначення І. Ф. Ясіновської і М. В. Заюкової, що включає достатність власних коштів, окупність інвестицій та самофінансування (фактично теж набір умов). Перевага компонентного підходу – всеосяжність: він дозволяє оцінити різні грані фінансового здоров'я підприємства. На практиці це реалізується через систему фінансових

коефіцієнтів. Багато авторів пропонують свої набори таких показників – рентабельність, ліквідність, коефіцієнти структури капіталу, оборотності, покриття боргу, запас фінансової міцності тощо. Як зазначається, практично всі ці індикатори розраховуються на основі даних фінансової звітності. Недолік підходу – відсутність єдиних стандартів: різні автори включають різні показники, пропонують різні вагові коефіцієнти для інтегральної оцінки. Тому результати оцінки стійкості можуть відрізнятися залежно від методики [1; 2; 5].

Окрім зазначених, існують і інші ракурси аналізу поняття. Деякі дослідники розглядають фінансову стійкість як складову більш широких категорій. Наприклад, вже згадувалося, що в аграрному секторі стійкість включають у поняття фінансової безпеки підприємства (А. Васильєв). Інший приклад – трактування стійкості через призму безперервності діяльності (going concern). С. Заболотний та М. Василевський пропонують оцінювати фінансову стійкість у двох вимірах: ринкова вартість бізнесу та безперервність його діяльності. Це фактично поєднання перспективи власників (цінність бізнесу) і кредиторів/партнерів (гарантія безперервної роботи) [2; 3].

Варто зазначити, що зарубіжна наукова думка останніх років часто розглядає фінансову стійкість підприємства у контексті концепції сталого розвитку. Поняття sustainability (сталості) охоплює не лише фінанси, а й екологічні та соціальні аспекти. Згідно з концепцією Triple Bottom Line (потрійного критерію), успішне підприємство має бути фінансово стійким, соціально відповідальним та екологічно чистим. Таким чином, фінансові результати розглядаються як тісно пов'язані із соціальною та екологічною ефективністю. Більше того, низка досліджень показує, що врахування принципів сталого розвитку сприяє кращому фінансовому становищу. Зокрема, деякі дослідники вважають, що компанії, які інтегрують цілі сталого розвитку в свою діяльність, ефективніше використовують ресурси та підвищують свою фінансову результативність і вартість для акціонерів, тобто досягають вищого рівня фінансової стійкості. З іншого боку, деякі західні автори розглядають фінансову стійкість як наслідок (а не передумову) успішної діяльності з корпоративної соціальної відповідальності (КСВ): тобто, інвестиції в сталий розвиток та КСВ у довгостроковій перспективі зменшують ризики і приводять до більш стійких фінансових показників. Цей зворотній зв'язок додатково ускладнює трактування фінансової стійкості, поєднуючи її з нематеріальними чинниками.

Проведений критичний огляд підходів показує, що фінансова стійкість – багатовимірне поняття, і різні автори висвітлюють його під своїм кутом. Одні бачать у ньому стан рівноваги (баланс фінансів), другі – процес (адаптація до змін), треті – результат управління (ефективність, прибутковість, вартість). Ці підходи не взаємовиключні, але фокусуються на різних рівнях. На жаль, універсального підходу досі не напрацьовано – універсальність категорії залишається дискусійною. Більшість визначень, як зауважив Д. Чубін, створювалися під впливом суб'єктивного досвіду авторів або специфічних історичних умов, тому кожне має обмеження застосування. Це ускладнює

розробку єдиної методики оцінки фінансової стійкості та порівняння результатів різних досліджень [1].

Втім, сучасні тенденції вказують на синтез підходів: на перший план виходить розуміння фінансової стійкості як динамічної, адаптивної здатності підприємства підтримувати фінансову рівновагу та ефективність у довгостроковій перспективі. Зокрема, все більше уваги приділяється резильєнтності – фінансовій гнучкості та спроможності до відновлення. Як було висловлено С. Зубілевич, сьогодні поняття фінансової стійкості органічно вписується в концепцію резильєнтності на мікрорівні і навіть розглядається як її складова. Це означає, що фінансову стійкість тепер інтерпретують не як суто фінансовий показник, а як елемент загальної стійкості бізнесу, поряд з іншими «капіталами» (виробничим, людським, інтелектуальним тощо). У межах ідей сталого розвитку пропонується відходити від вузькофінансової оцінки і застосовувати інтегровану звітність, яка відображає стійкість по всіх видах капіталу підприємства. Такий підхід може забезпечити більш цілісну оцінку довгострокової стійкості та життєздатності підприємства [2].

Отже, фінансова стійкість є багатограним поняттям, що продовжує розвиватися. Різні наукові підходи доповнюють один одного: статичні показують «зріз» фінансового здоров'я, динамічні – потенціал до виживання, комплексні – багатовимірність факторів. Для практики управління важливо враховувати усі ці аспекти: підтримувати належні фінансові коефіцієнти, і водночас розвивати адаптивність і фінансову гнучкість бізнесу. Особливо це стало очевидним в умовах останніх потрясінь, про що детальніше – в наступному розділі, присвяченому воєнному стану.

Розділ 3. Виклики забезпечення фінансової стійкості підприємств в умовах воєнного стану

Російська військова агресія та запровадження воєнного стану створили безпрецедентні виклики для фінансової стійкості українських підприємств. Воєнний стан – це не лише бойові дії, але й особливий правовий режим, що впливає на економічну діяльність: можуть вводитися обмеження на рух капіталу, пріоритети ресурсів зміщуються на оборону, виникає правова невизначеність. У таких умовах навіть добре керовані компанії стикаються з ризиками, які важко було передбачити у мирний час. У цьому розділі розглянемо головні фактори, що підривають фінансову стійкість підприємств під час війни, та можливі стратегії протидії цим викликам.

Війна спричинила глибокий макроекономічний спад: ВВП України різко скоротився (на 29,1 % у 2022 р.), інфляція та девальвація посилилися, державні фінанси перенаправлені на військові потреби. Це означає звуження внутрішнього ринку, зниження платоспроможності населення і бізнес-партнерів. Багато підприємств відчули падіння попиту на свою продукцію, особливо якщо вона не є критично важливою. Крім того, війна підірвала довіру інвесторів та кредиторів, що ускладнює доступ до фінансування підприємствам. Усі ці макро-фактори створюють важке тло для підтримання фінансової стійкості: доходи скорочуються, собівартість навпаки зростає через

порушені ланцюги постачання та інфляцію, а залучити додатковий капітал проблематично.

Фізичне знищення чи захоплення активів – надзвичайна загроза, з якою зіткнулися підприємства в зоні бойових дій. Сотні заводів, фабрик, складів було пошкоджено чи повністю зруйновано обстрілами. Частина промислових гігантів на Сході та Півдні України опинилася на окупованих територіях і фактично втрачена для української економіки. Крім того, втрата територій означає втрату ринків збуту і сировинної бази. Такі прямі втрати миттєво руйнують фінансову стійкість окремих підприємств, адже руйнується сам економічний потенціал, основні засоби. Компанії, які мали значні запаси міцності (наприклад, диверсифіковані активи, страховки, резервні фонди), могли пережити перші удари. Але для більшості малих та середніх підприємств руйнування виробничого приміщення чи вилучення товарних запасів означає катастрофічний удар по фінансах.

Воєнні дії різко порушили логістику та торговельні канали. Було заблоковано чорноморські порти, через які до війни здійснювалася лівова частка експорту. Для експортно орієнтованої економіки (металургія, агросектор) це стало колосальним ударом. Наприклад, експорт зернових культур скоротився до майже 1 млн. тон на місяць (проти 6–7 млн. тон до війни), а експорт металургійної продукції взагалі впав до нуля. Одночасно виникли перебої із імпортом критичної сировини та комплектуючих через порушення постачань з-за кордону і санкційні обмеження. Так, згорання співпраці з постачальниками з РФ та Білорусі, складнощі ввезення з ЄС (зокрема, тимчасові заборони на імпорту окремих українських товарів сусідніми країнами) спричинили дефіцит деяких ресурсів. Логістичні витрати різко зросли, оскільки довелося перенаправляти потоки на альтернативні маршрути (наприклад, через дунайські порти, залізницею через західний кордон). Усе це підвищило витрати підприємств і знизило їх конкурентоспроможність. У таких умовах фінансова стійкість підірвалася подвійно: з одного боку, недоотримання виручки від експорту, з іншого – зростання собівартості через логістику. Позитивним моментом стало часткове відновлення експорту завдяки зерновій угоді та розвитку дунайського маршруту. Станом на початок 2024 року через порти Великої Одеси та Дунайського регіону вдалося експортувати понад 30 млн. тон аграрної продукції за 7 місяців, що становить приблизно 93 % довоєнного обсягу експорту сільгосппродукції. Цей факт свідчить, що навіть у надскладних умовах бізнес у співпраці з державою знаходить альтернативні шляхи, що є проявом резильєнтності. Проте витрати і ризики таких шляхів залишаються високими [1; 2].

Воєнний час характеризується дефіцитом багатьох ресурсів. Паливо, сировина, електроенергія (через обстріли енергосистеми) – все це час від часу ставало дефіцитним, або ціни на це зростали. Підприємствам доводиться працювати в умовах перебоїв електропостачання, що знижує обсяги виробництва і доходи, але збільшує витрати (на генератори тощо). Трудові ресурси також зазнали удару: мобілізація та масова міграція призвели до відтоку кадрів, браку робочої сили в окремих галузях. Особливо постраждали

кваліфіковані спеціалісти та менеджери, яких важко замінити. Втрата працівників безпосередньо вдаряє по продуктивності і, як наслідок, по фінансових результатах. Доступ до фінансових ресурсів (кредитів, інвестицій) також обмежений: банки більш обережні в кредитуванні у воєнний час, відсоткові ставки високі, іноземні інвестори переважно взяли паузу. Як наслідок, підприємствам важко рефінансувати борги або залучати додатковий капітал, що критично в ситуації, коли власних коштів бракує. В умовах воєнної невизначеності горизонт фінансового планування звужується до кількох місяців, а це негативно впливає на стійкість (яка, як ми знаємо, передбачає довгострокову збалансованість).

Війна суттєво дестабілізувала фінансову систему: курс гривні девальвував, інфляція прискорилась, державний борг зріс. Валютні ризики стали реальністю для багатьох підприємств: імпортерам і позичальникам в іноземній валюті значно підвищилося фінансове навантаження через падіння гривні. Так, компанії, що залежали від імпортової сировини, зіткнулися зі стрибком собівартості. Підприємства-експортери, хоча і отримали більше гривні за валютну виручку, але зіткнулися з проблемами логістики та падінням обсягів експорту, тож не всі змогли виграти від курсової різниці. Інфляція зменшила реальні доходи населення, що скоротило внутрішній попит на багато товарів і послуг. Одночасно інфляція «з'їла» частину оборотного капіталу підприємств: кошти знецінюються, потрібні більші суми для закупівлі тих самих ресурсів. Висока невизначеність щодо майбутнього – це ще один фактор: планування інвестицій практично завмерло, більшість бізнесів перейшли в режим «виживання», відкладаючи розвиток. Усі ці фактори макронестабільності дуже ускладнюють забезпечення фінансової стійкості, адже підприємство не може контролювати їх, але змушене реагувати.

Зазначені виклики можна узагальнити у декілька груп, кожна з яких б'є по різних аспектах фінансової стійкості підприємства:

- втрата виробничого потенціалу (активів) підриває структуру балансу (основні засоби, запаси) і можливість генерувати доходи;
- збої у продажах і постачанні призводять до падіння виручки та порушують грошові потоки, що загрожує платоспроможності;
- зростання витрат і собівартості скорочує рентабельність, може перетворювати прибутки на збитки;
- брак фінансування і ресурсів обмежує ліквідність та інвестиційні можливості, ускладнює обслуговування боргів;
- кадрові втрати знижують ефективність управління та продуктивність, що має довгостроковий негативний ефект;
- невизначеність та ризики підвищують ймовірність фінансових криз на рівні підприємства і ускладнюють стратегічне планування.

Як результат дії цих факторів, у багатьох підприємств під час війни спостерігаються погіршення фінансових показників: знижуються коефіцієнти ліквідності та покриття, зростає частка прострочених зобов'язань, скорочується власний обіговий капітал. Дослідження аграрного сектору показало, що через експортні обмеження і руйнування частини інфраструктури в аграріїв знизився

рівень короткострокових активів та поточна ліквідність. Тобто підприємства змушені були проїдати оборотні кошти і запаси. Спостереження свідчать: агрокомпанії з більшими земельними банками (тобто масштабніші, ресурсні) легше протистояли викликам воєнного часу. Це можна пояснити «ефектом масштабу» – великі гравці мають більше резервів і можливостей маневру, а от дрібні підприємства вразливіші.

В умовах воєнного стану підприємства, що прагнуть зберегти фінансову стійкість, змушені впроваджувати спеціальні заходи та адаптивні стратегії. Можемо запропонувати низку рекомендацій, спрямованих на підвищення стійкості бізнесу перед воєнними ризиками. Розглянемо їх.

1. Формування фінансових резервів. Наявність резервного фонду коштів чи доступ до «подушки ліквідності» може стати рятівним колом у разі раптових втрат доходу чи непередбачених витрат. Тому підприємствам радять за можливості накопичувати резерви в кращі часи. Під час війни такі резерви допомагають підтримувати операційну діяльність навіть при збоях, виконувати зобов'язання, сплачувати критичні витрати. Ю. Костенко та ін. серед першочергових заходів управління стійкістю під час війни називають формування резервів із прибутку або залучених коштів. Важливо також диверсифікувати ці резерви (наприклад, тримати частину у валюті, частину в ліквідних товарах), зважаючи на інфляційні та валютні ризики [4].

2. Зменшення боргового навантаження. Висока закредитованість робить підприємство крихким перед шоком. Тому антикризова політика включає заходи з реструктуризації боргів, переговорів з кредиторами, пошуку можливостей рефінансування під нижчі відсотки. Державні програми, такі як кредитні канікули чи пільгові кредити (5-7-9%), також є інструментом допомоги. Зниження постійних виплат за боргом підвищує фінансову гнучкість і зменшує ризик дефолту.

3. Активізація інновацій та інвестиційної діяльності. Хоча в кризу природно скорочувати витрати, інновації можуть стати запорукою виживання. Впровадження нових технологій, продуктових ліній або бізнес-моделей дозволяє підлаштуватися до змін. Наприклад, чимало підприємств переорієнтувалися на випуск продукції для армії чи товарів першої необхідності, що користуються попитом. Такі кроки потребують інвестицій, але можуть швидко окупитися завдяки наявності збуту. Крім того, інновації в процесах (цифровізація, енергоефективність) допомагають знизити витрати, тобто підтримують рентабельність. Дослідники відзначають необхідність активації інноваційної та інвестиційної політики навіть у воєнний час – зрозуміло, з фокусом на ті напрями, що підвищують стійкість (наприклад, автономність виробництва, економія ресурсів, кібербезпека тощо).

4. Кооперація та пошук нових партнерів. Один із способів розв'язання проблем з фінансуванням – це кооперація. Йдеться про об'єднання зусиль з іншими компаніями для спільних проєктів, спільного використання інфраструктури або створення спільних фондів. Кооперація може проявлятися і у вигляді участі в міжнародних грантових програмах, донорських проєктах, де кілька підприємств об'єднуються для отримання допомоги. Також

підприємства можуть створювати тимчасові альянси для колективного вирішення логістичних питань (наприклад, спільно орендувати склад за кордоном або ділити транспорт). Ю. О. Костенко і співавт. прямо вказують на кооперацію як спосіб фінансування діяльності під час війни. Перевага кооперації – розподіл ризиків і витрат між учасниками, що полегшує навантаження на кожного окремо [4].

5. Державна підтримка та використання пільг. Держава запровадила ряд механізмів підтримки бізнесу: податкові послаблення, гранти для критичних виробництв, часткове відшкодування відсотків по кредитах, програми збереження робочих місць тощо. Підприємствам варто максимально скористатися державною допомогою, якщо вони підпадають під критерії. Звичайно, ресурс держави теж обмежений, але у пріоритетних галузях (агросектор, енергетика, оборонні виробництва) уряд намагається забезпечити фінансову підтримку. Наприклад, працюють програми релокації підприємств із зони бойових дій, які включають грантове фінансування на відновлення діяльності. Податкові канікули або відстрочки по сплаті податків також дають перепочинок для фінансів підприємства. Умовою підтримки з боку держави часто є збереження робочих місць та прозорість діяльності - що саме по собі сприяє стійкості соціального середовища бізнесу.

6. Антикризове управління та планування безперервності. Фінансова стійкість під час війни багато в чому залежить від якості антикризового менеджменту. Менеджменту підприємств необхідно діяти проактивно: розробляти сценарні плани (на випадок різних розвитку подій), впроваджувати систему раннього попередження ризиків, переглядати бюджети і стратегії в режимі реального часу. В. Шарапов запропонував концепцію антикризового менеджменту в умовах воєнного часу, яка ставить за мету забезпечення фінансової стійкості та безпеки підприємств, створення передумов для їх сталого розвитку в майбутньому. Основні положення такої концепції – це швидке реагування на зміни обстановки, концентрація на ключових видах діяльності, відмова від другорядних витрат, постійний моніторинг фінансових показників, а також психологічна стійкість персоналу і керівництва. Частиною антикризового планування є план безперервності бізнесу (Business Continuity Plan) – чіткий алгоритм дій у випадку надзвичайних ситуацій. Якщо підприємство має продуманий план релокації, резервні канали постачання, запас компонентів, страхові поліси на майно тощо, його фінансова стійкість об'єктивно вища. Адже навіть у разі удару воно зможе частково продовжити діяльність і уникнути повного колапсу грошових потоків [8].

7. Диверсифікація та гнучкість у бізнес-моделі. Підприємства, які змогли диверсифікувати ринки збуту, постачальників та саму продукцію, виявилися більш стійкими у воєнний час. Наприклад, агрофірми, які орієнтувалися не лише на експорт через порти, а й мали налагоджені наземні маршрути, продовжили експорт з меншими втратами. Виробники, які переорієнтувалися на внутрішній ринок або нові ніші (наприклад, виробництво товарів для ЗСУ), отримали нові джерела доходу замість зруйнованих старих. Така гнучкість бізнес-моделі – ознака високої фінансової резильєнтності. Звичайно, не всі

галузі можна легко змінити чи диверсифікувати, але там, де це можливо, це суттєво підвищує шанси на виживання.

Узагальнюючи можна відмітити, що фінансова стійкість в умовах війни фактично зводиться до здатності підприємства вижити та зберегти безперервність діяльності під ударами зовнішніх потрясінь. Не випадково поняття фінансової стійкості зараз зближується з поняттям резильєнтності (живучості) бізнесу. Резильєнтне підприємство – це таке, що навіть за найгірших обставин зберігає ключові функції, мінімізує збитки та готується до відновлення. Фінансово це проявляється у підтриманні достатнього рівня ліквідності, уникненні неплатоспроможності, збереженні ядра матеріальних і людських ресурсів, необхідних для подальшої роботи.

Досвід останніх років в Україні став суворим іспитом: багато компаній його не витримали, але ті, що вистояли, продемонстрували, що грамотне поєднання антикризових заходів і підтримки ззовні дає результат. Зокрема, низка промислових підприємств перебазували виробництво в західні області, отримавши державну допомогу, і змогли відновити випуск продукції, зберігши фінансові потоки. Аграрний сектор після першого шоку налагодив альтернативні експортні коридори, уникнувши повного валютного голоду. Банківська система країни, попри ризики, залишається працездатною, а це підтримує обіг грошей у економіці. Усе це – складові фінансової стійкості на макрорівні, які допомагають і окремим підприємствам виживати.

Необхідно враховувати також людський фактор: фінансова стійкість – це ще й заслуга людей, які приймають антикризові рішення, проявляють гнучкість та креативність. Менеджмент багатьох фірм продемонстрував вражаючу здатність швидко змінювати стратегію, що стало чи не головним фактором їхнього порятунку.

Отже, ключові виклики воєнного стану для підприємств – це фізичні втрати, економічна ізоляція, ресурсний голод та макроекономічну нестабільність. Реагуючи на них, бізнес має зміцнювати внутрішні фінансові фундаменти (резерви, ефективність витрат), підвищувати адаптивність (інновації, нові ринки), шукати підтримку і кооперацію, а також плекати стратегічну витривалість (планування, навчання, гнучкість). В умовах війни фінансова стійкість перестає бути лише фінансовим показником – вона стає всеосяжною характеристикою живучості підприємства, його здатності продовжувати місію навіть у найжорсткіших умовах.

Висновки

Фінансова стійкість підприємства – це складне, багатогранне явище, яке розкривається лише в контексті конкретних економічних умов. Теоретичний аналіз показав, що поняття фінансової стійкості еволюціонувало разом із розвитком економіки та накопиченням практичного досвіду протидії кризам. Історично трактування змінювалися: від акценту на статичній збалансованості капіталу та платоспроможності – до усвідомлення динамічної природи стійкості, що включає здатність адаптуватися до зовнішніх змін і долати потрясіння.

Сучасне узагальнення можна сформулювати так: фінансова стійкість підприємства – це здатність організації зберігати ефективність у формуванні, розподілі та використанні фінансових ресурсів у процесі діяльності, взаємодіючи із зовнішнім середовищем, та адаптуватися до змін цього середовища без втрати внутрішньої цілісності. Важливо підкреслити, що це динамічна характеристика – не просто поточний стан, а безперервний процес підтримання балансу і розвитку в умовах невизначеності.

Критичний аналіз наукових підходів виявив, що фінансова стійкість охоплює кілька тісно пов'язаних аспектів: стабільність фінансового стану, стійкість до зовнішніх шоків (резильєнтність), ефективність та результативність діяльності (прибутковість, зростання вартості), а також незалежність і збалансованість джерел фінансування. Різні автори роблять наголос на різних аспектах, тому визначення можуть відрізнятися. Однак спільною рисою сучасних підходів є розуміння, що фінансова стійкість – це більше, ніж просто набір коефіцієнтів: це показник фінансового здоров'я і життєздатності підприємства у довгостроковому вимірі. Наукова дискусія триває, збагачуючись новими поняттями (резильєнтність, стійкий розвиток, мультикапітальний підхід), але всі вони зрештою доповнюють загальну картину. Найбільш перспективною є інтегральна концепція, що поєднує фінансові показники з оцінкою здатності підприємства адаптуватися до змін та підтримувати безперервність роботи.

Виклики воєнного часу перевірили на практиці багато теоретичних постулатів. Життя показало, що фінансово стійкими виявляються ті підприємства, які підготовлені до найгіршого сценарію: мають резерви, гнучкі плани, диверсифіковані зв'язки. Водночас війна навчила, що навіть найміцніші компанії можуть опинитися на межі виживання без зовнішньої підтримки. Держава і міжнародні партнери відіграли важливу роль у стримуванні найгірших наслідків – це стосується і макрофінансової стабільності, і точкової допомоги бізнесу. Отже, фінансова стійкість підприємства під час масштабної кризи – це не тільки його власна заслуга, а й функція загальної стійкості економічної системи. Підприємства є частиною економіки, і їх стійкість залежить від стабільності банківської системи, роботи інфраструктури, державної політики тощо.

Для українських підприємств періоду воєнного стану фінансова стійкість набула нового сенсу. Це не просто показник фінансового успіху, а умова фізичного виживання та внеску у майбутнє відродження країни. Компанії, які зуміли втриматися на плаву під час війни, закладають фундамент для повоєнної відбудови – збережені робочі місця, виробничі компетенції, податкові надходження стануть локомотивом відновлення економіки. Тому нині фінансова стійкість підприємств – питання не лише мікроекономічне, а й суспільне.

Список використаних джерел:

1. Чубін Д. Д., Коваленко О. Я. Фінансова стійкість підприємства: етапи категоризації поняття у вітчизняній науці. *Актуальні проблеми економіки*. 2024. № 4 (274). С. 38–45.
2. Зубілевич С. Я. Фінансова стійкість підприємства: еволюція суті поняття та методів оцінювання. *Вісник НУВГП. Серія «Економічні науки»*. 2024. № 1 (105). С. 100–116.
3. Васильєв А. Фінансова безпека аграрних підприємств України в умовах правового режиму воєнного стану. *Економіка та суспільство*. 2022. № 45.
4. Костенко Ю. О., Короленко О. Б., Гузь М. М. Аналіз фінансової стійкості підприємства в умовах воєнного стану. *Економіка та суспільство*. 2022. № 43.
5. Ясіновська І. Ф., Заюкова М. В. Сучасні підходи до оцінки фінансової стійкості підприємств. *Європейські перспективи*. 2016. № 2. С. 169–175.
6. Партин Г. Забезпечення фінансової стійкості підприємства за умов нестабільності середовища функціонування. *Економіка підприємства та організація виробництва*. 2022. № 3–4. С. 129–135.
7. Ловінська І. Фінансова стійкість організації як індикатор економічного потенціалу. *Finance, accounting and audit*. 2014. № 1(23). С. 17–24.
8. Шарапов В. Формування концепції антикризового менеджменту в умовах воєнного часу. *Humanities Studies*. 2023. Вип. 14 (91). С. 196–207.

References:

1. Chubin D. D., Kovalenko O. Ya. (2024) Finansova stiiikist pidpriyemstva: etapy kategoryzatsii ponyattia u vitchyzniani nauksi [Financial stability of the enterprise: stages of categorization of the concept in domestic science]. *Aktualni problemy ekonomiky*, no. 4 (274), pp. 38–45.
2. Zubilevych S. Ya. (2024) Finansova stiiikist pidpriyemstva: evoliutsiia suti ponyattia ta metodiv otsiniuvannia [Financial stability of the enterprise: evolution of the essence of the concept and methods of evaluation]. *Visnyk NUVHP. Seriia "Ekonomichni nauky"*, no. 1 (105), pp. 100–116.
3. Vasylyev A. (2022) Finansova bezpeka ahrarnykh pidpriyemstv Ukrainy v umovakh pravovoho rezhymu voiennoho stanu [Financial security of agricultural enterprises of Ukraine under the legal regime of martial law]. *Ekonomika ta suspilstvo*, no. 45.
4. Kostenko Yu. O., Korolenko O. B., Huz M. M. (2022) Analiz finansovoi stiiikosti pidpriyemstva v umovakh voiennoho stanu [Analysis of financial stability of the enterprise under martial law]. *Ekonomika ta suspilstvo*, no. 43.
5. Yasinovska I. F., Zaiukova M. V. (2016) Suchasni pidkhody do otsinky finansovoi stiiikosti pidpriyemstv [Modern approaches to assessment of financial stability of enterprises]. *Yevropeiski perspektyvy*, no. 2, pp. 169–175.
6. Partyn H. (2022) Zabezpechennia finansovoi stiiikosti pidpriyemstva za umov nestabilnosti seredovyschcha funktsionuvannia [Ensuring financial stability of the enterprise under conditions of environmental instability]. *Ekonomika pidpriyemstva ta orhanizatsiia vyrobnytstva*, no. 3–4, pp. 129–135.
7. Lovinska I. (2014) Finansova stiiikist organizatsii yak indykator ekonomichnoho potencialu [Financial stability of the organization as an indicator of economic potential]. *Finance, accounting and audit*, no. 1 (23), pp. 17–24.
8. Sharapov V. (2023) Formuvannia kontseptsii antykryzovoho menedzhmentu v umovakh voiennoho chasu [Formation of the concept of anti-crisis management in wartime]. *Humanities Studies*, no. 14 (91), pp. 196–207.