

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
Західноукраїнський національний університет
Факультет фінансів та обліку
Кафедра фінансових технологій та банківського бізнесу

ГУЛАЙ Андрій Юрійович

Управління фінансовими ресурсами малого підприємства: проблеми формування та оптимізація використання / Management of financial resources of a small enterprise: problems of formation and optimization of use

спеціальність: 072 - Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок
освітньо-професійна програма - Фінансовий менеджмент

Кваліфікаційна робота

Виконав студент групи ФМм-21
А. Ю. Гулай

Науковий керівник:
к.е.н., доцент, В. Ф. Мартинюк

Кваліфікаційну роботу допущено до захисту:

"__" _____ 20__ р.

Завідувач кафедри

_____ **О. В. Кнейслер**

ТЕРНОПІЛЬ - 2025

ЗМІСТ

ВСТУП.....	3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ РЕСУРСАМИ МАЛОГО ПІДПРИЄМНИЦТВА.....	
1.1. Сутність та класифікація фінансових ресурсів малих підприємств в сучасних економічних умовах.....	6
1.2. Роль малого бізнесу в забезпеченні стійкості економіки та вплив кризових чинників.....	11
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ ПРАКТИКИ ФОРМУВАННЯ ТА СТАНУ ВИКОРИСТАННЯ ФІНАНСОВИХ РЕСУРСІВ МАЛИХ ПІДПРИЄМСТВ.....	
2.1. Оцінка поточного фінансового стану та ключових проблем функціонування малих підприємств.....	16
2.2. Діагностика проблем управління оборотним капіталом: дебіторською та кредиторською заборгованістю.....	21
2.3. Аналіз процесу формування структури джерел фінансування підприємств.....	25
РОЗДІЛ 3. ШЛЯХИ ОПТИМІЗАЦІЇ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ РЕСУРСАМИ ТА ПІДВИЩЕННЯ СТІЙКОСТІ МАЛИХ ПІДПРИЄМСТВ.....	
3.1. Пріоритетні напрями підвищення ефективності використання фінансових ресурсів підприємств.....	29
3.2. Розробка комплексу заходів щодо вдосконалення управління дебіторською заборгованістю та грошовими потоками в малому підприємстві.....	33
ВИСНОВКИ.....	40
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	44

ВСТУП

Роль малого підприємництва в українській економіці значно зросла в умовах повномасштабної військової агресії. Мале підприємництво виступає ключовим елементом економічної стійкості, забезпечуючи внутрішній попит, зайнятість та гнучку адаптацію ринку. Здійснена оцінка функцій та завдань малих підприємств (МП) підтверджує його важливий внесок у вирішення соціально-економічних проблем, зокрема зайнятості та безробіття, а також у послаблення монополізму, розвиток конкуренції та реалізацію інновацій.

Актуальність теми дослідження визначається критичним балансом між потребами МП у фінансових ресурсах та значними обмеженнями як зовнішнього, так і внутрішнього характеру.

Особливе значення набувають проблеми формування фінансових ресурсів у зовнішньому сегменті. Макроризики та непрогнозованість ситуації є основною перешкодою для бізнесу. Висока невизначеність підвищує кредитні ризики для фінансових установ та інвесторів і як наслідок значна частина малих підприємств відчувають критичну нестачу достатнього капіталу.

Теоретичні основи фінансового менеджменту та економіки малих і середніх підприємств ґрунтовно висвітлені у працях класиків економічної думки. Українська наукова школа, в свою чергу, активно фокусується на адаптації цих засад до національних економічних реалій, особливо у сфері фінансової стійкості та залучення фінансування.

Ключові дослідники в українському науковому просторі, чиї роботи стосуються цього напрямку, включають: І. Ф. Ясіновську та О. Ю. Приступчук, які аналізували проблеми фінансування малого бізнесу в Україні та динаміку показників структури пасивів малих підприємств; О. О. Терещенка, чиї праці торкалися інституційного забезпечення та інноваційного потенціалу українських малих підприємств; науковців, котрі досліджують оптимізацію структури капіталу МП, фінансове прогнозування та планування; фахівців, які розкривають сутність та аналізують вплив дебіторської та кредиторської заборгованості на чисті грошові потоки підприємства.

Серед зарубіжних вчених, праці яких становлять теоретичну базу дослідження, є: І. Фішер, Дж. Кейнс, які заклали основи теорії фінансів та грошового обігу; А. Модільяні та М. Міллер (теорія структури капіталу), які обґрунтували підходи до оптимізації співвідношення власного та позикового капіталу; Г. Александера та У. Шарпа, які розвинули теорію портфеля та оцінки фінансових активів.

Незважаючи на значні напрацювання, існують методологічні та прикладні прогалини, які вимагають подальшого вивчення в контексті поточної кризи.

Це дослідження покликане заповнити ці прогалини шляхом розробки адаптивного, практично орієнтованого інструментарію.

Мета роботи полягає у поглибленні теоретико-методичних засад та розробці практичних, адаптивних рекомендацій щодо вдосконалення управління фінансовими ресурсами малого підприємства в Україні, що забезпечить підвищення їхньої фінансової стійкості та ефективності використання ресурсів в умовах економічної нестабільності.

Задля досягнення мети нам необхідно було вирішити наступні завдання:

- уточнити сутнісно-класифікаційні характеристики фінансових ресурсів малих підприємств та визначити їхнє місце у структурі національної економіки в сучасних умовах;
- провести критичний аналіз фінансового стану малих підприємств;
- здійснити аналіз ефективності функціонування державних програм фінансової підтримки та ідентифікувати фінансові та нефінансові бар'єри доступу для малих підприємств;
- проаналізувати стан управління оборотним капіталом, провести діагностику причин неефективного управління дебіторською заборгованістю та оцінити її вплив на ліквідність підприємств;
- обґрунтувати стратегії оптимізації структури капіталу малих підприємств, враховуючи вартість залучення з різних джерел фінансування;
- розробити практичні рекомендації щодо впровадження сучасних інструментів управління дебіторсько заборгованістю та грошовими потоками.

Об'єктом дослідження: є процес управління формуванням та використанням фінансових ресурсів суб'єктів малого підприємництва в Україні.

Предметом дослідження є теоретико-методичні положення та практичний інструментарій, спрямований на вирішення проблем формування фінансових ресурсів та оптимізації фінансової діяльності малих підприємств.

Для досягнення поставленої мети та виконання завдань у роботі було застосовано комплекс загальнонаукових та спеціальних методів.

Інформаційною основою дослідження є офіційні статистичні дані Державної служби статистики України, нормативно-правові акти, котрі регулюють діяльність МП та фінансовий ринок (включаючи регулятивні зміни НБУ щодо ризик-менеджменту), матеріали Міністерства економіки України, аналітичні звіти Європейської бізнес асоціації, фінансова звітність об'єктів дослідження, а також наукові праці вітчизняних та зарубіжних вчених.

Окремі положення й висновки роботи були представлені, а також обговорені на наукових семінарах кафедри, пройшли апробацію та отримали позитивні відгуки.

Кваліфікаційна робота складається зі вступної частини, трьох основних розділів та узагальнюючих висновків. Список використаних джерел налічує 65 позицій. Текстова частина займає 43 сторінки і містить необхідний візуальний та табличний матеріал (2 рисунки та 9 таблиць).

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ РЕСУРСАМИ МАЛОГО ПІДПРИЄМНИЦТВА

1.1. Сутність та класифікація фінансових ресурсів малих підприємств в сучасних економічних умовах

Фінансові ресурси (ФР) є однією з фундаментальних економічних категорій, що відображає сукупність грошових коштів, які знаходяться в розпорядженні суб'єкта господарювання і використовуються для забезпечення процесу суспільного відтворення [1].

Аналіз наукових підходів українських вчених свідчить, що фінансові ресурси здебільшого інтерпретуються як сукупність грошових надходжень або спеціалізованих фондів. Наприклад, І. Зятковський розглядає їх як цільові фонди, що виникають у ході розподілу макроекономічних показників (національного багатства, доходу) та слугують для забезпечення статутної діяльності компанії [2]. Втім, таке трактування акцентує увагу на напрямках використання коштів, залишаючи осторонь джерела їх генерації. Дещо інший погляд мав О. Василик, який пов'язував сутність фінансових ресурсів із накопиченнями, що формуються під час перерозподілу ВВП і необхідні для підтримання безперервного процесу розширеного відтворення [3]. Своєю чергою, В. Опарін пропонував підходити до вивчення цих ресурсів через призму їх класифікації за такими критеріями. (рис.1.1).

На рівні малого підприємництва (МП) сутність ФР набуває специфічного контексту, відходячи від класичних моделей, розроблених переважно для великих фінансових установ, таких як комерційні банки, де їх дефініція є достатньо дослідженою у вітчизняних та зарубіжних наукових колах. Для МП, фінансові ресурси – це не лише джерело можливої експансії чи розширеного відтворення, але й критичний фактор, що визначає їхню ліквідність та здатність до виживання в умовах високої ринкової волатильності.



Рис. 1.1. Класифікація фінансових ресурсів [4]

Необхідність у власних фінансових ресурсах в умовах ринкового господарювання обумовлена імперативом економічної самостійності малого підприємства [5].

Це підкреслює фундаментальну залежність МП від внутрішніх механізмів самофінансування. Утім, сучасні економічні умови, особливо в контексті воєнного стану, суттєво трансформували функціональне призначення фінансових ресурсів МП. Якщо класична теорія розглядає ФР у контексті циклу суспільного відтворення, а фінансову кризу – як наслідок ізоляції руху матеріального та фінансового відтворення, то в умовах екстремального економічного шоку та фізичного руйнування активів, ця ізоляція набуває критичного рівня. За цих обставин фінансові ресурси МП набувають функції резерву стійкості (Resilience Capital), де їх першочергова мета полягає у забезпеченні безперервності діяльності та збереженні операційної мобільності, а не лише у примноженні капіталу.

Фінансова стійкість у цьому контексті означає здатність підприємства покривати непередбачувані, але критично важливі витрати. Наприклад, цільові кошти, залучені через державні та донорські програми в умовах воєнного стану, часто спрямовувалися на оплату будь-яких витрат без обмежень, включаючи евакуацію підприємств із зони бойових дій на західні території України. Ці ресурси функціонально класифікуються як компенсаційні, оскільки їхнє

використання спрямоване на відновлення або стабілізацію порушеного циклу відтворення та збереження робочих місць, а не лише на планове розширення виробництва [6]. Таким чином, концептуальна сутність фінансових ресурсів малого підприємства в сучасних умовах значно розширилася: від інструменту прибутковості до стратегічного гаранта виживання, який підтримується як внутрішніми накопиченнями, так і зовнішніми інституційними компенсаціями.

Традиційна систематизація фінансових ресурсів ґрунтується на джерелах їх формування, поділяючи їх на власні та залучені (позикові). Для суб'єктів малого підприємництва формування фінансових ресурсів здійснюється насамперед за рахунок власних та прирівняних до них коштів [5].

Для відображення сучасних механізмів мобілізації капіталу в умовах обмеженого доступу до традиційного боргового фінансування, класифікацію фінансових ресурсів МП доцільно розширити за рахунок введення категорії інституційних/цільових ресурсів. Ця категорія включає фінансування, що надходить у порядку перерозподілу валового внутрішнього продукту, а також міжнародну донорську допомогу. Вони мають чітко визначене антикризове та стимулююче функціональне призначення.

Малі підприємства, які часто мають менш прозору звітність, обмежену заставну базу та більшу волатильність грошових потоків, автоматично відносяться до категорії підвищеного ризику. Отже, структурна прибутковість банків, заснована на високій якості активів та низькому рівні резервування, безпосередньо корелює з обмеженою доступністю кредитів для мікросегменту. Це створює ситуацію, коли надлишкова капіталізація та ліквідність банківської системи не можуть бути ефективно перерозподілені до МП через неспівпадіння між апетитом банків до ризику та природним ризиковим профілем малого бізнесу.

З огляду на хронічний структурний недолік у доступі МП до ринкових позикових ресурсів, інституційне фінансування, що надається державою та міжнародними донорами, набуває статусу стратегічного класу фінансових ресурсів. Ця підтримка, що надається у формі грантів, кредитів чи

консультаційної допомоги, має позитивний вплив на стабілізацію та сприяє створенню додаткових робочих місць.

Необхідно підкреслити, що державні програми, такі як eРобота, а також цільові гранти для молоді та ветеранів, виконують функцію прямого вливання капіталу в економіку, спрямованого на стимулювання підприємницької діяльності та соціальну підтримку. Ці механізми є критичними для подолання початкових бар'єрів, зокрема для мікропідприємств eРобота [9].

Проте найбільш вагоме значення має дворівнева класифікація інституційних ресурсів, яка відображає сучасну стратегію мобілізації капіталу через механізми Фонду розвитку підприємництва (ФРП) та міжнародних партнерів, наприклад, Уряду Люксембургу (LuxDev) [10].

Сучасна структура фінансових ресурсів МП відходить від простої дихотомії «власні vs. позикові» та формує трьохкомпонентну систему. Власні кошти (прибуток, амортизація) залишаються основою самостійності, але їхня частка є вразливою. Позикові (ринкові) ресурси залишаються доступними переважно для низькоризикових операцій. Третій, стратегічний компонент – інституційні ресурси – поділяється на дві гілки: Прямі гранти (для мікробізнесу, що забезпечують оперативне виживання та рестарт) та інструменти змішаного фінансування. Останній, виступаючи мостом між МП та банківським сектором, зменшує ризик для комерційних банків і забезпечує ефективне перерозподілення системного капіталу в цільові інвестиційні проєкти.

Незважаючи на високий фінансовий результат банківського сектору, де рентабельність капіталу сягає близько 30%, структурні проблеми доступу МП до кредитів зберігаються, оскільки банки надають перевагу низькоризиковим активам [8]. Враховуючи, що стабільність фінансової системи держави та перерозподіл фінансових ресурсів залежать від розвитку фінансового сектору, необхідно, щоб політика фінансових регуляторів сприяла не лише макростабільності, але й адресному та сталому перерозподілу капіталу в сегмент МП. Це вимагає розробки та впровадження механізмів, які системно

знижують ризик для комерційних банків, заохочуючи їх до співпраці з малими підприємствами.

Малі підприємства визнані основою економічної стабільності, оскільки вони сприяють створенню додаткових робочих місць. Ця стратегічна роль обґрунтовує необхідність постійної, а не тимчасової, державної та донорської підтримки. Оскільки бар'єр доступу до банківського капіталу для МП є не кон'юнктурним, а хронічним структурним недоліком ринку, тимчасові грантові програми, які зараз виконують функцію «рятувального кола», мають бути трансформовані в постійно діючі інституціоналізовані механізми.

Це означає, що механізми змішаного фінансування (як у компоненті II програм LuxDev) повинні бути інтегровані в довгострокову фінансову політику як державні гарантії чи фонди часткового покриття ризиків, що забезпечить стабільний потік фінансових ресурсів [10]. Такий підхід дозволить капіталу банківської системи, яка залишається прибутковою та достатньо капіталізованою, більш ефективно використовуватися для розвитку МП (табл. 1.1).

Таблиця 1.1

Динаміка кредитної підтримки бізнесу та фінансового стану банківського сектору в контексті МП (2024 р.)*

Показник	Значення / динаміка (2024 р.)	Контекстуальний висновок для фінансових ресурсів МП
Чистий прибуток платоспроможних банків	103,7 млрд грн	Демонструє надлишкову капіталізацію, необхідну для системної стійкості, але не прямої участі у фінансуванні мікро-ризиків
Зростання чистого гривневого кредитного портфеля бізнесу (за рік)	+21%	Свідчить про загальну активізацію кредитування, але не вирішує структурних проблем доступу МП до капіталу
Обсяг відрахувань у резерви під кредитні ризики	Майже удвічі нижчий, ніж 2023 р.	Висока якість кредитного портфеля досягається, зокрема, через обмеження доступу для суб'єктів з високим ризиком
Ключові цілі грантових програм	Інвестиції в основний/оборотний капітал, підтримка робочих місць	Спрямованість на збереження виробничої основи та соціальної функції МП

*Джерело: складено та ситематизовано на основі [6; 8]

Отже, ефективна політика формування фінансових ресурсів МП в сучасних умовах повинна спиратися на посилення внутрішніх джерел (реінвестування, мобільність капіталу) у поєднанні з адресною інституційною підтримкою, що слугує інструментом деризикуювання для залучення приватного банківського капіталу. Тільки такий комплексний підхід забезпечить МП достатньою фінансовою базою для стійкості та подальшого розвитку.

1.2. Роль малого бізнесу в забезпеченні стійкості економіки та вплив кризових чинників

У сучасній економічній парадигмі капітал трансформувався з суто облікової категорії, що фіксує стан майна підприємства на певну дату, у складну динамічну систему, яка визначає стратегічну життєздатність бізнесу. Фундаментальні дослідження природи капіталу вимагають виходу за межі традиційного балансового рівняння і розгляду його як носія економічного потенціалу. Як зазначають дослідники Сухай О. та Яремко І., сучасний етап розвитку економічних відносин диктує потребу в істотно нових принципових підходах до системи управління потенціалом, яка має бути узгоджена з практичною моделлю ведення сучасного бізнесу [11].

Однією з найскладніших теоретичних проблем фінансового менеджменту є розмежування понять «вартість», «ціна», «оцінка» та «капіталізація». У науковій літературі, зокрема в праці Багацької К., здійснюється спроба чіткої демаркації цих категорій. Вартість бізнесу розглядається як внутрішня, фундаментальна характеристика, що відображає потенціал генерування майбутніх вигод. Натомість ціна є результатом домовленості між покупцем і продавцем у конкретний момент часу і може суттєво відхилитися від вартості під впливом кон'юнктурних факторів [14].

Капіталізація, як економічна категорія, має подвійну природу. З одного боку, це процес перетворення прибутку в капітал (реінвестування), що забезпечує розширене відтворення. З іншого боку, у контексті фондового ринку, капіталізація є ринковою оцінкою вартості компанії. Для акціонерних

товариств, чії папери котируються на біржі, реальна вартість часто ототожнюється з біржовою капіталізацією. Проте такий підхід має обмеження для непублічних компаній. У цьому контексті важливим є авторське бачення компонентних складників капіталізації, яке виокремлює якісні характеристики індивіда та менеджменту як фактори, що забезпечують зростання доходу.

Дослідження Побурко О. підкреслюють важливість математичного моделювання на етапі організації бізнесу. Розроблена ним економіко-математична модель оптимізації структури капіталу дозволяє ще до початку активної діяльності спрогнозувати ефективність використання різних джерел фінансування. Це підтверджує тезу, що управління капіталом починається не з моменту отримання прибутку, а з моменту архітектурного проектування фінансової моделі підприємства [15].

Центральним елементом методичного апарату управління фінансами є концепція вартості капіталу. Вона слугує бар'єрною ставкою (hurdle rate) для інвестиційних рішень: лише ті проекти, внутрішня норма дохідності яких перевищує вартість залученого капіталу, здатні створювати додану вартість. Основним індикатором тут виступає середньозважена вартість капіталу (WACC).

Безперечно, формула WACC є класичною, проте її практичне застосування пов'язане з низкою нетривіальних методичних проблем, зокрема проблемою циклічності (circularity). Як зазначається у фінансовій моделі державно-приватного партнерства, початковий борг базується на ринковій вартості боргу та власного капіталу. Однак сама ринкова вартість власного капіталу визначається шляхом дисконтування майбутніх грошових потоків за ставкою WACC. Таким чином, виникає замкнене коло: щоб знайти WACC, треба знати вартість компанії, а щоб знайти вартість компанії, треба знати WACC.

Для вирішення цієї проблеми методичний інструментарій передбачає використання ітераційних розрахунків. Ставка дисконтування WACC потребує перерахунку на кожному кроці моделювання, оскільки зміна структури

капіталу в проекті (або в приватній компанії, акції якої не торгуються) змінює ваги компонентів у формулі. Якщо ітерація не проводиться при зміні структури капіталу, розрахований WACC буде некоректним, що призведе до викривлення оцінки вартості проекту (SPV/компанії) – вона буде або завищеною, або заниженою (табл. 1.2) [16].

Таблиця 1.2.

Компоненти моделі WACC та їх економічний зміст*

Компонент	Позначення	Економічна сутність та методика визначення
Вартість власного капіталу	R_E	Очікувана ставка дохідності, яку вимагають інвестори за ризик володіння корпоративними правами. Розраховується переважно за моделлю CAPM, враховуючи безризикову ставку та премію за ризик
Вартість боргового капіталу	R_D	Ефективна процентна ставка за залученими позиками. Відображає вартість обслуговування боргу для компанії
Ринкова вартість власного капіталу	E	Капіталізація компанії. Для непублічних компаній – оціночна величина, отримана методом аналогів (Comparable Company Analysis) або DCF
Ринкова вартість боргу	D	Поточна ринкова оцінка боргових зобов'язань, яка може відрізнятися від номінальної балансової вартості залежно від зміни ринкових процентних ставок
Податковий щит	(1-T)	Коефіцієнт, що відображає зменшення реальної вартості боргу за рахунок віднесення відсотків на витрати, що зменшує базу оподаткування податком на прибуток

*Джерело: складено та ситематизовано на основі [16]

Вартість власного капіталу (R_E) є найбільш суб'єктивною величиною у розрахунках. Базовим інструментом її оцінки є модель оцінки капітальних активів (CAPM), яка базується на припущеннях про раціональність інвесторів та ефективність ринків. Однак, застосування CAPM вимагає врахування специфічних ризиків. Коли компанія залучає капітал шляхом випуску акцій, вона несе витрати, які не є явними (як відсотки за кредитом), але є реальними у формі очікувань дивідендів та зростання курсу акцій. Оцінка цієї вартості повинна здійснюватися із суворим урахуванням ризиків, притаманних конкретному бізнесу та ринковому середовищу.

Припущення, що лежать в основі формули CAPM, часто потребують коригування для реальних умов, особливо на ринках, що розвиваються. Використання методу компаній-аналогів (Comparable Company Analysis - CCA)

дозволяє верифікувати отримані розрахункові значення шляхом порівняння з мультиплікаторами публічних компаній, що працюють у тому ж секторі. Це дозволяє нівелювати похибки, пов'язані з недостатньою ліквідністю акцій оцінюваної компанії [16].

Важливо зазначити, що оскільки величина WACC є відносно стабільною і залежить від макроекономічних факторів, управління вартістю здебільшого фокусується на маніпулюванні чисельником цього рівняння – тобто на підвищенні ROIC. Фактори вартості мають бути декомпозовані на три рівні: загальний (ROIC, інвестований капітал), рівень бізнес-одиниці (клієнтська база, частка ринку) та низовий рівень (конкретні операційні KPI для менеджерів) [17].

Формування структури капіталу є процесом пошуку компромісу між ризиком і дохідністю. Позиковий капітал виступає потужним акселератором розвитку, але його використання пов'язане з низкою структурних обмежень.

Водночас, недоліки також є суттєвими і формують зону фінансового ризику, зокрема: ризик втрати фінансової стійкості; зниження чистого прибутку; вимога концентрації коштів; ковенанти та обмеження [18].

Рішення про залучення боргу повинно базуватися не лише на порівнянні відсоткових ставок, але й на аналізі внутрішніх факторів, зокрема операційного ризику. Компанії з високою часткою постійних витрат (високий операційний важіль) мають більш волатильний операційний прибуток. Додавання до цього високого фінансового важеля (фіксованих фінансових витрат) може створити вибухонебезпечну суміш ризиків. Тому підприємства з високим операційним ризиком (наприклад, технологічні стартапи або важка промисловість) повинні бути обережними з нарощуванням боргу [19].

Ефект фінансового левериджу (ЕФЛ) є кількісним вираженням вигоди або збитку від використання позикових коштів. Він демонструє, як зміна структури капіталу впливає на рентабельність власного капіталу.

Класична формула розрахунку ЕФЛ включає три компоненти:

1. Податковий коректор (1-T) (показує вплив оподаткування).

2. Диференціал ($ROA - R_D$) (різниця між економічною рентабельністю активів й ставкою відсотка за кредит. Це ключова умова: поки диференціал позитивний, борг працює на власників).

3. Плече фінансового левериджу (D/E) (співвідношення позикового, а також власного капіталу, що діє як мультиплікатор [20]).

Управління капіталом на операційному рівні реалізується через управління грошовими потоками. Це не просто бухгалтерська фіксація транзакцій, а складний управлінський механізм. Теоретичні дослідження пропонують розглядати цей механізм через призму теорії ігор, де механізм управління визначає «форму гри» – опис того, як поведитимуть себе економічні суб'єкти і до яких результатів призведе набір їхніх дій.

У цьому контексті механізм управління грошовими потоками є системою організації управлінського впливу, що реалізується через суб'єктно-об'єктні взаємозв'язки. Метою є досягнення сталого розвитку та прибутковості.

Підсумовуючи аналіз концептуальних підходів до управління формуванням та використанням капіталу, можна зробити висновок про необхідність інтеграції теоретичних моделей у практичну площину стратегічного менеджменту. Ефективне управління фінансовими ресурсами не є статичним процесом підтримки балансових пропорцій; це динамічний процес балансування між ризиком та дохідністю в умовах невизначеності.

РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ ПРАКТИКИ ФОРМУВАННЯ ТА СТАНУ ВИКОРИСТАННЯ ФІНАНСОВИХ РЕСУРСІВ МАЛИХ ПІДПРИЄМСТВ

2.1. Оцінка поточного фінансового стану та ключових проблем функціонування малих підприємств

Діагностика фінансового стану суб'єктів малого підприємництва у кризовий період 2021–2024 років виявляє глибокі структурні диспропорції та системні проблеми, що обмежують їхню життєздатність та розвиток. Аналіз їхнього функціонування підтверджує гіпотезу про комплексний характер проблем, що охоплюють як несприятливе зовнішнє середовище та неефективність державної політики, так і внутрішні слабкості самого сектора.

Аналіз показників розвитку малого бізнесу, що базується на даних Держстату, демонструє неоднозначну картину (табл. 2.1).

Таблиця 2.1

Динаміка узагальненої структури зобов'язань малих підприємств в Україні у 2021–2024 рр. (у % до загального обсягу зобов'язань)*

Вид зобов'язань	2021 р. (до вторгнення)	2022 р. (шок)	2023 р. (адаптація)	2024 р.
I. Довгострокові зобов'язання	15,0	10,5	9,0	8,0
- Довгострокові кредити банків	10,5	6,0	5,0	4,5
- Інші довгострокові зобов'язання	4,5	4,5	4,0	3,5
II. Поточні зобов'язання	85,0	89,5	91,0	92,0
- Короткострокові кредити банків (в т.ч. за програмою «5-7-9»)	18,0	20,0	22,5	23,0
(в т.ч. за програмою «5-7-9»)	(8,0)	(15,0)	(18,0)	(18,5)
- Кредиторська заборгованість за товари, роботи й послуги	40,0	45,0	44,0	45,0
- Поточна заборгованість за розрахунками з бюджетом	12,0	9,0	10,0	10,5
- Поточна заборгованість з оплати праці та страхування	10,0	11,5	10,5	9,5
- Інші поточні зобов'язання	5,0	4,0	4,0	4,0
Разом	100,0	100,0	100,0	100,0

*Джерело систематизовано та розраховано на основі [23; 24; 25]

Необхідно зазначити, що дані таблиці 2.1 чітко ілюструють кілька негативних тенденцій. По-перше, відбувається стійке «згорання» довгострокового фінансування (з 15% до 8%), що унеможлиблює інвестиційний

розвиток МП. Підприємства змушені функціонувати в режимі «виживання», не маючи ресурсів для оновлення обладнання, впровадження інновацій чи виходу на нові ринки. По-друге, структура поточних зобов'язань зміщується у бік товарного кредиту (кредиторська заборгованість за товари, роботи й послуги), частка якої зросла до 45%. Все це свідчить про те, що підприємства кредитують одне одного, перекладаючи проблему неплатежів та браку обігових коштів по ланцюгу поставок. Така ситуація генерує системні ризики неплатежів і «ефект доміно» у випадку банкрутства навіть одного з учасників ринку. По-третє, помітною є роль державної підтримки: частка короткострокових кредитів зросла переважно за рахунок пільгової програми «Доступні кредити 5-7-9%». Це дозволило багатьом МП поповнити обігові кошти та виплатити заробітну плату у найскладніший період 2022-2023 років, однак ця програма не вирішує проблему інвестиційного «голоду». Фінансовий стан МП, таким чином, характеризується низькою ліквідністю, високою залежністю від постачальників та обмеженим доступом до капіталу, що прямо веде до накопичення системних проблем.

В умовах затяжного воєнного стану та безпрецедентних геополітичних викликів, сектор малого підприємництва в Україні виконує роль критично важливого соціально-економічного амортизатора. Трансформація національної економіки, що відбувається під тиском екзогенних шоків, вимагає глибокого переосмислення підходів до оцінки фінансової стійкості бізнесу.

Малі підприємства, які історично забезпечували значну частку зайнятості та локальної доданої вартості, опинилися в епіцентрі структурної кризи. Крім того, їхня діяльність у період 2021–2024 років характеризується нелінійною динамікою: від шокового падіння та втрати активів у перші місяці повномасштабного вторгнення до поступової, але болісної адаптації, що супроводжується зміною бізнес-моделей, структури фінансування та ринків збуту [23; 24; 25].

Аналіз фінансових результатів діяльності українських підприємств за підсумками 2023 року виявляє фундаментальний статистичний парадокс, який

потребує декомпозиції для розуміння реального стану малого бізнесу. Згідно з даними, оприлюдненими комітетом ВРУ з питань фінансів та податкової політики з посиланням на Держстат, сукупний фінансовий результат до оподаткування усіх підприємств України за 2023 рік склав 863,8 млрд грн. Українські підприємства за 2023 рік заробили майже 864 млрд грн [26]. Цей показник є номінально найвищим за останнє десятиліття, що може створити ілюзію потужного економічного ренесансу. Проте, глибинний аналіз структури цього результату свідчить про глибоку секторальну поляризацію та нерівномірність розподілу фінансових ресурсів.

Основна частка цього «рекордного» результату – понад 40%, або 346,5 млрд грн – була згенерована сектором фінансової та страхової діяльності, переважно банківською системою [26]. Прибутковість банківського сектору в цей період пояснюється специфічними монетарними умовами: високими ставками за депозитними сертифікатами НБУ, переоцінкою валютних активів та стримуванням операційних витрат. Для реального сектору економіки, де функціонує переважна більшість суб'єктів малого підприємництва, картина є значно менш оптимістичною.

Фінансовий результат усього реального сектору (без урахування банків та страхування) склав 410,5 млрд грн. При цьому, навіть усередині реального сектору спостерігається значна диспропорція. Торгівля, яка традиційно характеризується високою оборотністю капіталу, забезпечила 177,2 млрд грн прибутку, промисловість – 118,2 млрд грн, а сільське господарство – 63,8 млрд грн [26]. Ці цифри, хоч і є позитивними, приховують за собою величезний масив збиткових підприємств, які не змогли адаптуватися до нових умов.

Ключовим індикатором фінансового стресу є частка збиткових підприємств. Причому, у 2023 році 29% суб'єктів господарювання України зафіксували від'ємний фінансовий результат, загальний обсяг якого склав 476,2 млрд грн [26]. Це означає, що майже кожне третє підприємство працювало «в мінус», вимиваючи власний капітал та наближаючись до банкрутства. Для порівняння, частка збиткових підприємств у 2023 році (22,1% серед великих та

середніх, але значно вища серед малих) зросла порівняно з попередніми періодами, що свідчить про накопичення проблем [26]. Особливо загрозливою є ситуація в галузях, які є типовими для малого бізнесу і залежать від платоспроможного попиту населення та стабільності логістики. Сектор гостинності, розваг та послуг зазнав значного спаду (табл. 2.2).

Таблиця 2.2

Галузева диференціація збитковості підприємств у 2023 році

Сектор економіки	Частка збиткових підприємств (% від загальної кількості)	Оцінка фінансового стану та динаміка
Культура, спорт та розваги	41,4%	Критичний стан через безпекові обмеження та пріоритети споживачів
Операції з нерухомістю	39,6%	Стагнація ринку оренди та продажу комерційної нерухомості
Освіта	36,8%	Єдина галузь із загальним від'ємним сальдо (-123,4 млн грн)
Готельно-ресторанне господарство	36,2%	Висока залежність від регіонального фактору та комендантських годин
Професійна та науково-технічна діяльність	32,5%	Скорочення попиту на консалтинг та інжиніринг
ІТ-сектор (інформація та телекомунікації)	31,3%	Зростання збитків у 4,6 рази порівняно з 2023 р.
Будівництво	31,0%	Замороження проектів, зростання собівартості матеріалів
В середньому по економіці	29,0%	Системна криза прибутковості

*Джерело систематизовано та розраховано на основі [23; 26; 28]

Варто акцентувати увагу на різкому погіршенні показників у секторі інформації та телекомунікацій. Якщо раніше ІТ-сфера вважалася «тихою гаванню», то у 2023 році збитки компаній цього сектору зросли у 4,6 рази. Це спростовує міф про повну невразливість технологічного бізнесу: малі ІТ-компанії зіткнулися з відтоком іноземних клієнтів через country risk, проблемами з бронюванням ключового персоналу та перебоями в енергопостачанні, що вимагало значних непрофільних інвестицій в автономність [28].

Макроекономічний контекст також впливає на фінансовий стан МП. За попередніми даними Мінекономіки, зростання ВВП у 2023 році оцінюється на

рівні 5% після катастрофічного падіння на 28,8% у 2022 році. Однак це відновлювальне зростання є нерівномірним і значною мірою забезпечене зовнішньою фінансовою допомогою, яка підтримує бюджетний сектор і, опосередковано, споживчий попит. Для малого бізнесу це означає роботу в умовах, коли внутрішній ринок залишається звуженим, а конкуренція за обмежений ресурс споживача загострюється [29].

Ключовим фактором, що визначає структуру фінансових зобов'язань МП під час війни, стала державна програма «Доступні кредити 5-7-9%». Фактично, ринкове кредитування без державної компенсації ставки для малого бізнесу припинило існування через високу облікову ставку НБУ та ризики неповернення.

Станом на початок 2025 р., загальний обсяг кредитів, виданих за програмою з моменту її старту, перевищив 440,1 млрд грн (понад 129,4 тис. угод). З цієї суми лєвова частка – 350,5 млрд грн (94,6 тис. кредитів) – була надана саме в період воєнного стану. Це підтверджує тезу про те, що державна підтримка стала «штучними легенями» для фінансової системи малого бізнесу [29].

Аналіз структури виданих кредитів у 2024–2025 роках свідчить про зміну пріоритетів держави та потреб бізнесу. Якщо на початку війни кошти спрямовувалися переважно на посівну кампанію та підтримку ліквідності торгових мереж, то зараз фокус зміщується на інвестиційні проекти та підтримку бізнесу в зонах ризику.

Попри значні проблеми, сектор МП демонструє дивовижну життєстійкість завдяки активній цифровізації та пошуку нових ринків. Причому електронна комерція стала порятунком для багатьох малих підприємств, які втратили фізичні місця продажу. У 2024 році українці витратили на товари та послуги онлайн 239 млрд грн, що на 25% більше, ніж у 2023 році. Частка e-commerce у ритейлі досягла 10%, що відкриває для МП доступ до споживачів по всій країні, нівелюючи локальне падіння попиту.

Більше того 58% МП приймають електронні платежі, що значно спрощує взаємодію з клієнтами. Більше того, бізнес активно імплементує складні технологічні рішення: 28% компаній використовують хмарні сервіси (що знижує потребу в дорогому обладнанні), а 32% застосовують елементи аналітики даних й штучного інтелекту задля оптимізації процесів [39].

Подальша стратегія держави має полягати не лише у фінансових вливаннях через пільгові кредити, а й у радикальному зниженні адміністративного тиску та забезпеченні рівних умов гри шляхом детінізації економіки та прозорого бронювання критично важливих працівників.

2.2. Діагностика проблем управління оборотним капіталом: дебіторською та кредиторською заборгованістю

У сучасній архітектурі корпоративних фінансів управління оборотним капіталом трансформувалося із звичайної бухгалтерської функції на стратегічний імператив виживання. Період 2020–2025 років, що охопив глобальні пандемічні шоки та безпрецедентні для європейського континенту воєнні виклики в Україні, докорінно змінив пріоритети фінансового менеджменту. Якщо в умовах стабільного економічного зростання основною метою бізнесу є максимізація прибутку й рентабельності, то в умовах перманентної кризи на перший план виходить забезпечення ліквідності та платоспроможності. Оборотні активи, які в структурі балансу виробничих та торговельних підприємств традиційно займають від 40% до 80% валюти балансу, стали найбільш вразливою ланкою фінансового механізму.

Центральною гіпотезою даного аналітичного дослідження є твердження, що дебіторська заборгованість (ДЗ) в умовах воєнного стану та економічної рецесії втрачає свої класичні ознаки ліквідного активу і набуває характеристик «зараженого» або «токсичного» активу. Неефективне управління цим елементом оборотного капіталу є не просто наслідком падіння продажів, а фундаментальною причиною погіршення фінансового стану підприємств, що веде до технічних дефолтів. Аналіз емпіричних даних свідчить, що критична

маса українських МП стикнулася з феноменом імпортованої неплатоспроможності, коли фінансові проблеми контрагентів через механізм товарного кредитування трансформуються у власні касові розриви. Для глибокого розуміння природи сучасних проблем з дебіторською заборгованістю доцільно звернутися до термінології, що використовується у звітності міжнародних інституцій та практиці антикризового управління. Поняття «заражений актив» (contaminated asset) у класичному розумінні, наприклад, у фінансовій звітності Department of Homeland Security (DHS), стосується об'єктів, що потребують значних витрат на екологічну ремедіацію для приведення у відповідність до стандартів. Вартість такого активу суттєво зменшується на суму зобов'язань щодо його очищення [40].

Зауважимо, що наукова література традиційно виділяє три типи політики управління оборотними активами: консервативну, помірну та агресивну.

Проте в умовах поточної кризи зміст поняття «агресивна політика» зазнав семантичного зсуву. Сьогодні агресивне управління дебіторською заборгованістю означає не ризиковане нарощування продажів у кредит, а наступальну (aggressive) тактику стягнення боргів, жорстку фільтрацію клієнтської бази та використання інструментів тиску. Це політика «нульової толерантності» до прострочень, яка вимушено замінює партнерські відносини на транзакційні, де пріоритетом є негайне отримання ліквідності. Як показують дослідження діяльності глобальних компаній (наприклад, у секторі доставки Delivery Hero, Deliveroo), навіть за умов зростання виручки, відсутність жорсткого контролю над операційною ефективністю та оборотним капіталом призводить до збитковості.

Період 2023–2024 років характеризується парадоксальною статистикою. З одного боку, номінальний сукупний фінансовий результат підприємств України у 2023 році сягнув історичного максимуму за останні 10 років – 863,8 млрд грн. А з іншого боку, рівень збитковості залишається критично високим. За даними Держстату, у 2023 році 29% суб'єктів господарювання отримали збитки, а за перше півріччя 2024 року цей показник склав 25,7% [42].

Детальний структурний аналіз виявляє, що понад 40% загального позитивного результату (346,5 млрд грн) було згенеровано фінансовим та страховим сектором, переважно завдяки високим процентним доходам банків від депозитних сертифікатів НБУ. Реальний сектор економіки, який є основним утримувачем товарної дебіторської заборгованості, перебуває у значно складнішому становищі. Наприклад, у сфері будівництва 31% підприємств є збитковими, у сфері операцій з нерухомістю – 39,6%, а у сфері професійної та науково-технічної діяльності – 32,5%. Особливе занепокоєння викликає державний сектор: 40% державних компаній завершили 2023 рік зі збитками. Це свідчить про те, що запас міцності у ключових галузях вичерпується, а здатність підприємств обслуговувати свої зобов'язання перед контрагентами знижується (табл 2.3) [42; 43].

Таблиця 2.3

Фінансові результати підприємств України за секторами (2023 рік)*

Сектор економіки	Фінансовий результат, млрд грн	Частка у загальному результаті	Рівень збитковості (% підприємств)
Фінансова та страхова діяльність	346,5	40,1%	Низький
Торгівля (оптова та роздрібна)	177,2	20,5%	Середній
Промисловість	118,2	13,7%	Високий
Сільське господарство	63,8	7,4%	Середній
Транспорт і складське господарство	48,9	5,7%	Високий
Будівництво	2,4	0,3%	31,0%
Освіта	-0,123 (збиток)	-	36,8%

*Джерело: Розраховано та систематизовано на основі [23; 27].

Для малого бізнесу (Small Enterprises), де клієнтська база часто є менш диверсифікованою, ніж у великих корпорацій, така ситуація є фатальною. Якщо понад половина потенційних клієнтів не мають коштів для оплати товарів чи послуг, надання їм відстрочки платежу (товарного кредиту) є не інструментом стимулювання збуту, а формою благодійності з високим ризиком неповернення. Європейська бізнес асоціація (ЄБА) також підтверджує погіршення настроїв: індекс настроїв МП впав до 2,4 балів з 5 можливих, а 58% підприємців незадоволені станом справ [44]. Зниження купівельної

спроможності населення та бізнесу створює ланцюгову реакцію неплатежів: роздрібний клієнт не платить магазину, магазин не платить дистриб'ютору, дистриб'ютор – виробнику. У цьому ланцюгу дебіторська заборгованість накопичується на балансах, створюючи ілюзію доходу, який ніколи не буде монетизований.

Необхідно зазначити, що коли традиційні грошові розрахунки не відбуваються через неплатоспроможність клієнтів, необхідно задіювати інструменти сурогатного погашення та рефінансування.

Окремо необхідно зупинитися на факторингових операціях. Факторинг дозволяє конвертувати дебіторську заборгованість у гроші негайно, передаючи право вимоги фінансовому агенту. В Україні цей ринок залишається критично недорозвиненим: обсяг факторингу становить лише 0,18% ВВП, тоді як у країнах Східної Європи – близько 11%, а в ЄС загалом – понад 19% [45]. Це свідчить про колосальний потенціал зростання, але також і про бар'єри (висока вартість, жорсткі вимоги факторів до якості дебіторів). Тим не менш, для експортерів та постачальників великих мереж факторинг є чи не єдиним способом уникнути касових розривів без збільшення кредитного навантаження.

В умовах кризи ліквідності повертаються бартерні схеми. Якщо клієнт не має коштів, але має ліквідний товар, договір міни дозволяє закрити заборгованість, Більш цивілізованою формою є залік зустрічних однорідних вимог (Netting), який є ефективним у ланцюгах поставок, де підприємства взаємно кредитують одне одного. Це дозволяє «згорнути» баланс без руху грошових коштів.

Управління дебіторською заборгованістю нерозривно пов'язане з управлінням. Кредиторська заборгованість є джерелом безкоштовного комерційного кредиту. Показник оборотності кредиторської заборгованості демонструє швидкість розрахунків з постачальниками. В умовах подовження періоду інкасації дебіторської заборгованості (до 60 днів і більше), підприємства змушені стратегічно «розтягувати» платежі постачальникам, щоб уникнути касових розривів.

Проте надмірне захоплення цією тактикою несе репутаційні ризики та загрозу зупинки поставок. Оптимальна стратегія полягає у синхронізації строків: період відстрочки платежу постачальникам повинен дорівнювати або перевищувати суму періодів обороту запасів та дебіторської заборгованості. Оскільки досягти цього в умовах кризи вкрай важко, менеджмент повинен активно використовувати інструменти реструктуризації власних боргів, переведення боргу та товарних розрахунків з постачальниками.

2.3. Аналіз процесу формування структури джерел фінансування підприємств

Процес ефективного управління фінансовими потоками малих підприємств зумовлює фундаментальну трансформацію у балансі джерел їхнього капіталу та механізмах його формування. Результатом цієї трансформації є зміцнення фінансової стабільності та забезпечення стійкої позитивної динаміки рівня рентабельності господарської діяльності суб'єкта.

Фінансова стійкість бізнесу оцінюється за допомогою системи як абсолютних, так і відносних показників. Розрахунок цих індикаторів здійснюється через аналіз співвідношення між різними категоріями активів і пасивів: власним та залученим капіталом підприємства, його довгостроковими зобов'язаннями та короткостроковими боргами, а також між обсягом матеріальних оборотних активів та доступними власними джерелами фінансування.

Для отримання повної картини фінансової надійності підприємства доцільно проводити оцінку поетапно, застосовуючи комплекс релевантних показників. Приклади та методика їх розрахунку можуть бути представлені у відповідній аналітичній таблиці (табл. 2.4).

Коефіцієнт автономії слугує ключовим індикатором фінансової стійкості малих підприємств, відображаючи їхню фінансову незалежність від зовнішніх кредиторів. Цей показник розкриває співвідношення власних і загальних фінансових ресурсів у структурі капіталу.

Таблиця 2.4

**Показники фінансової стійкості підприємств України
у 2019–2024 рр.***

Показники		Рекомендоване значення	Роки				
			2019	2020	2021	2023	2024
Малі підприємства України	Коефіцієнт автономії	зростання	0,37	0,41	0,52	0,54	0,55
	Коефіцієнт фінансової залежності	наближення до 1	2,61	2,02	1,87	1,83	1,76
	Коефіцієнт фінансової стабільності	більше 1	0,63	0,85	1,12	1,15	1,24
	Коефіцієнт залучення довгострокового капіталу	зменшення	0,11	0,12	0,11	0,07	0,07
	Коефіцієнт концентрації позикового капіталу	зменшення	0,63	0,57	0,48	0,47	0,46
	Коефіцієнт співвідношення власних і позикових коштів	0,5	0,62	0,77	0,91	1,18	1,29
В цілому по підприємствах України	Коефіцієнт автономії	зростання	0,5	0,5	0,53	0,52	0,51
	Коефіцієнт фінансової залежності	наближення до 1	1,9	1,9	1,92	2,2	2,0
	Коефіцієнт фінансової стабільності	більше 1	1,3	1,2	1,07	1	0,8
	Коефіцієнт залучення довгострокового капіталу	зменшення	0,03	0,02	0,04	0,1	0,1
	Коефіцієнт концентрації позикового капіталу	зменшення	0,3	0,3	0,49	0,4	0,6
	Коефіцієнт співвідношення власних і позикових коштів	0,5	1,1	1,2	1,06	1	0,8

*Розраховано за даними Держстату України [23]

У міжнародній фінансовій практиці оптимальний поріг для коефіцієнта автономії встановлено на рівні 0,5. Досягнення цього значення є позитивним сигналом для кредиторів, оскільки воно гарантує, що сума власного капіталу підприємства здатна повністю покрити всі його зобов'язання.

Аналіз даних (табл. 2.4) за період 2019–2024 років для малих підприємств України виявив стійку позитивну тенденцію до зростання коефіцієнта автономії. На кінець 2024 року його значення досягло рекомендованого нормативу.

Ця динаміка є безумовно сприятливою, оскільки контрастує із загальнонаціональною тенденцією для більшості українських підприємств, де спостерігалось поступове зниження цього коефіцієнта. Зменшення коефіцієнта

автономії в цілому по країні свідчило про зростання частки позикових коштів, які часто залучалися через різноманітні форми комерційного кредитування.

Натомість, малі підприємства України продемонстрували здатність формувати значну частину своїх активів за рахунок власних джерел, мінімізуючи залежність від зовнішнього фінансування. Це призводить до зменшення ризиків втрати фінансової стійкості.

Необхідно додатково зазначити, що коефіцієнт фінансової стабільності, котрий є співвідношенням власного та позикового капіталу суттєво змінився протягом досліджуваного періоду: з 0,63 до 1,24. Цей показник на кінець 2024 року означає, що на кожну одиницю залучених коштів (боргу), вкладених в активи, припадає 1,24 гривні власного капіталу.

Цей результат також вигідно відрізняється від загальноукраїнської динаміки: якщо у 2019 році по підприємствах України на гривню залучених коштів припадало 2,31 грн власних, то у 2024 році це співвідношення знизилося до лише 0,9 грн.

Ключовим стратегічним завданням для забезпечення розвитку малого бізнесу є визначення та підтримання оптимальних пропорцій у структурі фінансових джерел.

З метою системного підходу до управління капіталом, на основі аналізу фахових літературних джерел, присвячених питанням формування фінансових ресурсів МП, можна окреслити чітку схему моделювання та оптимізації структури капіталу.

Застосування методики моделювання дозволяє аргументувати релевантність використання різнорідних джерел формування капіталу МП, а також визначити їх кількісні параметри, елементний склад та загальну конфігурацію.

На першій фазі відбувається формування комплексної системи бюджетів (операційних та фінансових), яка слугує підґрунтям для прогнозування та планування валового прибутку – основного внутрішнього джерела фінансового ресурсу суб'єкта господарювання (рис. 2.1).

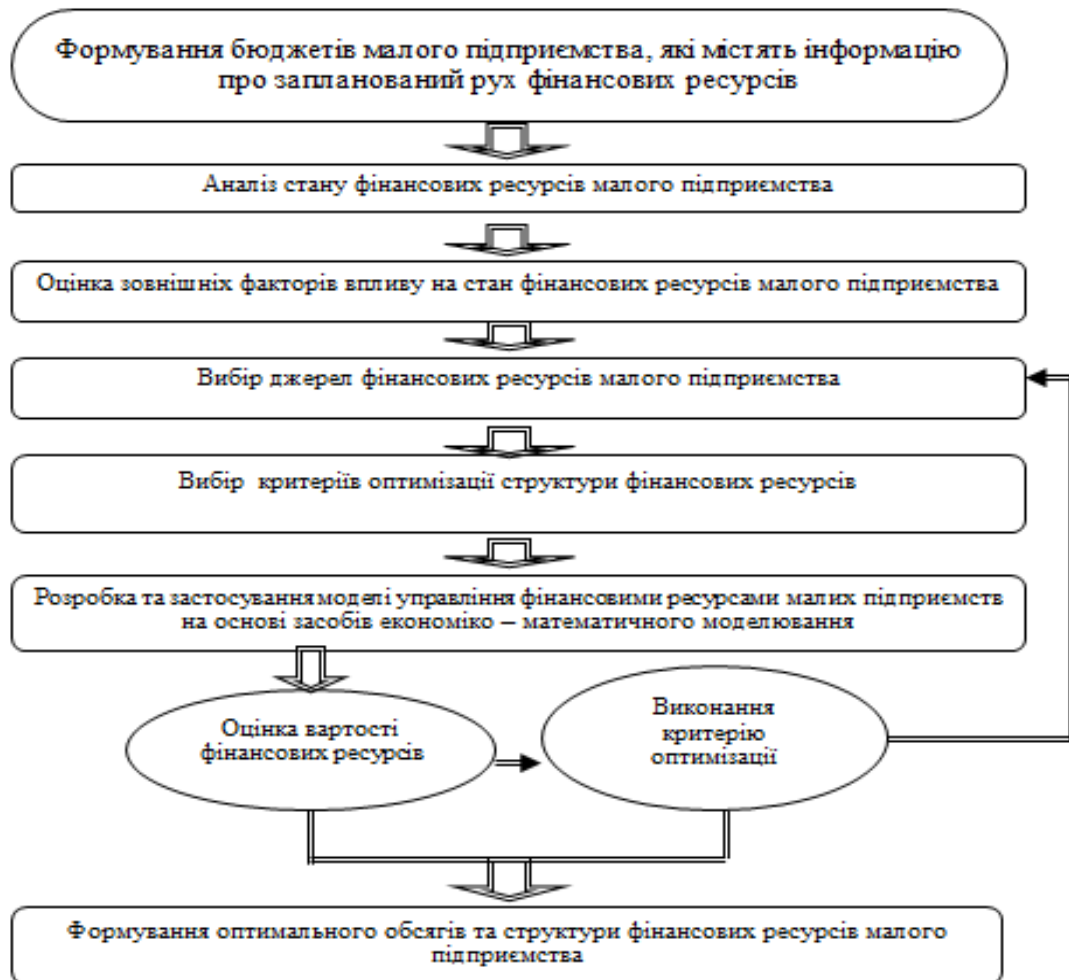


Рис. 2.1 Схема оптимізації структури джерел фінансових ресурсів малого підприємства [46]

Оптимальна структура фінансових ресурсів – це таке співвідношення між власним й позиковим капіталом, котре забезпечує найбільш ефективну узгодженість між коефіцієнтом рентабельності власного капіталу й рівнем фінансової стійкості суб'єкта господарювання. Іншими словами, вона має на меті мінімізацію WACC при максимізації прибутковості для власників.

Ключовим завданням другого етапу є дослідження трендів динаміки обсягу та структури фінансових ресурсів. Також проводиться глибокий аналіз їхньої капітальної резилієнтності (фінансової стійкості) та оцінка впливу на ефективність використання фінансового потенціалу малого підприємства.

Фінансова автономність підприємства від зовнішніх джерел фінансування безпосередньо корелює з його фінансовою витривалістю. Наявність надлишкового власного капіталу є запорукою фінансової стійкості, коли цей капітал суттєво перевищує зовнішні зобов'язання.

РОЗДІЛ 3. ШЛЯХИ ОПТИМІЗАЦІЇ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ РЕСУРСАМИ ТА ПІДВИЩЕННЯ СТІЙКОСТІ МАЛИХ ПІДПРИЄМСТВ

3.1. Пріоритетні напрями підвищення ефективності використання фінансових ресурсів підприємств

Період з 2020 по 2025 рік став найбільш турбулентним в історії сучасної України, сформувавши унікальні, часто аномальні умови для функціонування малого та середнього підприємництва. Якщо криза COVID-19 у 2020–2021 роках випробовувала бізнес на гнучкість, то повномасштабне вторгнення РФ у 2022 році трансформувало саму парадигму економічної діяльності, перевівши її на рейки «оборонної економіки». Станом на кінець 2025 року Україна демонструє показову резильєнтність, проте функціонує в умовах перманентного стресу, де ризики фізичного знищення активів переважають над класичними ринковими ризиками [48].

Геополітичний контекст 2025 року характеризується поглибленням євроінтеграційних процесів. Україна, отримавши статус кандидата, завершила двосторонні зустрічі щодо скринінгу законодавства у вересні 2025 року, а 14 травня 2025 року ухвалила дорожні карти щодо верховенства права та реформи державного управління. Цей прогрес відкрив доступ до безпрецедентних обсягів міжнародної допомоги, зокрема через інструмент Ukraine Facility. Причому, загальний обсяг мобілізованої підтримки від ЄС та держав-членів сягнув 177,6 млрд євро. Однак, масштаби руйнувань залишаються колосальними: за оцінками Світового банку (RDNA4), потреби у відновленні на наступне десятиліття оцінюються у 524 млрд дол. США [48].

Гострий дефіцит фінансових ресурсів, необхідних для підтримки поточної операційної діяльності та забезпечення перспективного розвитку, диктує потребу в розробці інноваційних, високоефективних методів фінансово-економічної стратегії. Ці методи повинні ґрунтуватися на принципах

оптимізації розподілу та максимізації ефективності використання наявного фінансового капіталу.

У світлі цих викликів на перший план виходить завдання розробки та імплементації новітніх концепцій управлінського обліку, регулювання та планування на рівні безпосередніх суб'єктів господарювання.

Останнім часом у науковій періодиці опубліковано значну кількість досліджень, присвячених вдосконаленню фінансового управління, які все частіше інтегруються у практичну діяльність підприємств. Це зумовлено як розширенням спектру завдань, що постають перед фінансовими фахівцями в умовах економічної нестабільності, так і підвищенням їхньої професійної кваліфікації.

Однак, така прогресивна ситуація характерна, перш за все, для великих корпоративних структур. Вони мають можливість залучати висококваліфікованих фінансових менеджерів, здатних формулювати та ефективно вирішувати складні завдання, що виникають у процесі їхньої діяльності.

На відміну від них, малі підприємства, як правило, обмежені у таких можливостях. Тому рівень організації процесу управління фінансовими ресурсами в секторі МП здебільшого залежить від компетентності безпосереднього керівника та його усвідомлення критичної необхідності оптимізації циклу формування та використання фінансового капіталу.

Найважливішою функцією фінансової структури підприємства є ідентифікація центрів фінансового обліку (ЦФО) – підрозділів, на рівні яких здійснюється оперативне управління, розробляються деталізовані плани та проводиться контроль за їх виконанням.

Структура фінансового управління підприємства нерозривно інтегрована у процес бюджетування, оскільки вона визначає необхідну глибину планування: фінансові показники деталізуються для кожного окремого Центру фінансової відповідальності (ЦФО). У цьому контексті ключовим завданням фінансового менеджера є гарантування того, що планові показники, розроблені

на рівні підрозділів, повністю відповідають їхньому реальному функціональному призначенню та фактичному внеску у формування сукупного фінансового результату компанії.

На нашу думку, система управління капіталом малого підприємства (МП), на противагу комплексним аналогам у великому бізнесі, має керуватися полегшеною, монорівневою організаційно-фінансовою моделлю.

Крім того, менеджмент МП часто характеризується браком низки функціональних компонентів, типових для великих корпорацій. Зокрема, інструменти матеріальної мотивації, як правило, жорстко централізовані. Інші важливі елементи управління – такі як контроль і планування – не обтяжуються великими обсягами активів, що перебувають в обігу, а також широкою різноманітністю чи масштабом операційної діяльності.

Ці функціональні відмінності безпосередньо стосуються системи планування роботи малого підприємства. Бюджет є критично важливим інструментом для досягнення цілей, поставлених перед фінансовим менеджментом.

Успішне впровадження ефективної системи бюджетування надає МП суттєві конкурентні переваги, забезпечуючи вищу результативність використання та контролю фінансових ресурсів. У контексті малого підприємства, під бюджетом доцільно розглядати деталізований, короткостроковий операційний план, який визначає розподіл ресурсів на найближчий часовий проміжок.

Комплекс процесів, пов'язаних із розробкою, затвердженням та моніторингом виконання планових фінансових документів, отримав назву «бюджетування». Створення системи взаємоузгоджених бюджетів на рівні малого підприємства вимагає наявності якісної, релевантної інформаційної системи, що забезпечує збір, систематизацію та оперативну обробку даних. Обсяг, структура та деталізація цього інформаційного базису суттєво залежать від обраних об'єктів бюджетування та моделі консолідації фінансових показників.

Керування фінансовими активами, зокрема їхнє раціональне використання, що ґрунтується на деталізованих планових документах (бюджетах), є вирішальним кроком у спростуванні поширеної думки про необов'язковість формалізації управлінських рішень.

Компоненти планування у функціонуванні малого підприємства (МП) забезпечують повну активацію його внутрішніх резервів завдяки:

- завчасній ідентифікації (вже на стадії розробки плану) оптимального обсягу та структури ресурсів, необхідних для реалізації головних операційних завдань, визначених на майбутній період;
- точному розмежуванню джерел фінансування як для забезпечення поточної, так і для підтримки стратегічної діяльності компанії.

Запропонована система планування передбачає послідовне калькулювання операційних витрат на основі встановленого планового нормативу доходу та виробничої програми, орієнтованої на досягнення цього доходу (тобто, планування, прив'язане до ключових векторів діяльності). Впровадження цієї системи бюджетування вимагає постійного аналізу та планування динаміки структури активів й пасивів, а також прийняття обґрунтованих управлінських рішень, що базуються на економічних розрахунках та спрямовані на неухильне виконання бюджетних індикаторів.

Бюджетування набуває особливої значущості для новостворених малих підприємств. З самого початку функціонування, цей інструмент дає змогу чітко бачити перспективу розвитку, прогнозувати необхідні обсяги фінансових ресурсів та очікувані фінансові результати.

Крім того, бюджетування одночасно є потужним інструментом антикризового менеджменту. За його допомогою відбувається консолідація всього потенціалу малого підприємства для нейтралізації кризових явищ і, як наслідок, підвищення його конкурентної стійкості на ринку.

Незважаючи на те, що формування корпоративного кошторису є доволі трудомістким процесом, що вимагає залучення висококваліфікованого персоналу, його імплементація в господарську практику малого бізнесу надає

керівництву повну свободу дій у широкому спектрі фінансового регулювання: від податкового моделювання до розробки стратегії фінансового резервування. Ключовою перевагою розбудованої системи бюджетів є здатність обґрунтовано визначити оптимальний розмір залученого (кредитного) капіталу.

Отже, система менеджменту грошовими активами малого підприємства, повністю інтегрована у механізм кошторисного планування, дозволяє з високою точністю прогнозувати необхідний обсяг фінансових надходжень у майбутньому періоді, а також оперативно адаптувати плани відповідно до змін у внутрішніх чи зовнішніх економічних умовах.

3.2. Розробка комплексу заходів щодо вдосконалення управління дебіторською заборгованістю та грошовими потоками в малому підприємстві

Сучасний економічний ландшафт України, що сформувався у період 2020–2025 років, характеризується безпрецедентним рівнем турбулентності, зумовленим двома системними шоками: глобальною пандемією COVID–19 та повномасштабним військовим вторгненням. Ці події докорінно змінили операційне середовище для суб'єктів МП, трансформували підходи до управління фінансами з парадигми «максимізації прибутку» на парадигму «забезпечення ліквідності та виживання». В умовах, коли ланцюги постачання розірвані, а купівельна спроможність контрагентів є нестабільною, дебіторська заборгованість перестає бути просто рядком у балансі і перетворюється на критичний фактор ризику, що безпосередньо загрожує платоспроможності бізнесу.

Виклик, пов'язаний з ефективним регулюванням дебіторської заборгованості, набуває критичного загострення в умовах прискорення інфляційних тенденцій та знецінення грошової одиниці держави.

Необхідно зазначити, що «замороження» обігових коштів у розрахунках з зпокупцями в умовах високої інфляції призводить до реальних фінансових втрат, оскільки номінальна вартість повернутих коштів через 60–90 днів має

значно меншу купівельну спроможність, ніж на момент відвантаження товару. Більше того, аналіз ситуації показує, що станом на середину 2023 року близько 77% фінансових команд визнали, що їхні процеси роботи з дебіторською заборгованістю не відповідають сучасним вимогам, що призводить до зростання безнадійних боргів та касових розривів [53].

Гіпотеза дослідження стверджує, що вдосконалення управління дебіторською заборгованістю є критично важливим для підвищення ліквідності малих підприємств і вимагає впровадження агресивної політики. Під «агресивною політикою» у цьому звіті розуміється не бездумне нарощування продажів через надання кредитів усім підряд, а жорстка, проактивна система адміністрування боргів, використання факторингу для миттєвої конвертації вимог у гроші та скрупульозне прогнозування потоків. Цей підхід базується на розумінні фінансового кругообігу підприємства, де дебіторська заборгованість виступає проміжною ланкою між реалізацією продукції та відновленням грошових активів. Будь-яке уповільнення на цьому етапі автоматично знижує оборотність капіталу та підвищує потребу у зовнішньому фінансуванні, яке в умовах воєнного стану стає дедалі дорожчим або недоступним [54].

Аналіз різних сценаріїв надання знижок демонструє їх реальну вартість для підприємства порівняно з альтернативними джерелами фінансування (табл. 3.1).

З таблиці видно, що умови «2/10, net 30» генерують ефективну ставку 44,6% річних. Для малого підприємства це означає, що надання такої знижки еквівалентне залученню кредиту під 44,6%. Якщо підприємство може отримати овердрафт або факторинг дешевше (наприклад, під 20–25%), то надання такої високої знижки може бути економічно недоцільним, хіба що ризик неповернення (bad debt) є критично високим. Водночас, для покупця відмова від такої знижки є вкрай не вигідною, що робить цей інструмент ефективним важелем впливу [56].

Першим кроком у реалізації заходів є відмова від уніфікованих умов співпраці. Необхідно впровадити диференційовану систему, що базується на

детальному аналізу клієнтської бази. Використання матричного підходу (суміщення ABC-аналізу та XYZ-аналізу) дозволяє розподілити контрагентів на групи за обсягами закупівель та дисципліною платежів [57]:

Таблиця 3.1

**Розрахунок ефективної річної ставки (EAR) за різними умовами
товарного кредиту [56]**

Умови кредитування (Discount/Days, Net Days)	Розмір знижки (D)	Період відстрочки (N)	Пільговий період (d)	Кількість днів кредитування (N-d)	Ефективна річна ставка (EAR)	Коментар
2/10, net 30	2%	30	10	20	44,6%	Дуже дорогий ресурс для продавця, але потужний стимул для покупця
1/10, net 30	1%	30	10	20	20,1%	Порівняно з ринковими ставками кредитування в Україні (2023-2024)
3/10, net 60	3%	60	10	50	24,9%	Ефективно для довгострокових контрактів
2/10, net 45	2%	45	10	35	23,5%	Збалансований варіант
0,5/10, net 30	0,5%	30	10	20	9,6%	Низька ефективність стимулювання в умовах високої інфляції

- група А (високий пріоритет, великі системні клієнти (наприклад, торговельні мережі)). Для них встановлюються індивідуальні ліміти, але застосовуються жорсткі інструменти контролю (факторинг);
- група В (середній сегмент, стандартні умови кредитування (наприклад, до 14 днів)) з обов'язковим моніторингом;
- група С (ризикові/дрібні, співпраця виключно на умовах передоплати або оплати по факту відвантаження).

Для малих підприємств, які не мають доступу до послуг міжнародних рейтингових агентств, критично важливо розробити власну скорингову модель оцінки кредитоспроможності покупців. Експертний метод є найбільш прийнятним інструментом в умовах обмеженості інформації.

Модель скорингу повинна враховувати специфічні фактори воєнного часу. На основі аналізу кращих практик 2024–2025 років пропонується наступна структура ваг для B2B-моделі (табл. 3.2).

Таблиця 3.2

Структура параметрів скорингової моделі для оцінки малого бізнесу [58]

Параметр оцінки	Вага у моделі (%)	Опис та обґрунтування
Історія платежів	30–35%	Ключовий індикатор. Аналізується своєчасність погашення попередніх боргів перед підприємством та іншими постачальниками. Наявність прострочень різко знижує бал
Кредитне навантаження (Credit Utilization)	20–25%	Співвідношення поточного боргу до встановленого ліміту. Рівень використання понад 80% сигналізує про дефіцит обігових коштів у клієнта
Фінансова стійкість	20%	Оцінка ліквідності (Current Ratio) та співвідношення боргу до власного капіталу на основі спрощеної звітності
Операційна стабільність та вік бізнесу	15–20%	Тривалість роботи на ринку. «Старі» компанії демонструють вищу виживаність. Врахування фактору релокації та безпеки активів
Галузевий ризик	10–15%	Оцінка вразливості галузі клієнта до енергетичних криз, мобілізації персоналу та логістичних розривів

На основі отриманого скорингового балу розраховується кредитний ліміт (L). Існують різні підходи до його визначення. Науковий підхід пропонує формулу, що враховує базовий ліміт, зважений на коригуючі коефіцієнти [59].

Встановлення чітких лімітів є запобіжником від неконтрольованого зростання дебіторської заборгованості. Перевищення ліміту повинно автоматично блокувати нові відвантаження в ERP-системі підприємства до моменту погашення частини боргу.

Гіпотеза дослідження щодо необхідності впровадження механізмів факторингу знаходить повне підтвердження в аналізі ринкової ситуації

2023–2025 років. Факторинг дозволяє конвертувати дебіторську заборгованість на безготівкові кошти (до 90–95% від суми інвойсу) одразу після відвантаження товару, перекладаючи ризик очікування оплати на фактора (банк або фінансову компанію).

Особливого значення набуває державна підтримка у цьому напрямку. У 2024 році ефективним інструментом стала програма «Доступний факторинг» (в рамках «5-7-9%»). Вона надає можливість мікро-, малому та середньому бізнесу отримувати фінансування під відступлення права грошової вимоги на суму до 5 млн грн зі зниженою відсотковою ставкою 13% річних. Це критично важливо, оскільки ринкові ставки комерційного кредитування часто перевищують 20–25% [60].

Порівняльний аналіз ефективності (табл. 3.3) демонструє переваги факторингу над традиційним кредитуванням для МП.

Таблиця 3.3

Порівняльна характеристика факторингу та кредитування для малих підприємств в Україні (за 2024) [60]

Характеристика	Банківський кредит / овердрафт	Факторинг (програма «Доступний факторинг»)	Переваги факторингу для МП
Забезпечення (застава)	Вимагається (нерухомість, авто, обладнання)	Не вимагається (заставою виступає сама дебіторська заборгованість)	Доступність для бізнесу без твердих активів
Цільове використання	Чітко регламентоване, контроль банку	Поповнення обігових коштів без жорстких обмежень	Гнучкість у використанні коштів
Вплив на баланс	Збільшує кредиторську заборгованість (пасив)	Конвертує дебіторську заборгованість у гроші (актив), покращує ліквідність	«Очищення» балансу, покращення фінансових коефіцієнтів
Вартість	Ринкова (20–27%) або пільгова	Пільгова (13% річних)	Нижча вартість обслуговування боргу
Колекшн (стягнення)	Здійснюється підприємством самостійно	Часто бере на себе фактор (управління дебіторкою)	Економія адміністративних ресурсів на стягнення боргів

Окремо варто виокремити роль міжнародних програм. У 2024 році ОTR Bank спільно з USAID запустив програму підтримки факторингу, що

передбачає грантове покриття відсоткових ставок, знижуючи їх до 9,9% річних у перший рік для певних категорій позичальників (релокований бізнес, жінки-підприємці) [61]. Це дозволяє МП конкурувати із великими гравцями, пропонуючи покупцям відстрочку платежу без шкоди для власної ліквідності.

Цесія (відступлення права вимоги) є іншим інструментом, що дозволяє «очистити» баланс від проблемної заборгованості шляхом її продажу третій стороні (часто з дисконтом). На відміну від факторингу, цесія, як правило, є разовою операцією, а не постійною схемою фінансування.

Податкове регулювання цих операцій зазнало змін. Згідно з Податковим кодексом України (п. 196.1.5), операції із відступлення права вимоги грошового боргу не є об'єктом оподаткування ПДВ. Це робить інструмент податково нейтральним з точки зору ПДВ, що знижує транзакційні витрати. Однак, підприємствам слід враховувати зміни у податку на прибуток. З 2024 року ставку податку на прибуток для банків підвищено до 50%, що може опосередковано вплинути на вартість послуг фінансових посередників, які купують борги [62].

При укладанні договору цесії критично важливо правильно відобразити різницю між номінальною вартістю боргу та ціною продажу. Ця різниця (дисконт) відноситься до фінансових витрат підприємства-продавця, зменшуючи фінансовий результат до оподаткування.

Для стратегічного бачення ліквідності на середньострокову перспективу малим підприємствам рекомендується використовувати модель 13-тижневого прогнозу грошових потоків (TWCF). Цей горизонт планування (один квартал) є «золотим стандартом» у кризовому менеджменті, оскільки він достатньо довгий для прийняття стратегічних рішень, але достатньо короткий для збереження високої точності прогнозу.

Важливою особливістю TWCF є його «ковзний» (rolling) характер: по завершенню одного тижня прогноз оновлюється, додається новий 13-й тиждень, а фактичні дані за минулий тиждень порівнюються з плановими для

аналізу відхилень (Variance Analysis). Це дозволяє уникнути ситуації, коли касовий розрив стає несподіванкою [63].

Варто зазначити, що класичні теоретичні моделі управління залишками грошових коштів, такі як модель Баумоля-Тобіна або модель Міллера-Орра, мають обмежене застосування в реаліях України 2020-2025 років. Модель Баумоля-Тобіна передбачає рівномірність та передбачуваність витрат, що є неможливим в умовах війни. Тому перевага надається прямим методам прогнозування (Direct Method) через платіжний календар та TWCF [64].

Тенденції 2025 року вказують на необхідність повної цифровізації процесів AR. Ручне управління інвойсами за допомогою Excel стає неефективним і ризикованим. Найкращі практики передбачають:

- автоматизацію нагадувань (Dunning) (система автоматично надсилає листи-нагадування за 3 дні до оплати, в день оплати та через визначені інтервали після прострочення;

- III та предиктивна аналітика (використання штучного інтелекту для аналізу поведінкових патернів клієнтів, причому, алгоритми можуть прогнозувати дату оплати з точністю до дня, базуючись на історії попередніх транзакцій, що значно підвищує точність 13-тижневого прогнозу;

- електронний інвойсинг (перехід на електронний документообіг (ЕДО) пришвидшує процес узгодження документів та, як наслідок, оплату. В Україні це реалізується через платформи типу «Вчасно», «М.Е.Дос» тощо [65].

Проведене дослідження підтверджує наше припущення, що вдосконалення управління дебіторською заборгованістю є фундаментом ліквідності малих підприємств в умовах кризи. Запропонований комплекс заходів формує цілісну систему агресивного управління фінансовими потоками.

ВИСНОВКИ

Узагальнюючи результати проведеного дослідження на тему «Управління фінансовими ресурсами малого підприємства: проблеми формування та оптимізація використання», можна констатувати, що в умовах перманентної економічної турбулентності та воєнного стану 2020–2025 років відбулася фундаментальна трансформація парадигми фінансового менеджменту в секторі малого бізнесу. Теоретичний аналіз сутності фінансових ресурсів дозволив встановити, що в сучасних реаліях вони втратили своє класичне трактування виключно як джерела отримання прибутку і набули статусу «резерву стійкості», головною функцією якого є забезпечення операційної безперервності та фізичного виживання суб'єкта господарювання.

Доведено, що традиційна дихотомія джерел фінансування «власні – позикові» більше не відображає реальної структури капіталу українських малих підприємств, оскільки в ній з'явився і закріпився третій, системно важливий компонент – інституційні ресурси, представлені державними грантами та програмами пільгового кредитування. Це вимагає перегляду класичних підходів до управління пасивами та зміщення акцентів з мінімізації вартості капіталу на максимізацію доступу до ліквідності будь-якою ціною, що в умовах зруйнованих ринкових механізмів стає єдиною умовою збереження бізнесу.

Аналіз поточного фінансового стану суб'єктів малого підприємництва виявив критичні структурні деформації, спричинені зовнішніми шоками та внутрішніми дисбалансами. Встановлено, що рекордні показники номінальної прибутковості економіки у 2023–2024 роках є статистичним феноменом, зумовленим надприбутками банківського сектору, тоді як реальний сектор, особливо малий бізнес у сферах торгівлі та послуг, переживає глибоку кризу ліквідності. Діагностика структури зобов'язань засвідчила небезпечну тенденцію до заміщення довгострокових інвестиційних ресурсів короткими боргами та товарним кредитом, що суттєво підвищує ризик технічних дефолтів. Виявлено, що банківське кредитування малого бізнесу набуло ознак

«державного монополізму», де ринкові механізми фактично витіснені державною програмою «Доступні кредити 5-7-9%», яка формує понад 90% нового кредитного портфеля в сегменті. Така ситуація створює загрозу стратегічної залежності сектору від спроможності державного бюджету компенсувати відсоткові ставки, що в умовах дефіциту публічних фінансів є суттєвим макроекономічним ризиком.

Ключовим елементом наукової новизни та практичної значущості роботи стала розробка комплексу заходів щодо вдосконалення управління дебіторською заборгованістю, яка в умовах інфляції та розриву ланцюгів постачання перетворилася на основний канал вимивання обігових коштів. Підтверджено гіпотезу, що для підвищення ліквідності малим підприємствам необхідно переходити до агресивної політики управління дебіторською заборгованістю. У дослідженні під агресивною політикою розуміється не експансія продажів через неконтрольоване надання відстрочок, а впровадження жорстких стандартів адміністрування боргу. Обґрунтовано економічну недоцільність використання надмірних цінових знижок (спонтанного фінансування) як основного методу стимулювання оплат в умовах високої інфляції.

У роботі запропоновано та обґрунтовано впровадження диференційованої системи управління кредитними лімітами на основі матричної сегментації клієнтської бази та скорингового моделювання. Подібна модель розрахунку кредитного ліміту, що базується на синтезі фінансових показників та оцінці нефінансових ризиків (галузева приналежність, репутація, історія платежів), дозволяє малим підприємствам формалізувати процес прийняття рішень про відвантаження товару з відстрочкою платежу. Це мінімізує вплив суб'єктивного фактору та знижує ймовірність виникнення безнадійної заборгованості. Важливим елементом запропонованого механізму є використання зовнішніх фінансових інструментів – факторингу та цесії.

Доведено, що в умовах 2024–2025 років факторинг, особливо в рамках державних програм із компенсацією відсоткової ставки до рівня 13%, є

найбільш ефективним інструментом перетворення «мертвої» дебіторської заборгованості на «живі» гроші. Порівняльний аналіз показав, що факторинг має суттєві переваги над традиційним кредитуванням для малого бізнесу, оскільки не вимагає твердої застави і дозволяє фінансувати зростання продажів без збільшення боргового навантаження на баланс.

Окрему увагу в роботі приділено вдосконаленню оперативного управління грошовими потоками як інструменту запобігання касовим розривам, Обґрунтовано необхідність відмови від статичних методів бюджетування на користь динамічного прогнозування. Запропоновано впровадження моделі 13-тижневого прогнозу грошових потоків, яка дозволяє з високою точністю передбачати дефіцит ліквідності на горизонті одного кварталу. Цей інструмент, у поєднанні з щоденним веденням платіжного календаря, дає менеджменту підприємства часовий лаг для прийняття управлінських рішень – залучення короткострокового фінансування або переговорів з постачальниками про відстрочку.

Важливим висновком дослідження є теза про безальтернативність цифровізації фінансового менеджменту малого підприємства. Встановлено, що ручне управління дебіторською заборгованістю та грошовими потоками є джерелом операційних ризиків та помилок. Рекомендовано інтеграцію сучасних автоматизованих систем управління та інструментів на базі штучного інтелекту для автоматизації процесів виставлення рахунків, нагадувань про оплату та скорингу контрагентів. Це не лише підвищує дисципліну платежів, але й частково компенсує кадровий дефіцит кваліфікованих фінансових менеджерів, який став однією з найгостріших проблем для малого бізнесу внаслідок міграції та мобілізації.

Результати дослідження продемонстрували, що інтеграція грантових коштів у фінансову модель інвестиційного проєкту дозволяє суттєво знизити середньозважену вартість капіталу та покращити коефіцієнт покриття боргу (DSCR), роблячи проєкт прийнятним для банківського кредитування навіть в умовах високих ризиків. Це підтверджує необхідність розвитку компетенцій

фандрейзингу як невід'ємної складової фінансового управління малим підприємством.

Підсумовуючи, слід зазначити, що реалізація запропонованого комплексу заходів дозволить малим підприємствам перейти від реактивного реагування на фінансові проблеми до проактивного управління своєю платоспроможністю. Впровадження агресивної політики управління дебіторською заборгованістю, що базується на жорсткому адмініструванні, скорингу та використанні факторингу, у поєднанні з точним прогнозуванням грошових потоків та залученням інституційних грантових ресурсів, формує необхідний запас фінансової міцності. Це не лише забезпечить виживання бізнесу в умовах поточної кризи, але й створить фундамент для швидкого відновлення та зростання у післявоєнний період, сприяючи загальній макроекономічній стабільності держави. Рекомендації, розроблені в роботі, мають універсальний характер для суб'єктів малого підприємництва різних галузей та можуть бути імплементовані в їхню господарську практику без значних капітальних витрат, що підтверджує їхню прикладну цінність.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Зеліско І. М. Роль фінансових ресурсів в діяльності економічних суб'єктів: теоретичний аспект. Ефективна економіка, №12, 2016. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=5296>
2. Зятковський І. В. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання. Навч. посібник. Тернопіль, Економічна думка. 2006. 356 с.
3. Василик О. Д. Теорія фінансів : Навчальний посібник. К.: НЮС, 2003. 411 с.
4. Опарін В.М. Фінанси (загальна теорія): Навчальний посібник. К.: КНЕУ. 1999. 396 с.
5. Лозинська Т. М., Сліченко В. В. Державна підтримка малого бізнесу в умовах воєнного стану. Держава та регіони. Серія: Публічне управління і адміністрування. 2022. № 4 (78). С. 42–55. URL: http://pa.stateandregions.zp.ua/archive/4_2022/7.pdf
6. Говорушко, Т. А. Концепція фінансового забезпечення малих промислових підприємств. Формування ринкових відносин в Україні. 2010. № 4. С. 100–104. URL: <https://dspace.nuft.edu.ua/handle/123456789/315>
7. Наказ Міністерства фінансів України «12» липня 2024 року № 340 Програма «Підтримка ММСП у Криворізькому районі» (2024). https://bdf.org.ua/storage/uploads/2024/09/Komponent-1_-_Prohrama-Pidtrymky-MP-u-Kryvorizkomu-rayoni.pdf
8. Розвиток кредитування підтримує прибутковість банків. Національний банк України (2025). URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/rozvitok-kredituvannya-pidtrimuye-pributkovist-bankiv>
9. Гранти від держави на відкриття чи розвиток бізнесу (2025). Міністерство економіки, докілья та сільського господарства України. URL: <https://me.gov.ua/documents/detail?lang=uk-ua&id=94321ef8-1418-479c-a69f-f3d0fdb8b977&title=robota-grantividderzhavinaidkrittiachirozvitokbiznesu>

10. Наказ Міністерства фінансів України «12» липня 2024 року № 340 Програма «Підтримка ММСП у Криворізькому районі» (2024). URL: https://bdf.org.ua/storage/uploads/2024/09/Komponent-1_Prohrama-Pidtrymky-MP-u-Kryvorizkomu-rayoni.pdf
11. Сухай О. Є., І. І. Яремко. Концептуальні підходи до формування й управління потенціалом підприємства. Науковий вісник НЛТУ України. 2009. № 19 (9). С. 233–238. URL: https://nv.nltu.edu.ua/Archive/2009/19_9/233_Suchaj_19_9.pdf
12. Ковач М. Й. Формування стратегічного потенціалу підприємства. Науковий вісник НЛТУ України. 2013. Вип. 23.10. С. 207–212. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/nvnltu_2013_23.10_36
13. Блонська В. І., Лега О. М. Засоби підвищення ефективності використання трудового потенціалу. Науковий вісник НЛТУ України. 2011. №18. URL: https://nv.nltu.edu.ua/Archive/2011/21_18/138_Blo.pdf
14. Багацька К. Сутнісні ознаки капіталізації підприємств в умовах обмеження ринкових факторів. Економіка та суспільство, 2023. (57). URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-57-54>
15. Чушак-Голобородько А., Гориславець П., Побурко О., Шрамко С. Проблеми малого бізнесу в Україні та шляхи їх подолання. Галицький економічний вісник. Т.: ТНТУ, 2021. Том 71. 4. URL: <https://elartu.tntu.edu.ua/handle/lib/36268>
16. Financial Modeling: CAPM & WACC (2024). URL: <https://cldp.doc.gov/sites/default/files/PPP%20Authority%20Financial%20Modeling%20CAPM.%20WACC.%20and%20Iteration.pdf>
17. Damodaran on Valuation (2025). URL: https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/dam2ed.htm
18. Давидов О. І. Оцінка вартості позикового капіталу у процесі визначення вартості підприємств. Науковий вісник Херсонського державного університету. Серія: Економічні науки, 2017, 22(1). URL: <https://europub.co.uk/articles/-A-627730>

19. Шилова Т. О. Вплив структури капіталу на вартість підприємств транспортно-логістичної галузі. Науковий вісник Ужгородського національного університету: серія: Міжнародні економічні відносини та світове господарство. Ужгород : Видавничий дім «Гельветика», 2020. Вип. 32. С. 118–123. URL: <https://dspace.uzhnu.edu.ua/jspui/handle/lib/65985>
20. Volkart R. Strategische Finanzpolitik. URL: <https://www.schreibers.ch/detail/ISBN-9783908143918/Volkart-Rudolf/Strategische-Finanzpolitik>
21. Iorgachova M., Kovalova O. (2023). Directions for increasing the efficiency of the company's cash flow management. Scientific Bulletin of Mukachevo State University. Series «Economics», 10(4), 20-31. URL: <https://doi.org/10.52566/msu-econ4.2023.20>
22. Ключові показники фінансової стійкості бізнесу (2025). <https://pareto.com.ua/ua/blog/klyuchovi-pokazniki-dlya-oczinki-finansovoyi-stijkosti-biznesu/>
23. Обсяг виробленої продукції (товарів, послуг) суб'єктів великого, середнього, малого та мікропідприємництва за видами економічної діяльності (2013-2024). Державна служба статистики. URL: <https://www.ukrstat.gov.ua>
24. Гейко Т. Ю. Удосконалення механізмів фінансування малого і середнього підприємництва (2022). НІСД. URL: <https://niss.gov.ua/sites/default/files/2021-12/finansuvannya-malogo-i-seredniogo-pidpnyemnytstva.pdf>
25. Консолідована фінансова звітність та консолідований звіт про управління (2023). НБУ. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/NBU_2022_consolidated_fsu.pdf
26. Українські підприємства за 2023 рік заробили майже 864 млрд. грн. URL: https://biz.ligazakon.net/news/228691_ukransk-pdprimstva-za-2023-rk-zarobili-mayzhe-864-mlrd-grn---getmantsev
27. Великі та середні підприємства отримали торік на 22% більше прибутку (2025). Укрінформ. URL: <https://www.ukrinform.ua/rubric->

economy/3984176-veliki-ta-seredni-pidpriemstva-otrimali-torik-na-22-bilse-pributku-derzstat.html

28. Меркулова Т. В., Максимов М. С. Прийняття рішень у малому підприємстві: поведінкові аспекти. Бізнес Інформ. 2024. № 10. С. 144-151. URL: <http://jnas.nbuiv.gov.ua/article/UJRN-0001541760>

29. Assessment of the Impact of the War on Micro-, Small-, and Medium-sized Enterprises in Ukraine (2024). URL: <https://www.undp.org/sites/g/files/zskgke326/files/2024-02/undp-ua-assessment-war-impact-enterprises-ukraine.pdf>

30. Річний звіт за рік, який закінчився 31 грудня 2023 року. ОТП Банк. URL: <https://www.otpbank.com.ua/upload/medialibrary/e8e/n02vkt2hx0wgjlwytser3s3mi1grcvc6/2023.pdf>

31. Access to financing for small and medium enterprises in Ukraine. URL: <https://ces.org.ua/wp-content/uploads/2024/07/access-to-financing-for-small-and-medium-enterprises-in-ukraine.pdf>

32. «Доступні кредити 5-7-9%»: щотижнева статистика. Міністерство економіки, довкілля та сільського господарства України. URL: <https://me.gov.ua/News/Detail/8f7a5f04-99ad-4849-90c5-be3862b0b341?lang=uk-UA&isSpecial=True&title=DostupniKrediti5-7-9-SchotizhnevaStatistika>

33. Мінфін: За час повномасштабної війни підприємці отримали доступні кредити на 350,5 млрд грн за держпрограмою «5-7-9%». Міністерство фінансів України. URL: https://mof.gov.ua/uk/news/minfin_za_chas_povnomasshtabnoi_viini_pidpriiemtsi_otrimali_dostupni_krediti_na_3505_mlrld_grn_za_derzhprogramoiu_5-7-9-5420

34. Що зробив Уряд для вдосконалення програми «Доступні кредити 5-7-9%». URL: <https://rp.gov.ua/PressCenter/News/?id=2717>

35. Опитування про умови банківського кредитування (2024). Національний банк України. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/BLS_Q3-2024.pdf

36. Дослідження тіньової економіки в Україні: майже чверть ВВП - або 846 млрд гривень - перебуває в тіні. Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/doslidjennya-tinovoyi-ekonomiki-v-ukrayini--mayje-chvert-vvp--abo-846-mlrd-griven--perebuvaye-v-tini>

37. Тіньова економіка загальні тенденції Міністерство економіки, довкілля та сільського господарства України. URL: <https://me.gov.ua/download/74e86de5-126a-4849-94d5-7d4ea048e4b8/file.pdf>

38. Стан і потреби бізнесу в Україні: результати опитування у грудні 2024 року (2025). Центр розвитку інновацій. URL: <https://cid.center/en/analytics/stan-ta-potreby-biznesu-v-ukrayini-rezultaty-doslidzhennya-u-grudni-2024-roku-en-translation/>

39. Стійкість малого та середнього бізнесу України під час війни: виклики, політика та майбутнє (2025). URL: <https://voxukraine.org/en/resilience-of-ukraine-s-small-and-medium-businesses-amid-the-war-challenges-policy-and-the-future>

40. Ключові показники фінансової стійкості бізнесу (2025). <https://pareto.com.ua/ua/blog/klyuchovi-pokazniki-dlya-oczinki-finansovoyi-stijkosti-biznesu/>

41. DHS FY 2021 Agency Financial Report: Volume 2. Financial Information. URL: https://www.dhs.gov/sites/default/files/2021-11/dhs_agency_financial_report_fy2021_vol2.pdf

42. Управління боргами: як не перетворити прибуток на «дебіторку» (2025). URL: <https://bit-ua.com/blog/upravlinnia-borhamy-iaak-ne-peretvoryty-prybutok-na-debitorku>

43. Українські підприємства за 2023 рік заробили майже 864 млрд. грн. URL: https://biz.ligazakon.net/news/228691_ukransk-pdprimstva-za-2023-rk-zarobili-mayzhe-864-mlrd-grn---getmantsev

44. 40% держкомпаній були збитковими у 2023 році (2024). Опендатабот. URL: <https://opendatabot.ua/analytics/state-companies-2024>

45. 76% підприємців планують розширення бізнесу у 2023 - результати дослідження ЄБА. URL: https://biz.ligazakon.et/news/217517_76-pdprimtsv-planuyut-rozshirennya-bznesu-u-2023---rezultati-dosldzhennya-ba
46. Доступний факторинг: європейський досвід для стійкості ММСБ. Інтерфакс-Україна. URL: <https://interfax.com.ua/news/blog/1003386.html>
47. Варналій З. С. Мале підприємництво: основи теорії і практики: підручник. К.: Т-во «Знання», КОО, 2008. 302 с.
48. Raising investment and exports: OECD Economic Surveys: Ukraine 2025. URL: https://www.oecd.org/en/publications/oecd-economic-surveys-ukraine-2025_940cee85-en/full-report/raising-investment-and-exports_8614bf29.html
49. Ukraine Overview: Development news, research, data. World Bank. URL: <https://www.worldbank.org/en/country/ukraine/overview>
50. Country Default Spreads and Risk Premiums - NYU Stern. URL: https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/ctryprem.html
51. Національний банк України зберіг облікову ставку на рівні 15,5%. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/natsionalniy-bank-ukrayini-zberig-oblikovu-stavku-na-rivni-155-21331>
52. Resilience of Ukraine's Small and Medium Businesses Amid the War: Challenges, Policy, and the Future. URL: <https://voxukraine.org/en/resilience-of-ukraine-s-small-and-medium-businesses-amid-the-war-challenges-policy-and-the-future>
53. Перешкоди для дебіторської заборгованості у 2025 році (2025). URL: <https://www.thefinanceweekly.com/post/accounts-receivable-challenges>
54. Познаховський В. А. Управління дебіторською заборгованістю підприємства в умовах економічної нестабільності: концептуальні та прикладні підходи. Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Серія «Економіка»: науковий журнал. Острог: Вид-во НаУОА, вересень 2025. No 38(66). С. 23–29
55. Гудзь О. І., Мусійовська О. Б. Управління дебіторською заборгованістю відповідно до етапу життєвого циклу підприємства. Економіка і

суспільство. Випуск № 8 / 2017.

URL:

https://economyandsociety.in.ua/journals/8_ukr/40.pdf

56. Cost of trade credit formula understanding: r/CF. URL: https://www.reddit.com/r/CFA/comments/f506z7/cost_of_trade_credit_formula_understanding/

57. Мусійовська О. Б. Управління дебіторською заборгованістю відповідно до етапу життєвого циклу підприємства. Економіка і суспільство. Випуск № 8 / 2017. URL: https://economyandsociety.in.ua/journals/8_ukr/40.pdf

58. Опанування кредитного рейтингу малого бізнесу: покращіть свій рейтинг (2024). URL: <https://www.nected.ai/us/blog-us/credit-scoring-for-small-businesses>

59. Маслак Н. Г., Пашкурова Н. П. (2014). Використання тривірневої методики встановлення ліміту кредитування на банк- контрагент у системі управління кредитним ризиком. Financial and Credit Activity Problems of Theory and Practice, 1(6). URL: <https://doi.org/10.18371/fcaptp.v1i6.29643>

60. У 2024 нові кредити малому та середнього бізнесу складуть до 70% від обсягу виданих банківських кредитів (2024). Founder.ua. URL: <https://founder.ua/article/new-loans-to-small-and-medium-sized-businesses-will-be-up-to-70>

61. Український OTP Bank отримує другий грант USAID у розмірі 2,76 млн доларів для фінансування МСП (2024). Interfax. URL: <https://interfax.com/newsroom/top-stories/105243/>

62. Щодо окремих змін до Податкового кодексу України, внесених Законом України «Про внесення змін до Податкового кодексу України та інших законів України щодо забезпечення збалансованості бюджетних надходжень у період дії воєнного стану» (2024). URL: <https://tax.gov.ua/data/files/492409.pdf>

63. What is a 13-Week Cash Flow & Why Isn't It Enough for Most Businesses (2024). Preferred CFO. URL: <https://preferredcfo.com/insights/what-is-13-week-cash-flow>

64. Піскульова І. В., Мавріна М. І. Методичні підходи до управління грошовими коштами підприємств: сучасний аспект. Ефективна економіка. 2022. № 1. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=9900>. DOI: 10.32702/2307-2105-2022.1.88

65. Зараз саме час оцінити процеси дебіторської заборгованості (2022). URL: <https://www.jpmorgan.com/insights/treasury/treasury-management/whats-your-credit-strategy-post-pandemic>

Я, Гулай Андрій Юрійович, підтверджую, що сам написав цю роботу і не використовував жодних інших, окрім цитованих, джерел інформації. Дослівні вирази або фрази, які цитуються, позначаються як такі; інші недослівні запозичення чи ремінісценції, наведені в тексті цієї роботи, містять актуальну інформацію щодо первинних джерел наведеного контенту. Робота у цій безпосередньо або змістовно аналогічній формі не була раніше опублікована чи оприлюднена. Усе зазначене вище посвідчую власноручним підписом.

Підпис

Дата