



МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
Чорноморський національний університет
імені Петра Могили

Кафедра фінансів і кредиту

Кузьмін Євгеній Олегович

УПРАВЛІННЯ ГРОШОВИМИ ПОТОКАМИ ВИРОБНИЧИХ ПІДПРИЄМСТВ

Кваліфікаційна робота магістра на здобуття
ступеня вищої освіти магістр
галузі знань 07 «Управління та адміністрування»
спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа, страхування та
фондовий ринок»
за освітньо-професійною програмою «Фінанси і кредит з
поглибленим вивченням іноземної мови»

Керівник кваліфікаційної роботи магістра:
канд. екон. наук, доцент Черненко К. П.

Рецензент:
д-р екон. н., професор Великий Ю. В.

Миколаїв 2024

ЗМІСТ

ВСТУП.....	3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ УПРАВЛІННЯ ГРОШОВИМИ ПОТОКАМИ ВИРОБНИЧИХ ПІДПРИЄМСТВ	11
1.1. Сутність та характеристики поняття грошовий потік у законодавстві та науково-дослідницьких працях	11
1.2. Класифікаційні ознаки та структура грошових потоків за ознакою видів господарської діяльності підприємства	20
1.3. Механізм управління та фактори впливу на грошові потоки у межах господарської діяльності підприємств	26
РОЗДІЛ 2. МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ ДОСЛІДЖЕННЯ ГРОШОВИХ ПОТОКІВ ПІДПРИЄМСТВ ФАРМАЦЕВТИЧНОЇ ГАЛУЗІ	35
2.1. Огляд загальнонаукових методів дослідження управління грошовими потоками виробничих підприємств.....	35
2.2. Обґрунтування та специфікація етапів дослідження управління грошових потоків виробничих підприємств	44
РОЗДІЛ 3. ЕМПІРИЧНИЙ АНАЛІЗ УПРАВЛІННЯ ГРОШОВИМИ ПОТОКАМИ ПІДПРИЄМСТВ ФАРМАЦЕВТИЧНОЇ ГАЛУЗІ	59
3.1. Огляд тенденцій розвитку галузі фармацевтичного виробництва	59
3.2. Оцінка фінансово-економічної діяльності підприємств фармацевтичних галузі	71
3.3. Аналіз та моделювання грошових потоків підприємств фармацевтичної галузі	83
РОЗДІЛ 4. ІНТЕРПРЕТАЦІЯ РЕЗУЛЬТАТІВ ТА НАПРЯМИ УДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ ГРОШОВИМИ ПОТОКАМИ ПІДПРИЄМСТВ ФАРМАЦЕВТИЧНОЇ ГАЛУЗІ	99
ВИСНОВКИ	115
СПИСОК БІБЛІОГРАФІЧНИХ ПОСИЛАНЬ	121
ДОДАТКИ	139

ВСТУП

Основна мета підприємницької діяльності – генерування прибутку, але це стане неможливим, якщо з часом прибуток не буде перетворюватись на грошові кошти. Підтримка фінансової рівноваги полягає не тільки у встановленій максимізації прибутковості компанії та відповідної мінімізації витрат, але й у визначенні й подальшому дотриманню внутрішніх нормативів фінансово-економічних показників, здебільшого і ліквідності.

У більшості ж випадків організації мають проблеми з керуванням руху як результат неефективних політик передбачених у сферах операційності, інвестиційної стратегії та фінансових можливостей, що і становлять класифікацію грошових потоків за видами господарської діяльності. Наразі підприємства безлічі сфер української економіки мають низький рівень ліквідності та кредитоспроможності, що є результатом відсутності дієвості впроваджених управлінських аспектів щодо руху грошових коштів.

Останнє вважається причиною подальшого банкрутства, у значення якого покладено не можливість організації заплатити за позиковими коштами отриманими, яке здебільшого починається із фінансового дисбалансу – ненормативної ліквідності як такої, так і фінансового становища загалом. Однак доволі цікавим є те, що суб'єкти підприємництва не стають банкрутами навіть попри тривале недотримання теоретично встановлених нормативів ліквідності та платоспроможності, що може бути наслідком специфічних галузевих трендів, які впливають на фінансовий стан компаній, приналежних до індустрії.

Наприклад, фармацевтичні підприємства будуть мати значно кращі показники ліквідності у загальному та швидкому виді, але значення може бути не відповідне теоретичному щодо абсолютної ліквідності. Подібне є результатом того, що компанії мають доволі тривалий процес пов'язаний із фінансовим циклом, що попри теоретичне включення тільки виробничого циклу, тривалостей обороту дебіторської та кредиторської заборгованостей, може додавати та перебіг лабораторних досліджень лікарських засобів.

Це не визначається у розрахунковому значенні днів для оборту готівки, але більш чим впливає на її певну нестачу у порівнянні із позиковими джерелами капіталу, тому порівняння підприємств до галузі стає все частіше необхідністю для визначення практичної, а не теоретичної, частини керування рухами грошей та їх еквівалентів. Отже, проблематика управління грошовими коштами виробничих підприємств, здебільшого фармацевтичних компаній, починається із наявності відмінних від теоретично усталених нормативів, що і спричинює подальші неефективності фінансового стану та розбалансування рівноваги.

Фармацевтична галузь, яка є основною сферою для дослідження, є сукупністю підприємств, задіяних у дослідженні, виробництві, реалізації виробів медичного призначення, забезпечення контролю їх якості. Фармацевтична індустрія наразі є однією із найбільш інвестиційно привабливих серед численних сфер української економіки, тобто залучає значний обсяг капітал, що становить притік грошових коштів із внутрішніх (реінвестування) або зовнішніх джерел (кредитування банків або контрагентів, та інвестування бенефіціарів).

Одним із пріоритетів для підприємств сфери залишається залучення капітальних інвестицій, а також відновлення після національної кризи у 2022 р., яка зіштовхнула від прибутковості безліч фармацевтичних компаній. Тенденції на наступні роки прогнозують те, що галузь поки не зможе відновитись до років піку у 2019–2021 рр., але буде мати більш чим двозначне зростання за оптимального сценарію, як і песимістичного, при цьому витрачання коштів фірм не зменшується у зв'язку із відновлення операційних процесів та залучення досліджень лікарських засобів, здебільшого ззовні національного ринку.

Науковий доробок у питанні управління грошовими потоками виробничих підприємств не вважається обмеженим, бо поставлена проблематика вважається установленим питанням фінансового стану для компаній-виробників. Бланк І. А. розробив більш чим обширну класифікацію руху коштів, яку використовують і наразі, як і до прикладу визначення поняття «грошовий потік», представлене у працях Маркіною І. А. – сукупність згенерованих фірмою за діянь надходжень і виплат коштів, які надалі розподілені у часі, забезпечуючи платоспроможність.

Як зазначене визначення, так і багато інших базуються також на працях Бланка, відмінним наразі є тільки дослідження Терещенко О. О., спрямоване здебільшого на розкриття питання банкрутства українських фірм. У дослідженні Терещенко використовує термін cash flow внутрішнім джерелом стабілізації через збільшення вхідних та зменшення вихідних потоків, які спрямовуються на внутрішнє зростання платоспроможності, що зазначалось і раніше.

Дослідження останніх років ж були спрямовані на вирішення питання щодо механізмів та підходів задля управління грошовими потоками, здебільшого було запропоновано: аналітична ієрархія (Недільська Л. та Продашук С.), оптимізація та синхронізація потоків (Удох Салем), узгодження стратегічних цілей із фінансовими можливостями (Свистун Л., бюджетне планування (Халатур С.).

Однак жоден з дослідників не вирішував проблематику управління рухами грошових коштів підприємств фармацевтичної галузі, що формує невирішене питання тематики. Зокрема, вчені і не пропонували розраховувати ефективність керування методами галузевого порівняння, як і не встановлювали нормативи на основі значень конкретної економіки країни або ж виокремленої галузі.

Гіпотеза дослідження постановляється у тому, що компанії, приналежні до виробничих підприємств фармацевтичної індустрії, мають керуватись внутрішніми галузевими нормативами, постановка яких відбувається на основі як внутрішніх, зокрема розділених на сфери управління операційної, інвестиційної та фінансової діяльності, так і зовнішніх факторів.

Впливаючи на подібні чинники потенційно може покращити стан руху грошових коштів виробничих фірм ринку лікарського продажу, тому і пропонується проаналізувати як використання вибраних факторів та їх потенційна зміна може впливати на додаткові притоки. Ефект подібного буде встановлено завдяки застосування DCF-моделювання та розрахунку моделей.

Мета кваліфікаційної роботи полягає в тому, щоб розробити практичні рекомендації для удосконалення управління грошовими коштами підприємств фармацевтичної галузі України, як і обґрунтувати комплексний аналітичний підхід до управління грошовими потоками, який включатиме як галузеве

порівняння, так і прогностичне значення. Виконання мети дослідження можливо лише за виконання наступних завдань роботи:

- дослідити економічну сутність поняття "грошовий потік" на основі різноманітних визначень у законодавстві й наукових працях, визначити класифікацію грошових потоків за ознаками критеріїв характеристики руху;
- систематизувати теоретично-практичні елементи механізму управління грошовими потоками та ідентифікувати фактори впливу;
- обґрунтувати етапи дослідження, здійснити огляд загальнонаукових та специфічних методів дослідження управління грошовими потоками виробничих підприємств;
- систематизувати актуальні тенденції розвитку фармацевтичної галузі в Україні, які впливають на управління грошовими потоками виробничих підприємств;
- оцінити показники фінансово-економічної діяльності досліджуваних фармацевтичних підприємств для аналізу їхніх фінансових стратегій та рішень;
- здійснити аналіз показників та пов'язаних із грошовими потоками підприємств фармацевтичної галузі;
- здійснити моделювання грошових потоків фармацевтичних компаній за економетричного, скорингового та інтегрального моделювання;
- інтерпретувати результати дослідження та розробити рекомендації щодо вдосконалення управління грошовими потоками фармацевтичних фірм.

Об'єктом дослідження є процес управління грошовими потоками фармацевтичних підприємств, предметом – теоретично-методичні та практичні питання управління грошовими потоками фармацевтичних підприємств. У підготовці кваліфікаційної роботи та аналітиці фарміндустрії, як і її компаній використано теоретико-методологічні методи дослідження, зокрема: частотний аналіз наукових джерел, узагальнення, емпіричного аналізу, логічного висновку.

За підготовки першого розділу було використано наукові методи пізнання як: узагальнення, опису, синтезу, індукції, абстрагування, аналізу та класифікації

доповнюючи згаданий частотний аналіз наукових джерел. Другий розділ також слугував узагальненню, але уже як основним методом, було застосовано ж і додатково: аналогії, конкретизації, формалізації, аналізу системи знань.

Третій розділ, крім згаданих у завданнях дослідження – економетричного, скорингового та інтегрального моделювання використовував метод емпіричного аналізу як основний, як і: спостереження, табличний, коефіцієнтний, логічно-математичної формалізації та системного аналізу. Останній четвертий розділ було підготовлено за використання логічного висновку зокрема, доповненого конкретизації, експертним, оцінки ефективності, дедукції та узагальнення.

Кожен з методів відповідає окремому розділу дослідження, а також може бути й допоміжним для інших, при цьому використання як основних, так і другорядних методів є взаємозалежне для проведення цілкового дослідження, зокрема і усунення обмежень при підготовці кваліфікаційної роботи. Наприклад, науковий доробок щодо питання управління грошовими коштами був розглянутий такими дослідниками: Бланк І. А., Райс Т. Та Койлі Б., Черненко К. В., Колісник О. П., Беристайн Л. А., Терещенко О. О. (теоретична основа) та Недільська Л., Продащук С., Рахман Абдул, Шарма Радж Бахадур, Салас-Моліна Франсіско, Омопаріюла Еммануель Деле, інші (практичні аспекти останні років).

Зазначені, як і інші науковці, розглядали керування рухом грошових коштів на рівні підприємства використовуючи уже зазначені ліквідність та платоспроможність, а також додавали бізнес цикли, застосовані усередині компанії. Обмеження першого розділу і полягало в тому, що теоретичний доробок у таких аспектах як визначення та класифікація поняття уже давно втратив наукову новизну, що і було покрито розглядом відповідних методів управління, які удосконалюють з року в рік вітчизняні та закордонні науковці.

Більш сучасні ж дослідження прагнули розв'язати дилему управління через фінансовий аналіз, зокрема фокусуючись на ліквідності грошових потоків, синхронності, якості, достатності, рівномірності, ефективності їх абсолютного, так і чистого аналогу. Наперекір цьому, досі існує недосліджена частина питання управління потоками, а специфікація саме на фармацевтичних компаніях тільки

підсилює подібне, оскільки дослідники не наголошували на відокремленню теоретичних нормативів та переходу до практичних у зазначеній тематиці.

Отже, і не застосували галузеві нормативи до вибраних для дослідження, найближчий аналог якого у теорії може бути комплексний фінансовий аналіз, побудований на скоринговій моделі порівняння конкуруючих організацій, проте це досі не прирівняння фірм до показників індустрії. Обмеження та їх усунення із кваліфікаційної роботи наступних розділів визначається як: численність методів – вибір за параметрами основ аналізу, відсутність статистичних та фінансових даних – емпіричний аналіз наявних даних для галузі й метод вибірки, суб'єктивність оцінки ефекту – DCF-модель визначення.

Таким чином, наукова новизна, якої бракує проблематиці управління грошових коштів, буде досягнута уже згаданими практичними рекомендаціями до керування станом та відповідно створення комплексної оцінки показника, що базується на скоринговій, інтегральній та економетричній моделі, як галузеве порівняння, так і прогнозування ліквідності грошового потоку для наступних за звітним періодами. Отримані наукові результати, які мають елементи новизни та будуть окремо винесенні на захист кваліфікаційної роботи магістра:

удосконалено:

- теоретичні підходи до управління грошовими потоками виробничих підприємств з урахуванням галузевих особливостей, а саме елементів рухів коштів відповідно до видів господарської діяльності;
- практичні підходи до управління грошовими потоками фармацевтичних компаній, зокрема встановлено змінювальні галузеві нормативи, розроблено моделі скорингу, інтегралу та економетрії для аналітики, що становить порівнянність результатів організацій та сфери або вибраних конкурентів, як і прогностичне значення ліквідності руху задля управління.

набуло подальшого розвитку:

- оцінювання ефективності управління грошовими потоками компаній фармацевтичної галузі на основі показників фінансового стану, розроблено коефіцієнт забезпеченості грошових коштів ліквідністю їх руху;

– рекомендації для удосконалення управління грошовими потоками фармацевтичної сфери, зокрема нові ринки збуту та зниження концентрації покупців, використання векселів задля зменшення тривалості обороту дебіторської заборгованості, нормативізація запасів, оцінка ризику несплати та покращення амортизаційної політики – кредиторської;

– систематизація особливостей управління з урахуванням фінансового стану фармацевтичних підприємств, що дозволяє узагальнити результати та рекомендації на фірми галузі та потенційно інших індустрій базуючись на методах аналізу фінансової звітності й виокремлення основної проблематики фінансового дисбалансу – дебіторська чи кредиторська заборгованість.

Інформаційною базою дослідження є дані статистичної звітності Державної служби статистики України, здебільшого щодо КВЕДів 21.10 та 21.20 – виробництво основних фармацевтичних продуктів та препаратів і матеріалів, компоненти річної звітності обраних виробничих суб'єктів господарювання фармацевтичної індустрії, їх статuti, дані щодо продукції або послуг, новини підприємств, а також науково-теоретичний доробок вітчизняних та зарубіжних дослідників щодо запропонованого питання, матеріали спеціалізованих періодичних видань, зокрема щодо сфери фармацевтичного функціонування.

За результатами дослідження було підготовлено статті «Теоретичне підґрунтя управління грошовими потоками виробничих підприємств» та «Прикладний наскрізний аналіз управління грошовими потоками виробничих підприємств» (листопад 2024 р.) у збірці студентських наукових праць факультету економічних наук ЧНУ імені Петра Могили.

Взято участь у наукових конференціях за результатами яких опубліковано тези, зокрема «Аналіз: ключові аспекти та виклики для підприємств українського бізнес-середовища» (II Всеукраїнська науково-практична конференція здобувачів вищої освіти та молодих вчених: Трансформація менеджменту в умовах глобальної макроекономічної нестабільності, 20-22 березня 2024 р.) та «Експрес-аналіз як інструмент фінансової аналітики звітності підприємств»

(Львівський науковий форум, XII Міжнародна науково-практична конференція: Теорія і практика сучасної науки та освіти, травень 29-30 травня 2024 р.).

У першому розділі кваліфікаційної роботи магістра розглядається визначення поняття “грошовий потік” та його характеристики, як і фактори впливу на показник й практичні рекомендації щодо управління. Розглядалися дискусійні питання проблематики управління грошових потоків виробничих підприємств, зокрема методики їх керування та ключові характеристики, як і певні частини управління рухом – операційні, інвестиційні та фінансові діяння.

Другий розділ покликаний на специфікацію етапів дослідження, обрання основних й допоміжних методів роботи, виключення впливу обмежень та методологічне моделювання подальшого емпіричного дослідження, зокрема і моделювання. Було визначено складники скорингу, інтегралу та економетрики, що є частиною емпіричності, для здійснення ж розроблення перших двох було створено коефіцієнт забезпеченості грошових коштів ліквідністю їх руху.

Третій розділ слугував емпіричною частиною роботи, у якому було розглянуто основні тенденції розвитку фармацевтичної галузі в Україні за специфікованими КВЕДами, проведено відповідний емпіричний аналіз та закінчено етап скорингового, інтегрального та економетричного моделювання. У заключному четвертому розділі дослідження результати як моделювання, так і емпіричної аналітики були основою для надання рекомендацій щодо управління грошовими потоками фармацевтичних компаній, результативність яких перевірено базуючись на DCF-аналіз та результати зміни обраних моделей комплексного аналізування порівняння та прогностики.

Дослідження ж складається зі вступу, чотирьох розділів, які розподілені за змістом роботи на відокремлені 9 підрозділів згідно з викладенням, висновків, списку бібліографічних посилань та додатків. Основний зміст кваліфікаційної роботи магістра викладено на 118 сторінках тексту, список бібліографічних посилань містить 174 найменувань, дослідження складається з 29 таблиць, 15 рисунків, 12 формул та 28 додатків, окремо продемонстрованих на 94 сторінках.

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ УПРАВЛІННЯ ГРОШОВИМИ ПОТОКАМИ ВИРОБНИЧИХ ПІДПРИЄМСТВ

1.1. Сутність та характеристики поняття грошовий потік у законодавстві та науково-дослідницьких працях

Грошові потоки – багатогранне поняття, визначення якого можливо знайти не тільки на сторінках науково-дослідних видань, але й у нормативно-правових актах. Одним з широковживаних є визначення, яке зустрічається у Міжнародному стандарті бухгалтерського обліку №7 Звіт про рух грошових коштів [6]: «Грошові потоки – це надходження та вибуття грошових коштів та їх еквівалентів», що представляє найлаконічніше поняття досліджуваного.

Попри практично повну відповідність національних положень (стандартів) бухгалтерського обліку їх міжнародним відповідникам, ці норми чинно не дають повного значення терміну грошові потоки, проте визначення звіту про рух грошових коштів таки існує, що зазначено у НП(С)БО 1: «звіт, який відображає надходження і вибуття грошових коштів (грошей) протягом звітного періоду в результаті операційної, інвестиційної та фінансової діяльності» [9].

Тобто українські стандарти поглиблюють поняття грошових потоків у межах їх прямої класифікації, що дозволяє надалі зрозуміти аспекти та певні особливості управління грошовими коштами у їх комплексному значенні. Зазначається лишень те, що в українських положеннях бухгалтерського обліку існувало визначення руху – «надходження і вибуття грошових коштів та їхніх еквівалентів», що повноцінно відповідає МСБО 7, і до поправок національного законодавства було наявно у П(С)БО 4 Звіт про рух грошових коштів [8].

Наступним діючим документом до розгляду, у якому зустрічається визначення поняття грошових потоків є Постанова Кабінету Міністрів України від 10.09.2003 р. №1440 «Про Затвердження Національного стандарту № 1 «Загальні засади оцінки майна і майнових прав». У цьому нормативно-правовому документі формулюють значення грошових потоків як: «сума прогнозованих або

фактичних надходжень від діяльності (використання) об'єкта оцінки» [10]. Таким чином, грошовий потік обмежується лишень надходженням грошових коштів та їх еквівалентів, а крім поточного притоку, додається також і прогнозований, що дає певну можливість дослідити різноманітність пристосування одного поняття під різні аспекти діяльності, в якій його використовують.

Наприклад, так у Наказі Міністерства економіки України від 06.09.2006 р. № 290 «Про затвердження Методичних рекомендацій з розроблення бізнес-плану підприємств», дефініція грошового потоку представлена як сума надлишку (нестатку) коштів, а саме: «грошовий потік від поточної господарської (інвестиційної, фінансової) діяльності являє собою суму надлишку (нестатку) коштів, отриманих у результаті зіставлення надходжень і відрахувань коштів у процесі операційної (інвестиційної, фінансової) діяльності» [11].

Подібне ж концентрується на проблематиці потоків за планування бізнесової діяльності. Це підводить до дійсної багатогранності терміну грошового потоку, що насправді може бути представлена більше чим вісьма способами визначення через фокусування на основних суттєвих характеристиках грошового потоку компаній як об'єкта управління (рис. 1.1).

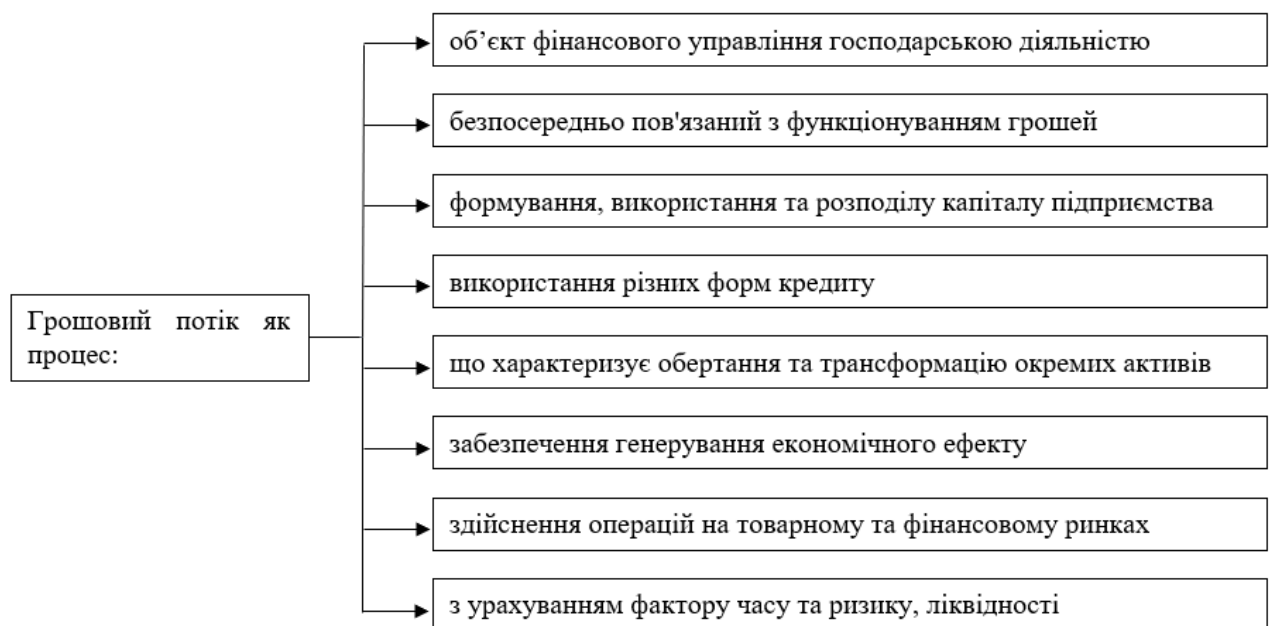


Рисунок 1.1 – Управління грошовим потоком як об'єкт фінансового управління

Джерело: складено автором на основі узагальнення [12-13, 17]

Як продемонстровано на рис. 1, грошові потоки можуть бути представлені різноманітними трактуваннями, зокрема як об'єкт фінансового управління господарської діяльності, так, наприклад і процес з урахуванням фактору часу, ризику та ліквідності. Аналізуючи характеристики руху коштів можна чітко підмітити, що потоки наче ниттю проходять через усі наявні процеси, наявні за підприємницької діяльності суб'єкта господарювання.

Представлені вісім варіантів визначення грошового потоку є його відображення як процесуального аспекту підприємницької діяльності компаній, хоча насправді ж цей перелік не є вичерпним і тому безліч сучасних фінансово-економічних науковців спрямовують визначення поняття руху грошових коштів і їх еквівалентів у специфічній до тематики дослідження манері.

Такі науковці спрямовували власні праці на з'ясування глибинного значення грошових потоків як за останнє десятиліття, так і задовго до цього: Бланк І. А., Гроппеллі А. та Нікбахт Е., Коласс Б., Беристайн Л. А., Райс Т. та Койлі Б., Черненко К. В., Колісник О. П. та Замогильна А. В., трактування поняття яких зазначено у табл. 1.1, додатково і визначення тлумачного словника.

Таблиця 1.1 – Трактування поняття грошові потоки вітчизняними та зарубіжними науковцями

Автор	Визначення	Коментар
Бланк І. А.	Сукупність розподілених у часі надходжень і виплат коштів, генерованих господарською діяльністю підприємства.	Часовий аспект
Гроппеллі А. та Нікбахт Е.	Як міра ліквідності підприємства, що складається з чистого доходу і безготівкових витрат, таких, як амортизаційні відрахування.	Міра ліквідності
Коласс Б.	Надлишок, який утворюється на підприємстві в результаті всіх операцій, пов'язаних із господарською діяльністю.	Надлишок коштів
Беристайн Л. А.	Твердження «потоки грошових коштів» саме по собі не має відповідного пояснення, тому воно є незмістовним.	Поняття не існує
Райс Т. та Койлі Б.	Індикатор кредитоспроможності та платоспроможності суб'єкта, що оцінює спроможність підприємства генерувати додаткові обсяги грошових засобів для погашення зобов'язань за отриманими позиками.	Кредито-платоспроможність та

Продовження табл. 1.1

Черненко К. В.	Це складне явище, яке тісно влилося в загальну фінансову систему підприємства і є невід'ємною його частиною.	Частина фінансової системи
Колісник О. П. та Замогильна А. В.	Це рух коштів, який відбувається на підприємстві безперервно внаслідок його господарської діяльності, а грошовий потік – це рух коштів, надходження та витрачання, у процесі проведення господарської діяльності за певний проміжок часу.	Безперервний характер
The Economic Times	Сума готівки або її еквівалент, яку компанія отримує або видає шляхом платежу(ів) кредиторам, відома як грошовий потік.	Платежі

Джерело: складено автором на основі узагальнення [1-3, 14, 21-22, 25, 27]

Примітка. Попри те, що визначення наведені та проаналізовані не мають новизни, у більшості випадків, використання поняття грошового потоку за цими принципами є актуальним для всіх наукових праць останніх років.

Як зазначено у табл. 1.1, всі автори знаходять різні важливі моменти для визначення значення грошових потоків, включаючи такі аспекти як часова тривалість, міра ліквідності, надлишок коштів, кредитоспроможність та платоспроможність, частина фінансової системи, безперервний характер, та навіть допускають не існування дефініції через беззмістовність.

Пропонується розглянути кожне формулювання думки окремо і порівняти з іншими дослідниками запропоноване питання. Так до прикладу, Бланк І. А. допускає, що грошовий потік це сукупність згенерованих фірмою за днів надходжень і виплат коштів, які надалі розподілені у часі, практично ж ідентичне визначення по суті можна знайти на сторінках праць Гайдаржійської О. М., Костюнік О. В. та Ткач Д. Ю.; Краменко Г. О., Краменко В. І., Мних Є. В.; Старостенко Г. Г. та Мірко Н. В, Загороднього А. Г. та Вознюк Г. Л [23].

Існує і удосконалене аналогічне значення руху коштів, що було запропоновано Маркіною І. А., яка зазначає також і те, що грошовий потік пов'язаний із забезпеченням платоспроможності підприємства. Поддєрьогін А. М. надає інший характер процесу грошового потоку, роблячи його об'єднуючим елементом між наявними агентами, тобто зазначає як сукупність послідовно розподілених у часі подій, які пов'язані з відокремленим та логічно завершеним фактом зміни власника грошових ресурсів через виконання зобов'язань між

усіма економічними агентами системи (суб'єктами господарювання, державою, домогосподарствами, міжнародними організаціями) [34].

Це значення більш лаконічно подано Лігоненко Л. О. використовуючи систему розподілених в часі надходжень та видатків грошових коштів, що генеруються його господарською діяльністю і супроводжують рух вартості, виступаючи зовнішньою ознакою функціонування підприємства. Таким чином, обидва автори наголошують на зовнішньому аспекті руху грошових коштів, але якщо в одному випадку це представлено лишень як виконання зобов'язань між різними економічними агентами, то інший автор розширює значення щодо повноцінного функціонування компанії як суб'єкта господарювання.

Існує і формулювання поняття як одного з головних об'єктів управління, пов'язаний з чинниками ліквідності та ризику, впливає на рух активів та капіталу підприємства, характеризується відносним розміром, напрямком і часом, як було визначено Стащук О. В. та Хандучка А. М. [25]; це впливає на те, що керування фірмою є практично неможливим без врахування поточного та майбутнього руху коштів, оскільки їх вплив зазначається на всі аспекти балансу.

Однак не балансом єдиним, оскільки на погляд вченого Тяна Р. Б. різниця між вхідними та вихідними грошовими потоками визначається як прибуток, а сам рух є масою коштів, яка надходить або вибуває з обігу як грошові платежі. Це звісно є спрощеним визначенням, яке дійсне здебільшого для малих та мікропідприємств, у випадку яких не доцільно формувати дебіторську та кредиторську заборгованість, тому відповідно прибутки та збитки повністю відповідають надходженням та видаткам, а для інших суб'єктів господарювання це не являється частим варіантом функціонування грошового циклу.

Останній автор, що включає у своє дослідження подібну дефініцію грошового потоку є Кошельок Г. та Грінченко Р., які додають також і фактори за якими здійснюється рух, що включає час, простір, структура, ризик і ліквідність, останній чинник згадується практично всіма автора як у стандартному вигляді, так і зі значенням плато- чи кредитоспроможності [18]. Через це зазначається те, що існує значний взаємозв'язок між поняттями руху коштів та ліквідності.

Так, наприклад, Гропеллі А. та Нікбахт Е. згадують грошовий потік як міру ліквідності організації, що складається з чистого доходу і безготівкових витрат, таких, як, наприклад, амортизаційні відрахування; подібне покладено і у складання звіту про рух грошових коштів за непрямим методом [3]. Про прямий вид формування грошового потоку зазначає Коласс Б., оскільки у його праці потік це надлишок, який утворюється на підприємстві в результаті всіх операцій, пов'язаних з підприємницькою діяльністю [13].

Попович О. В. та Матківська Т. Я. [27] розширюють зазначене визначення і говорять про рух мов показник, пов'язаний із надходженнями чи витрачанням грошових ресурсів компанії, що виникає в результаті операційної, інвестиційної та фінансової діяльності. Втім, Коваленко Л. О. та Ремньова Л. М. специфікують надходження та витрачання тільки основуючись на виробничо-господарській діяльності, що обмежує фірми від прийняття інших управлінських рішень, які не відносяться до основних діянь суб'єкта господарювання, тому це значення можна вважати неповним до подальшого використання та дещо обмежуючим.

Практично цілком описує всі можливі варіанти грошових потоків Бочаров В. В., який зазначає, що рух включає в себе різні види потоків, обслуговуючих господарську діяльність, також він вказує на рух усіх грошових коштів, які не враховуються при розрахунку прибутку: капітальні вкладення, штрафи та податок на прибуток (у виключних випадках), боргові виплати кредиторами, позикові та авансові кошти. Також додає, що рух коштів підприємства – це рух грошових коштів, який прагне до нуля, оскільки негативний результат від одного із видів господарської діяльності підприємства має компенсуватися позитивним від іншої, в противному випадку підприємство може стати банкрутом [30].

Стисло формує власну дефініцію Верба В. А., говорячи тільки про різницю між кількістю отриманих і витрачених грошей, що подібно до визначення Слав'юк Р., позаяк автор формує поняття грошового потоку як надходження та вибуття грошових коштів підприємства, проте насправді ці значення дають зрозуміти сутність різних понять – чистого аналогу потоку грошей підприємства та руху грошових коштів організації відповідно [12].

Тому напевно Сорокіна О. і пропонує в кожному конкретному випадку використовувати уточнене визначення «грошовий потік», а саме: сукупний грошовий потік, грошовий потік від поточної діяльності тощо, доповнюючи подібне можна зазначити і чистий рух [7]. Ця авторка в загальному визначає, що поняття грошовий потік є агрегованим та включає різні види потоків, які обслуговують фінансово-господарську діяльність підприємства, що знов ж таки обмежується тільки частиною діянь і не враховує інвестиції.

Аналізуючи безліч зазначених визначень грошових потоків, складається думка, що Беристайн Л. А. має рацію про те, що це твердження (cash flow) саме по собі не має відповідного пояснення, тому воно є беззмістовним, з чим варто погодитись лишень у випадку підкреслення комплексності поняття через що не існує можливості структуровано та коротко надати значення руху грошових коштів і тому ця дефініція завжди буде залежати від контексту використання.

Ось Райс Т. та Койлі Б. навпаки вважають, що це індикатор кредитоспроможності та платоспроможності будь-якого з суб'єктів господарювання, що відповідно оцінює спроможність підприємства генерувати додаткові обсяги грошових засобів для погашення зобов'язань за отриманими позиками та іншими видами зовнішніми фінансуваннями [24, с. 15].

З чим погоджуються і інші вчені, наприклад Бутинець Ф. Ф., який зазначає, що грошовий потік це найважливіший самостійний об'єкт фінансового аналізу заради визначення не тільки окремої платоспроможності, але і оцінки фінансової стійкості фірм, а Кірейцев Г. Г. визначає, що рух є елементом оптимального співвідношення між ліквідністю та прибутковістю компаній.

Напевне це відбувається за рахунок того, як і сформовано у публікації Подмешальської Ю. В., Троян О. В. та Ковалик М. Д., де грошові кошти є найбільш ліквідною категорією активів, тому і їх потік буде безпосередньо впливати на стан платоспроможності компанії [19]. Це підтверджує і Бикова О., позаяк грошові потоки для автора це не тільки елемент аналізу доходів та витрат, який має використовуватись як індикатор ліквідності та ефективності його діяльності, але і також додаткові капіталовкладення суб'єкта господарювання.

Вчений Дзюблюк О. вважає, що для розрахунку грошового потоку підприємства слід використовувати такі фінансові показники як: виручка від реалізації, кредиторська заборгованість, інші поточні зобов'язання та зазначає, що дебіторська заборгованість не є складником руху (завше існує можливість її перетворення на сумнівну або безнадійну), але при цьому є наслідком її потенційного не перетворення в наявні грошові ресурси.

Тому і зазначає, що рух грошових коштів та їх еквівалентів це базове джерело для погашення позик та спосіб оцінки кредитоспроможності організації, через що Черненко К. В. і говорить про потік як складне явище, яке тісно влилось в загальну фінансову систему фірми і є невіддільною його частиною. Колісник О. П. та Замогильна А. В. ж включають у сутність поняття різні рівні управління, додаючи, що багатоваріантність визначень залишає дефініцію незмінною [4].

Позаяк грошовий потік це рух коштів, який відбувається безперервно внаслідок господарської діяльності та паралельно надходження та витрачання, у процесі її введення за певний проміжок часу. Про постійність й безперервність не забувають Ван Хорн Дж. К. та Вахович Д., і окремо враховують, що чистий рух коштів може утворюватися не лише внаслідок приросту чи скорочення власних обігових коштів, а й шляхом збільшення або зменшення таких видів активів та пасивів суб'єкта господарювання як: дебіторська та кредиторська заборгованості, інші активи чи пасиви, про що зазначалось і раніше [33].

Незвичне визначення представлено у словнику The Economic Times [22], де сума готівки або її еквівалент, яку компанія отримує або видає шляхом платежів кредиторам і відома як грошовий потік, але у визначенні додано і те, що досліджуючи рух потрібно як частину аналізу стану ліквідності, тому що цей показник дає миттєве розуміння фінансової «картини» бізнесу.

Інший тлумачний словник – Oxford English Dictionary [32] – представляє поняття грошових потоків у значенні суми наявних коштів, отриманих чи виплачених підприємством, які часто аналізуються за різними статтями, а їх план встановлює очікувані у визначеному періоді часу витрачання та надходження.

Одним з прикладів розподілу визначень за характеристиками, тому що значення руху грошових коштів є безмежних по суті, є розподіл на три підходи [15]:

- статичний, представлений у роботі Покровського М., де грошовий потік це результат господарської діяльності, що виражається в надходженні, розподілі й використанні грошових коштів, який залежить від багатофакторного внутрішнього і зовнішнього середовища суб'єкта господарювання;
- динамічний (Хахонова Н.): цілеспрямований рух грошових коштів та їх еквівалентів, що вимірюється у грошовому вираженні на одиницю часу;
- агрегований за дефініцією Дребіта Г., оскільки спрямований рух грошових коштів виражається в їх надходженні, розподілі та вибутті під час операційної, інвестиційної та фінансової діяльності, результатом якого є наявний залишок коштів та їм подібних елементів.

Подібно до агрегованого підходу, як і більшість інших вчених, формує поняття грошового руху і Брігхем Е. Ф., для якого це фактичні чисті грошові кошти, які приходять у фірму (чи витрачаються нею) протягом певного періоду; але автор не враховує, що рух грошових коштів не може рівнятися своєму чистому показнику, що відбувається у багатьох іноземних публікаціях.

Так, до прикладу, Ніса Ф. та Тріянто А. говорять про чистий рух як готівку компанії, яка може бути розподілена між кредиторами або акціонерами, але за умови невикористання для обігових коштів чи інвестицій в основні засоби. Якщо інформація про операційний потік є показником для кредиторів при з'ясуванні фінансового стану фірми, то вільний рух можна використовувати для дискреційних цілей, таких як поглинання, капітальні витрати, виплати боргу та/або акціонерам у формі дивідендів і відповідно чим більший обсяг чистого грошового потоку, тим фінансово «здоровою» є організація [20].

За словами Саярі Н. та Мугана К. С., чистий рух коштів має інформацію для визначення поточного фінансового стану чи прогнозу занепаду компанії, позаяк якщо фірма має достатній потік, тоді вигодоодержувачі будуть впевнені, що суб'єкт здатен виконувати свої зобов'язання і це допоможе уникнути будь-

яких труднощів підприємству, це ж і демонструє роль готівкового потоку для безперервної діяльності організації як частини ринкової економіки.

Наостанок, пропонується розглянути подане Терещенко О. О. визначення щодо потоків грошей, які у працях дослідник називає cash flow [41] і часто використовує для розроблення моделей банкрутства. За словами автора, грошові рухи являються внутрішнім джерелом стабілізації через збільшення вхідних та зменшення вихідних потоків, які спрямовуються на внутрішнє зростання платоспроможності. Окрім цього, потік коштів, зокрема чистий від операційної діяльності, визначається як критерій потенціалу фінансування підприємства, що і є основою для оцінки фінансового стану й кредитоспроможності.

1.2. Класифікаційні ознаки та структура грошових потоків за ознакою видів господарської діяльності підприємства

Рух грошових коштів є фундаментальною інформацією щодо управління фінансовим станом підприємства, а оскільки грошовий потік компанії вважається агрегованим поняттям, як було зазначено раніше, то це включає у компоненту багаточисельні види різних рухів задля точкового обслуговування господарських цілей діяльності організації. Відповідно, поруч з метою ефективного забезпечення цілеспрямованого управління потоками коштів, їх необхідно і систематизувати відповідно до класифікаційних ознак.

До прикладу, науковці-економісти Кинг А. М., Тян Р. Б. та Ван Хорн Дж. К. одноосібно надають таку систематизацію як вхідний та вихідний грошовий потік, що відбувається згідно з характеристикою напрямку руху, зазначається, що також існують автори, які б виокремили такі види за цим критерієм: позитивний та від'ємний, надходження й вибуття, притоки та відтоки коштів [40].

Терещенко О. О. ж дає класифікацію руху грошових коштів не тільки на основі направленості руху, але й залежно від виду господарських діянь суб'єкта господарювання, тобто з: операційної, інвестиційної та фінансової діяльностей,

що прямо відповідає затвердженим нормам розподілу потоків для формування відповідної фінансової звітності (як у законодавстві, так і науковій літературі).

Функціональні ознаки руху грошових коштів представлені й у праці Поддєрьогіна А. М. та Невмержицького Я. І., які до уже наявних критеріїв додають також масштаб діяльності, тобто центри формування грошових потоків, валюта деномінації, розподіл у часі; додаючи що залишки грошових коштів можуть вважатись резервом ліквідності для підприємства [34].

Найбільш широко розглянув класифікацію потоків грошей Бланк І. А., який як і попередні ученні вважає об'єктивною необхідністю згрупувати поняття в однорідні цілісні групи [1], проте виділяє 21 різноманітний критерій розподілу грошового руху (Додаток А – таблиця, що характеризує всі підходи; табл. 1.2 – пріоритетні), чим користуються і інші науковці-дослідники дотепер.

Таблиця 1.2 – Класифікація грошових потоків підприємства (основні підходи)

Ознака за критеріями	Види грошових потоків
Масштаби обслуговування господарського процесу	– грошовий потік по підприємству в цілому; – грошовий потік за окремими структурними підрозділами підприємства (центрами відповідальності та сферами відповідальності); – грошовий потік по окремих господарських операціях;
Види господарської діяльності	– грошовий потік від операційної діяльності; – грошовий потік від інвестиційної діяльності; – грошовий потік від фінансової діяльності;
Метод розрахунку об'єму грошового потоку	– валовий грошовий потік; – чистий грошовий потік;
Варіативність спрямування руху грошових коштів	– стандартний грошовий потік; – нестандартний грошовий потік;
Рівень достатності об'єму грошового потоку	– надлишковий грошовий потік; – оптимальний грошовий потік; – дефіцитний грошовий потік;
Вартісна оцінка в часі	– теперішній грошовий потік; – майбутній грошовий потік;
Регулярність здійснення	– регулярний грошовий потік; – дискретний грошовий потік;
Можливість забезпечення платоспроможності	– ліквідний грошовий потік; – неліквідний грошовий потік;
Значущість в формуванні кінцевих результатів господарської діяльності	– пріоритетний грошовий потік; – другорядний грошовий потік;

Джерело: складено автором на основі узагальнення [1, 35, 39]

Згідно з варіативністю спрямування грошових коштів виділяють: стандартний, той чий напрямок змінюється не більше одного разу, як, наприклад, інвестування капіталу в довгострокову облигацію, тільки у випадку відсутності реінвестування отриманого доходу в повторне придбання відповідного фінансового інструменту, є доволі популяризованим видом для цього потоку; нестандартний це ж навпаки зміна руху незчисленну кількість разів, за відповідної діяльності це може бути формування інвестиційного портфелю.

Насправді використання такої класифікації існує більше для інвестиційної діяльності, за якої можливе повторне витрачання та/або надходження від однієї операції, що була здійснена повторно [40], а також фінансової діяльності (реструктуризація боргових зобов'язань), однак це є більш теоретичним прикладом, оскільки за управління зрідка використовується подібний поділ.

Частіше на практиці можна зустріти порівняння у різних за часом періодами валовий та чистий потік, що у першому випадку буде характеризувати всю наявну сукупність надходжень чи витрачань грошових коштів, тому для чистого руху це буде означати різницю між цими сукупності, як, до прикладу, у наступних можливих розподілах за масштабом обслуговування господарського процесу: компанії в цілому, центрами відповідальності та окремих операціях.

Рівень достатності об'єму руху грошових коштів може бути наступним: надлишковий та дефіцитний (незбалансований грошовий потік), що утворюється у зв'язку з перевищенням одного з компонентів розрахунку чистого варіанту – отримань чи платежів; оптимальний або збалансований, коли обидва рухи є рівноцінними [7]. За регулярністю здійснення потік коштів може набувати характеру звісно ж регулярності або навпаки дискретності, перший вид може додатково бути розподілений відповідно до стабільності часових інтервалів формування на: рівномірний чи нерівномірний рух грошових коштів.

Регулярний грошовий потік характеризується постійним здійсненням за окремими проміжками поточного періоду, тобто у випадку рівномірності буде наявна ознака ануїтету, а у протилежному випадку рух буде нерівномірний, прикладом подібного є продаж активів або доходи від авторських прав (роялті);

дискретний відбувається одноразово, наприклад отримання грантової допомоги від держави чи інших організаційних формувань.

Однією з класифікацій, на якій варто зупинитись є можливість забезпечення платоспроможності, що формує такі види руху грошових коштів та їх еквівалентів як: ліквідний, за яким відношення позитивного та від'ємного одного виду потоку буде дорівнювати чи перевищувати одиницю; та у протилежному випадку грошовий рух буде вважатись неліквідним, тоді управлінського апарату фірми потрібно здійснити перегляд задіяної фінансової політики для стабілізації господарської ситуації [21].

Так, наприклад, суб'єкт господарювання у такому випадку може здійснити розподіл за такими характеристиками: значущість в формуванні кінцевих результатів та/або черговість виплат. У першому випадку існує два типи потоку – пріоритетний, за яким генерується високий рівень формування чистого грошового руху (у певних випадках і чистого фінансового результату), оскільки такий потік пов'язаний з реалізацією продукції, сплатою податків, здійсненням високоприбуткових інвестиційних операцій, виплатою заробітної плати.

Інший ж рух буде другорядний, позаяк несуттєво впливає на утворення кінцевих результатів господарської діяльності, тобто видача підзвітній особі грошових коштів для особистих цілей, що не є пріоритетом для компанії. Однак за іншою ознакою грошовий потік буде мати тільки розподіл витратних рухів, що допоможе сфокусуватись на зростанні надходжень до запасу готівки підприємства, у такому випадку виділяють перший та другий порядок виплат.

Таким чином, такі виплати як сплата податків або виплата зарплати співробітникам є важливим для фірми, оскільки продовжують функціонування підприємницьких діянь, а купівля дохідних цінних паперів є другорядним [38], тому що створює довготривалу фінансову стійкість, але тільки погіршує ситуацію організації саме у поточний момент, оскільки для цього отримання готівки від інвестування потрібен значний часовий проміжок.

Класифікацією з різноманітними видами потоків грошових коштів вважається характеристика процесу діяльності, через те що існує безліч варіантів

розподілу, так наводяться наступні типи: постачання, виробництва, реалізації та маркетингу. Оскільки подібне не враховує будь-якого потенційного руху від інвестиційної або фінансової діяльностей, тому і пропонується розглянути грошовий потік за критерієм видів господарських діянь суб'єкта (рис. 1.2).

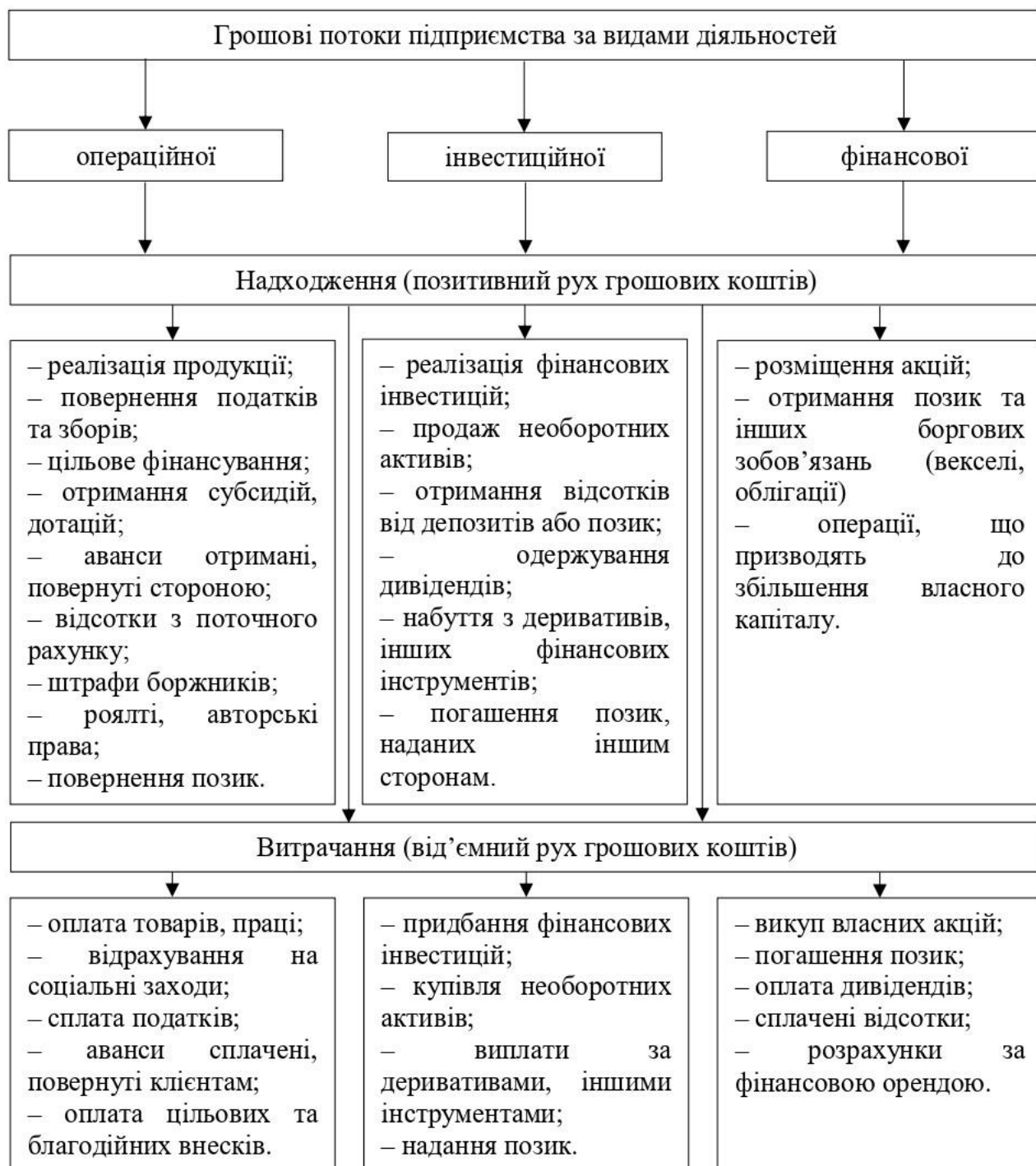


Рисунок 1.2 – Грошові потоки за видами господарської діяльності

Джерело: складено автором на основі узагальнення [6, 36-37]

Звісно, існує ще безліч інших особливостей руху грошових коштів, до прикладу наводяться і такі з нерозглянутих детальніше: період часу (короткостроковий та довгостроковий), форми використання грошових коштів (готівковий й безготівковий), вид використання валюти (у національній або іноземній валюті), рівень передбачення (повністю передбачуваний, недостатньо передбачуваний та непередбачуваний потік), законність здійснення (легальний й тіньовий), додаючи і можливості регулювання в процесі управління (що регулюється або не піддаються регулюванню) [33].

Наперекір цьому, основою для всіх досліджень та організувань бухгалтерського та/або фінансового обліку неможливо придумати доцільнішого критерію чим види господарської діяльності. За цією характеристикою рух визначається від: операційної, інвестиційної й фінансової діяльностей, як і представлено на рис. 1.2 відповідно вище.

Грошовий потік від операційної діяльності представлений грошовими виплатами постачальникам сировини та матеріалів, заробітної плати як співробітникам, задіяним у виробничому процесі, так і тим, хто здійснює адміністративне та/або збутове управління, податкові платежі здійсненні у бюджети всіх рівнів та позабюджетні фонди, разом з іншими виплатами, які є результатом задіяної операційності підприємства.

Надходження ж відображені від покупців продукції, податкових органів в порядку здійснення перерахунку надлишково сплачених сум та деякі другорядні платежі, такі як цільове фінансування, отримання субсидій чи дотацій, аванси від покупців і замовників або їх повернення від постачальників [38], відсотки за залишками на поточних рахунках, неустойки боржників, операційна оренда, роялті й авторські права, повернення позик (тільки фінансовий ринок).

Зазначається, що стандартно тільки фінансові установи могли здійснювати надання позик іншим суб'єктам господарювання у теорії, проте у діючих ринкових умовах ця можливість відбувається й для пов'язаних осіб, наприклад дочірньої фірми (позикоодержувач) та материнської організації (позикодавець),

але тільки за умови використання ринкових умов це буде відображатись як інвестиційні діяння, інакше подібне видання коштів є фінансовим видом.

Щодо інших операцій інвестиційної діяльності, то це все пов'язане з надходженням або виплати коштів та їх еквівалентів за здійснення реального та фінансового інвестування, тобто продажу або купівлі основних засобів та нематеріальних активів (перша форма вкладень), також науковці зазначають і про інші типи платежів інвестиційної діяльності, такі як отримання грошей за ф'ючерсними та форвардними контрактами та/або подібні витрати за іншими наявними фінансовими інструментами (відповідно другий вид) [16].

А фінансові діяння відповідно – це отримання та витрачання коштів окремо, що включають залучення додаткового власного капіталу, наприклад акціонерного чи пайового, отримання довго- та короткострокових кредитів або позичок, сплату в грошовій формі дивідендів та процентів за внесками, розрахунок фінансової оренди та інші платежі фінансового спрямування, що за суттєвістю неможливо виділити в окрему статтю звітності.

1.3. Механізм управління та фактори впливу на грошові потоки у межах господарської діяльності підприємств

Фінансова звітність містить чотири основні форми: баланс (звіт про фінансовий стан), звіт про фінансові результати (та сукупний дохід), звіт про рух грошових коштів, звіт про власний капітал та додатковий пояснюючий звіт – примітки до фінансової звітності [9], попри це теоретичні основи фінансового менеджменту концентруються здебільшого на управлінні активами, капіталом, зобов'язаннями, доходами та витратами компаній.

При цьому залишається не до кінця розкрите питання керування грошовими потоками фірм, не у рамках інвестиційної стратегії організації, коли це вважається їх майбутніми (прогнозованими) рухами від вкладання тимчасово вільних коштів у інвестиційні та інноваційні проекти, а як управління потоками грошових коштів і ліквідних інструментів – чому обмаль обговорень.

Річ у тому, що рух коштів є доволі комплексним поняттям, про що і була мова до цього, оскільки враховує не тільки власні потоки, але і включає та має вплив на різні внутрішні бізнес-процеси, зокрема у складі ліквідності та фінансової стабільності підприємства [59]. Тому пропонується систематизувати перелік факторів (рис. 1.3), які мають безпосередній вплив на потік грошових коштів та їх еквівалентів, оскільки це допоможе структурувати потенційні проблеми, з якими суб'єкт господарювання стикається при використанні.

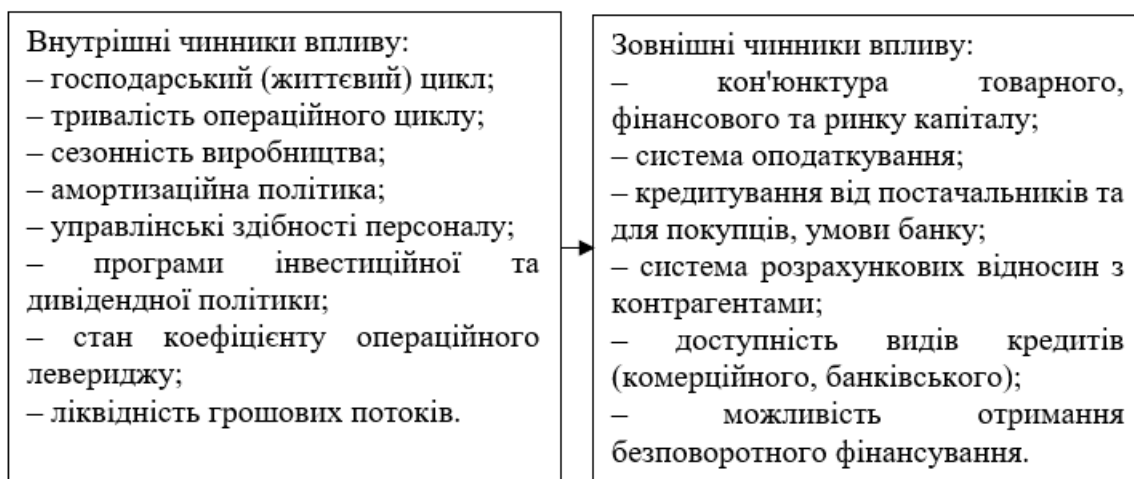


Рисунок 1.3 – Ключові фактори впливу на формування грошових потоків компанії

Джерело: складено автором на основі узагальнення [52, 54-57]

З рис. 1.3 стає зрозуміло, що на збалансованість, швидкість обміну на матеріальні та/або нематеріальні активи, так і системність доходів та витрат підприємства, ефективність використання й формування грошових потоків суб'єкта господарювання чинять, здебільшого за природою безпосередній вплив на досліджуване, наступні фактори економічної діяльності [56]:

- як внутрішні – стан підприємницького циклу, тривалість операційного, сезонність, амортизаційна політика, управлінські рішення, інвестиційні програми, коефіцієнт операційного левериджу;

- так і зовнішні фактори – кон'юнктура товарного, фінансового та ринку капіталу, доступність кредитування, умови банку, від постачальників та

для покупців, система розрахункових відносин з іншими фірмами, можливість отримання безповоротного фінансування, система оподаткування організації.

Потрібно зазначити, що безліч авторів наголошуючи на впливі різноманітних факторів на рух грошових коштів, визначають лишень їх структуру (складові), однак це не зовсім є правильним для формування системи чинників грошового потоку. Подібне не дозволяє виокремити причинність недосконалого управління [45], оскільки використання резервів зменшення витрачань або збільшення надходжень є більш комплексною проблематикою, що може бути забезпечено тільки за повноцінного аналізу неефективності та її факторів фінансовими аналітиками підприємства.

Розглядаючи ж дійсні чинники як макро-, регіонального, так і мікроекономічного рівня потрібно зазначити, що основного впливу завдають саме внутрішні фактори, зокрема у сфері регулювання оборотним капіталом. Коефіцієнт операційного левериджу як і операційного циклу дозволяє компанії сформулювати стратегію управління рухом грошових коштів завдяки наступним характеристикам показників [54]:

- чим довше тривалість циклу, тим більше грошових коштів «заморожується» в оборотних активах організації, тобто створюється потреба у додатковому залученні коштів для подальшого підтримання оборотного капіталу та відповідно ліквідності;

- високий коефіцієнт означає більшу чутливість фінансового результату до коливань обсягу продажу.

Тому вплив через призму чистого прибутку здійснюється і за сезонністю виробництва та/або реалізації, додатково з амортизаційною політикою, що потенційно може вплинути й на збільшення витрачань інвестиційної діяльності у випадку використання прискореного зносу необоротних активів, оптимально ж використання прямолінійного методу для основних засобів невиробничого призначення, належно виробничого – активи виробництва, та метод 100% списання або метод 50% + 50% щодо нарахування зносу малоцінних засобів [49].

Говорячи про управління грошовими потоками, не варто забувати про розподіл грошових потоків за видами господарської діяльності, оскільки кожен з типів має особливість здійснення операцій, що було розглянуто за доцільною структурою рухів, тому пропонується спочатку дослідити компоненти керування кожного виду потоку (рис. 1.4) і відповідні інші сфери управління, які впливають на загальний показник руху коштів та певних еквівалентів.



Рисунок 1.4 – Управління грошовими потоками як чинника фінансового стану

Джерело: створено автором

Основними сферами зосередження керування у межах операційної діяльності вважаються наступні частини загальнофірмового управління фінансовим станом підприємства: запаси, дебіторська та кредиторська заборгованість; зазначається, що попри виділення оподаткування як окремого чиннику на грошовий потік, управління ним має низький вплив на грошовий потік, оскільки не переважає попередні поля діянь, що в загальному формують показник фінансового циклу і його тривалості [43].

Згадуючи інвестиційну діяльність, то звісно управління необоротними активами, як і фінансовими інструментами здійснює певну дію на загальний рух

грошових коштів, як і зазначалось окремо раніше про амортизаційну політику та відповідно інвестиційні програми, управлінські рішення (внутрішні фактори) та кон'юнктура ринку капіталу (зовнішній), при цьому багато підприємств не формує управління відповідним чином для фінансових інструментів, що обмежує довгострокову фінансову стійкість компанії.

Останнім, але не менш важливим є керування потоків від фінансової діяльності, що в основному складається з кредитного управління, дивідендної політики та регулювання власного капіталу, всі ці сфери зазначались розрізнено раніше при згадуванні різноманітних факторів та звісно ж структури грошових потоків [60]. Зважаючи на це, додатково розглядаються сучасні підходи до управління рухом грошових коштів (табл. 1.3), що пропонується вітчизняними та зарубіжними провідними науковцями сфери фінансових досліджень.

Таблиця 1.3 – Механізми та підходи до управління грошовими потоками у сучасній науковій літературі

Автор	Пропоновані механізми управління
Недільська Л., Продащук С. (2023)	Аналітичної ієрархії: 1. виділення парето-ефективних об'єктів – джерел формування грошових потоків чи напрямів їх використання – та виключення найбільш неприйнятних за комплексним підходом; 2. знаходження пріоритетних напрямів фінансування (використання коштів) методом ідеальної точки; 3. компромісна оцінка за критерієм мінімаксу – пошуку максимального значення з усіх мінімальним за попереднім етапом; 4. розробити ієрархію як вхідних, так і вихідних грошових потоків, зосереджуючись на їх збалансованості.
Налукова Н., Кулина Г. (2020) на основі праць Косової Т., Майбороди О. та інших	– інформативної достовірності – забезпечення інформаційною базою, яка містить повну, правдиву та неупереджену інформацію про зміни і рух грошових коштів; – забезпечення збалансованості – оптимізація грошових потоків; – забезпечення ефективності використання коштів, сприяючи формуванню додаткових інвестиційних ресурсів; – забезпечення ліквідності – синхронізація додатного та від'ємного руху; – забезпечення раціональності – підвищення ритмічності процесів.
Свистун Л., інші (2020)	– узгоджувати стратегічні цілі підприємства з його фінансовими можливостями; – планувати довгострокові та короткострокові шляхи розвитку; – забезпечити оптимізацію грошових потоків та їх ефективне фінансування; – здійснювати постійний контроль над розподілом грошових коштів; – формувати резервні джерела фінансування; – підвищувати рівень залучення інвестицій до компанії.

Продовження таблиці 1.3

Халатур С., інші (2021)	<ul style="list-style-type: none"> – збір дебіторської заборгованості – централізувати банківську діяльність, пропонувати клієнтам знижки за швидку оплату рахунків; – посилення кредитних вимог – провести дослідження задля визначення ризику надання позики кожному клієнту; – збільшення продажів – залучати нових клієнтів або продати додаткові товари чи послуги існуючим; – знижки при ціноутворенні – за дострокову сплату; – забезпечення кредитів – відкриття поновлюваної кредитної лінії або позики на власний капітал; – відстежувати результати грошових потоків помісячно – чи створює керівництво тип грошового потоку, якого потребує цей бізнес.
Лагар Фахміда, інші (2023)	<ul style="list-style-type: none"> – управління оборотним капіталом – скорочення терміну обліку дебіторської заборгованості, надання знижок на оперативні платежі, пропозиції грошових стимулів, скорочення днів обороту запасів, зменшення тривалості кредиторської заборгованості шляхом отримання знижки на ранні витрати.
Удох Салем (2022)	<ul style="list-style-type: none"> – ефективність – допомагає контролювати та утримувати різні платежі в рамках бюджету; – прибутковість – допомагає щомісячно відстежувати продажі та планувати, як і куди інвестувати надлишок залишок готівки, наприклад, у казначейських векселях для підвищення прибутковості; – ліквідність допомагає відстежувати місячні кінцеві баланси та вирішувати, що робити з надлишками та як фінансовий дефіцит; – залишок допомагає визначити щомісячні потреби в готівці та відстежувати позиції готівки для фірми виконувати зобов'язання, що настають, залишатися платоспроможним, отримувати прибуток і продовжувати бізнес.
Рахман Абдул, Шарма Радж Бахадур (2020)	<ul style="list-style-type: none"> – управління прибутковістю активів та власного капіталу – збільшення грошового потоку та фінансового стану як такого; – зміна розміру та коефіцієнту левериджу – без впливу на рух коштів.
Салас-Моліна Франсіско (2020)	<ul style="list-style-type: none"> – управління собівартістю реалізації товарів та послуг; – розподіл ризиковості підприємницької діяльності між операціями.
Аласмі Сандей Адебайо, Салаудін Хуссейн Адебайо (2020)	<ul style="list-style-type: none"> – компанії повинні в першу чергу стежити за рівнем оборотного капіталу, який має відношення до поточних активів і зобов'язань; – необхідно контролювати грошові потоки, отримані від операцій, у порівнянні з довгостроковою заборгованістю компанії; – відсоткове покриття є дуже важливим, і його слід контролювати з урахуванням довгострокової заборгованості компанії, щоб запобігти серйозному ризику; – якість прибутку компанії повинна підтримуватися, щоб забезпечити достатній потік коштів від діяльності
Омопаріола Еммануель Деле, інші (2020)	<ul style="list-style-type: none"> – управління платежами контрагентами та від покупців; – бюджетний контроль на регулярній основі, моніторинг проектів; – договірні угоди повинні містити дотримання клієнтами сплати без прострочення платежів або застосування проміжних сертифікатів; – організування авансового фінансування від банків, наприклад овердрафти або позики.

Джерело: складено автором на основі узагальнення [42, 44-47, 50-51, 54-55]

Теоретична база механізму управління грошових потоків підприємства може бути знайдена на сторінках праць Бланка І. О. та Тарасенко І. О., які звісно вважаються основоположниками напряму керування рухів у вітчизняній літературі. Звісно автори пропонують різні теорії для потоків грошових коштів, але обидва наполягають на [1, 41]: збалансуванні та синхронізації надходжень й видатків грошей, але є і дещо відмінні методи – вирівнювання вхідних та вихідних потоків на противагу шляху максимізації чистого грошового потоку.

Першого ж дотримується Тарасенко, через те що за підходу виконуються умови ефективності використання запасів грошових активів завдяки зменшення впливу циклічності та сезонності, але застосування спричинює і втрату економічної вигоди [61]. Бланк навпаки настоює на застосуванні максимізації чистого грошового потоку, проте це дещо суперечить синхронності та збалансованості рухів, позаяк баланс рухів коштів може формувати наближення чистих потоків до нульового значення, а не потенційне зростання показника.

Фінансові аналітики також додатково зазначають, що при створенні системи управління грошовими потоками потрібно враховувати такі принципи як: системність, комплексність, адаптивність, ритмічність, безперервність, наукова обґрунтованість, максимізація прибутку, забезпечення мінімізації рівня витрат, та відповідні функції – аналіз, планування, прогнозування, координація, організація, контроль, які є необхідними при керуванні рухами [52].

Далі необхідно використовувати методичний інструментарій та необхідні, щодо ресурсного забезпечення, цілі підприємницької діяльності, зокрема збереження прибутковості діяльності та перспективи до розвитку бізнесу. Щодо сучасних пропонованих механізмів управління потоками грошових коштів і їх еквівалентів за вітчизняними та зарубіжними авторськими дослідженнями, то можливо виділити наступні, згідно з табл. 1.3:

- метод аналітичної ієрархії – використання математичних розрахунків для формування пріоритетних напрямів грошових коштів;
- забезпечення збалансованості та ефективності використання коштів паралельно з формуванням інвестиційної стратегії;

- синхронізація видів потоків грошей й підтримання ритмічності процесів задля ліквідності та раціональності;
- узгодження стратегічних цілей підприємства з довгостроковими та короткостроковими шляхами та можливостями розвитку;
- здійснення постійного контролю над розподілом грошових коштів, формування резервів та підвищення залученості інвестицій у бізнес;
- оптимізація незбалансованого руху грошових коштів відповідно до фінансової циклічності та інші аспекти, зазначені на рис. 1.4;
- організація ефективного бухгалтерського обліку та бюджетне планування грошових потоків;
- управління оборотним капіталом, зокрема скорочення термінів оборотності заборгованості й запасів, надання знижок за своєчасність сплати;
- керування показниками прибутковості активів та власного капіталу без регулювання рівня розміру фірми та коефіцієнту левериджу;
- управління з довгостроковою перспективою, враховуючи ризиковість господарської діяльності та за встановлення запобіжних заходів.

Представлені десять методів покривають основні аспекти управління грошовими потоками починаючи від стратегічного планування й оптимізації, що закінчується забезпеченням ліквідності та ефективним використанням ресурсів. Збалансування надлишкового руху, що представлений у роботі Нашкерської М. та Патрикі Н. (2020), відбувається за такими способами як нарощення обсягів виробництва; здійснення інвестицій у необоротні активи, здебільшого оновлення основних засобів та інших необоротних; дострокове погашення кредитів [48].

Звісно подібне може здатись, на перший погляд, неспроможним способом щодо зменшення надлишку ліквідності грошових коштів на залишках компанії, але насправді повноцінно відповідає теоретичним аспектам, за якими чистий потік від видів діяльності повинен бути наступним: операційна – додатній, інвестиційна та фінансова – від’ємний. На основі, всіх проаналізованих методів

та методик управління грошових потоків пропонується створити базову поетапну схему керування для фінансових менеджерів суб'єктів (рис. 1.5).

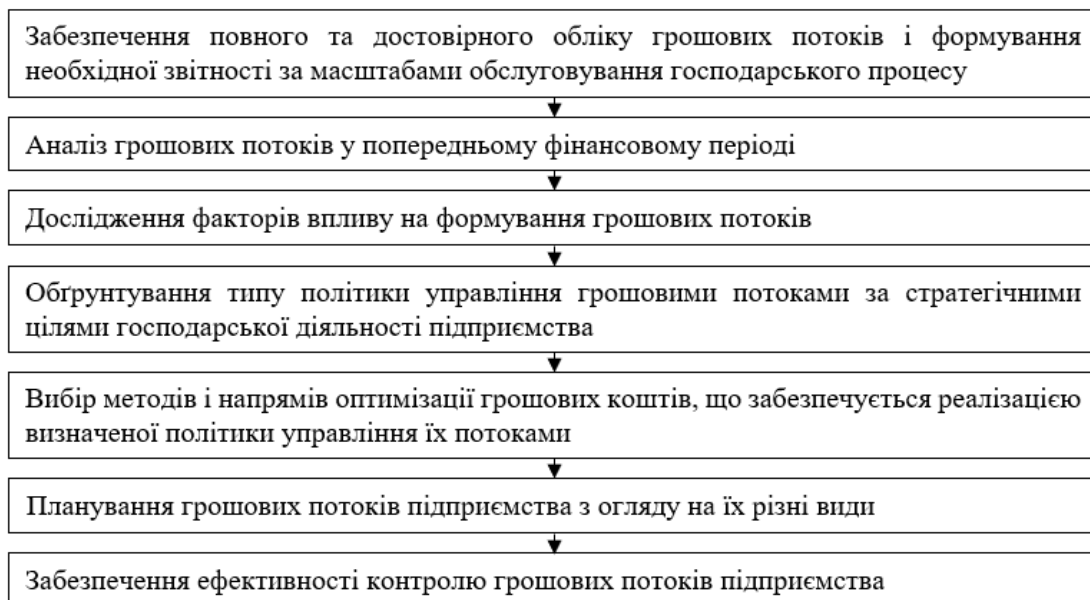


Рисунок 1.5 – Етапи управління грошовими потоками підприємств

Джерело: складено автором на основі узагальнення [57, 59]

Згідно з продемонстрованим рис. 1.5 початок керування рухом грошових коштів та їх еквівалентів починається з формування доцільної інформаційної бази, що здійснюється на основі повного та достовірного обліку, та відповідно закінчується етапом контролю за ефективністю використання коштів фірмою, включаючи дотримання бюджетів та стратегічних цілей компанії загалом.

Наперекір подібному узагальненню, кожна організація повинна додатково дооформлювати схеми управління, оскільки не існує окремого рішення для всіх функціонуючих галузей. Позаяк кожен з досліджених авторів наводить власні механізми впливу на рух грошових коштів при цьому зазначаючи зокрема і специфічну сферу діяльності для якої провадиться дослідження [58].

Також наголошується, що при виборі політики управління грошовими потоками потрібно враховувати як зовнішні фактори, так і внутрішні, тобто відповідно макроекономічну та галузеву ситуацію, актуальну для суб'єкта, як і застосовувані основи бухгалтерського обліку та фінансового менеджменту. Саме тому, для їх оптимізації необхідно подальше емпіричне дослідження заданої тематики, за використання коефіцієнтного представлення грошових потоків.

РОЗДІЛ 2. МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ ДОСЛІДЖЕННЯ ГРОШОВИХ ПОТОКІВ ПІДПРИЄМСТВ ФАРМАЦЕВТИЧНОЇ ГАЛУЗІ

2.1. Огляд загальнонаукових методів дослідження управління грошовими потоками виробничих підприємств

Фінансове управління та аналіз фінансового стану підприємства складається з безлічі етапів, зокрема і визначення керованих грошових потоків та їх еквівалентів. Однак, цей процес управління насправді можливо вважати найбільш комплексним, бо це включає більшу частину та глибші судження фінансового менеджера чи контролера. Відповідно до цього, управління буде передбачати не тільки аналізування поточних показників, але і прогнозування.

Позаяк, передбачення можливих витрат та доходів можливо здійснити за уже заключеними контрактами з контрагентами та/або історичними даними, що буде змінювати належні статті балансу компанії, але при цьому складно передбачити грошові надходження та видатки. Це пов'язано з тим, що рух грошових коштів не може базуватись лишень на умовах підписаних угод або даних минулих періодів щодо потоків із включенням фактору інфляції [67].

Тому що у ймовірність оплати вчасно буде включатись і суб'єктивна думка виконавця, яка може виходити за базування на історичних фірмових відносинах або потенціалах. Подібне відбувається не тільки щодо операційної діяльності, але і за інвестиційної й фінансової, що спрямовується у процесі незапланованого інвестування за наявності тимчасово вільних коштів або взяття кредитних коштів у випадку відповідної відсутності [63], але це не обмежує використання інших прикладів комплексності руху готівки та еквівалентних коштів.

Через те, що, як раніше було вказано, насправді грошові потоки впливають на безліч перебігів господарської діяльності суб'єкта, приміром, фінансовий стан та фінансові результати опосередковано, тому пропонується оглянути для кожної поставленої задачі дослідження окремий перелік використовуваних

загальнонаукових методів дослідження (табл. 2.1), що і буде забезпечувати його загальну доцільність, логічність, повноту та системність виконання.

Таблиця 2.1 – Основні поставлені задачі наукового дослідження та наукові методи й прийоми їх пізнання

Назва поставленої задачі кваліфікаційної роботи	Основні наукові методи їх пізнання
1. дослідити економічну сутність поняття "грошовий потік" на основі різноманітних визначень у законодавстві й наукових працях, визначити класифікацію грошових потоків за ознаками критеріїв характеристики руху	Аналізу, спостереження, опису, синтезу, індукції, узагальнення, порівняння, абстрагування, класифікації, частотний аналіз наукових джерел (основний) Обмеження – відсутність наукової новизни, що покривається розглядом практичного використання методів управління
2. систематизувати теоретично-практичні елементи механізму управління грошовими потоками та ідентифікувати фактори впливу	Узагальнення (основний), порівняння, формалізації, конкретизації, аналогії, аксіоматичний, абстрагування, синтез, індукції та дедукції, аналізу системи знань, наукові теорії Обмеження – численність пропонованих аналітичних способів дослідження, що вибираються за параметрами основ аналізу
3. здійснити огляд загальнонаукових методів дослідження управління грошовими потоками виробничих підприємств, обґрунтувати та специфікувати етапи дослідження управління грошових потоків виробничих підприємств;	Спостереження та узагальнення, табличний, системного аналізу, статистичний та економетричний, емпіричного аналізу (основний), розрахунку та коефіцієнтний, порівняння, горизонтального та вертикального аналізу, скорингового та інтегрального моделювання, групування, гіпотетичний, вибірки, логічно-математичної формалізації, балансовий та експертний
4. дослідити актуальні тенденції розвитку фармацевтичної галузі в Україні, які впливають на управління грошовими потоками виробничих підприємств	Обмеження – відсутність статистичних та фінансових даних, зниження впливу першого відбувається шляхом використання наявних й попередніх даних для емпіричного аналізу, другого – вибором підприємств
5. оцінити показники фінансово-економічної діяльності конкретних фармацевтичних підприємств для аналізу їхніх фінансових стратегій та рішень	Дедукції, індукції, узагальнення, логічного висновку (основний), аналітичного дослідження та конкретизації, лінійного прогнозування, балансовий та експертний, оцінки ефективності Обмеження – наявність суб'єктивності при оцінюванні дійсного ефекту пропонованих рекомендацій, покривається використанням DCF-аналізу для аналітичного визначення
6. здійснити аналіз та моделювання грошових потоків виробничих підприємств шляхом економетричного, інтегрального та скорингового видів	
7. інтерпретувати результати дослідження та розробити рекомендації щодо вдосконалення управління грошовими потоками виробничих підприємств.	

Джерело: складено автором на основі даних [62, 68-69]

Ключовим етапом роботи вважаються задачі пов'язані з емпіричним аналізом, позаяк основний результат виконання буде сформований за підсумком емпіричного аналізування тематики. Згідно з цим, пропонується оглянути основні виокремлені методи наукового дослідження, які покладені у виконання емпіричної частини кваліфікаційної роботи магістра й відповідного обговорення результатів та їх інтерпретації (розділи 3-4):

- методи спостереження та узагальнення – використовується задля збору інформації об'єкта дослідження та відповідне аналітичне узагальнення щодо оцінки обраних підприємств як окремої структурної організації, так і у межах досліджуваної сфери функціонування [68], що відповідає і за визначення тенденції розвитку галузі, в якій діють суб'єкти господарювання;

- табличний метод – спрямований на первинне відображення та опис даних, що аналізуються і дозволяє краще сприймати отриману фінансову та нефінансову інформацію її подальшим «споживачам»;

- метод системного аналізу та групування – для встановлення взаємозв'язків фінансових компонентів діяльності компанії та відповідних умов сфери підприємництва, зокрема і споріднення окремих досліджуваних фірм [70];

- статистичний та економетричний методи, емпіричного аналізу, лінійного прогнозування, скорингового та інтегрального моделювання, гіпотетичний метод – використання останнього буде базуватись на формуванні гіпотези дослідження та опису гіпотетично-суб'єктивних уявлень щодо довго- та середньострокових перспектив як галузі дослідження, так і окремих організацій.

Гіпотеза ж буде створена на основі визначених факторів впливу на суб'єктів господарювання, що включає побудову емпіричної, інтегральної та скорингової моделі. Якщо у ж випадку скорингу та інтеграції буде створено рівняння основане на порівнянні економічних показників підприємства та галузі у цілому або частково, то емпірична модель буде за використання статистично-економетричного методу, що включає як кореляційний аналіз (рис. 2.1), так і багатофакторну регресію (табл. 2.2) зокрема.

$$r = \begin{vmatrix} 1 & r_{12} & \dots & r_{1j} & \dots & r_{1m} \\ r_{21} & 1 & \dots & r_{2j} & \dots & r_{2m} \\ \dots & \dots & \dots & \dots & \dots & \dots \\ r_{i1} & r_{i2} & \dots & 1 & \dots & r_{im} \\ \dots & \dots & \dots & \dots & \dots & \dots \\ r_{m1} & r & \dots & r_{mj} & \dots & 1 \end{vmatrix}$$

Рисунок 2.1 – Кореляційна матриця для визначення взаємозв’язків факторів та результативного показника, зокрема і мультиколінеарності

Джерело: [71]

Виявлення сили взаємодії між обраними факторами та результативним показником відбувається шляхом побудови кореляційної матриці (MS Excel: Data – Data Analysis – Correlation), за результатами якої відокремлюються фактори з ознакою мультиколінеарності, тобто такі які мають взаємовплив. Надалі використовується функція LINEAR у програмі MS Excel, яка дозволяє побудувати таблицю для знаходження рівняння регресії, а також перевірки адекватності моделі за допомогою тесту Фішера, за яким фактичне значення F та критичне значення $F_{кр}$ порівнюється для отримання результату (адекватність ж моделі досягається лишень у випадку відповідності: $F > F_{кр}$).

Таблиця 2.2 – Результат багатфакторної регресії за використання функції LINEAR у програмі MS Excel

b_m	b_1	a
m_m	m_b	m_a
R^2	m_y	#N/A
F	df	#N/A
SSR	SSE	#N/A

Джерело: [71]

Згідно з отриманими результатами у табл. 2.2 можливо перевірити не тільки адекватність сформованої економетричної моделі, але й окремих параметрів, що відбувається за проведення тесту Ст’юдента, що подібно до Фішера потребує розрахунку фактичних значень t -статистики за формулами (2.1 та 2.2 продемонстровані нижче) та їх порівняння із критичних значенням $t_{кр}$.

$$t_a = \frac{a}{m_a} \quad (2.1)$$

$$t_b = \frac{b}{m_b} \quad (2.2)$$

За допомогою наведених формул та порівняння можливо отримати результат щодо значимості параметрів моделі, у випадку якщо будь-який з t -статистика для величин b буде становити менше критичного значення ($t < t_{кр}$), то економетрична модель не буде придатною до використання. Говорячи про критерій a , то науковцями було прийнято допустимість його неадекватності, що дозволяє і надалі використовувати модель для економетричних цілей.

Останнім етапом буде виконання тесту Дарбіна-Уотсона для перевірки факторів на наявність автокореляції в залишках, що виконується шляхом застосування функції MS Excel Residuals (Data – Data Analysis – Regression – Tick on Residuals). Далі згідно з урахуванням обраних змінних, економетрична модель матиме загальний вигляд, як формула 2.3, задля подальшого прогнозування.

$$y = a + b_1x_1 + b_2x_2 + \dots + b_nx_n \quad (2.3)$$

Таким чином, у випадку якщо за результатами тестування моделі буде визначено, що вона є адекватною, параметри вважаються статистично значущими, мультиколінеарність та автокореляція відсутні, то перебудова економетричної моделі не вважається необхідністю, тому що вона є придатна до використання [71]. Згідно зі сформованою моделлю буде ж відбуватись і лінійне прогнозування для наступних фінансових періодів, на основі основних факторів впливу, які у загальному вигляді будуть визначені у 2.2, але потім відсіяні.

При цьому зазначається і такий етап моделювання за економетричним та статистичним методами як розрахунок всіх кроків для окремих підприємств для того, щоб переконатись у дієвості кінцевої моделі як на сферу як таку, так і обрані фірми. Таким чином буде виділено спочатку фактори, які впливають на рівні компаній, а потім тільки ці ж чинники і буде оглянуто при розробці моделі на рівні галузі, підтвердження ефективності ж буде досягнуто 1% достовірності.

Інтегральна та скорингова моделі будуть будуватись на дещо інших показниках чим економетрична, але при цьому тільки інтегральна передбачає убирання недіючих факторів. Це буде відбуватись після галузевого моделювання на основі скорингової моделі, де замість вилучення даних буде відбуватись

додавання чи віднімання 1, за зрівняння розрахункового значення підприємства та галузі. Подібне базується на суб'єктивному висновку та порівнянні [80-81].

– метод розрахунку та коефіцієнтний – обчислення кількісних показників діяльності підприємств та, зокрема, галузі функціонування, включають використання перший зазначений науковий метод.

Коефіцієнтний метод використовується ж за експрес-аналізу (додаток Б), що включає такі аспекти фінансового аналізу як: майновий стан, ліквідність, леверидж та платоспроможність, ділова активність, рентабельність, стан рухів коштів, визначення вартості підприємства [174, с. 53-62]. Хоча базовий експрес-аналіз і включає поверхове дослідження руху грошових коштів та їх еквівалентів, проте, додатково будуть обрані й інші показники у межах 2.2.

– метод порівняння – у випадку встановлення загальноринкових тенденцій галузі, а також при узагальненні основних відмінностей між різними суб'єктами господарювання, які діють в одній сфері функціонування. Додатково метод має й пряме застосування за порівняння різних фінансових періодів підприємницької діяльності фірми, та звісно подібне зрівняння до галузевих «нормативів», які становлять пропоновану скорингову модель.

– метод вертикального та горизонтального аналізу, балансовий метод – використовується для загального первинного огляду фінансової звітності обраних компаній, що включає як порівняння між базовим та звітним періодом, так і визначення питомої ваги окремих досліджуваних фінансових показників, приклади подібних звітів, зокрема звіту про фінансовий стан, фінансові результати та рух грошових коштів відповідають міжнародним практикам дослідницького аналізу підприємств [73], та розміщені у Додатку В;

– експертний метод та логічно-математичної формалізації – пов'язано з поєднанням факторів впливу на грошовий потік із їх логічним виключенням [82], що базується на об'єктивному виключенні чинника через його незначимість впливу та формуванні висновків про недоцільність через відповідні розрахунки, як, наприклад виключення за мультиколінеарності, адекватністю моделі та/або

параметрів, авторегресії, що визначає придатність до практичного застосування, а також включає і суб'єктивне виключення чи спрощення у окремих випадках;

– метод вибірки (sampling) – останній метод у переліку для підготовки розділу 3, але найважливіший для дослідження, оскільки дозволяє урівняти всіх вибрані підприємства під спільні критерії, здебільшого серед яких: основний вид діяльності є обраним КВЕДом галузі дослідження, відповідність законодавчим вимогам до середнього підприємства, наявність фінансової інформації для аналізу, інші судження (наприклад, відсутність негативної публічності, бо це не унеможливорює відповідне імплементування результатів на інших фірм) [83].

Вибір буде відбуватись за принципом повної відповідності обраним критеріям підприємствами фармацевтичної галузі, при цьому аналізовані дані для визначення є такими, що сформовані у 2023 році. У випадку відсутності належного КВЕДу, потрібної балансової вартості, кількості працівників чи рівня чистого доходу, що і формують приналежність до середнього підприємництва, то огляд наступного мірила не буде здійснений. Пошук заданих КВЕДів буде чинитись через базу основних видів діяльності, наявної на сайті YouControl.

– дедукції, індукції, узагальнення, логічного висновку, аналітичного дослідження та конкретизації – покликані, крім інших, на підготовку розділу 4, що полягає в обговоренні результатів емпіричного дослідження та імплементації даних [84], використання представлених методів дозволить повноцінно розкрити потенціал наступних робіт щодо управління грошовими потоками та наголосить на значимості отриманих підсумків у подібній тематиці до теми підготовки.

Основним об'єктом дослідження за підготовки кваліфікаційної роботи є виробничі підприємства фармацевтичної галузі згідно вибраного КВЕДу, які функціонують в українській економіці, та – галузь, в яких вони діють. Інформаційною базою відповідно є дані статистичної звітності Державної служби статистики України для галузевого аналізу та такі компоненти річної звітності суб'єктів підприємницької діяльності компаній та дані галузі як:

– Звіт про фінансовий стан (Форма №1), фінансові результати (№2), рух грошових коштів (№3), Примітки до річної фінансової звітності (№5) [9];

– та окремо Звіт про управління, статuti, дані щодо продукції/послуг, новини підприємств, науково-теоретичний доробок вітчизняних та зарубіжних дослідників щодо запропонованого питання, матеріали спеціалізованих періодичних видань, зокрема щодо сфери фармацевтичного функціонування.

Досліджуваним періодом вважається часовий проміжок останніх 5 років, тобто – 2019–2023 рр., у випадку відсутності необхідної інформаційної бази для проведення емпіричного дослідження – останні 5 періодів опублікування фінансової інформації як на офіційному сайті підприємства, так і інших ресурсах, зокрема: Smida [74], YouControl, Opendatabot, Clarity Project та UA Region, тільки за принципу достовірності, повноцінності та комплексності інформації.

Використання статистичних даних у емпіричній частині дослідження є дещо обмеженим через тривалість до опублікування інформації та відсутності відповідних показників до фінансової звітності, що передбачається розрахунком. Втім відсутність потрібної статистики за 2023 р. буде минатись через використання значення роком до для прорахунку обраних видів моделювання, а при аналізі використано не тільки сферу фармацевтичного виробництва за вибраними КВЕДами, але і загального ринку лікарських засобів [80].

Показники будуть же вибрані на основі аналогічності фінансовим даних, так до прикладу собівартість у межах галузі буде вважатись витратами на виробництво, а ось чистий дохід буде замінено на обсяг реалізації препаратів. Це дозволяє окремо не агрегувати даних на базису галузі фарми самостійно, а використовувати більш професійну інформацію, представлену статистикою. При цьому це оминає і те, що не для всіх підприємств за КВЕДом є фінансові звіти.

В рамках дослідження управління грошовими потоками виробничих підприємств, доцільним є пропозиція алгоритму емпіричної частини, як на рис. 2.2, що дозволяє здійснювати поетапний підхід до підготовки розділів 3-4 дослідження. Цей алгоритм забезпечує і цілісність та системність аналізу, і визначення основних факторів впливу на діяльність підприємств обраної сфери в контексті управління рухом грошових коштів та отримання неупереджених даних для формування результатів дослідження і їх подальшої інтерпретації.

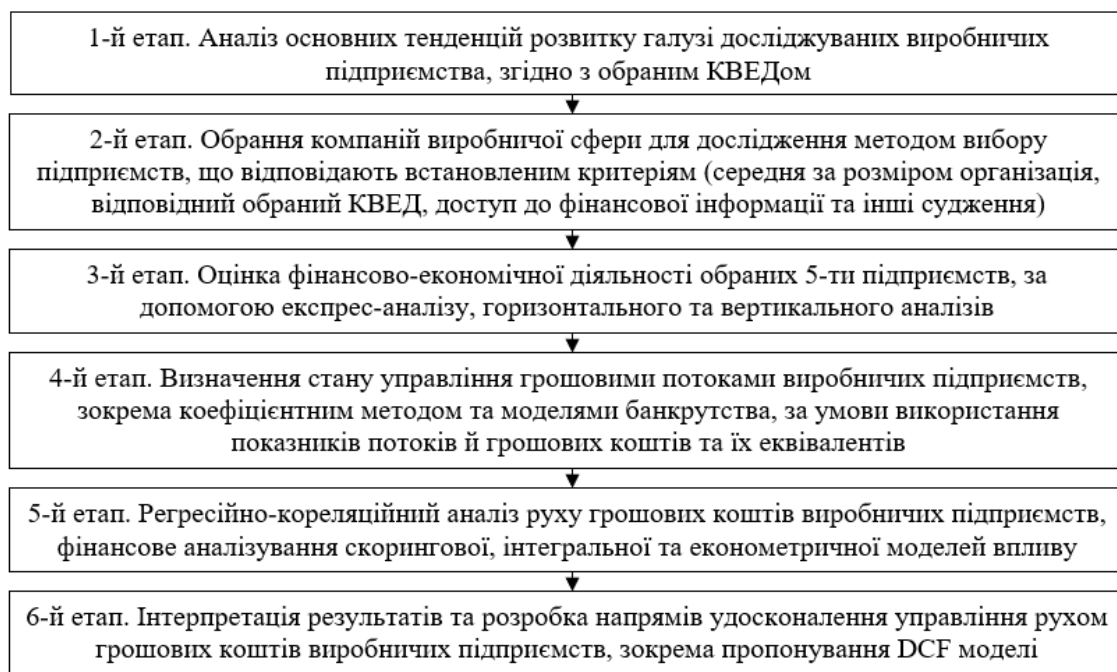


Рисунок 2.2 – Етапи діагностики стану управління грошовими потоками виробничих підприємств

Джерело: створено автором

Таким чином, ефективність порад на кожне з підприємств фармацевтичної галузі буде оцінено на основі побудованих скорингової, інтегральної та економетричної моделі у базовому та покращеному сценарії, розрахунок яких базується на звіті про фінансовий стан та результати (структура та гіпотези яких відповідають Додатку В) [75, с. 291-316]. При цьому, звіт про рух грошових коштів має більш комплексну структуру, тому пропонується використовувати DCF, що включає визначення теперішньої вартості потоків 5 наступних років.

Позаяк DCF моделювання не є основою дослідження, а радше відбувається як частина обговорення результатів та їх імплементації, то основні припущення, формули та база розрахунку у додатку Г (WACC – Додаток Д) для подальшого ознайомлення [78-79]. Побудова DCF моделі буде здійснювати двома основними специфічними методами для: галузі та компанії відповідно, але базується тільки на одній повторювальній операції – визначенні ефективності рекомендацій.

Здебільшого запропоновані методи наукового дослідження та сформований за ними алгоритм послідовних етапів діагностики створюють доцільне підґрунтя підготовки кваліфікаційної роботи. При цьому ще і дозволять

ретельно дослідити особливості функціонування суб'єктів господарювання в окресленій галузі фарми, проаналізувати обставини керування руху грошових коштів, виявити неефективності управління та надати доцільні рекомендації для раціонального поліпшення та оптимізації відповідних бізнес-процесів.

2.2. Обґрунтування та специфікація етапів дослідження управління грошових потоків виробничих підприємств

Означені етапи дослідження управління руху грошових коштів, представляв загальний план дій задля наукового аналізування питання, однак не виокремлював особливості цієї кваліфікаційної роботи магістра у розкритті тематики. Таким чином, пропонується конкретизувати дослідження у контексті аналізу та прогнозування підприємств фармацевтичної галузі, що дозволить краще зрозуміти практичного керування потоками грошових коштів.

Вибір фармацевтичної індустрії полягає у тому, що це одна з найбільш інвестиційно привабливих галузей української економіки [91], що спричиняє постійну потребу у руху грошових коштів. Це відбувається як задля дослідження лікарських препаратів, так і із розширенням ринків збуту. Особливостями галузі вважається те, що підприємства мають значну маржу та більшу частину витрат на виробництво ліків створює саме не процес виготовлення, а дослідження.

Також, варто зазначити, що насправді фармацевтичні компанії маю більш розгалужену процесуальну схему продажу, що розпочинається з оптової частини та закінчується роздрібом у аптечних закладах. Останні ж здійснюють не тільки реалізацію для своїх контрагентів, а і представляють послуги маркетингових досліджень щодо характеристик лікарських препаратів. Особливістю ж середніх підприємств у галузі є те, що практично відсутня розробка нових ліків, а наявне майже 100% виробництво генеричних лікарських засобів [92].

Отже, попри значну наявність різноманітних сфер виробничих підприємств, за основу було взято переробну промисловість, а саме галузь фармацевтичну за розділом Класифікації видів економічної діяльності 21 –

виробництво основних фармацевтичних продуктів і фармацевтичних препаратів, що включає такі КВЕДи як: 21.10 (виробництво основних фармацевтичних продуктів) та 21.20 (виробництво фармацевтичних препаратів і матеріалів).

На основі цих даних і буде будуватись подальше підготовки кваліфікаційної роботи, що матиме первинний етап з огляду тенденцій сфери фармацевтичного виробництва за останні 5 років. Основними показниками для аналізу галузі є наступні: обсяг реалізованої та виробленої продукції, витрати на виробництво продукції, кількість діючих суб'єктів господарювання, капітальні інвестиції, рентабельність операційної та усієї діяльності підприємств [93].

Ця інформація про галузь виробництва буде розглядатись з огляду означених КВЕДів, однак оскільки жодна організація не може здійснювати діяння тільки у межах основних видів її господарської діяльності, а тим паче виробничі фармацевтичні підприємства мають певний ланцюг процесів та поставок задля підприємництва, то додатково пропонуються оглянути й відомості ринку аптечного продажу, за даними Proxima Research та Аптека.UA.

До них зараховуються такі базові тренди спрямування фармації як: темпи зростання у натуральному та грошовому вираженні, індекс споживчих цін для фармацевтичних товарів, структура продажу лікарських засобів за цінovими категоріями, експорт та імпорт, продаж рецептурних ліків [79]. Всі ці зазначені дані становлять первинний огляд тенденцій фармацевтичної сфери, при цьому, як зазначалось раніше, на основі галузевих даних буде будуватись скорингова модель, що покликана створити специфічні для галузі нормативи.

Згідно з цим, буде здійснено розрахунок наступних коефіцієнтів: операційний цикл та леверидж, коефіцієнт зносу основних засобів, покриття, швидкої та абсолютної ліквідності, фінансової автономії, відношення вартості компанії до балансу, ефективна ставка прибуткового податку, як і зокрема забезпеченості грошових коштів ліквідністю їх руху (2.4):

$$K_{з_{кл}} = \frac{ЛГК}{ГК_{ек}}, \quad (2.4)$$

де $K_{з_{кл}}$ – коефіцієнт забезпеченості грошових коштів ліквідністю їх руху;

ЛГК – ліквідний грошовий потік, розрахований як різниця між довгостроковими та короткостроковими кредитами за мінусом грошових коштів на кінець та початку звітного фінансового періоду [89, с. 139];

$ГК_{ек}$ – грошові кошти та їх еквіваленти.

Означені коефіцієнти дослідження галузі практично повністю наявні в обчислення показників експрес-аналізу підприємства (Додаток Б), тому в обов'язковому порядку будуть розраховані за 3-го етапу алгоритму для обраних підприємств сфери. Як і у випадку з коефіцієнтом, зазначеним ж у формулі 2.4, обчислення значення відбуватиметься також за відповідного 3-го кроку як частини аналізування стану грошових потоків вибраних організацій.

Другим за порядковістю же етапом є обрання компаній фармацевтичної індустрії для дослідження за методу вибору, що дає доцільне підґрунтя до проведення подальшого аналізування та створює можливість зменшення суб'єктивності у вибірці, крім звісно ж останньої мірки вибирання. Як було уже раніше зазначено, то основними критеріями до розгляду вважаються наступні:

- основний вид діяльності один з обраних КВЕДів для підготовки дослідження – 21.10 (виробництво основних фармацевтичних продуктів) та 21.20 (виробництво фармацевтичних препаратів і матеріалів);

- відповідність законодавчим вимогам до середнього за розміром підприємства (ст. 2 ЗУ «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні», зокрема: балансова вартість активів від 4 до 20 млн євро, середня кількість працівників 50-250 осіб, та звісно основний критерій – чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) від 8 до 40 млн євро [94], всі значення яких будуть взяті за 2023 фінансовий рік для компаній галузі фарми;

- наявність фінансової інформації за останні 5 років для подальшого аналізу на офіційному сайті підприємства або на інших ресурсах, як, наприклад, Smida, YouControl, Opendatabot, Clarity Project та UA Region;

- інші судження, до прикладу раніше наводилось тільки негативна публічність, але це можуть бути будь-які різні фактори, які на суб'єктивну думку

виконавця не дозволяють поширити результати на інші фірми як галузі, так і потенційно економіки в загальному за виконання наступних досліджень.

Після огляду характеристик організацій за вибраними критеріями буде сформовано перелік компаній для подальшого дослідження, що буде відбуватись за одним з методів: зупинення пошуку та аналізування підприємств після знаходження необхідної кількості фірм (тобто п'яти суб'єктів господарювання) або використання функціоналу MS Excel, здебільшого Data – Data Analysis – Sampling [95], для обрання, але лише у випадку зміни відповідності організації міркам, наприклад, за знаходження суперечливої інформації про об'єкта.

Далі вибрані підприємства будуть підлягати фінансовій аналітиці за використання експрес-аналізу (Додаток Б), горизонтального та вертикального аналізів (Додаток В), що будуть містити як первинний огляд основних фінансових звітів про: фінансовий стан, фінансові результати та звісно рух грошових коштів, а також їх коефіцієнтне представлення для аналізування як між періодами, так і підведення спільності серед обраних компаній.

При таких методах наукового дослідження доцільно використовувати взаємопов'язані блоки фінансово-економічних показників, щоб у результаті використання етапу підготовки кваліфікаційної роботи магістра у сукупності й було представлення про достатньо повну «картину» поточного та історичного стану господарсько-операційної діяльності суб'єктів підприємництва.

Четвертим етапом діагностики стану є визначення коефіцієнтним методом їх стану та застосування окремих моделей банкрутства, у яких передбачено використання пов'язаних з рухом економічних даних. У науковій літературі досліджуючи сферу управління грошових потоків та їх еквівалентів існує безліч думок щодо основоположення аналізу, але пропонується спочатку сконцентруватись на швидше на коефіцієнтах впливу чим характеристик руху коштів. Так, наприклад, Лагар Фахміда [44], інші посилаючись на численні дослідження попередників визначають наступні залежні змінні:

- термін обороту дебіторської заборгованості у днях, за Дін С., Гуарілья А. та Найт Дж. збільшення кількості днів непогашених продажів вказує

на те, що фірма неефективно обробляє власний оборотний капітал, що може призвести до нестачі готівки та еквівалентів для фінансування зобов'язань [96];

– тривалість виробничого циклу у днях – згідно з дослідженням Крез Дж. Р. і Манікас А. С. зростання коефіцієнта оборотності запасів є позитивною тенденцією для компанії, оскільки означає, що суб'єкт не має надто багато продуктів та/або товарів, матеріалів, сировини, які не використовуються для подальшого продажу чи перероблювання [97];

– термін обороту кредиторської заборгованості у днях, що Тахір М. та Ануар М. Б. А. характеризують більш нейтрально, бо це звісно як і у попередніх випадках може становити під питання управління оборотним капіталом, але ж і означає кращі умови від постачальників матеріалів та послуг [98];

– заключним показником у науковій публікації, що має вплив на керування рух грошових коштів вважається фінансовий цикл, або як заведено визначати у західних працях – цикл конвертації готівки та інших еквівалентів, подібне Гарсія-Теруель П. Дж., Мартінес-Солано П. кажуть є насправді підсумком фінансової аналітики всіх попередньо зазначених даних [99].

Однак зазначені показники звісно попри свій незаперечний ефект на грошові потоки, уже є складником експрес-аналізування підприємства, що первинно дозволяє розглянути основні аспекти управління. При цьому існує перелік 7-ми основних показників, які покривають всі аспекти руху грошей, що включає наступні складники: ліквідність, синхронність формування, якість та достатність, рівномірність й ефективність грошових потоків (табл. 2.3), що на основі загальнофінансових формул було узагальнено Ясишеною В.

Таблиця 2.3 – Основні показники, які використовуються при аналізі грошових потоків виробничих підприємств

Показник	Алгоритм розрахунку та умовні позначення
Ліквідність грошових потоків	
1. Коефіцієнт ліквідності грошових потоків ($КЛ_{гп}$)	$К_{лгп} = \frac{\sum ПГП + (ГК_к - ГК_п)}{\sum ВГП},$ <p>де $\sum ПГП$ – сума валового вхідного (позитивного) грошового потоку (надходження грошових коштів); $ГК_{к(п)}$ – сума залишку грошових коштів підприємства на кінець (початок) періоду, що розглядається;</p>

Продовження табл. 2.3

	$\Sigma ВГП$ – сума валового вихідного (негативного) грошового потоку (витрачання грошових коштів).
Синхронність формування позитивного і від’ємного грошових потоків	
2. Коефіцієнт кореляції позитивного та від’ємного грошових потоків ($КК_{гп}$)	$КК_{гп} = \frac{\Sigma ПГП \times \Sigma ВГП - \frac{\Sigma ПГП \times \Sigma ВГП}{n}}{\sqrt{\left(\Sigma ПГП^2 - \frac{(\Sigma ПГП)^2}{n}\right) \times \left(\Sigma ВГП^2 - \frac{(\Sigma ВГП)^2}{n}\right)}}$
Якість чистого грошового потоку	
3. Коефіцієнт якості чистого грошового потоку ($К_я$)	$К_я = \frac{ЧП_{рп}}{ЧГП},$ де $ЧП_{рп}$ – обсяг чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг); $ЧГП$ – обсяг чистого грошового потоку.
Достатність чистого грошового потоку	
4. Коефіцієнт достатності чистого грошового потоку ($КД_{чгп}$)	$КД_{чгп} = \frac{ЧГП}{ОБ + \Delta Z_{тм} + Д},$ де $ОБ$ – сума виплат основного боргу по кредитах та позиках; $\Delta Z_{тм}$ – сума приросту запасів товарно-матеріальних цінностей в складі обігових коштів; $Д$ – сума дивідендів, що сплачується.
Рівномірність грошових потоків	
5. Середньоквадратичне відхилення грошових потоків ($\sigma_{гп}$) і коефіцієнт варіації ($CV_{гп}$)	$\sigma_{гп} = \sqrt{\frac{\Sigma (ГП - \overline{ГП})^2}{n}}$ $CV_{гп} = \frac{\sigma_{гп}}{\overline{ГП}},$ де $ГП$ – сума грошових потоків (надходження чи витрачання) в конкретних інтервалах; $\overline{ГП}$ – середня сума грошових потоків в одному інтервалі; n – загальне число інтервалів.
Ефективність грошових потоків	
6. Коефіцієнт ефективності грошового потоку ($КЕ_{гп}$)	$КЕ_{гп} = \frac{ЧГП}{ВГП}$
7. Коефіцієнт реінвестування чистого грошового потоку ($КР_{чгп}$)	$КР_{чгп} = \frac{ЧГП - Д}{\Delta P I + \Delta \Phi I_d},$ де $\Delta P I$ – сума приросту реальних інвестицій; $\Delta \Phi I_d$ – сума приросту довгострокових фінансових інвестицій.

Джерело: складено автором на основі узагальнення [86-87]

Продемонстровані коефіцієнти повноцінно характеризують аспекти питання грошових потоків, оскільки враховують всі можливі моменти керування рухом і представляють комплексну схему аналітики. До прикладу, коефіцієнт ліквідності грошових потоків може бути застосований із доповненням показників абсолютної й поточної ліквідності, але навіть відокремлено

характеризує здатність компанії покривати необхідні витрачання грошових коштів відповідними надходженнями грошового потоку у звітному періоді.

Кореляція вхідного та вихідного грошових потоків представляє синхронність обидвох видів за напрямками руху грошових коштів, при цьому показник якості визначає звісно ж якість чистого грошового потоку користуючись зі збільшення питомої ваги чистого прибутку, отриманого від реалізації й паралельного зниження її собівартості [100].

Характеристика достатності чистого руху акумульованого організацією з урахуванням потреб покривається відповідним коефіцієнтом, а ось рівномірність потребує розрахунку двох показників, що будуть вказувати на ступінь належного формування грошових потоків фірми – середньоквадратичне відхилення та коефіцієнт варіації, тобто певні статистичні розрахункові показники.

Останнім критерієм при аналізі потоку грошових коштів і їх еквівалентів є ефективність, що представлена коефіцієнтом ефективності грошового руху та реінвестування чистих потоків [102], що представляє результати управлінських рішень та їх вплив на стан фінансової рівноваги, частку готівкових інвестицій спрямованих на заміну необоротних активів, зростання виробництва. Всі ці аспекти аналізування повністю покривають їх основу для використання, але при цьому не зовсім демонструють інші погляди на функціонування руху – вплив опосередковано на і процеси формування фінансового стану та результатів.

$$\text{Грошове наповнення операційної маржі} = \frac{\text{ЧОГП}}{\text{Пр}_o} \times 100\% \quad (2.5)$$

$$\text{Грошовий вміст операційного прибутку} = \frac{\text{ЧОГП}-A}{\text{ЧОП}} \times 100\% \quad (2.6)$$

$$\text{Коефіцієнт Гроші/Виручка} = \frac{\text{ГК}+\text{ПФІ}}{\text{ЧД}} \quad (2.7)$$

$$\text{Коефіцієнт участі коштів в оборотних активах} = \frac{\text{СЗ}_{\text{ГК}}}{\text{СА}} \quad (2.8)$$

$$\text{Коефіцієнт Бівера} = \frac{\text{ЧП}+A}{\text{ПК}}, \quad (2.9)$$

де ЧОГП – чистий операційний грошовий потік;

Пр_o – операційний прибуток (збиток);

A – амортизаційні відрахування;

ЧОП – чистий операційний прибуток/збиток (NOPAT);

ГК – грошові кошти в національній або іноземній валюті;

ПФІ – поточні фінансові інвестиції;

ЧД – чистий дохід від реалізації;

СЗ_{гк} – середній залишок грошових коштів у аналізованому періоді;

СА – середня сума оборотних активів за дві останні звітні дати;

ЧП – сума чистого прибутку (збитку);

ПК – позиковий капітал, тобто сукупна заборгованість підприємства.

За формулами у послідовності можливо отримати коефіцієнти на основі грошового потоку і його відношення до балансових та дохідних/витратних значень: грошове наповнення операційної маржі (2.5), грошовий вміст чистого операційного прибутку (2.6), коефіцієнт гроші/виручка (2.7), коефіцієнт участі грошових коштів та їх еквівалентів в оборотних активах (2.8), грошовий потік проти сукупного боргу (коефіцієнт Бівера – 2.9) [89, с. 134-141].

Таким чином буде отримано і, наприклад, розуміння наскільки чистий операційний прибуток забезпечений реальною сумою грошових коштів, а наскільки – тільки формою запису на папері, а також і потенційну ймовірність банкрутства в майбутньому, але за спрощеного розрахунку моделі. Однак додатково потребує аналізування співвідношення гроші до виручки, оскільки коефіцієнт не є доцільним до застосування тільки на основі даних підприємства, але ж полягає у потребі порівняння із галуззю функціонування та/або іншими підприємствами, тому відповідно буде досліджений у сукупності.

Одним з показників є Коефіцієнт Бівера [103], який, як зазначалось, є одним з найпростіших способів визначити потенціал до неплатоспроможності підприємства, але існують і інші методи задля визначення, втім пропонується сконцентруватись лиш на найпоширеніших моделях, які мають підґрунтя впливу від руху грошових коштів та їх еквівалентів, як щодо фінансового стану, так і результатів діяльності, або навпаки потенційний фактор дії на потік (табл. 2.4).

Таблиця 2.4 – Моделі визначення ймовірності банкрутства виробничих підприємства, зокрема за КВЕДами 21.10 та 21.20

Автор	Розрахунок та показники моделі банкрутства
Терещенко ¹	$Z = 0.139x_1 + 1.535x_2 + 0.486x_3 + 1.459x_4 + 0.265x_9 + 0.159x_{10} - 1.757,$ де x_1 – коефіцієнт покриття; x_2 – коефіцієнт фінансової незалежності; x_3 – коефіцієнт оборотності капіталу; x_4 – коефіцієнт рентабельності операційних продаж по Cash-flow 1; x_9 – рентабельність власного капіталу; x_{10} – коефіцієнт оборотності оборотних активів.
МФУ ²	$Z = 0.95K_3 + 0.03K_4 + 1.1K_6 + 1.4K_7 + 3.1K_8 + 0.04K_9 + 0.03K_{10} - 0.45,$ де K_3 – коефіцієнт фінансової незалежності; K_4 – коефіцієнт покриття необоротних активів власним капіталом; K_6 – коефіцієнт рентабельності продажів за фінансовими результатами від операційної діяльності (ЕВІТ); K_7 – коефіцієнт рентабельності операційної діяльності за ЕВІТДА; K_8 – коефіцієнт рентабельності активів за чистим прибутком; K_9 – коефіцієнт оборотності оборотних активів; K_{10} – коефіцієнт оборотності позичкового капіталу за фінансовими результатами перед оподаткуванням, фінансовими витратами та нарахуванням амортизації.
Олсон ³	$T = -1.32 - 0.47SIZE_t + 6.03 \left(\frac{TL_t}{TA_t} \right) - 1.43 \left(\frac{WC_t}{TA_t} \right) + 0.0757 \left(\frac{CL_t}{CA_t} \right) - 2.37 \left(\frac{NI_t}{TA_t} \right) - 1.83 \left(\frac{FFO_t}{TL_t} \right) + 0.285X - 1.72Y - 0.521 \left(\frac{NI_t - NI_{t-1}}{ NI_t + NI_{t-1} } \right),$ де $SIZE$ – натуральний логарифм відношення сукупних активів до індексу-дефлятора ВВП; TL/TA – сукупні зобов'язання/активи; WC – чистий робочий капітал; CL/CA – короткострокові зобов'язання/оборотні активи; NI – чистий прибуток (збиток); FFO – чистий прибуток (збиток) та амортизаційні відрахування; X – 1, якщо підприємство збиткове за останні 2 роки, 0 – у інших випадках; Y – 1, коли сукупні зобов'язання перевищують сукупні активи, 0 – інакше; t – звітний період; $ NI $ – чистий прибуток (збиток) взятий по модулю.

Джерело: складено автором на основі узагальнення [88, 103-105, 117]

Примітка. Загально довірчі інтервали всіх представлених моделей визначення ймовірності банкрутства розміщені у додатку Е.

1. Модель сформована для застосування групою інших галузей обробної промисловості (текстильна, перероблення деревини, хімічна, целюлозно-паперова, фармацевтична тощо).

2. Наказ Міністерства фінансів України “Про затвердження Порядку проведення оцінки фінансового стану потенційного бенефіціара інвестиційного проекту, реалізація якого передбачається на умовах фінансової самоокупності, а також визначення виду забезпечення для обслуговування та погашення позики, наданої внаслідок коштів міжнародних фінансових організацій, обслуговування якої здійснюватиметься коштом коштів бенефіціара”. Застосовується до великих або середніх підприємств переробної промисловості.

3. Стандартизована модель під всі виробничі та/або інших підприємства будь-якої обраної галузі, у випадку кваліфікаційної роботи застосовується до фармацевтичної сфери.

Підсумовуючи щодо моделей визначення ймовірності банкрутства виробничих підприємств, то потрібно зазначити, що попри практичну відсутність показників руху в обраних моделях, крім Терещенка, то існують інші показники, які демонструють опосередкований зв'язок із рухом, серед яких виділяють коефіцієнти: покриття, фінансової незалежності, оборотності капіталу, оборотності оборотних активів та позичкового капіталу, робочий капітал, короткострокові зобов'язання, оборотні активи, прибуток (збиток) [85].

Тобто використовуючи запропоновані моделі, а також загальні розрахункові показники аналізу управління грошовим потоком можливо деталізовано та комплексно зробити висновки щодо доцільності утворених бізнес-процесів керування рухом готівки та її еквівалентів. Як і додатково передбачити потенціал банкрутства конкретного суб'єкта господарювання.

Передостаннім етапом є регресійно-кореляційний аналіз потоків, зокрема і аналізування скорингової, інтегральної та економетричної моделей впливу, у випадку перших двох методів, то результативний показник не встановлюється, а лиш значення повинно близитись до заданого [80-81]. За економетричної моделі звісно ж буде обрано результат для прогнозування на наступні періоди.

Тобто результативним індексом для буде вважатись коефіцієнт ліквідність грошових потоків, в той же час забезпеченості коштів ліквідністю їх руху є складником інших методів, що і створює певний зв'язок між обраними до розробленими моделями. Крім цього використання методів базується врахування дещо різних чинників дії та управлінських аспектів операційних діяльності, тобто інтегральна та скорингова модель має за основу ключові фактори впливу на формування грошових потоків компанії (рис. 1.3):

- операційний та фінансовий цикли: господарський (життєвий) цикл, тривалість операційного, сезонність виробництва, кон'юнктура товарного ринку, система відносин з контрагентами, комерційне кредитування;
- коефіцієнт зносу основних засобів: амортизаційна політика;
- загальна, швидка та абсолютна ліквідність: ліквідність грошових потоків, доступність видів кредитування (комерційного та банківського);

- операційний леверидж: управлінські здібності персоналу, стан коефіцієнта операційного левериджу, кон'юнктура фінансового ринку;
- коефіцієнт фінансової автономії: програми інвестиційної та дивідендної політики, кон'юнктура ринку капіталу;
- відношення “ринкової” вартості до балансової підприємства: кон'юнктура ринку капіталу, можливість отримання безповоротного фінансування, доступність банківського та комерційного кредитування;
- ефективна ставка прибуткового податку: система оподаткування на державному та місцевих рівнях;
- коефіцієнт забезпеченості грошових коштів ліквідністю їх руху: ліквідність грошових потоків, доступність видів кредитів.

Використання коефіцієнтів відбувається через те, що порівнюючи сферу та окремі підприємства потрібно лише на відносних показниках, позаяк тільки монополісти порівнювальні із галузевими. Отже, розрахунок моделі було б не можливим та недоречним у випадку застосування абсолютних значень. Також існують певні обмеження щодо розрахунків, позаяк коефіцієнт ліквідності грошових потоків, результат економетричної, не може бути визначений галузево через відсутність статистичного агрегування звіту про рух грошових коштів [93].

Представлені показники повністю відповідають додатковому розрахунку коефіцієнтів на галузевому рівні для середніх фірм КВЕДів 21.10 та 21.20, при цьому цілком покривають основні визначені чинники впливу на управління рухом грошей, у деяких випадках один показник може покривати декілька факторів, як і фактори декілька показників, але для кожного можна виокремити основний посеред всіх інших. Бувають і випадки коли обране значення покриває лише один чинник, що означає неможливість застосування інших показників задля відображення потрібних позначень на скорингової моделі ($C_{ГК}$, 2.10):

$$C_{ГК} = \Sigma \text{балів порівняльного відношення коефіцієнтів компаній та галузі}, \quad (2.10)$$

Звісно не всі показники мають позитивну дію і відповідно максимізують рівняння, тому розрахунок включає не тільки додавання обраних фінансово-економічних даних порівняння, але і часткове віднімання у випадку негативної

дії. Це сформовано через те, що, до прикладу, фінансовий цикл, як і операційний повинні мінімізуватись у теорії, позаяк їх збільшення уповільнює потік коштів.

Це відбувається і стосовно зростання/зменшення таких показників як амортизація, ефективна ставка прибуткового податку і левериджу. Щодо ж коефіцієнту забезпеченості коштів ліквідністю їх руху, то значення може ставати від'ємним коли кредитні кошти більш чим повністю покриті власними. Також зазначається і про можливість відсутності кредитів на балансі, тоді при зростанні коштів з періоду до періоду буде мінусовий ліквідний грошовий потік, що є нормативним і становить повну забезпеченість потенційних кредитів [106].

Зазначається, що при скоринговому моделюванні передбачається потенційна відмінність між галузевими та показниками компаній, що може робити модель неадекватну до використання. Тому ж і відповідно пропонується використання одичного значення відношення й віднімання за не відповідності галузевим нормативам роком до цього та додавання при оберненому. При цьому дотримання норм не вважається обов'язковим, але створює порівняльну базу.

Для цілей роботи встановлюється 10-бальна система оцінювання, тому що наявність одного чи декількох коефіцієнтів поза галузевими значеннями, а тобто і не в межах теоретичної відповідності вважається прийнятним [80]. Отже, буде постановлено про оптимальність управління грошовими потоками як такими, так і фінансовим станом загалом у випадку перевищення значення 5 балів, але точні інтервали для розмежування доцільності керування будуть встановлені надалі.

Далі розглядається інтегральну модель (2.11), яка буде базуватись на відповідних чинниках дії потоку грошових активів як і скорингова, тобто включатиме фактори впливу на формування грошових потоків компанії (рис. 1.3). Однак моделювання буде направлено на огляд з обраними конкурентами на відмінну загальногалузевого порівняння як у скорингової, або прогнозування шляхом економетричної моделі з дещо іншими практичними факторами.

$$I_{ГК} = x_i \times y_i, \quad (2.11)$$

де $I_{ГК}$ – інтегральний показник управління грошовими потоками;

y_i та x_i – виокремлений чинник дії на рух коштів та визначена вага.

Розрахунок зазначеної ваги факторів дії на грошовий потік на рівні підприємства повинно визначатись базуючись на суб'єктивній думці фахівців у дослідженому питанні. Тобто буде проведено відповідне опитування і обрано п'ять основних чинників, розрахунок впливу яких формується як відношення голосів про наявність впливу конкретних даних до загальної численності.

Особливого значення при утворенні як інтегрального, так і попередньо скорингового моделювання надається фінансовій частині управління, позаяк це визначає подальші, як і поточні можливості руху грошових коштів та їх еквівалентів. І попри те, що досі для всіх підприємств, як і завше та назавжди, залишається основною операційна діяльність, але фінансове управління це те, що створює фінансовий тил для можливостей виробництва та подальшого розвитку.

Оформлення довірчих інтервалів ж передбачається надалі у розділі 3 кваліфікаційної роботи, формування яких дозволить надалі використовувати модель для інших галузей, оскільки це має значне теоретичне підґрунтя [81]. Попередньо ж, пропонується встановити перевищення 1 як нормативне керування та відповідність певним галузевим нормативним значенням, а менш як 1 – потребує подальшого розгляду та удосконалення управління.

Таким чином, буде сформовано інтегральну модель та надалі методом ієрархії [107] і порівняння визначено ефективність керування потоками грошових коштів та їх еквівалентів фірм. Переходячи до економетричної моделі, то було сплановано охопити повноцінне формування управління грошовими потоками як чинника фінансового стану (рис. 1.4), тому були обрані відповідні розрахунки, що покликані повністю охопити наведені чинники (рис. 2.4). Подібне, як і раніше, пропонується поділяти за сферами формування потоків.

При цьому, утворення та використання економетричного моделювання, що є прогностичною частиною пропонованого моделювання, буде складовою при перевірці ефективності застосованих рекомендацій. Як раніше зазначалось, то це буде відбуватись через, зокрема, і розрахунком приведеного чистого грошового потоку та розрахунку інших моделей за бюджетування, що дозволить визначити зміни у бізнесі при залученості пропозицій до управління рухами.

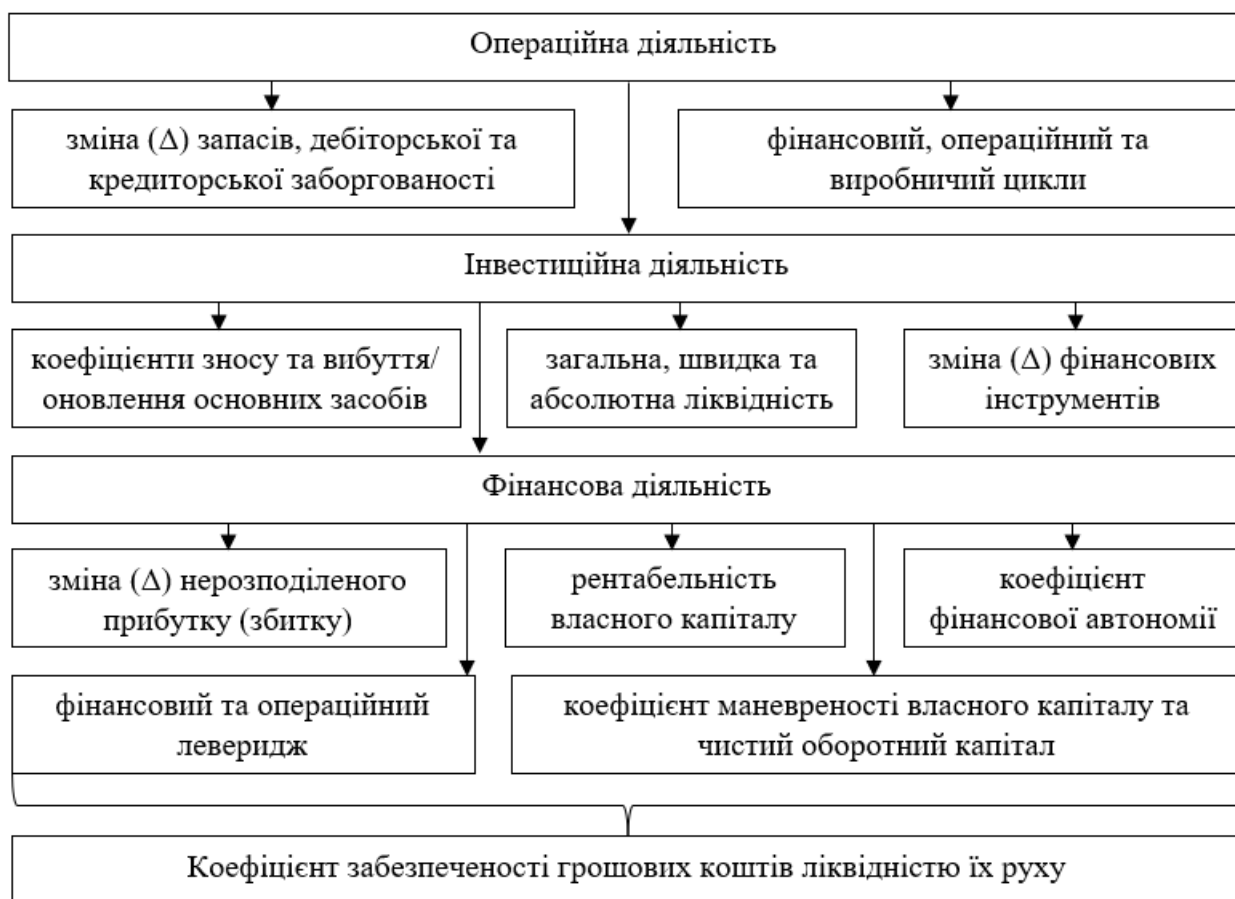


Рисунок 2.3 – Факторні показники та результат для економетричної моделі

Джерело: створено автором

Тобто різниця балансових значень запасів, дебіторської та кредиторської заборгованості, як і їх аналогічні тривалості циклів схарактеризують сфери операційного управління. Інвестиційне керування ж базується на формуванні планів щодо основних засобів та фінансових інструментів, тому це потребує включення коефіцієнтів зносу та вибуття або оновлення основних засобів щодо першого компоненту, а у випадку другого – різноманітні види ліквідностей та зміна фінансових інструментів, у випадку використання [108].

Останнім і найбільш комплексним є управління сферою фінансової діяльності, оскільки включає такі значення як: зміна нерозподіленого прибутку (збитку), рентабельність власного капіталу, чистий оборотний капітал, фінансовий та операційний леверидж, коефіцієнти фінансової автономії й маневреності капіталу покриваючи аспекти аналізування власного капіталу, кредитування та звісно ж дивідендну політику використовувану фірмою.

Звісно, як раніше зазначалось при деталізації використання статистичного та економетричного, емпіричного аналізу, лінійного прогнозування та гіпотетичного методів, що сформовані показниками дані хоч і повноцінно покривають всі моменти підприємницьких грошових діянь компанії, але не завжди будуть сприяти управлінню конкретної фірми, тому деякі з факторів будуть відсіяні при перевірці побудованої моделі у 3 розділі дослідження. Аналіз якої ж відбувається за вирівнювання даних за періодами та надалі організаціями.

Критеріями для вибору звісно є перевірка побудованої моделі на економетричні недоліки, зокрема мультиколінеарність та автокореляцію. При першому недоліку встановлюється одне з обмежень до кореляції [71], так, якщо значення становитиме більше 0.2, то гіпотеза про наявність буде підтверджена. Додатково буде оглянуто вплив факторів на результат і у випадку відсутності кореляції, що становить показник менше 0.5, чинник не буде використовуватись.

На завершення після попередніх етапів наукової роботи розпочинається стадія інтерпретації та розроблення рекомендацій щодо управління рухом грошових коштів виробничих підприємств, передбачається розрахування DCF моделі та розрахунку моделей. Додатково пропонується групування організацій за параметрами, виявленими у результатах попередніх розрахунків, відповідно до цього буде розробка напрямків удосконалення процесів керування рухом коштів фармацевтичної галузі, як основного об'єкта дослідження.

Насправді одним з ключовим, що потрібно зазначити при побудові дослідження та результатів кваліфікаційної роботи, є відношення оцінки потоків коштів, тобто визначення рівня, представленого як: високий – всі види рухів є додатними, нормальний – інвестиційна має перевищення витрачання над доходами, а кризовий – відповідне за операційної діяльності [109]. Відповідно до визначеного та специфікованого алгоритму етапів дослідження стану управління грошовими потоками проведено дослідження аналізованої проблематики.

РОЗДІЛ 3. ЕМПІРИЧНИЙ АНАЛІЗ УПРАВЛІННЯ ГРОШОВИМИ ПОТОКАМИ ПІДПРИЄМСТВ ФАРМАЦЕВТИЧНОЇ ГАЛУЗІ

3.1. Огляд тенденцій розвитку галузі фармацевтичного виробництва

Фармацевтична галузь представлена виробництвом лікарських засобів та виробів медичного призначення, включає також як оптову, так і роздрібну торгівлю, спеціалізоване зберігання й розподіл (тобто дистрибуцію) [125] через налагоджену збутову мережу, що складається з аптек та аптечних пунктів. Окрім цього, деякі науковці додатково зараховують і такі процесуальні компоненти та відповідні підприємства для їх здійснення як: забезпечення контролю якості лікарських субстанцій та препаратів, підготовка та перепідготовка кадрів сфери.

Потрібно зазначити, що ринок аптечного продажу посідає значне місце в економіці України, оскільки є важливим сегментом національного ринку, відрізняється значною науково- та капіталомісткістю й розвиненою кооперацією. Для кращого ознайомлення з динамікою галузі фармацевтичних підприємств пропонується оглянути два наступні показники: обсяг реалізованої та виробленої продукції (товарів, послуг), представлено у табл. 3.1.

Таблиця 3.1 – Обсяг реалізованої та виробленої продукції (товарів, послуг) за КВЕД 21.10 та 21.20 у період 2018–2022 рр., тис. грн

Роки	Обсяг реалізованої продукції (товарів, послуг) суб'єктів господарювання	Обсяг виробленої продукції (товарів, послуг) суб'єктів господарювання
2018	37,212,483.9	36,088,207.1
2019	40,180,767.3	38,779,774.5
2020	44,379,438.7	44,078,069.5
2021*	49,733,005.0	48,791,980.5
2022	44,005,399.1	44,050,110.4

Джерело: складено автором на основі [93]

Примітка. У 2021 р. дані включають тільки статистичну інформацію для КВЕД 21.20 Виробництво фармацевтичних препаратів і матеріалів.

Згідно з поданими даними, можна припустити, що підприємства задіяні у фармацевтичному виробництві мають додаткові запаси продукції для продажу з минулих фінансових періодів або додають певну маржу при реалізації, що не

входить до розрахунку виробленої продукції. Оглянувши відношення реалізації до виробництва стає зрозуміло, що збільшення ціни продажу над вартістю створення компаніями сфери наявне навіть у межах показника обсягу виробництва, оскільки націнка у менше чим 4% при максимумі надалі становить загрозу операційній рентабельності та ставить питання про її доцільність [115].

Говорячи ж надалі про співставлення продажу та виробництва, то потрібно зазначити подібне скорочення у кризові для економіки України періоди, так до прикладу у 2022 р. підприємства фармацевтичної галузі виробили на близько 45 млн грн більше препаратів чим було реалізовано. Насправді ж у 2020 р., як і у 2021, фірми індустрії мали значне зростання розміром 10-12% для обсягу реалізованої продукції та 10-13% відповідно виробленої, але при цьому за 2022 фінансового року обидва показники впали нижче рівня 2020 р.

Зупиняючись на цьому, потрібно розуміти, що за загострення у потребі лікарських виробів організації спроможні посприяти збільшенню виробничих можливостей як це відбулось у 2020 р. коли виробництво зросло на 13%, а реалізація лишень – 10%, наступного року відбулась обернена ситуація – 10% та 12% відповідно. Таким чином, компанії забезпечили власний продаж потрібними запасами для подальшого зростання, що за фаховими джерелами мало тенденцію до продовження й у 2022 р., але у зв'язку з повномасштабним вторгненням багато підприємств фармацевтичної галузі зазнали непередбачуваних ризиків [121].

Це відбувалось, як і для всієї української ринкової економіки, досить таки неочікувано, і супроводжувалось релокацією людського ресурсу, закриттям багатьох заводів та інших структурних організацій компаній тимчасово (на подальших звільнених територіях) або постійно і дотепер (на тимчасово окупованих), перенесенню потужностей, для чого потрібен був тривалий проміжок часу. Однак більшість компаній, у 2023 зокрема, адаптувались до умов.

Загальний прогноз для української індустрії 2023 р. фармацевтичного виробництва та суміжних сфер наприкінці 2022 періоду мав позитивний тренд, що буде надалі перевірено при аналізуванні статистики з інших, чим Укрстат, джерел (Proxima Research та Аптека.UA). Наступним же показником до аналізу

є витрати на виробництво продукції (товарів, послуг) підприємств – рис. 3.1, для доцільності порівняння з іншими статистичними значеннями на графік було додано попередньо проаналізовані обсяги реалізованої та виробленої продукції.

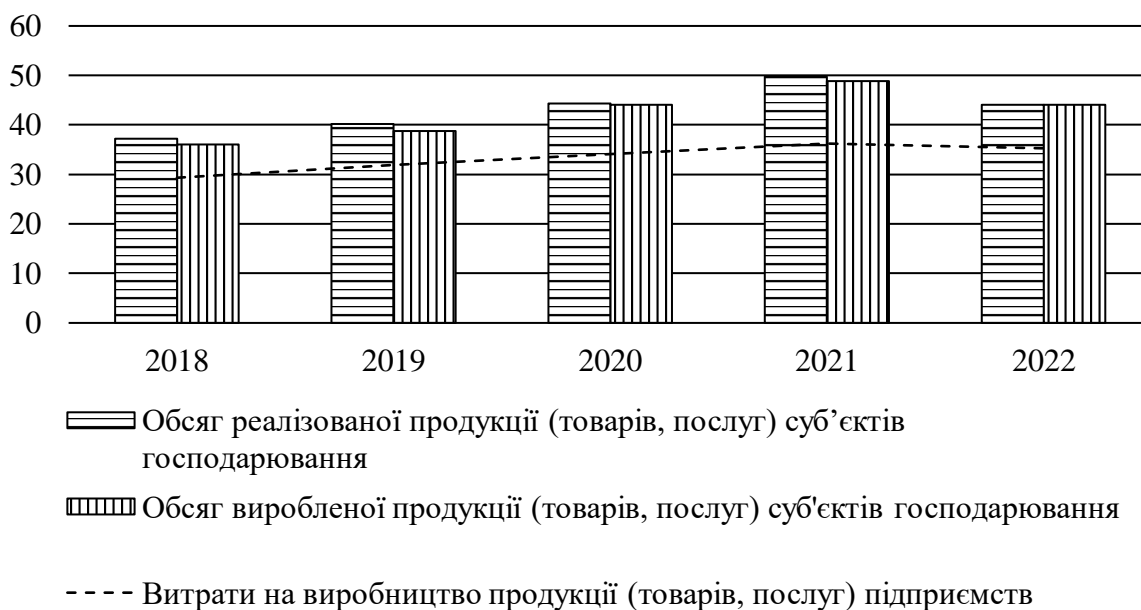


Рисунок 3.1 – Витрати на виробництво продукції (товарів, послуг) підприємств та обсяги реалізованої та виробленої продукції (товарів, послуг) суб'єктів господарювання за КВЕД 21.10 та 21.20 у період 2018–2022 рр., млрд грн
Джерело: складено автором на основі [93]

Відмінність та пов'язаності між аналізованими показниками є наступними: величина виробництва методично розраховується як обсяг реалізації за різницею між змінами запасів за видами та зменшенням на кількість закуплених товарів для продажу, а ось витрати на виробництво знаходиться окремо агрегуючи такі частини, які включені у самостійно створені препарати як: матеріальні витрати та на оплату послуг, використаних у виробництві, амортизація виробничого обладнання, витрати на оплату праці та відрахування на соціальні заходи персоналу виробництва, інші витрати (наприклад, накладні) [128].

Помітно, що виробничі витрати є значно меншими ніж обсяги як реалізованої, так і виробленої продукції, тому що як було зазначено раніше, обсяг виробництва розраховується шляхом збільшення на непродані або зменшення на невироблені одиниці препаратів величини реалізації, тобто не виключає частку

валової маржі, закладеної у продаж. Таким чином, можливо припустити, що витрати на виробництво лікарських засобів є статистичним відповідником собівартості реалізації, а це означатиме, що обсяг реалізованої продукції – аналог чистого доходу; надалі при розрахунку будуть враховані ці припущення.

Досліджуючи ж показники, то потрібно зазначити, що пропонована валова маржа тільки виробничої частини фармацевтичної сфери становить від 20% (2022 та 2019 рр.) до 27% (у 2021 р.), таке різке падіння пов'язано з чинниками описаними вище. Насправді попри відмінності у розрахунках, всі значення мають подібні тренди, але відсотково змінюються по різному за краху ринку як такого, тому, наприклад у 2022 р. зменшення обсягів реалізації та виробництва, як і відповідних витрат є наступними: 11%, 10%, 3%.

Тобто попри скорочення можливості продажу лікарських засобів, підприємства галузі не значно скоротили власні витрати на їх виробництво, що свідчить про наявність таких факторів як: зростання вартості матеріалів або зміна структури накладних витрат як частини інших. Звісно ж потрібно зазначити, що у випадках релокації персоналу підприємств, фірми могли мати збільшення витрат на оплату праці нового залученого виробничого персоналу, як і відповідні відрахування на соціальні заходи для безперервності операційності [123].

Далі пропонується оглянути капітальні інвестиції (табл. 3.2), що становлять інвестиції у придбання або виготовлення власними силами для подальшого використання оборотних та необоротних активів. З теоретичного аспекту, потрібно зазначити, що капітальні інвестиції становлять тільки матеріальні активи, зокрема основні засоби та запаси, без врахування нематеріальних необоротних активів, що становить капітальні вкладення.

Таблиця 3.2 – Капітальні інвестиції підприємств за КВЕД 21.10 та 21.20 у період 2018–2022 рр., тис. грн

Роки	2018	2019	2020	2021	2022
Капітальні інвестиції підприємств	2,464,722	2,430,668	2,905,283	3,296,016	2,171,432

Джерело: складено автором на основі [93]

Попри те, що обсяги зазнали незначного падіння до 11%, але організації фармацевтичної індустрії зменшили власні капітальні інвестиції на практично 35%, що насправді є досить напевно звичним для галузі, оскільки навіть у рік операційної стабільності відбулось падіння у 1.5% за порівняння 2019 та 2018 рр. Загально ж прослідковується тенденція до вкладення у нові активи, коли сфера очікує подальшого зростання прибутковості за усіма наявними бізнес-процесами, як, наприклад у 2020 р. на 19%, а наступного фінансового року відбулось таке необхідне значне зростання обсягів реалізації [130].

Викликає інтерес той факт, що у 2022 р. рекордно скоротилась кількість підприємств з 260 до 205 суб'єктів господарювання, тому подібне паралельно зі зменшенням інвестиційного попиту організації як реакції на соціально-політичну нестабільність (початок воєнного стану на всій території України) і могли спричинити значне скорочення капітальних інвестицій у фармацевтичній галузі. Однак не може становити виключний фактаж впливу подібного.

Станом на зараз, за останніми даними Укрстату щодо чисельності діючих підприємств є цифра у 205 фірм, за інформацією YouControl у сферу виробництва основних фармацевтичних продуктів задіяно 143 компанії, а відповідно фармацевтичних препаратів і матеріалів – 426, відмінність відомостей може бути в обрахуванні діючих підприємств за основною та всіма діяльностями [124].

Звісно причинністю подібного є значна концентрація основних гравців ринку лікарських засобів, що буде оглянута дещо надалі. Наразі ж, становлення основних 20 маркетуючих компаній фармацевтичної індустрії практично більше чим половину загального значення обсягів роздрібної реалізації усіх товарів аптечного кошика – 49.7% [122]. Тобто разом, як одне підприємство могли б вважатись монополією чи олігополією (за меншої кількості) на ринку фарми.

Повертаючись ж до питання рентабельності, то потрібно зазначити, що існує можливість огляду як операційного виду, так і за показником всієї діяльності (рис. 3.2), що дає можливість оглянути наскільки фармацевтична галузь спроможна не просто додавати маржу до реалізованої продукції, але і як

отриманими чистими доходами від операційної діяльності компанії розпоряджаються надалі до формування нерозподіленого прибутку за досліджуваний період.

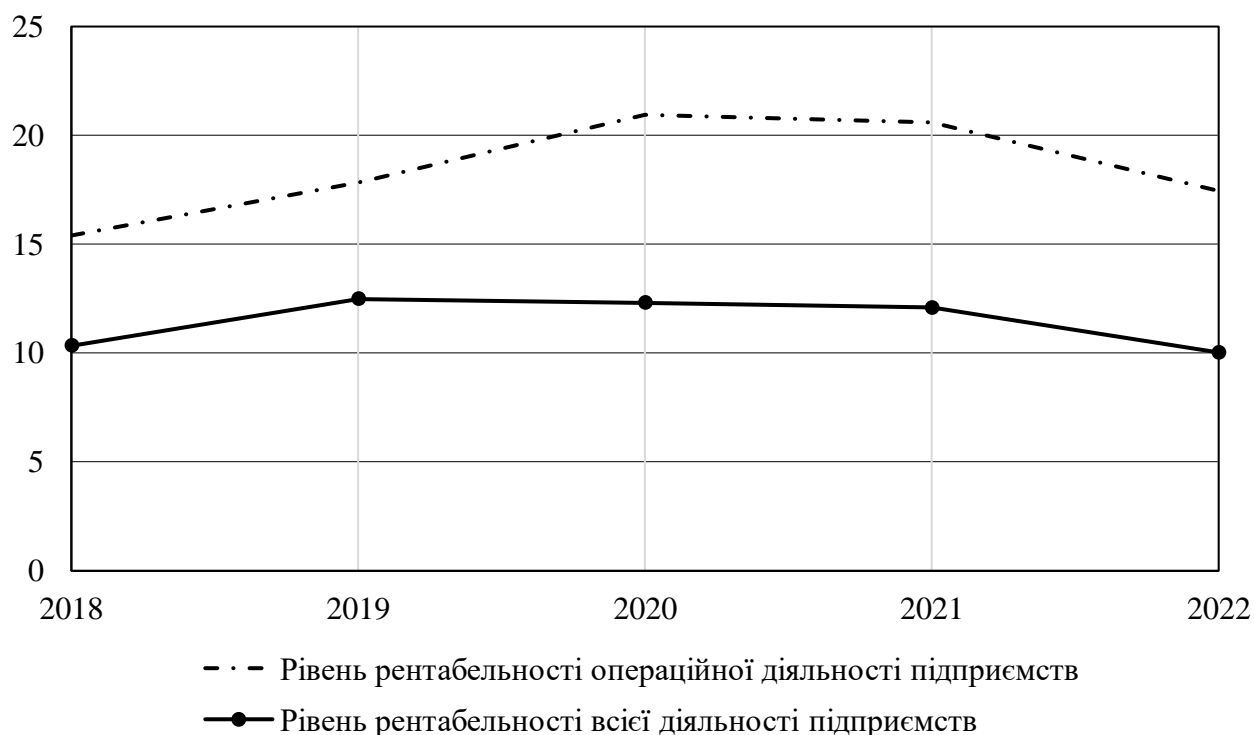


Рисунок 3.2 – Рівень рентабельності операційної та усієї діяльності підприємств за КВЕД 21.10 та 21.20 у період 2018–2022 рр., %

Джерело: складено автором на основі [93]

Основним для аналізування є те, що галузь виробництва основних фармацевтичних продуктів і препаратів є значно більше прибутковою чим вся українська економіка, яка у 2022 р. зазнала навіть падіння рентабельності до збиткового рівня у 3.3%. При цьому, дохідність всіх наявних бізнес-процесів фармацевтичної індустрії перевищувало значення у 10%, що становить дещо стандартне відхилення від максимізації до 12.5% у 2019 р..

Насправді рентабельність операційності підприємств перевищує будь-які очікування, позаяк становить 15-21%, що потенційно означає ще більшу націнку на основну продукцію фірм. Тому що операційна маржа включає й інші доходи та витрати, крім етапу реалізації, зокрема забезпечення адміністративного та збутового апарату, як і інші операційні доходи та витрати діяльності [126].

Пропонується дещо поновити огляд обсягів реалізації та частково виробництва, але з огляду на темпи зростання ринку лікарського продажу та індексу споживчих цін для фармацевтичної продукції (рис. 3.3), за даними фармацевтичних досліджень [79]. Порівняння подібного дозволить зрозуміти наскільки функціонування сфери залежить від внутрішнього попиту українців на продукції у порівнянні з темпами інфляційних зрушень, зокрема і щодо фармації.



Рисунок 3.3 – Темпи зростання ринку лікарських засобів у натуральному та грошовому вираженні та індекс споживчих цін для фармацевтичних товарів у період 2019–2023 рр., %

Джерело: складено автором на основі [110-113, 120, 122]

З рис. 3.3 чітко простежується наявність більшого зв'язку зростання грошового продажу з ціновими змінами лікарських виробів, позаяк у 2019 р. попри падіння роздрібною реалізації ринком, відбулось збільшення грошового вираження. Однак не потрібно вважати подібну кореляцію стовідсотковою, бо у 2020 р. попри ріст індексу на більш чим 1 відсотковий пункт, темпи зростання сфери за грошовим виміром впали на 7.3 в.п., тобто наявна середня кореляція.

А, наприклад у 2022 р., коли для галузі за всіма параметрами було настання кризового періоду, то відбулось падіння готівкової реалізації товарів до -7.2%, що становить близько 27 в.п. за порівняння років. Говорячи про натуральні темпи зростання індустрії (тобто кількість проданих препаратів), то потрібно

зазначити, що попри наявне зростання показника зі значенням 3%, галузь повинна пройти ще багато перетворень перед тим як повернутись до обсягів кількісного виробництва рівня 2020 р. та років до цього [91].

При цьому цікавим залишається питання, які ще фактори можуть впливати на грошовий приріст ринку лікарських засобів, тому пропонується оглянути структуру продажів фармацевтичних товарів за їх реалізаційною вартістю (рис. 3.4). Зокрема, фахові дослідження поділяють вартість лікарських засобів на такі цінові категорії як: низьковартісна, середньовартісна та звісно високовартісна.

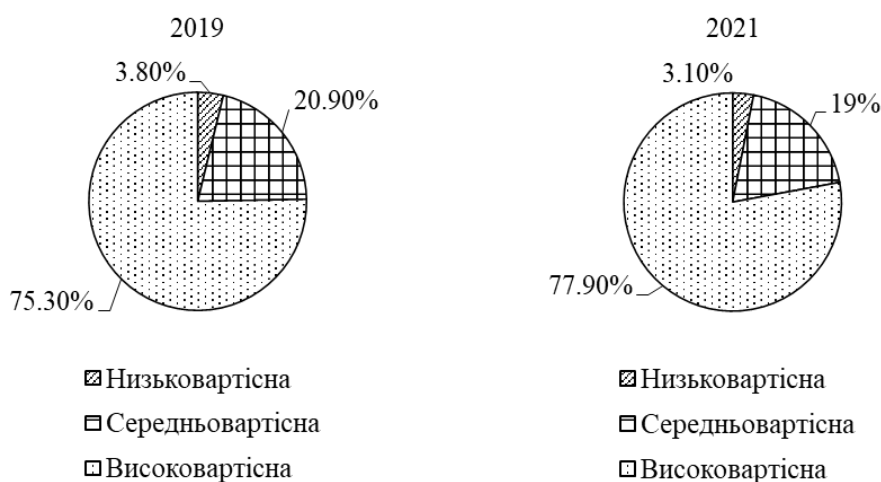


Рисунок 3.4 – Структура аптечного продажу лікарських засобів у розрізі цінових ніш у грошовому вираженні у період 2019–2021 рр., %

Джерело: складено автором на основі [110-113, 120, 122]

Примітка. За 2022–2023 рр. відсутня інформація щодо вартісної структури продажів фармацевтичних препаратів.

Зростання частки високовартісної продукції, при тому, що змінюється і структура аптечного продажу у натуральному вираженні, то це значить збільшення пропозиції подібних препаратів від підприємств сфери паралельно із зростанням їх вартості через інфляцію [92]. Хоча у той час, як відсоток дорогих медичних препаратів зріс тільки на 2.5 в.п. щодо грошового значення, то зростання кількості проданих засобів змінилось у високовартісній ніші на 5 в.п., тобто все більше компаній зацікавлені у виробництві відповідних товарів.

Насправді вплив на зрушення вартості препаратів ринку фармацевтичного продажу може бути спричинено як тим фактором, що більшість продукції є

імпортованою, так і тим, що відбувається зміна через зростання рецептурного сектору реалізації. Спочатку пропонується оглянути відношення між зарубіжними та вітчизняними лікарськими засобами проданими (рис. 3.5), позаяк більш ніж половина переліку найбільших маркетуючих організацій за обсягами аптечного продажу є іноземними у всіх досліджуваних періодах.

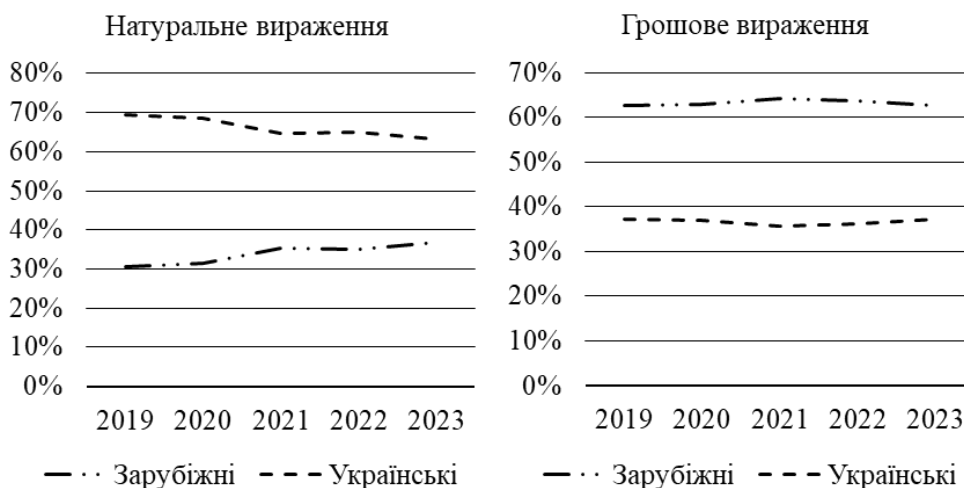


Рисунок 3.5 – Структура аптечного продажу лікарських засобів зарубіжного та українського виробництва в грошовому і натуральному вираженні у період 2019–2023 рр., %

Джерело: складено автором на основі [110-113, 120, 122]

Хоча з рис. 3.5 помітно, що грошове вираження імпортованих товарів переважає над виробленими на території України, але тенденція до зміни є незначною і становить 0.1 в.п. збільшення для зарубіжних компаній та відповідне зменшення для українських. Натуральний вимір навпаки продовжує невпинно зростати й за останні 5 років аналізу іноземних лікарських засобів на полицях аптек зросло близько 4 в.п., тобто привезені ліки все більше заповнюють ринок.

Звісно ж збільшення обсягу реалізації наявне на ринку фармації створене і через зростаючу кількість імпортованих препаратів, але при цьому приріст, який як було з'ясовано раніше більше підвладний до грошових чинників, створюється внутрішнім підняттям цін. Зазначається, що швидше за все зарубіжні фармацевтичні виробники можуть мати відносно зменшення ціни продажу на

одиницю [120], оскільки мають можливість перекладання витрат на материнську компанію та мати інші стимули до представництва у країні, що розвивається.

Українські виробники повинні самостійно забезпечити собі безперервність діяльності та різноманітні дослідження продукції власного виробництва, як і можливості створення правової основи для рецептурних препаратів, кількість яких постійно збільшується (табл. 3.3). Призначення лікаря для купівлі засобів стає все більш частішим явищем для фармацевтичних компаній, до якого адаптуються всіх види підприємств, але найбільше українські.

Таблиця 3.3 – Структура аптечного продажу лікарських засобів у розрізі рецептурного статусу в натуральному і грошовому вираженні у період 2019–2023 рр., %

Роки \ Вимір	2019	2020	2021	2022	2023
Натуральний	42.3%	42.4%	43.7%	42.7%	44.6%
Грошовий	61.6%	61.9%	62.5%	61.1%	62.4%

Джерело: складено автором на основі [110-113, 120, 122]

Якщо у випадку з імпортованими товарами фармацевтичного призначення було помітно значне зміщення тренду до зростання у період COVID-19, то у випадку з рецептурними препаратами це зростання було на більш стабільному рівні та тільки відбулось 2021 р. Насправді зростання кількості й грошового еквіваленту проданих рецептурних препаратів і надалі буде продовжувати зростати, оскільки уряд приймає все більше нормативно-правових актів для забезпечення української системи здоров'я на європейському рівні.

Так, наприклад, у період 2019–2023 рр. відбулось зростання відсотка кількості реалізації рецептурної продукції на 1.3 в.п., за грошового виміру – 0.8 в.п., тобто зміни хоч і існують, але наразі вони не настільки помітні та дещо ідентичні (у межах похибки). Надалі прогнози щодо розвитку фармацевтичного ринку залишаються оптимістичними й зростання обсягів прогнозується у діапазоні від 13.2% за песимістичним сценарієм, а оптимістичний становить збільшення реалізації до 31.6% у грошовому показнику 2024 р [122].

Зараз це підтверджується первинним оглядом аптечного ринку за перше півріччя 2024 р., позаяк уже наразі рівень грошового зростання становить 17.9%, а натурального – 1.6%. Тобто грошовий показник прямо відповідає прогнозованому діапазону, а зростання кількісного показника замість падіння, як за аналогічний період минулого року, тільки підтверджує значний потенціал до розвитку, що потенційно може справдитись за наступного півріччя [119].

Останнім етапом є аналіз складників скорингової моделі з галузевого розрахунку, представлено у табл. 3.4, що дозволяє оглянути уже не просто економіко-статистичну інформацію, а залучити фінансові коефіцієнти для аналізування дієвості функціонування виробничих фармацевтичних компаній, зокрема і у питаннях їх управління грошовими потоками.

Таблиця 3.4 – Розрахунок компонентів скорингової моделі за КВЕД 21.10 та 21.20 підприємств у період 2018–2022 рр.

Показник	Роки				
	2018	2019	2020	2021	2022
Операційний цикл, дні	206	209	207	209	260
Фінансовий цикл, дні	94	104	110	117	137
Коефіцієнт зносу основних засобів, %	45.37	45.52	49.00	47.85	49.99
Загальна ліквідність	1.85	2.04	2.30	2.29	2.25
Швидка ліквідність	1.11	1.28	1.51	1.48	1.43
Абсолютна ліквідність	0.12	0.13	0.36	0.33	0.34
Операційний леверидж	1.37	1.15	1.10	1.47	1.14
Коефіцієнт фінансової автономії (незалежності)	0.52	0.55	0.58	0.60	0.60
Відношення "ринкової" вартості до балансової підприємства	1.23	1.26	1.23	1.26	1.26
Ефективна ставка прибуткового податку, %	24.25	21.35	23.23	26.08	28.17
Коефіцієнт забезпеченості грошових коштів ліквідністю їх руху	-0.09	-0.09	-0.40	-0.48	-0.51

Джерело: складено автором на основі [93]

Значна частина операційної діяльності підприємств ринку лікарських засобів забезпечується чистим оборотним капіталом, на що вказує значне зростання фінансової автономії фірм індустрії з 52% до 60% у 2018 та 2022 рр. відповідно. Також показниками подібного є нормативне у стандартизованих значення ліквідностей сфери, які становлять у порядку загальна, швидка та абсолютна наступні величини за 2018 проти 2022 – 1.85/2.25, 1.11/1.43, 0.12/0.34.

Таким чином, тільки ліквідність готівкових коштів на початку досліджуваних років становила нижче дозволеного значення, але після притоку додаткових тимчасово вільних коштів у результаті зростання попиту на різноманітні препарати фармації у 2020 р. відбулось і збільшення залишку готівки та її еквівалентів [111]. Однак зазначається, що насправді це тільки підтверджує аспект гіпотези дослідження – кожна галузь може функціонувати відмінно від теоретичних стандартів, як, наприклад коефіцієнт забезпеченості грошових коштів ліквідністю їх руху, який у періодах є від'ємним за знаком.

Очікувалось, що зростаючий бізнес сектор буде залучати додаткові кошти із зовнішніх джерел, але насправді організації створюють резерви власного фінансування діянь, наприклад через реінвестування нерозподіленого прибутку. Іншим джерелом можливостей суб'єктів господарювання стає зростаючий вплив інших дохідних частин діяльності, відмінних від основного виду та інших операційних частин, позаяк операційний леверидж хоч і має певну волатильність, але практично постійно зазнає з року в рік скорочення та у звітному періоді становить 1.14 проти початкового 1.37.

У питанні левериджу для фармацевтичних фірм створюється позитивна тенденція, оскільки при скороченні показника знижується і вплив частки операційних витрат на прибуткову частину. За фінансово-економічною теорією чим менший вплив – тим менший ризик провадження діяльності, що і демонструвалось за попереднього аналізу коли операційна маржа зростала [128].

Операційний цикл наразі збільшився на 54 дні, але при цьому компанії-виробники лікарських засобів все-таки вчасно сплачують власні кредиторські заборгованості, бо час на повний оборот готівки збільшився на 43 дні, тобто оборот відповідних зобов'язань не зазнав значних змін. Далі пропонується оглянути коефіцієнт зносу, оскільки підприємства сфери все далі продовжують виробляти на застарілому обладнанні, яке зазнало незначного оновлення у 2021 р., періоді коли капітальні інвестиції досягнули максимуму за оглянуті 5 років.

Аналізуючи дані 2022 р., то потрібно зазначити, що настільки швидке списання основних засобів є наслідком їх потенційного знищення у результаті

ракетного обстрілу, причинами значного зносу за 2020 періоду може бути нарахування амортизаційних нарахувань за виробничим методом. Звісно подібне не могло спричинити збільшення ефективної ставки прибуткового податку до рівня аж 28% в останній рік огляду, але подібне зростання було точно за інших законодавчих відмінностей податкового та бухгалтерського обліку [130].

На цьому закінчується огляд основних галузевих компонентів скорингової моделі та інших трендів ринку лікарського продажу, потрібно зазначити, що попри певні зміни між роками, індустрія наразі знову готується до значного фінансового відновлення. Це ще раз підтверджує статус однієї з інвестиційно привабливих індустрій української економіки, навіть в економічно кризові моменти для функціонування суб'єктів з інших сфер діяльностей.

3.2. Оцінка фінансово-економічної діяльності підприємств фармацевтичних галузі

Первинним етапом дослідження діяльності підприємств на основі їх фінансової звітності є вибрана відповідних суб'єктів фармацевтичної галузі за встановленими критеріями, одним з яких є забезпечення інформаційної бази. Відповідно до обраного переліку більшість організацій є приватними чи публічними акціонерними товариствами, які згідно з пункту 46.2 Податкового кодексу України законодавчо зобов'язані оприлюднювати річну та квартальну фінансову звітність, потенційно і консолідовану, з аудиторським звітом [132].

Однак прийнятий Закон України «Про захист інтересів суб'єктів подання звітності та інших документів у період дії воєнного стану або стану війни» [133], передбачає відтермінування обов'язковості подання та оприлюднення до кінця скасування та три місяці після воєнного стану за період неоприлюднення. Таким чином, задоволення критерію наявності даних не могло покладатись лишень на вимогу до публікації фірмами, що становлять суспільних інтерес, тому серед наявних є і товариства з обмеженою відповідальністю із наявною звітністю.

Вибраними підприємства стали наступні фармацевтичні підприємства: Публічне акціонерне товариство «ВІТАМІНИ» (далі – Вітаміни), Приватне акціонерне товариство «Ліктрави» (далі – Ліктрави), Товариство з обмеженою відповідальністю «ДКП «Фармацевтична фабрика» (далі – Фармацевтична фабрика), Публічне акціонерне товариство «Фітофарм» (далі – Фітофарм) та Товариство з обмеженою відповідальністю «Харківське фармацевтичне підприємство «Здоров'я народу» (далі – Здоров'я народу) [134-138].

Детальніше з причинами невідповідності того чи іншого суб'єкта господарювання встановленим критеріям можна ознайомитись у Додатку Ж, у табл. 3.5 ж представлені основні дані про досліджувані підприємства, які повною мірою відповідають основою для вибрання. Найбільш ж невідходячим критерієм при обранні стали працівники, а саме їх чисельність, оскільки деякі з компаній, навіть при потрібному рівні активів та доходу мали більше робітників ніж обрані.

Таблиця 3.5 – Основні дані про досліджувані підприємства

Назва	КВЕД	Вимоги до середнього підприємства			Фінансова звітність (наявність)	Інші судження (відповідність)
		Активи, млн євро	Кількість працівників, од.	Чистий дохід, млн євро		
ПАТ «ВІТАМІНИ»	21.20	8.6	239	10.3	Так	Так
ПрАТ «Ліктрави»	21.20	9.1	189	9.9	Так	Так
ТОВ «ДКП «Фармацевтична фабрика»	21.10	15.9	248	30.3	Так	Так
ПАТ «Фітофарм»	21.20	7.9	108	8.9	Так	Так
ТОВ «ХФП «Здоров'я народу»	21.20	11.8	243	11.2	Так	Так

Джерело: складено автором на основі [131]

Примітка. Переведення значень активів та чистого доходу з гривневого еквіваленту в євровий відбувалось на основі середнього курсу валют за даними НБУ [140].

З табл. 3.5 стає помітним, що практично всі з обраних підприємств є виробниками фармацевтичних препаратів і матеріалів (КВЕД 21.20), подібне здебільшого зв'язано з тим, що компанії за КВЕДом 21.10 – виробництво основних фармацевтичних продуктів – як основної діяльності зазвичай є малими

компаніями з дуже незначним представленням діянь середнім бізнесом. І насправді оглядаючи галузеву статистику сфери фармацевтичного виробництва, то потрібно зазначити, що більше 94.5% генерується саме фірмами за КВЕДом 21.20. Однак у вибірку потрапила компанія і з 21.10 як основним КВЕДом [131].

Подальший огляд емпіричного аналізу вибраних підприємств буде відбуватись за часткового представлення у наведених таблицях даних фірми, яка буде підпадати основному аналітичному опису. Це відбувається через об'ємність розрахункової інформації, що потребує часткового огляду всіх компаній. У табл. 3.6 наведено аналіз балансу та фінансових результатів розділений на організації, повна ж версія горизонтального та вертикального – наявна у Додатку И.

Таблиця 3.6 – Горизонтальний та вертикальний аналіз, 2019–2023 рр.

Показник	2019		2023		Абсолютне відхилення		Відносне відхилення, в.п.
	тис грн	%	тис грн	%	тис грн	%	
Звіт про фінансовий стан							
Основні засоби ²	54,316	33.5	37,291	28.1	-17,025	-31.3	-5.4
Нематеріальні активи ⁵	361	0.6	434	0.5	73	20.2	-0.1
Капітальні інвестиції та нерухомість ³	4,611	2.4	4,869	2.9	258	5.6	0.5
Інші необоротні активи ²	4,315	2.7	11,185	8.4	6,870	159.2	5.8
Необоротні активи ⁵	58,365	32.5	83,059	13.2	24,694	42.3	-19.2
Запаси ³	52,230	17.4	60,470	17.8	8,240	15.8	0.4
Дебіторська заборгованість ¹	92,335	32.5	140,876	30.2	48,541	52.6	-2.3
Інші оборотні активи ⁵	180	0.1	29,539	4.7	29,359	16,311	4.6
Кредиторська заборгованість ¹	107,273	37.8	129,844	27.8	22,571	21	-10
Поточні забезпечення ⁴	11,331	4.5	32,454	9	21,123	186.4	4.6
Інші поточні зобов'язання ⁵	-	-	7,760	1.2	7,760	-	1.2
Чистий оборотний капітал ⁵	94,098	52.4	486,202	77.4	392,104	416.7	25.1
Гроші та їх еквіваленти ⁴	11,319	4.5	44,549	12.4	33,230	293.6	7.9
Фінансові активи ²	100,719	30.9	79,124	25.2	-21,595	-21.4	-5.7

Продовження табл. 3.6

Фінансові зобов'язання ²	135,358	41.5	140,469	44.7	5,111	3.8	3.2
Чиста заборгованість ¹	-241,979	-85.3	-293,898	-63	-51,919	21.5	22.3
Відстрочений податок ²	-5,648	-1.7	-2,531	-0.8	3,117	-55.2	0.9
Чисті активи ⁵	44,919	25	471,511	75.1	426,592	949.7	50.1
Баланс ¹	283,685	49.6	466,390	105.2	182,705	64.4	55.6
Звіт про фінансові результати							
Чистий дохід від реалізації ¹	571,948	267.9	443,269	248.8	-128,679	-22.5	-19.1
Собівартість реалізованої продукції ³	170,076	91.4	212,462	110	42,386	24.9	18.6
Валовий прибуток ⁵	194,316	42.2	893,421	74.5	699,105	359.8	32.3
Інші операційні доходи ¹	1,351	1.3	3,788	3.2	2,437	180.4	1.9
Витрати адміністрації ¹	63,475	60.5	34,436	28.9	-29,039	-45.7	-31.6
Витрати збуту ¹	23,118	22	14,093	11.8	-9,025	-39	-10.2
Інші операційні витрати ¹	23,250	22.1	14,096	11.8	-9,154	-39.4	-10.3
ЕВІТ ¹	104,976	18.4	119,303	26.9	14,327	13.6	8.6
Амортизація ²	17,650	1,348	12,501	140.3	-5,149	-29.2	-1,208
ЕВІТДА ²	55,283	4,223	49,475	555.3	-5,808	-10.5	-3,668
Фінансові та інші доходи/ витрати ¹	8,159	7.2	-108,193	-973.8	-116,352	-1,426.1	-981
Фінансовий результат до оподаткування ¹	113,135	19.8	11,110	2.5	-102,025	-90.2	-17.3
Витрати (дохід) з податку на прибуток ³	250	0.5	7,035	32	6,785	2,714	31.5
Чистий фінансовий результат ¹	92,047	16.1	-1,213	-0.3	-93,260	-101.3	-16.4
Звіт про рух грошових коштів							
- операційної ⁵	39,370	1,418	-94,891	115.7	-134,261	-341	-1,302
- інвестиційної ⁴	-22,522	761.1	-7,075	-32.6	15,447	-68.6	-793.7
- фінансової ⁴	-838	28.3	-1,270	-5.9	-432	51.6	-34.2
- за звітний період ⁴	-2,959	-16.2	21,703	124.8	24,662	-833.5	141.1

Джерело: складено автором за даними [131, 134-139]

Примітки. Усі загальні балансові принципи не справджуються щодо наведеної таблиці, оскільки продемонстровані дані відображають всіх досліджуваних підприємств: 1 – Здоров'я народу, 2 – Фітофарм, 3 – Вітаміни, 4 – Ліктрави, 5 – Фармацевтична фабрика.

По-перше, лишень Фітофарм отримало значного зменшення балансової вартості основних засобів упродовж досліджуваного періоду, що становить 17,025 тис. грн або 31.3% падіння, основним чинником звісно є значність акумульованих амортизаційний відрахувань. Подібне тільки визначає проблематику використання застарілого обладнання для виробництво, що потенційно і впливає на зменшення чистого доходу Фітофарм [144].

Наприклад, Вітаміни також зазнали зменшення ОЗ на балансі (12.1%), але їх чистий дохід не те щоб зазнав падіння, а навпаки зріс на 13.6%, тобто особливість впливу амортизації на чистий дохід може визначатись саме в амортизаційній політиці. Вітаміни насправді мають не тільки забезпечення діяльності шляхом оптимізації зносу, але також і єдині, які мають інвестиційну нерухомість серед активів, у структурі необоротних становить 2.9% у 2023 р.

Це дозволяє компанії отримувати доходи від операційної оренди від пов'язаних осіб, а Ліктрави навпаки забезпечили себе основними засобами на додаткові 9.976 тис. грн, що відбулось завдяки введення в експлуатацію незавершених капітальних інвестицій у розмірі 82.8% статті за 2019–2023 періоду. Говорячи про запаси та дебіторську заборгованість, які для Фармацевтичної фабрики зросли на небачені 428.7% та 309.7% відповідно можуть становити зростання як виробництва, так і реалізації за оглянуті роки.

Подібне відбулось і щодо балансу Вітамінів, але збільшення більше відноситься до дебіторки у розмірі 120.7%, що хоч і менше попереднього підприємства, але збільшило частку заборгованості у структурі активів на 11.6 в.п., тобто до 23.7%. Однак не тільки розвиток виробничих потужностей може визначати збільшення заборгованостей, позаяк Здоров'я народу змінило частку видів у балансовій структурі з 32.5%/37.8% до 30.2%/27.8% щодо дебіторської та кредиторської заборгованостей у 2019 та 2022 рр. відповідно.

Таким чином, у компанії зріс фінансовий цикл зокрема через зменшення тривалості обороту зобов'язань, що означає і меншу тривалість забезпечення оборотним капіталом виробництва за інших рівних умов. Повертаючись ж до Фармацевтичної фабрики, то підприємство має значний податковий кредит, який

зріс на 29.359 тис. грн або у понад 16 тис. %, фірма додатково також забезпечує свої майбутні платежі коротко- й довгостроковими забезпеченнями у загальному розмірі 2% від джерел фінансування, наявних на балансі фірми.

Це могло вплинути на поточний стан чистого оборотного капіталу суб'єкта [145], але навпаки тільки дозволило зрости показники найбільше через раніше згадане збільшення дебіторської заборгованості, але це ж може вплинути негативно на чистий рух. Нестандартним випадком щодо чистої заборгованості або чистих коштів є повна відповідність балансу грошових коштів та їх еквівалентів у Ліктрави, що виникає за відсутності банківських кредитів та інших позик або нестача як джерел інших фінансових інструментів, так і зобов'язань.

Інші ж компанії залучають лише потрібну суму позикових коштів для функціонування та надалі можуть покривати їх фінансовими активами для збалансування, тоді чиста заборгованість буде становити, наприклад 50.617 тис. грн (Фітофарм, 2023). Протилежним є Здоров'я народу, яке утримує фінансові тільки зобов'язання, які можуть бути покриті лишень грошовими еквівалентами, тоді ця заборгованість і становитиме 293.898 тис. грн, що становить зростання чистого показника на 21.5% попри падіння у 22.3 в.п. у структурі балансу.

Насправді питання чистої заборгованості прямо пов'язано з фінансовою автономією, бо до прикладу Фармацевтична фабрика при зростанні чистих активів з 25% до 75.1% частки пасивів сформувало відповідне падіння чистої заборгованості на 9.794 тис. грн. Тобто власний капітал дозволяє залучати все менше позик зовні й використовувати власні фінансові ресурси.

Фармацевтична фабрика є яскравим прикладом і того, як попри отримання понад мільярда чистого доходу, як і його зростання на 738.890 тис. грн, так і збільшення валової маржі на 32.3 в.п. можуть свідчити тільки про фінансову результативність та навіть спричинити єдиний між усіма досліджуваними фірмами від'ємний чистий грошовий потік від операційної діяльності.

Це відбувається як наслідок значного акумулювання дебіторської заборгованості, тобто попри значну реалізацію, оплата може не відбуватись рік у рік або навіть наступного операційного періоду, що чітко помічається за огляду

всієї наявної звітності. Здоров'я народу навпаки отримало зменшення доходу від реалізації на 128.679 тис. грн або 22.5%, хоча валовий прибуток у відношенні до чистого продажу збільшився на 2.9 в.п., що визначає зростання націнки.

Або ж навпаки зменшення необхідних витрат на виробництво, при цьому попри скорочення реалізації продукції чистий рух від операційності зріс на рекордні 252.6%. Додатково пропонується зупинитись на зниженні собівартості, оскільки попри наявність цього тренду у суб'єктів, Вітаміни збільшили власні такі витрати на 24.9%, що і спричинило меншу маржу продажу – на 4.6 в.п.

Однак при цьому навіть при зростанні розходу на вироблення лікарських препаратів, досі управлінських персонал компанії спроможний покривати, хоч і частково, сформований непокритий збиток відповідним сталим забезпеченням прибутковості. Здоров'я народу, про яке згадувалось раніше, за скорочення чистого доходу від реалізації, як і валового прибутку на 16.5% у порівнянні, отримав більший на 14.327 тис. грн або 13.6% операційний прибуток.

Зважаючи на це потрібно зазначити, що кількість працівників компанії змінилась до 243 осіб проти 428 у 2019 р. [139], через подібне і відбулось падіння таких статей витрат як: адміністративні на 45.7%, збутові на 39% та інші операційні – 39.4%; разом з цим зросли й інші операційні доходи на 180.4%, проте це становить лишень 2.437 тис. грн у грошовому вимірнику.

Зміна амортизаційної політики організації, спричинила на 38.9% або 4,258 тис. грн менші амортизаційні відрахування, хоча відбулось це попри зростання оприбуткованої та балансової вартостей основних засобів, і дозволило створити більше значення ЕВІТДА – додаткові 10.069 тис. грн результату. Втім, Фітофарм отримує як зменшення відрахувань зносу, так і показника ЕВІТДА, позаяк має незначне скорочення операційної прибутковості.

Це ж поглибшає неправильне застосування внутрішніх амортизаційних положень – використання частково або повністю застарілого обладнання. Фінансові складник фінансових результатів, як доходи, так і витрати, зросли у витратній частині найглибше для Здоров'я народу, тобто чистий показник – на

116.352 тис. грн або 1.426.1%, що навіть впливає частково із зростанням прибутковим податком на формування чистого збитку у 2023 р.

Таке відбувається тільки через певні наявні різниці між бухгалтерських та податковим обліком для підприємства [146], зокрема може включати й різниці в амортизаційних нарахування за різними методами, але бували випадки, коли фірми отримувати дохід з прибуткового оподаткування, до прикладу Фітофарм у розмірі 163 тис. грн, що надалі формує дебіторську заборгованість від бюджету.

Незважаючи на це, практично для всіх компаній в оглянуті періоди стандартом були 25-26% ефективної ставки, подібне ж наявне в обидвох роках для Ліктрави. Говорячи про встановлення стандартів для фармацевтичних підприємств, то потрібно зазначити, що зазвичай фірми отримували додатній чистий рух від операційної діяльності та відповідно від'ємний – фінансової та інвестиційної, звісно бували винятки коли компанії залучали додаткове зовнішнє фінансування, продавали фінансові інструменти або основні засоби.

Наприклад, найбільш точним для стандартизації є Вітаміни, які у 2023 р. від діяльностей по порядковості звіту про їх рух отримали: 48.050 тис. грн, -2.098 тис. грн, -24.405 тис. грн, із загальним чистим грошовим потоком розміром 21.547 тис. грн або 98.1% чистого фінансового результату за той період. Далі пропонується оглянути коефіцієнти експрес-аналізу (табл. 3.7, повноцінні дані у Додатку К), які включають здебільшого такі аспекти як ліквідність, платоспроможність, ділова активність, рентабельність та звісно ж стан потоків.

Таблиця 3.7 – Експрес-аналіз, 2019–2023 рр.

Показники фінансового стану	2019	2020	2021	2022	2023
1. Аналіз майнового стану підприємства:					
1.1. Коефіцієнт зносу основних засобів, % ²	68	73.6	72.8	74.1	76.4
1.2. Коефіцієнт вибуття основних засобів ²	-0.035	-	-	-0.123	-0.03
1.3. Коефіцієнт оновлення основних засобів ²	-	0.004	0.08	-	-
2. Аналіз ліквідності підприємства:					
2.1. Коефіцієнт покриття (загальна ліквідність) ⁴	3.2	3.3	2.5	3.2	2.6
2.2. Коефіцієнт швидкої ліквідності ⁴	1.6	2.1	1.2	1.3	1.3

Продовження табл. 3.7

2.3. Коефіцієнт абсолютної ліквідності ⁴	0.2	0.5	0	0.3	0.4
2.4. Чистий оборотний капітал ³	-94,670	-78,737	-72,698	-42,596	-11,441
2.5. Фінансова політика ⁵	0.3	0.4	0.5	0.6	0.8
2.6. Співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості ⁵	4.4	5.5	5.1	1.9	14.6
3. Аналіз платоспроможності (фінансової стійкості) підприємства:					
3.1. Коефіцієнт фінансової автономії (незалежності) ¹	-0.3	-0.6	-0.4	-0.2	-0.2
3.2. Коефіцієнт маневреності власного капіталу ¹	-1.1	-0.5	-0.8	-1.9	1.8
3.3. Коефіцієнт фінансової стабільності ⁴	4.5	4.3	2.8	3.9	2.5
3.4. Операційний леверидж ⁴	6.3	8	6.6	33.2	11.5
3.5. Фінансовий леверидж ²	-27.1	4.6	3.3	0.5	6.5
4. Аналіз ділової активності підприємства:					
4.1. Коефіцієнт оборотності активів ⁵	2.5	2.8	2	2.1	2.1
4.2. Коефіцієнт оборотності запасів ⁵	19	22.4	7.2	6.3	4.4
4.3. виробничий цикл, дні ⁵	19	16	50	57	82
4.4. Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості ⁵	4.2	4.9	3.5	3.9	3.4
4.5. Тривалість обороту дебіторської заборгованості, дні ⁵	86	73	103	92	105
4.6. Операційний цикл, дні ⁵	105	89	153	148	187
4.7. Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості ⁵	20.4	24.4	18.4	10	13.3
4.8. Тривалість обороту кредиторської заборгованості, дні ⁵	18	15	20	36	27
4.9. Фінансовий цикл, дні ⁵	87	74	133	113	160
5. Аналіз рентабельності підприємства:					
5.1. Коефіцієнт рентабельності активів, % ²	0.3	3	2.8	-17.8	2.9
5.2. Коефіцієнт рентабельності діяльності, % ²	0.2	1.9	1.7	-15.3	2.4
5.3. Коефіцієнт рентабельності продукції, % ²	0.5	6.5	5.8	-64.9	11
5.4. Рентабельність власного капіталу, % ²	0.6	6.8	7.5	-50.2	7.8
5.5. Рентабельність виробництва, % ²	22	31.2	23.3	-30	44.7
6. Стан грошових потоків підприємства:					
6.1. Чистий рух коштів від операційної діяльності ³	70,236	31,116	20,197	79,485	48,050
6.2. Чистий рух коштів від інвестиційної діяльності ³	-17,487	-11,047	-9,900	-7,086	-2,098
6.3. Чистий рух коштів від фінансової діяльності ³	-40,496	-26,404	-8,554	-79,355	-24,405
6.4. Коефіцієнт забезпеченості грошових коштів ліквідністю їх руху ⁴	0.3	-0.53	6.76	-0.86	-0.51

Продовження табл. 3.7

7. Визначення вартості підприємства:					
7.1. Чиста заборгованість ¹	12,146	-15,080	-1,524	24,692	-293,898
7.2. Середньозважене значення чистого робочого капіталу ³	-36,109	-23,145	-17,193	-4,278	-2,447
7.3. Балансове значення власного капіталу ³	94,450	116,334	116,946	137,699	155,863
7.4. Вартість компанії ³	1,600	33,660	44,891	12,586	29,589

Джерело: складено автором за даними [131, 134-139]

Примітки. 1 – Здоров'я народу, 2 – Фітофарм, 3 – Вітаміни, 4 – Ліктрави, 5 – Фармацевтична фабрика, розрахунок вартості компанії є для представленого підприємства.

Коефіцієнт зносу основних засобів для Фітофарм становить найвищі 76.4%, попри значення у 50-65% для всіх інших організації як у 2023 р., так і періоди до цього. А ось в управлінні сферами ліквідності та фінансової політики підприємства ринку лікарського продажу є одними з найкращих серед галузей української економіки [147], що було помітно ще починаючи з огляду сфери, але при цьому деякі з компаній не відповідають індустрії, хоч і становлять норматив.

Проблема тільки виникає при огляді абсолютної ліквідності, яка у Фармацевтичній фабриці, до прикладу, становить 0.1 зазвичай (0.5 – максимум у 2022 р.), попри це покриття та швидка ліквідність – 4.2 та 3.6, що перевищує будь-які сподівання. Також зростає і чистий оборотний капітал з початкових у 2022 р. 36.554 тис. грн до звітних у 2023 414,463 тис. грн із консервативною політикою фінансування, значення якої становить 0.8 проти базових 0.3.

Подібне хоч і відбувається за зростання чистого доходу і формує більш чим доцільне відношення видів заборгованостей – 14.6 за останній рік, проте спричинює уповільнення грошового потоку, про що і зазначалось раніше. Однак навіть якщо підприємств, як, наприклад Вітаміни, які і мають чистий оборотний капітал від'ємним розміром 94.670 тис. грн у базовому періоді, втім додатній грошовий потік дозволяє все більше значенню зростати та у звітному р. бути розміром вже -11.441 тис. грн й свідчити про покращення стану.

Про що свідчить як зростання абсолютної ліквідності до 0.2, так і зокрема погашення банківського кредиту повністю. Практично всі суб'єкти прагнуть все далі залучати власний капітал як основне джерело фінансування, але бувають випадки, коли потрібно не тільки визначати фінансову політику як агресивну,

але і залучати позиковий капітал для покриття збитків попередніх періодів [148], як це відбувається у Здоров'я народу коли фінансова автономія становить -0.2.

Бувають випадки коли фірми, такі як Ліктрави, починають переходити від стандартної консервативної політики до оптимальної, що формує зменшення фінансової стабільності до рівня 2.5, але це досі ж дозволяє повноцінно покрити всі коротко- та довгострокові зобов'язання. Ліктрави також вважаються досить чутливим бізнесом до змін обсягу виробництва, про що і свідчить операційний леверидж значенням у 33.2 за 2022 р., але фінансовий ризик компанії є оптимальним розміром 1 завжди, крім того ж 2022 періоду із показником 1.3.

А ось, наприклад, Фітофарм навпаки ж отримали значну ризиковість фінансової діяльності 6.5 у 2023 р. попри її скорочення до 0.5 роком до цього. Продовжуючи з діловою активністю, то потрібно зазначити, що навіть краще чим галузеві показники [93] має Фармацевтична фабрика, виробничий, операційний та фінансовий цикл становлять відповідно 82, 187 та 160 днів, що більш чим досить щоб практично двічі на рік виробити продукцію, реалізувати її, отримати кошти від контрагентів-покупців та відповідно заплатити своїм кредиторам.

Це відображається і на рентабельності підприємства, оскільки показник діяльності становить 10.2%, а виробництва навіть – цілих 47.5%, а ось Фітофарм маючи подібний рівень рентабельності щодо виробництва (44.7%) у 2023 р., тільки нещодавно мала не прибутковість, а навпаки збитковість, як до прикладу відбулось перетворення рентабельності власного капіталу з -50.2% до 7.8% порівнюючи 2022 та 2023 фінансові періоди за діяльності підприємства.

Подібне відбувається звісно користуючись скороченням всіх видів циклів, але досі ці значення значно більші за індустрію та загально вибрані фірми, що становить 297, 376 та 316 днів відповідно для виробничого, операційного та фінансового циклів, навіть при цьому щорічно компанія отримує чистий притік на відміну від тієї ж Фармацевтичної фабрики.

Таким чином постає питання, наскільки ефективно насправді відбувається управління у Фармацевтичної фабрики, якщо при значній циклічність діяльності фірми відбувається недоотримання планового руху грошей. Хоч це і наявне за

незначного покращення обертів виробництва і дебіторської заборгованості при скороченні того ж для кредиторської. Наприклад, коефіцієнт забезпеченості грошових коштів ліквідністю руху для компанії становить 5.62, що відбувається шляхом додаткового залучення позикових коштів із зовнішніх джерел [149].

Протилежністю є Ліктрави, які навпаки мають від'ємне значення у -0.51, що спричинено формування показника лише внаслідок запасів грошових коштів. Потрібно зазначити, що ефективніше використовувати коефіцієнт забезпечення грошових коштів ліквідністю їх руху саме у випадку використання кредитних коштів та при цьому порівнюючи із компаніями-аналогами для розуміння.

Втім, наявність кредитів можуть як дозволяти розширювати виробництво, або обернено зменшувати вартість компанії, це і є випадком Вітаміни, постійне зростання чистої заборгованості яких від 56.741 тис. грн до 123.827 тис. грн і спричинювало б далі падіння вартості якби ці кошти не залучались на необхідні для розвитку потреби, зараз же це повністю покривається власним капіталом і з 1.600 тис. грн вартість збільшується до звітних 29.589 тис. грн.

Наприкінці, хотілось би зазначити, що ідеальним фінансовим станом, на перший погляд, володіє Фармацевтична фабрика, але це компенсується за рахунок низького грошового потік у чистому варіанту, як і операційного, а ось за всіма аспектами управління справляються більше Вітаміни. Звісно їх рівновагу не можна назвати оптимальною, при цьому менеджери роблять все можливе за показниками для виправлення помилок попередніх періодів, зокрема отримання непокритого збитку розміром 66.165 тис. грн у 2019 р..

Потенційно найбільше негативно впливає на діяльність Фармацевтичної фабрики інша дебіторська заборгованість, що становить понад 109 млн грн проти реалізаційної – 103, структура іншого виду може бути представлена фінансовою допомогою іншим контрагентам [150], проте підтвердження подібного відсутне через не публікування приміток до фінансової звітності підприємством.

3.3. Аналіз та моделювання грошових потоків підприємств фармацевтичної галузі

Основою дослідження є рух грошових коштів вибраних підприємств, який і буде деталізовано розглядатись надалі, але при цьому уже було виявлено, що більшість компаній дотримуються загального принципу для довгострокового розвитку – додатній потік від операційної діяльності та від’ємний при інвестиційній й фінансовій [151]. Звісно існують і винятки, коли відбувається або реалізація інвестиційних частин активів, або навпаки погашення кредитів та позик від банківських установ чи контрагентів.

Однак існує єдиний за оглянутий період коли суб’єкт господарювати отримав негативний чистий рух грошей від операційної діяльності, відбулось це щодо Фармацевтичної фабрики у 2023 фінансовому періоді. Фокус на подібному буде продовжений і при детальній аналітиці грошових потоків, при цьому у табл. 3.8 представлено ілюстративно всі підприємства до подальшого огляду частково, повноцінна версія для кожної компанії окремо наявно у Додатку Л.

Таблиця 3.8 – Показники аналізу потоків грошових коштів, 2019–2023 рр.

Показники аналізу грошових потоків	2019	2020	2021	2022	2023
Ліквідність грошових потоків					
1. Коефіцієнт ліквідності грошових потоків ⁵	1.01	1.02	1.02	1.15	0.88
Синхронність формування позитивного і від’ємного грошових потоків					
2. Коефіцієнт кореляції позитивного і від’ємного грошових потоків*	1	1	1	1	1
Якість чистого грошового потоку					
3. Коефіцієнт якості чистого грошового потоку ¹	-804.4	-51.3	-79.1	5	10.3
Достатність чистого грошового потоку					
4. Коефіцієнт достатності чистого грошового потоку ⁴	2.94	-1.56	-0.28	0.58	1.95
Рівномірність грошових потоків					
5.1.1. Середньоквадратичне відхилення грошових потоків (надходження) ³	790,342	869,512	669,353	617,607	460,029
5.1.2. Коефіцієнт варіації грошових потоків (надходжень) ³	0.35	0.35	0.35	0.35	0.35

Продовження табл. 3.8

5.2.1. Середньоквадратичне відхилення грошових потоків (витрачань) ³	786,194	867,420	670,977	619,450	454,870
5.2.2. Коефіцієнт варіації грошових потоків (витрачання) ³	0.35	0.35	0.35	0.35	0.35
Ефективність грошових потоків					
6. Коефіцієнт ефективності грошового потоку ²	0.0003	0.0029	0.0012	0.0013	0.0084
7. Коефіцієнт реінвестування чистого грошового потоку ²	0.03	-0.18	0.02	-0.02	-0.98

Джерело: складено автором за даними [131, 134-139]

Примітки. 1 – Здоров'я народу, 2 – Фітофарм, 3 – Вітаміни, 4 – Ліктрави, 5 – Фармацевтична фабрика; * означає будь-яке з обраних підприємств.

Зазначається, що дані коефіцієнта ліквідності потоків для Фармацевтичної фабрики становить 0.88, тобто витрачання компанії покриваються не повністю надходження за відповідний період, а залишками коштів у наявності. Наперекір цьому потрібно зазначити, що фірма завжди до 2023 р. повною мірою більш чи менш покривала власні потреби й тоді ліквідність становила 1.01-1.15, що є дещо оптимальним при застосуванні довготермінової інвестиційної політики.

Коефіцієнт кореляції позитивного і від'ємного грошових потоків для всіх з організацій становить 1, що є передбачуваним, та характеризує синхронність видів рухів, подібне ж у теорії повинно бути цілком відповідним у тенденціях одне одному. Якість грошового потоку для Здоров'я народу характеризується зміною частки чистого прибутку в його формуванні, так у 2019 р. коефіцієнт становив -804.4, а уже у 2022–2023 рр. відповідно 5-10.3, тобто узагальнена оцінка структури джерел формування чистого грошового потоку полягає у його прямій залежності від чистого фінансового результату відтепер [153].

Насправді значення показника для більшості підприємств є доволі волатильним, як до прикладу падіння з 2,205.9 до 201.2 у Фітофарм між 2019 та 2020 рр., досі навіть у 2023 р. з показником 76.7 компанія залишається однією з найбільш прямо залежним грошовим рухом від чистого прибутку. Обернена ситуація створюється у Фармацевтичної фабрики із даними в -14.6, що спричинено від'ємним чистим потоком, але при цьому фірма має і не достатній показник чистого грошового руху, що становить -4.79 і характеризує подібно до

ліквідності відсутність власних коштів для покриття потреб компанії, як це обернено відбувається у Ліктрави коли коефіцієнт становить 1.95.

Фірма насправді у більшості випадках мала досить низький рівень достатності, наприклад -1.56 у 2020 р., тоді як ліквідність і становила менш як 1. Говорячи про рівномірність грошових потоків, то пропонується оглянути Вітаміни, які мають у середньому 681.369 тис. грн відхилення надходжень та відповідно 679.782 тис. грн витрачань, що загалом становить рівне коефіцієнт варіації грошових потоків обидвох видів у 0.35.

Потрібно зазначити, що варіація становить таке значення для абсолютно всіх компаній, які розглядаються, попри різноманітні фінансово-економічні бази огляду від 264.225 (витрачання Ліктрави) до 681.369 (відповідно надходження Фітофарм) тис. грн. Говорячи про коефіцієнт ефективності грошового потоку, то позитивним трендом і буде вважатись його постійне зростання протягом усього періоду [154], але при цьому тільки Фітофарм зазнали хоч певного зростання.

Тобто значення від 0 (2019–2022 рр.) до 0.01 (2023 р.), інші ж компанії сформували відмінні тенденції, зокрема зменшення показника після 2022 періоду, попри те, що для деяких ніколи до цього показник не був не нормативним. До прикладу є Фармацевтична фабрика, яка у 2022 р. навіть мала зростання стандартного 0.01 до того показника на рівень 0.07, але уже 2023 р. відбулось зниження до -0.06, Вітаміни ж навпаки збільшили значення після падіння роком до того – -0.01 у рівень 0.05.

Хоч це, не можна постановити що будь-яка з фірм ефективного управляє своїми грошовими потоками, але всі з них більше орієнтуються на поточну галузеву ситуацію ніж на власні бюджетуванні плани щодо грошових надходжень та витрачань. А ось реінвестувати власний чистий рух коштів та їх еквівалентів здатними виявились також не всі, так Здоров'я народу тільки 3 операційні періоди мали додатне спрямування частки грошей на заміну активів, що спричиняє зростання виробництва: 1.48 (2019), 3.42 (2022), 1.65 (2023).

Потенційно подібне сприяє покриттю, а не забезпеченню оновлення інших чим грошових активів, що відбулось у 2020–2021 рр. зі значенням до -0.87, але

Фармацевтична фабрика зазнала більшого падіння реінвестування чистого грошового потоку у 2020 р. розміром -5.31, яке вдалось покрити тільки у 2022 р. – 15.97. Таким чином, за подібним жодна компанія не мала на постійній основі ефективне керування грошовими потоками через їх реінвестування.

Зазначається, що не завжди коефіцієнт співпадає з від'ємністю чи додатністю чистого руху, оскільки існують і інші резерви грошових коштів, які дозволяють доповнити потенціал до оновлення засобів підприємництва, так пропонується оглянути які ж інші показники можуть свідчити про дійсно якісне управління рухом коштів, крім зазначених розрахунків, та є коштовними резервами фінансового стану та результатів (табл. 3.9, всі дані – Додаток М).

Таблиця 3.9 – Показники пов'язані з грошовими потоками, 2019–2023 рр.

Показники пов'язані з грошовими потоками	2019	2020	2021	2022	2023
1. Грошове наповнення операційної маржі, % ⁴	-13	52.4	-64.6	320.3	104.4
2. Грошовий вміст чистого операційного прибутку, % ¹	-13.9	-106.8	-23.7	74.2	34.1
3. Коефіцієнт Гроші/Виручка ²	0	0.01	0.01	0.11	0.03
4. Коефіцієнт участі коштів в оборотних активах ⁵	0.02	0.06	0.07	0.16	0.12
5. Коефіцієнт Бівера ³	0.3	0.15	0.09	0.19	0.2

Джерело: складено автором за даними [131, 134-139]

Примітки. 1 – Здоров'я народу, 2 – Фітофарм, 3 – Вітаміни, 4 – Ліктрави, 5 – Фармацевтична фабрика.

Ліктрави вважається фірмою, де операційний прибуток має найбільший грошовий вміст, тобто потенційно перетворюється із результатів, що складають доходи та витрати фірм, на відповідні надходження та витрачання, зокрема із операційної діяльності, що становить останні два роки 104.4-320.3%. Втім були й моменти коли компанія отримувала мінусовий притік грошових коштів, тоді грошове наповнення мінімізувалось до -64.6% практично і забезпечувалось подібними значеннями попередніх періодів, що і акумулювалось [154].

Фітофарм також постійно підтримувало рівень операційної маржі через наповнення грошовими коштами та їх еквівалентами, крім 2022 р., коли відбулось збитковість розміром 24.709 тис. грн з відповідним показником подібної рентабельності -3.3%. Практичний відповідник цього показника є грошовий вміст операційного прибутку, що для Здоров'я народу становить

34.1% і показує, наскільки чистий операційний прибуток забезпечений реальною сумою грошових коштів, а не лише записом на папері у звітності [72, с. 974].

Так, наприклад, у 2020 р. чим звітного періоду було більше формальне гарантування операційності, оскільки показник становив -106.8%. Однак це досі не досягає рівня -139.2% (2021) як Вітаміни, так і -191.3% (2022) для Ліктрави, надалі ситуація звісно покращувалась. Втім, при цьому тільки перекривала не забезпеченість грошовими коштами операційного результату у зазначені роки.

Коефіцієнт відношення грошей до виручки не має ні теоретичного, ні практичного значення без можливості порівняно з іншими підприємства галузі. У цьому ж випадку лідером за останні два роки є Здоров'я народу із даними в 0.22-0.25. Подібне відбувається за відповідного зростання участі грошей та їх еквівалентів у структурі оборотних активів з 0.02 у 2021 р. до 0.25 за 2023 періоду, що прогнозовано буде зростати і надалі за інших фінансових періодів.

Бувають випадки й оберненого, коли участь грошей в обігових коштах зростає, як до прикладу у Фітофарм з 0.02 до 0.05, але коефіцієнт грошового наповнення виручки скорочуються від 0.11 на 0.05. Це відбувається, зокрема і шляхом зростання дебіторської заборгованості та запасів, які дозволяють нарощувати процеси виробництва, але значне акумулювання заборгованості клієнтів може призвести до фінансового краху, як свідчить коефіцієнт Бівера.

Для Фітофарм це свідчить про постійну загрозу банкрутства у майбутні операційні періоди, оскільки становить максимум 0.13 (2020) при нормативному 0.2. А ось Фармацевтична фабрика попри всі недоліки грошових потоків у 2023 р. досі має 100% ймовірність безперервності діянь, тільки у 2019 р. показник становив нижче рівня – 0.19. До потенційних банкрутів можливо зарахувати Здоров'я народу, які з 0.28 коефіцієнту Бівера у 2019 р. отримали падіння до 0.01 за 2023. Незважаючи на це досі може бути потенційно виправленим, особливо зважаючи на раніше оглянуті значення інших показників підприємства [103].

Як Вітаміни, так і Ліктрави поки у 2023 р. не мають загрози відсутності платоспроможності, навіть з тим що перша фірма упродовж 2020–2022 періоду практично була банкрутом, але ситуацію вдалось виправити вдалими рішеннями

управління. Далі ж пропонується детальніше оглянути ризик банкрутства використовуючи не просто теоретичну модель Бівера, що може застосовуватись до всіх виробничих та інших підприємств, а означенні моделі здебільшого для фармацевтичної індустрії (табл. 3.10) або галузей, до яких належить сфера.

Таблиця 3.10 – Моделі банкрутства, 2019–2023 рр.

Модель банкрутства	2019	2020	2021	2022	2023
Терещенко					
Здоров'я народу	-3.91	-3.67	-3.33	-2.95	-4.34
Фітофарм	1.21	1.69	1.77	0.78	1.04
Вітаміни	2.22	0.97	0.59	0.96	1.04
Ліктрави	0.95	0.99	0.76	0.59	0.85
Фармацевтична фабрика	3.79	3.47	1.56	1.91	1.76
МФУ					
Здоров'я народу	0.74	-2.30	0.08	0.45	-0.22
Фітофарм	0.25	0.39	0.29	-0.70	0.31
Вітаміни	1.02	0.48	0.21	0.63	0.57
Ліктрави	1.00	0.92	0.96	0.52	0.73
Фармацевтична фабрика	0.36	1.78	1.63	1.65	1.55
Олсон					
Здоров'я народу	1.00	6.32	2.20	1.35	3.18
Фітофарм	-0.11	-1.37	-0.11	2.17	-0.19
Вітаміни	0.34	0.69	1.21	-0.47	-0.46
Ліктрави	-4.29	-4.14	-3.38	-2.17	-3.18
Фармацевтична фабрика	0.26	-3.76	-2.91	-3.54	-4.92

Джерело: складено автором

Примітка. Додаток Н – розрахункові складові.

Першою до огляду пропонується модель банкрутства Терещенка для інших переробних промисловостей, включаючи фарму, для всіх ж підприємств, крім Здоров'я народу, не існує загрози банкрутства у майбутньому. Компанія ж навпаки все більше заглиблюється у боргову прірву згідно з розрахунком, що позначає й Олсона показник упродовж всього періоду, перший зменшився з -3.91 до -4.34, а другий збільшився – 1 до 3.18 при відповідних нормативах для визначення неплатоспроможності у менше ніж 0.8 та більше чим 0.38.

Для Ліктрави, то і модель Олсона продовжує показувати відсутній ризику відсутності коштів для погашення боргів, але ось Фармацевтична фабрика мала такий потенціал у 2019 р., Фітофарм у 2022 та Вітаміни упродовж 2019–2021 рр.. МФУ ж навпаки визначає для Вітамінів клас 1 у 2019, який означає високий

рівень спроможності виконувати зобов'язання та найменша ймовірність дефолту, далі ж за аналізованого періоду організація мала достатній ступінь.

Фармацевтична фабрика та Ліктрави також здебільшого мають або високий, або достатній рівень ймовірності покриття позикових джерел, а ось щодо Фітофарм ситуація трішки інша оскільки достатній рівень завжди є, крім 2022 р., коли Олсон і демонстрував ризик банкрутства. Тоді й фірма демонструвала нестабільний фінансовий стан суб'єкта господарювання [155] і відповідно мала ознаки неплатоспроможності, а ось Здоров'я народу було у такому стані тільки 2020 р., інші були достатніми для платоспроможності або нижче середнього рівня, як до прикладу у 2021 та 2023 рр.

Відтак після огляду загальних моделей банкрутства пропонується оглянути побудовану для підготовки кваліфікаційної роботи скорингову модель (табл. 3.11, розрахункові значення для скорингової моделі – Додаток П) на основі галузевих даних для порівняння з інформацією на рівні підприємства, що миттєво дозволяє визначити наскільки оптимально відбувається управління грошовими потоками вибраними підприємствами до значень галузі.

Таблиця 3.11 – Значення скорингової моделі, 2019–2023 рр.

Показники	2019	2020	2021	2022	2023
Здоров'я народу	3	-3	-3	-5	-7
Фітофарм	-5	-1	-7	-5	-7
Вітаміни	-3	-5	-7	-5	-5
Ліктрави	1	5	-1	3	3
Фармацевтична фабрика	-1	3	-3	7	3

Джерело: складено автором

Хоч раніше і було встановлено довірчі інтервали для обраної моделі, проте потрібно повернутись до цього питання, оскільки подібне було здійснено на основі теоретичних можливостей, а тепер це повинно відображати практичні аспекти, зокрема і ті факти діяльності підприємств, що уже було проаналізовано. Таким чином пропонуються такі рівні управління потоками фармації як:

– рівень 1 – понад 3 – означає ефективні управлінські рішення щодо рухів грошових коштів та їх еквівалентів;

- рівень 2 – проміжок між 0 та 3 (включно) – достатність для середньострокового оптимального керування потоками, але потребує вдосконалення для довготермінового ефекту управління рухом коштів;
- рівень 3 – менше ніж 0, але понад -5 (включно) – необхідна негайне втручання провідного фінансового управлінського персоналу задля запобігання погіршення фінансової рівноваги грошовим потіків підприємства;
- рівень 0 – менше -5 – ситуація невідповідна галузі, що потребує додаткового детального аналізування як основних, так і додаткових показників дослідження управління грошового потоку.

Подібна зміна відбувається на основі того, що деякі з показників віднімаються у моделі й разом з цим можуть спричинити значніший вплив у комбінації, особливо коли це йдеться про цикли ділової активності організації. Додатково зазначається, що всі вибрані фірми є середніми за розмірами, тобто у порівнянні з усім ринком, більшість якого генерується коштом великих компаній індустрії, може не мати ті дистриб'юторські можливості чи підтримання того рівня відносин з власними контрагентами як корпорації [156].

Додатково було розраховано значення скорингової моделі для галузі фірм середніх за розміром КВЕДів 21.10 та 21.20 (Додаток Р), які продемонстрували рівень 3, а інколи навіть 0 рівня (2022 р.). Однак аналізування відмінностей між значенням скорингу при використанні загальногалузевих даних проти тільки для середніх компаній на вибраних підприємствах не показало значної різниці. Саме тому рівняння моделі не було змінено і тільки рівні дещо відкориговані.

Досліджуючи значення скорингової моделі для підприємств, то потрібно зазначити, що є компанії, які краще працюють у кризові моменти ніж галузь як така, до прикладу таким суб'єктом вважається Фармацевтична фабрика, яка у 2020 та 2022 рр., показувала рівень 1 ідеального управління рухом грошових коштів. На відмінну від цього Здоров'я народу тільки у докризовий 2019 період демонструвало керування на межі оптимуму та достатності.

Все порушилось із початком COVID-19 та кризовим станом української економіки [158], хоча ж більшість компаній галузі процвітали і мали все кращі

фінансові результати. До таких належить і Ліктрави, які тільки у 2021 р. мали рівень 3 і негайно на подібне відреагували покращенням управлінських рішень уже наступному році, а роком до цього ж демонстрували ідеальний стан рухів.

Вітаміни та Фітофарм є єдиними з переліку, які жодним чином не відповідають галузевим нормативам, попри це ситуація перших дещо покращувалась у 2022–2023 рр. У 2021 р. обидва підприємства мали рівень 0, що свідчить про невідповідність ситуації до галузі, що було помічено ще при аналізі економічно-фінансового стану підприємств та виокремлення їх базового управлінського потенціалу до грошових потоків як таких.

Надалі ж пропонується оглянути отриману інтегральну модель фарми, що становить експертні оцінки ступеню впливу вченими та фахівцями-практиками як у сфері фінансів, так і зокрема питання грошових потоків підприємств фармацевтичної галузі. На основі отриманих відповідей було сформовано рівняння інтегральної моделі (3.1), що дозволить оцінити на основі п'яти ключових чинників стан управління потоками фірмами.

$$I_{ГК} = 0.103 * ЗЛ + 0.149 * ШЛ + 0.123 * АЛ + 0.087 * ФА + 0.097 * \frac{Р}{Б}, \quad (3.1)$$

де $I_{ГК}$ – інтегральний показник управління грошовими потоками;

ЗЛ, ШЛ, АЛ – загальна, швидка та абсолютна ліквідність відповідно;

ФА – коефіцієнт фінансової автономії;

Р/Б – відношення “ринкової” вартості до балансової підприємства.

Вибір показників експертами наявний у Додатку С, за цим стає зрозуміло, що як фінансовий цикл, так і коефіцієнт фінансової автономії мають ідентичну кількість загального значення сили впливу на управління грошовими потоками. Вибір саме другого показника пов'язано з наявністю коефіцієнтів або відношень як інших факторів, тому при розподілі довірчих інтервалів буде краще та суб'єктивно легше розподілити, особливо через теоретичну мінімізацію іншого.

Цікавим вибором є однакова дія як коефіцієнту зносу основних засобів, а також і коефіцієнту забезпеченості грошових коштів ліквідністю їх руху. Потенційно це може відбуватись через достатньо наукову новизну останнього при тому, що вплив амортизаційної політики та її результативного показника

відповідно є теоретичною аксіомою, як навіть зазначалось раніше [159]. У табл. 3.12 наведено розрахункові дані інтегральної моделі для обраних компаній.

Таблиця 3.12 – Значення інтегральної моделі, 2019–2023 рр.

Показники	2019	2020	2021	2022	2023
Здоров'я народу	0.35	0.23	0.29	0.45	0.09
Фітофарм	0.53	0.66	0.45	0.42	0.38
Вітаміни	0.14	0.15	0.17	0.19	0.26
Ліктрави	0.80	0.91	0.62	0.78	0.71
Фармацевтична фабрика	0.42	0.56	0.57	0.76	1.18

Джерело: складено автором

Для індексу ІГК було вибрано такі довірчі інтегралі як більш ніж 0.7 становить достатнє управління грошовими потоками; у проміжку між 0.3 та 0.7 відповідно вважається таким, що містить невдалі управлінські рішення, які можуть у довгостроковій перспективі порушити фінансову рівновагу суб'єкта; менше за 0.3, але при цьому вище значення 0 є кризовим моментом для потоків коштів та потребує негайних рішень фінансових менеджера підприємств.

Зазначається також і те, що значення менше 0 може лиш формуватися при кінцевому банкрутстві фірми [159], на балансі якої відсутні будь-які засоби для продовження безперервності господарської діяльності. Перше ж, помічається щодо фактичних даних інтегральної моделі це те, що попри всі попередні аналізи на основі фінансової звітності Фармацевтичної фабрики, які і демонстрували незадовільний стан руху грошових коштів, результат для фірми є достатнім.

Причиною подібному є звісно те, що у 2023 р. при рівнянні з попереднім значно зросло значення загальної та абсолютної ліквідності, які перевищують у більш ніж 4 рази теоретичні нормативи, але при цьому знизився у році показник абсолютної з 0.5 до 0.14. Зокрема все це відбулось у межах від'ємного грошового потоку як чистого виду, так і від операційної діяльності здебільшого. Тобто ж у звітному році компанія зробила ставку на збільшенню реалізації над коштами.

Інші ж організації демонструють більш подібне до скорингової моделі результати, що свідчить про ефективність застосування моделей як комплексу аналізу проблематики управління грошовими потоками виробничих суб'єктів, здебільшого й щодо фармацевтичної індустрії. Так, до прикладу Вітаміни все

більше покращують власні управлінські підходи для удосконалення руху коштів, а ось для Здоров'я народу та Фітофарм ситуація є оберненою. Звісно тільки друга компанія хоч у 2020 р. наближалась до достатнього рівня керування.

На цьому ж ступені підприємств залишається і досі, але уже із дещо меншими показниками, Здоров'я народу ж навпаки достигало подібного рівня у 2019 та 2022 рр., а ось уже роком по тому після останнього особливо існує певний кризовий стан у діяльності. Ліктрави демонструють найбільш стабільний критерій до управління потоками, оскільки постійно підтримує достатню міру, на відмінну від Фармацевтичної фабрики, яка мала це лишень останні два роки.

Таким чином, точково було оглянуті, побудовані та визначені за інтервалами, як скорингова, так і інтегральна моделі, що дозволило більше структурувати ефективність чи її відсутність щодо управління рухом грошових коштів, надалі пропонується розглянути економетричне моделювання (табл. 3.13), що практично включає деякі при первинному розгляді з уже використаних факторів, але надалі визначає тільки основні два (у цьому випадку) для моделі.

Таблиця 3.13 – Фактори впливу досліджуваних фармацевтичних підприємств

Компанія	Змінні
ПАТ «ВІТАМІНИ»	x_{10} – швидка ліквідність, x_4 – фінансовий цикл
ПрАТ «Ліктрави»	x_{11} – абсолютна ліквідність, x_6 – виробничий цикл
ТОВ «ДКП «Фармацевтична фабрика»	x_{11} – абсолютна ліквідність, x_9 – загальна ліквідність
ПАТ «Фітофарм»	x_7 – коефіцієнт зносу, x_3 – зміна кредиторської заборгованості.
ТОВ «ХФП «Здоров'я народу»	x_{11} – абсолютна ліквідність, x_3 – зміна кредиторської заборгованості.

Джерело: складено автором

Виокремлення тільки двох факторів для розрахування індивідуальних економетричних моделей відбувається через два моменти: відсутність достатньої кількості спостережень для формування теоретичної моделі як такої й її подальше застосування тільки для створення галузевого аналогу та існування недоліків при формуванні моделі з іншими чинниками управління грошового потоку, зокрема наявність або мультиколінеарності, або і автокореляція [160].

Цікавим прикладом для обговорення є модель створена на основі даних Фармацевтичної фабрики, оскільки включає два види ліквідності – загальну та абсолютну, які попри приналежність до однієї групи розрахункових коефіцієнтів мають різний вплив. Наприклад, коефіцієнт покриття є чинником зі зворотнім зв'язком та кореляцією у -0.6, а ось абсолютна ліквідність навпаки має прямий й значення 0.74 відповідно, причинність подібного є досить зрозумілою.

Це відбувається позаяк абсолютна ліквідність розраховується за значенням залишку грошових коштів та їх еквівалентів, що включається і у загальну, але при цьому остання додає також інші оборотні активи, що значно зменшують притік коштів [161]. Найбільшим коефіцієнтом кореляції (Додаток Т) ж має Здоров'я народу для тієї ж абсолютної ліквідності з даними 0.95, що покриває найменшу кореляцію з результатом – 0.24, при цьому мультиколінеарність відсутня, як і у всіх інших моделях, зі значенням всього лиш -0.08.

Далі проводилась перевірка адекватності моделі та її параметрів (Додаток У), що у випадку Фітофарм становить 11.8 за тесту Фішера при критичному 9 за рівня значимості 0.1, як і для Ст'юдента, за яким значення за моделей становить $t_a = 38.1$, $t_{b6} = 10.8$, $t_{b11} = 15.8$ при допустимому $t_{кр}$ у 2.9. Таким чином, зазначена та всі інші моделі є адекватними до використання і тому пропонується далі оглянути автокореляцію у залишках за тестом Дарбіна-Уотсона (табл. 3.14).

Таблиця 3.14 – Тест Дарбіна-Уотсона на прикладі даних ТОВ «ДКП
«Фармацевтична фабрика»

U_t	U_t^2	$U_t - U_{t-1}$	$(U_t - U_{t-1})^2$
0.004815775	2.31917E-05		
-0.01324094	0.000175322	-0.018056715	0.000326045
0.00734816	5.39955E-05	0.0205891	0.000423911
0.001818704	3.30768E-06	-0.005529456	3.05749E-05
-0.000741699	5.50118E-07	-0.002560403	6.55566E-06
ΣU_t^2	0.000256367	$\Sigma(U_t - U_{t-1})^2$	0.000787087
DW			3.070150237

Джерело: складено автором

У випадках тестування усіх економетричних моделей для досліджуваних підприємств буде прийнято гіпотезу про відсутність автокореляції моделі у випадку знаходження критерію Дарбіна-Уотсона (Додаток Ф) у відрізьку від 1.4

до 3.3 значення показника [163]. Таким чином, побудовані моделі для кожної компанії знаходяться у заданому проміжку, до прикладу значення Дарбіна-Уотсона за рівняння Фармацевтичної фабрики становить 1.99, тобто ідентифікує про відсутність дії попереднього періоду на звітний, як і необхідно.

Підтвердивши відсутність будь-яких економетричних недоліків економетричних моделей на індивідуальному для фірм рівні, пропонується оглянути відповідне для індустрії, розпочинаючи тільки з факторів визначеного впливу на коефіцієнт ліквідності грошового потоку кожної організації. Це ж і дозволить сформуванню економетричну модель, що у теорії повинна становити вплив на кожну з компаній та галузь у цілому при розгляді інших фірм [162].

Побудовані моделі у їх економетричному вигляді представлені у Додатку Х, відповідно до цього факторами галузевого впливу будуть вважатись: зміна кредиторської заборгованості, фінансовий цикл, коефіцієнт зносу, загальна ліквідність, швидка ліквідність та абсолютна ліквідність. Першим етапом є огляд мультиколінеарності між чинниками моделі, разом з тим визначається і ті фактори, які мають безпосередній вплив на результативний показник (табл. 3.15).

Таблиця 3.15 – Коефіцієнт кореляції для результативного та факторних показників на основі економетричної моделі індустрії

	y	x ₃	x ₄	x ₇	x ₉	x ₁₀	x ₁₁
y	1	0.32	0.21	-0.005	-0.11	-0.15	0.63
x ₃	0.32	1	0.02	0.08	-0.27	-0.29	0.27
x ₄	0.21	0.02	1	0.07	0.38	0.06	0.45
x ₇	-0.005	0.08	0.07	1	-0.40	-0.23	-0.28
x ₉	-0.11	-0.27	0.38	-0.4	1	0.88	0.36
x ₁₀	-0.15	-0.29	0.06	-0.23	0.88	1	0.27
x ₁₁	0.63	0.27	0.45	-0.28	0.36	0.27	1

Джерело: складено автором

Примітка. y – коефіцієнт ліквідності грошових потоків, x₃ – зміна кредиторської заборгованості, x₄ – фінансовий цикл, x₇ – коефіцієнт зносу, x₉ – загальна ліквідність, x₁₀ – швидка ліквідність, x₁₁ – абсолютна ліквідність.

Більш чим середній вплив на результат моделі демонструють тільки зміна кредиторської заборгованості та абсолютна ліквідність, що у цьому випадку є взаємопов'язаними. Оскільки абсолютна ліквідність має як теоретичне підґрунтя дії на відповідне щодо грошових потоків, так і те, що три з п'яти побудованих

моделей включають у моделювання зазначений чинник, то буде формуватися надалі модель тільки враховуючи цей коефіцієнт.

Для більшої точності отриманої моделі для використання було взято такі кроки як: фільтрування показників за порядковістю періодів спочатку і тільки потім відповідно до фірм, задля знаходження критичних Фішера та Ст'юдента, а також проміжку тесту Дарбіна-Уотсона буде використовуватись достовірність у 1%, що дозволить більш точно підтвердити доцільність галузевої моделі.

По-перше, знайдене значення критерію Фішера (F) становить 15.3 при $F_{кр} = 7.9$, а розраховані показники Ст'юдента є наступними: $t_a = 37.5$ та $t_{b11} = 3.9$ з відповідним $t_{кр} = 2.8$, тобто як економетрична модель є адекватною, так і параметри є статистично значимими. По-друге, пропонується розрахувати критичне Дарбіна-Уотсона (табл. 3.16) для довести гіпотези про відсутність автокореляції, що буде підтверджено у випадку знаходження даних у відрізьку 1.21-2.79 (встановлено для 25 спостережень та одного фактору) [164, с. 220].

Таблиця 3.16 – Розрахунок Дарбіна-Уотсона на основі економетричної моделі індустрії

Ut	Ut ²	Ut-Ut-1	(Ut-Ut-1) ²
0.029	0.001		
-0.051	0.003	-0.08	0.006
0.039	0.002	0.091	0.008
0.01	-	-0.029	0.001
-0.087	0.008	-0.098	0.01
-0.003	-	0.085	0.007
-0.017	-	-0.015	-
0.031	0.001	0.048	0.002
-0.008	-	-0.039	0.002
-0.091	0.008	-0.082	0.007
0.003	-	0.093	0.009
0.013	-	0.01	-
0.029	0.001	0.017	-
0.001	-	-0.028	0.001
-0.067	0.004	-0.068	0.005
-0.023	0.001	0.043	0.002
0.275	0.075	0.298	0.089
-0.091	0.008	-0.366	0.134
-0.001	-	0.09	0.008
-0.028	0.001	-0.026	0.001
-0.138	0.019	-0.11	0.012
0.157	0.025	0.296	0.087

Продовження табл. 3.16

0.021	-	-0.137	0.019
0.061	0.004	0.04	0.002
-0.062	0.004	-0.123	0.015
ΣUt^2	0.165	$\Sigma(Ut-Ut-1)^2$	0.426
DW			2.585

Джерело: складено автором

Підсумовуючи, потрібно зазначити, що значення 2.58 критерію дійсно знаходиться у заданому проміжку, тобто автокореляції залишків відсутня і це за адекватності моделі та значимості параметрів моделі, як і того, що не існує мультиколінеарності через використання тільки одного фактору – абсолютної ліквідності, що становить можливість для подальшого галузевого використання. Тобто далі ж і пропонується графічно зобразити залежність, рівняння економетричної моделі та коефіцієнт детермінації, все це відображено у рис. 3.6, при цьому зазначається, що коефіцієнт кореляції для моделі становить 0.63.

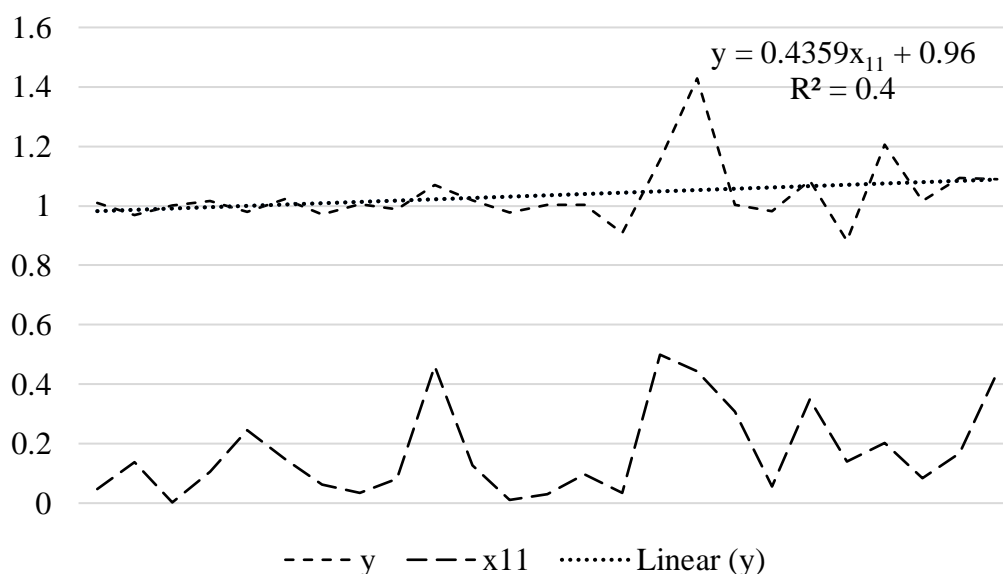


Рисунок 3.6 – Графік взаємозалежності абсолютної ліквідності (фактор) та коефіцієнту ліквідності грошових потоків (результат) на основі економетричної моделі індустрії

Джерело: складено автором

Порівнюючи коливання досліджуваних показників, то чітко помітно їх систематичний зв'язок, що підтверджує і коефіцієнт детермінації розміром 0.4, його середній рівень може бути тільки наслідком практичної відсутності впливу

чинника на результат у випадку з Фітофарм. Однак навіть за таких обставин, досі побудована економетрична модель чинна до використання іншими середніми за розміром підприємствами сфери фармацевтичного виробництва, оскільки зазначений випадок є винятком, а не часто виявленим явищем для галузі.

Додатково зі стандартизованим моделюванням, результатом якого є представлене рівняння на графіку, то також розраховано можливість включення похибки до розрахунку [165, с. 20-43]. Втім виявлено, що економетрична модель за подібного буде видавати значення значно відмінне від дійсного і за 25 використовуваних спостережень буде створювати відхилення розміром -2.5 для коефіцієнту ліквідності грошових потоків проти значення близького до 0 за використання теоретичної моделі розроблення впливу чинника.

Отже, побудовані моделі уже при аналізуванні довели дійну ефективність до використання, проте також будуть і задіяні за дослідження наявного ефекту пропонованих рекомендацій у 4-му розділі відповідно. Насправді застосування тільки однієї з побудованих та випробуваних моделей є неможливим, оскільки подібне демонструє низькі можливості до аналізування, особливо при певній наявності екстремальних випадків, одним з яких є Фармацевтична фабрика.

Також до подібного можна зарахувати і Вітаміни, управлінські діяння яких можуть окремо слугувати рекомендаціями для інших компаній, позаяк попри наявні кризові моменти, починаючи ще з базових років досліджуваного періоду, то компанія все більше нарощує баланс керування грошовими потоками. Це дозволяє компанії у 2023 р. практично вийти на рівень оптимальності руху за короткострокової перспективи, а також нарощувати запаси коштів.

Подібне не можливо прослідкувати ні в будь-якого іншого підприємства з вибраних, зокрема і через те, що не тільки власні кризові стани, але й зовнішні спричиняють значні потрясіння. Насправді лишень ж Ліктрави за порівняння з рештою підприємств демонструють достатній рівень управління у всі із періодів заданих, хоча галузеві нормативи досі не досягнуті та навіть інколи формують необхідність у негайному виправленні, що дещо і підтверджує інтеграл.

РОЗДІЛ 4. ІНТЕРПРЕТАЦІЯ РЕЗУЛЬТАТІВ ТА НАПРЯМИ УДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ ГРОШОВИМИ ПОТОКАМИ ПІДПРИЄМСТВ ФАРМАЦЕВТИЧНОЇ ГАЛУЗІ

Регресійний аналіз продемонстрував наявність безлічі чинників, які потенційно впливають на управління грошових потоків обраних підприємств фармацевтичної індустрії. Зокрема, пропонується розподіл на наступні три групи відповідно до отриманих результатів дослідження – ліквідність, циклічність та заборгованості, включаючи як дебіторський та кредиторський тип статей, так і їх співвідношення й певні знайденні аномалії щодо їх регулювання.

Однак потрібно зазначити, що навіть у випадках з проблемністю ліквідності чи циклічності на рівні компанії це все впиралось у неправильне поточне керування розрахунками з кредиторами чи дебіторами. Наприклад, Фармацевтична фабрика маючи бездоганні результати загальної та швидкої ліквідності (4.2 та 3.6 відповідно) не спромоглась забезпечити абсолютний вид (0.1), оскільки генерації перетворень заборгованості контрагентів-покупців на реальні гроші та їх еквіваленти не відбувалось у потрібному темпі.

Зазначаючи цю фірму, не потрібно забувати та про не нормативність загальним гіпотезам фінансової науки інших, позаяк жодна із не була спроможна упродовж всі роки дослідження забезпечити достатність коштів для покриття поточної частини заборгованості (найближче було 4 роки підтримання вище рівня 0.2 у Ліктрави, крім 2021). Особливої настороженості питання ліквідності набуває за порівняння з галузевими нормативами, бо останні фінансові роки відбувалось збільшення абсолютного значення при цьому відбувалось зниження тесту кислотності для ринку лікарських засобів починаючи з 2020 р.

Все це впливає і на циклічність підприємницької діяльності, збільшуючи операційний цикл та відповідно зменшуючи фінансовий, оскільки відбувається акумулювання дебіторської заборгованості при більш чим частковому погашенні кредиторської. Чотири з досліджуваних фірм роки аналізу мали переважання тривалості обороту дебіторки над кредиторкою, але остання організація,

представлена Здоров'ям народу (97 проти 94 днів відповідно), отримала незначне перевищення першого над другим останній звітній період, що не є характерним для зменшування розриву в інших підприємства галузі.

Однак досі є меншим чим показник сфери, тому може і вважатись дещо нормативним. Таким чином, пропонується побувати систему рекомендацій управління грошовими потоками фармацевтичних підприємств ґрунтуючись на частинах керування фінансовим станом – дебіторською та кредиторською заборгованостями, що є виправданим, зокрема з тим, що Фармацевтична фабрика навіть мала більше операційних витрачань чим надходжень (0.88 покриття).

Подібне очікує й інші обрані підприємства, оскільки за дослідженням все більше скорочується чистий грошовий рух коштів від операційної діяльності, тому для застереження суб'єктів господарювання повинні впровадити негайні шляхи покращення операційності грошей для відсутності абсолютного забезпечення потоків через використання кредитних коштів (фінансова діяльність) або продажу засобів та фінансових інструментів (інвестиційна).

По-перше, пропонується оглянути можливі заходи для дебіторської заборгованості, що буде актуально для Ліктрави та Фармацевтична фабрика, які мають достатньо зобов'язань від контрагентів-покупців, але при цьому самостійно рідко формують значні обсяги залучення інших джерел фінансування діяльності, ніж інвестування чистого прибутку. Тобто у цьому випадку потрібно сформулювати методи, які дозволять швидше отримувати надходження чим здійснювати витрачання, серед пропонованих наявні:

- контроль виконання умов договорів та встановлення чіткої процедури для подання претензій, наприклад доцільно можна застосувати подібне за допомогою впровадження LIGA360 [167];

- ретельний відбір покупців, чому буде у допомозі попередня зазначена система, або ж підприємство може самостійно на відкритих ресурсах оглядати контрагентів, зокрема Opendatabot, Clarity Project, YouControl;

- визначення допустимих умов кредитування, до прикладу компанія може запропонувати знижку за повну авансову оплату або сплатення накладної упродовж доцільного терміну для впровадження мінімізації операційного циклу;
- постійний моніторинг боржників, обсягів заборгованості та термінів її погашення, що більшість фірм здійснюють за допомогою розподілу контрагентів на такі рівні як: до 10 днів, 11-30, 31-45, 46-60, більш як 60 днів;
- орієнтація на велику кількість покупців для зменшення ризику несплати боргів, чому може слугувати нові ринки збуту;
- дотримання внутрішніх та законодавчих процедур оформлення та зарахування платежів для уникнення проблем із контрагентами/податковою;
- моніторинг співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості, оскільки значне перевищення будь-якого з елементів може загрожувати фінансовій стабільності у довгостроковій перспективі.

Означені методи є більш стандартизованими для управління дебіторською заборгованістю, так, наприклад, з огляду на галузеві тенденції та специфіку діяльності індустрії пропонується компаніям встановити знижку 2-5% від вартості продукції у випадку сплати за перші 90 днів після відвантаження. Розподіл дебіторів повинен відбуватись за днями на такі групи: до 60 днів, 61-120, 121-185, 186-260, понад 260 днів, а також контрагентів можна додатково ділити за рівнями співпраці – новий клієнт, постійний та стратегічно важливий.

Залежно від останнього розподілу обирається форма платежів, грошовий ліміт, у межах якого можливе відвантаження замовлених лікарських препаратів у кредит, і певні встановлені терміни оплати, а групи відповідають максимальній тривалості операційного циклу фарми. Це і дозволить виокремити ті компанії-покупці, які сповільняють досліджувані підприємства від можливостей виробничих потужностей і щодо яких потрібно застосувати загальні правила стягування грошей: надсилання листів нагадування (бажано за переходу на іншу групу за днями), здійснення телефонних дзвінків, звернення до колекторської агенції або подання скарги на клієнта, або ж продаж заборгованості.

Після використання інших методів – реструктуризація заборгованості за застосування кредиторських принципів до контрагента, тобто нарахування відсотків за користування, бо в інакшій ситуації це може призвести до списання заборгованості на збитки, що і спричиняє фінансовий дисбаланс. Наголошується, що перехід від товарного кредиту до варіативності банківського, але не від фінансової установи є вигідним виробнику, але повинно балансувати, оскільки м'якість до контрагентів призводить до дефіциту оборотного капіталу, а випадок, який характеризується жорстким підходом – до потенційної втрати клієнтів.

Нестандартними розв'язання питання дебіторської заборгованості можуть стати використання векселів або створення точки роздрібного продажу від виробниками фармацевтичної продукції, тобто аптечного пункту, але існують певні обмеження використання обидвох варіантів. Так, до прикладу, векселі рідко набувають популярності до використання у сферах, які використовують B2B2C варіант функціонування, або мають відсутність обмежень у вчасній оплаті рахунків, крім купівлі продукції кінцевим споживачем [170].

Проте пропонується використовувати таку схему для нових покупців або інших проблемних контрагентів, співпраця з якими є критично важливою, але фірма не може прийняти всі ризики дебіторської заборгованості, то додаткова гарантія сплати векселем є рішенням. Говорячи про інший варіант (відкриття аптек), то зазначається, що компанії фарміндустрії в більшості не зацікавлені у цьому, оскільки це є дещо усталеним ринком, у якому існує висока конкуренція і при цьому обмеженість каталогу продукції може сказатись на попиті.

Аптечний заклад, який потенційно може бути відкрито виробником ліків у фармацевтичній галузі повинно слугувати переходом від сектору B2B (бізнес для бізнесу), та певний перехід до прямої реалізації кінцевому споживачу (B2C). Це ж може бути ризиковим через обмеженість каталогу лікарських препаратів серед одного з досліджуваних підприємств, що надалі ж може і слугувати подальшим розвитком переліку вироблених засобів для розширення попиту до продукції.

Підприємства ж галузі роблять більший фокус на дослідженнях та розробках, тому потенційно можлива колаборація з аптечною мережею для

залучення нових споживачів або відкриття нових ринків збуту, тобто експорт продукції компаній. Наразі статистичні дані експортно-імпортних операцій залишають кращого, бо відношення експорту до внутрішнього споживання становить менш чим 8% у 2023 р., а імпорт – практично 60%.

Звісно ж існують фактори впливу які можуть вирівняти розрив, але не зробити рівним експорт та імпорт. Особливо наголошується і на тому, що за останні роки імпорт лікарських засобів зменшує вартість і тільки збільшує кількість, то подібний фактор ще менше становить натуральне вираження подібних операцій. А те, що більша частина експорту сформована великими за розміром підприємства, то середні, а тим паче малі мають низький потенціал до подальшого розвитку, але це і є потенціалом для управління потоками.

Актуальними до імпорту препаратів українського виробництва для нових у значенні міжнародного продажу фармацевтичних компаній є не Європейський союз, а більш усталені країни для експортування [169]: Казахстан, Грузія, Молдова, Узбекистан та європейська Литва. Далі ж пропонується перейти до аналізу можливих шляхів стабілізації кредиторської заборгованості, що є необхідним заходом для Вітаміни, Фітофарм та Здоров'я народу, які мають нижчу швидку ліквідність чим інші досліджувані підприємства для порівняння, тобто акумулюється кредиторська заборгованість радше ніж дебіторська.

Кредиторська заборгованість звісно ж є до певного моменту вигідним джерелом фінансування капіталу без нарахування відсотків, але при цьому слід пам'ятати, що у наступні операційні періоди буде потреба у достатньому забезпеченні грошовими коштами для погашення, що у цьому ж випадку може бути відсутнє навіть за повернення більшої частини боргів клієнтів.

Для ефективного управління кредиторської заборгованістю, компаніям фармацевтичної промисловості пропонується дотримуватись наступних рекомендацій: визначити оптимальну структуру боргів за пріоритетністю витрачань; скласти бюджет сплати кредиторської заборгованості, оцінити можливі ризики та ступінь відносин з кредиторами; розробити систему оплати

товарного кредиту так, що це відбувалось після сплати дебіторської контрагентами, особливо ефект подібного здійснюється на додаткові притоки.

Додатковим заходом звісно ж нормативізація запасів, оскільки обсяг їх закупівель та частота прямо впливають на розмір кредиторської заборгованості, а купувати матеріали можливо дрібними партіями часто, або великими рідко. Однак укрупнення партії повинно також відбуватись на більш вигідних для підприємств умовах, бо це дозволить обертати запаси та потенційно дебіторську заборгованості швидше чим доведеться віддавати борги позичальникам.

На рівні галузі для ефекту всіх компаній пропонується впровадження заходів, які повинні виконати державні управлінці для сфери фармацевтичного виробництва: інтеграція сучасних цифрових технологій у виробничі процеси, тобто використання ERP-систем, наприклад програмне забезпечення від 1С або BAS, інспекційне обладнання для контролю якості продукції як приклад MСAL 4 та автоматизація системи сканування IQ SCAN або аналогів [171].

Суперечливим є використання перероблених матеріалів у виробництві для здебільшого упаковки, що дозволить скоротити відповідні витрати, але за цим ж можливо щодо і допоміжних компонентів ліків. Останнє вважається лиш для тих лікарських засобів термін придатності встановлюється із запасом дії, як зазвичай і відбувається і у індустрії фармацевтики. Це дозволить додатково скоротити операційні витрати, а відповідно і подібні відтоки у результаті додаткової купівлі необхідних складових для подальшого перевиробництва партій.

Щодо етичності подібного потрібно зазначити наступні два моменти, бо це може бути як продовження терміну використання ліків, зокрема антибіотики, інсулін, антидепресанти, гормональні препарати, як і інші, так і перевиробництво компонентів для подальшого використання. По-перше, всі зазначені лікарські засоби є клінічно доведеними як такими, що можуть використовуватись поза їх терміном придатності, серед українських досліджень це зазначає Швець О [141].

Інший пункт перероблення ліків поза терміном тільки набуває широкого розповсюдження у зарубіжних фармацевтичних компаніях, тому попри доведену доцільність, як і потенційну ефективність використання обидвох залишається

питання для фірм. Однак у обидвох випадках при можливості зазначається у клінічних дослідження FDA, організацію яка є державним органом США у питаннях дотримання контролю за якістю, зокрема і медикаментів [142].

На останок як галузевими рекомендаціями надаються здійснення превентивних заходів для підвищення надійності технологічних процесів, також забезпечення безперервності виробництва, зокрема через модернізацію засобів на регулярній основі, впровадження державних програм підтримки сфери, як і подальший розвиток альянсу [143]. Наразі ж, на жаль, альянс фармацевтичної галузі не функціонує у тому ритмі, який б забезпечував відповідну ефективність.

Надалі ж здійснено оцінку ефект впровадження розроблених рекомендацій для компаній, при цьому це буде включати і індивідуальні фактори впливу для двох організацій, які мають як чинник дії на управління грошових потоків також і: виробничий цикл (Ліктрави), що покривається управління запасів та Фітофарм – виконанням покращення амортизаційної та політики щодо необоротних активів, зокрема і основними засобами як основною статтею балансу.

Розпочати ж пропонується з Фармацевтичної фабрики (табл. 4.1), оскільки вплив компанії відбувається як швидкою, так і абсолютною ліквідністю, але тільки якщо у першому випадку дія є зворотною, то за другого показника – прямою. При цьому зазначається, що розрахунок всіх DCF моделей для обраних підприємств розміщено у Додатку Ц, що більш деталізовано розкриває процес визначення кінцевого ефекту від запровадження пропонованого управління.

Таблиця 4.1 – Розрахунок економічного ефекту від впровадження розроблених рекомендацій для Фармацевтичної фабрики на основі DCF

Показник	До заходів		Після рекомендацій	
	Галузь	Фірма	Галузь	Фірма
Останній прогноз грошових потоків	121,865	160,206	140,364	184,524
Ставка дисконту	19.6%	19.6%	19.6%	19.6%
Термінальний ріст	6%	6%	6%	6%
Термінальна вартість	909,056	1,148,781	1,047,046	1,323,160
Приведена термінальна вартість	406,322	513,472	468,000	591,415

Джерело: складено автором

Примітка. Галузь – галузевий темп приросту доходу, фірма – внутрішній. Розрахунок WACC у Додатку Ш для всіх досліджуваних підприємств.

У обидвох випадках як до впровадження, так і після застосування наданих рекомендацій зростання галузі та окремого підприємства є рівним, оскільки при визначенні ефекту уже закладено зріст EBITDA у початковий розрахунок. Це відбулось шляхом прогнозу фінансових результатів у першому майбутньому році та застосування принципу ефекту, тому додаткові зміни показників у межах DCF методу могли б викривити очікуваний вплив від рекомендацій.

Так, до прикладу, Фармацевтична фабрика буде мати від 22.6% зростання бізнесу наступного фінансового періоду за галузевим розрахунком до 30.4% щодо внутрішніх зрушень фірм. Подібна відмінність від ринкових тенденцій уже може принести на 26.4% більше притоку коштів, однак у випадку застосування рекомендацій це може додати додаткові 15% зросту. Це може здаватись дещо перебільшеним, однак у випадку як Фармацевтичної фабрики, так і інших підприємств до аналізу це вважається доцільним прогностичним значенням.

Тому що відкриття нових ринків збуту та застосування методів управління дебіторської або кредиторською заборгованістю дає змогу не тільки зростання чистого доходу через зменшення операційного циклу, а й дозволяє скоротити операційні збитки від безнадійних боргів та спричинює період використання кредитних коштів відповідний потребам виробництва.

Таким чином, за попереднім розрахунком Фармацевтична фабрика може розраховувати на 1.2 млрд грошових коштів від контрагентів за мінусом сплати власним кредиторам без впровадження рекомендацій, але при цьому може досягнути рівня 1.3 млрд грн за наступні 5 періодів, якщо використає весь потенціал рекомендацій. Далі ж пропонується оглянути як буде впливати рекомендації на Ліктрави, які при цьому повинні покращувати власний виробничий цикл, тому крім заданих ідей компанія повинна більше чим інші концентруватись на балансах запасів підприємства.

Тобто пропонується впровадити одну з наступних комп'ютеризованих систем управління ресурсами [167] – система планування потреби в матеріалах (MRP), планування виробничих ресурсів II (MRP II) або планування ресурсів підприємства (ERP). Перша використовує концепції EOQ економічного розміру

замовлень для порівняння потреб із наявними залишками, друга ж генерує виробничі плани на основі даних різних підрозділів суб'єкта, зокрема береться до уваги численні фінансові та управлінські звіти.

Останні працює на основі не внутрішньої, а навпаки зовнішньої інформації про постачальників та замовників фірми порівнюючи із наявними даними для забезпечення актуалізації та усування затримок виробництва, як і контролювання витрат. Тепер же потрібно переконатись, що всі представлені рекомендації будуть впливати на існуючі та потенційні грошові потоки Ліктрави, ефект подібного доцільно продемонстрований у табл. 4.2.

Таблиця 4.2 – Розрахунок економічного ефекту від впровадження розроблених рекомендацій для Ліктрави на основі DCF

Показник	До заходів		Після рекомендацій	
	Галузь	Фірма	Галузь	Фірма
Останній прогноз грошових потоків	26,376	25,255	38,203	36,580
Ставка дисконту	19.4%	19.4%	19.4%	19.4%
Термінальний ріст	6%	6%	6%	6%
Термінальна вартість	200,093	184,053	289,815	266,582
Приведена термінальна вартість	90,193	82,963	130,636	120,164

Джерело: складено автором

Тобто, у випадку Ліктрави існує більший потенціал до зростання за прогностичних даних галузі ніж самої організації, оскільки зростання у 0.5 році буде відбуватись від 11.5% якщо компанія не буде функціонувати за галузевими нормативами, або ж у випадку їх досягнення – 12.6%. Ці відсотки можуть не досить сильно відрізнятись, особливо коли за останнього року до прогнозу відмінність скорочується до рівня 0.8 в.п., але це спричинює вагому причину до довгострокової дієвості, яка і продемонстрована на прикладі.

Таким чином, без впровадження рекомендацій та дотримання правил діяльності на рівні галузі буде отримано на 8% менше руху коштів на рахунки фірми. З усім тим, це можливо покрити задіянням рекомендацій, оскільки як порівняти моделі зростання галузі без та відповідно зросту фірм з ідеями до застосування відбувається зміщення потоку за 5 наступних періодів на 33.2%.

Це ж перевищує очікуваний ефект від рекомендацій застосований до Фармацевтичної фабрики, але потрібно розуміти масштабність підприємств, яка попри приналежність до середніх за розміром суб'єктів значно відрізняється. Підсумовуючи, Ліктрави зможуть отримати до 44.8% більше притоку грошей та їх еквівалентів, у випадку прийняття рекомендацій та залишення на рівні власного розвитку, а не галузі, подібне ж щодо чистого показника майбутньої вартості 5-річного розміру потоків становить 266 та 184 млн грн відповідно.

Однак компанія повинна дотримуватись нормативів галузі, що дозволить ще більше допомогти потенційному зростанню і дозволить більш органічно розвиватись на нових ринках збуту, на відмінну Вітаміни (табл. 4.3), які отримують кращі результати у наступні періоди ніж прогнозовано галузь.

Таблиця 4.3 – Розрахунок економічного ефекту від впровадження розроблених рекомендацій для Вітаміни на основі DCF

Показник	До заходів		Після рекомендацій	
	Галузь	Фірма	Галузь	Фірма
Останній прогноз грошових потоків	56,874	65,723	74,961	86,624
Ставка дисконту	19.9%	19.9%	19.9%	19.9%
Термінальний ріст	6%	6%	6%	6%
Термінальна вартість	414,287	460,627	546,038	607,115
Приведена термінальна вартість	182,944	203,408	241,124	268,095

Джерело: складено автором

За даними прорахованої моделі DCF було визначено, що Вітаміни має потенціал отримувати зростання на рівні 27.8% проти галузевих 23.7% у випадку показника EBITDA для цього підприємства. Це ж і означає додаткові 11.2% чистого руху грошових коштів та їх еквівалентів навіть при відсутності застосування вибраних рекомендацій щодо стабілізації кредиторської заборгованості, а у випадку ж застосування – до 46.4%, що перевищує навіть значення потенціалу для Ліктрави, але знову ж таки компанія ще розвивається.

Однак потрібно розуміти, що ця компанія та наступні дві є менш сталими на ринку лікарського продажу на противагу Фармацевтичній фабриці та Ліктравам, тому можуть мати більші зростання інколи, але менш стабільний фінансовий стан та кондиція потоку коштів. Зазначається, що організація може

отримати 607 млн грн чистого руху у майбутні 5 періоди, що у випадку порівняння із розвитком фірми розміром 460 млн грн свідчить про додаткові 31.8% додаткового потоку, що компанія спроможна отримати.

Значно нижчі показники продемонстровано за аналізу приведенного чистого грошового потоку у Здоров'я народу (табл. 4.4), це більш пов'язано з тим, що зростання в останній звітний період перевищило галузеві очікування як знов же таки при діянь Фармацевтичної фабрики. Однак, очікувати значні ефекти та результати від впровадження пропонованих рекомендацій є доцільним досі.

Таблиця 4.4 – Розрахунок економічного ефекту від впровадження розроблених рекомендацій для Здоров'я народу на основі DCF

Показник	До заходів		Після рекомендацій	
	Галузь	Фірма	Галузь	Фірма
Останній прогноз грошових потоків	107,173	122,038	127,438	145,114
Ставка дисконту	21.0%	21.0%	21.0%	21.0%
Термінальний ріст	6%	6%	6%	6%
Термінальна вартість	725,049	796,520	862,147	947,132
Приведена термінальна вартість	307,818	338,161	366,023	402,103

Джерело: складено автором

Продемонстровані результати дають розуміння, що відмінність галузі та підприємства є мінімальним й становлять відповідно 28.8% і 32.6%, що у кінцевому підсумку дає лишень на 9.9% більше чистого грошового потоку. Практично вдвічі більше пропонується до отримання за використання наведених рекомендацій, що становить 18.9% або 947 млн грн проти 796, але ще більше буде зріст руху коштів порівнюючи галузевих тенденцій без порівняння та дотримання внутрішнього розвитку діяльності – 30.6%.

Отже, компанії просто необхідно дотримуватись сформованого в останні фінансові періоди розвитку бізнесу, що навіть перевищує прогностичні та фактичні показники індустрії, попри те, що компанія за всіма побудованими моделями не має потрібного рівня фінансового стану для забезпечення якісного та ефективного управління грошовим потоком.

До речі, це відбувається і щодо Фітофарм, тому що обидві компанії, на противагу Вітамінам, з кожним роком все більше погіршують власне керування

рухом, що потенційно може спричинити банкрутство у випадку відсутності впровадження доцільних рекомендацій для фірм, залежних від кредиторської заборгованості та її становища на балансі фірми.

Додатково ж для Фітофарм повинні застосовуватись і заходи щодо покращення амортизаційної політики, позаяк за економетричною моделлю на рівні організації було, що потоки Фітофарм прямо залежні від коефіцієнту зносу, кореляція з результатом якого становила 0.75. Потреба виникає і з погіршення стану основних засобів, наявних на балансі суб'єкта господарювання.

Основними ідеями для покращення є застосування виробничого методу для звісно ж виробництва та відповідного обладнання, оскільки це прямо враховує відрахування від амортизації основних засобів, що буде спричинено обсягом виробленої продукції на позиція техніки, а ось для адміністративного та збутового обладнання – зменшення залишкової вартості або прямолінійній.

Іншою рекомендацією є впровадження лізингової системи [172], оскільки це дозволить не витратитись значно на необхідну техніку у випадку відсутності замовлень, а при операційному лізингу може покласти зобов'язання ремонтувати засіб на лізингодавця. У табл. 4.5 подано як задіяння подібних заходів може потенційно вплинути на Фітофарм, компанію, яка також в останні періоди розвивалась швидше ніж того передбачала сфера фармацевтичного виробництва.

Таблиця 4.5 – Розрахунок економічного ефекту від впровадження розроблених рекомендацій для Фітофарм на основі DCF

Показник	До заходів		Після рекомендацій	
	Галузь	Фірма	Галузь	Фірма
Останній прогноз грошових потоків	34,563	42,274	45,676	55,866
Ставка дисконту	19.9%	19.9%	19.9%	19.9%
Термінальний ріст	6%	6%	6%	6%
Термінальна вартість	251,582	296,070	332,473	391,265
Приведена термінальна вартість	111,053	130,691	146,760	172,712

Джерело: складено автором

Перше, про що стає зрозумілим це те, що зростання EBITDA з позиції галузі є більш чим на 5 в.п. меншим у порівнянні із внутрішнім показником, подібне ж не скорочується нижче зазначеного рівня навіть в останні 4.5 період

часу для Фітофарм. При цьому компанія прогнозовано отримає на 17.6% більше чистого грошового потоку у майбутньому за дотримання розвитку як раніше.

Втім ж, рекомендації можуть додати аж 32.1% додаткових грошових коштів та їх еквівалентів. Таким чином, підприємство буде отримувати 391 млн грн проти 296 у випадку внутрішніх нормативів зросту або ж 252 за трендом зростання індустрії, що у порівнянні з основним до пропонування показником буде на 55.5% менше чим за використання рекомендацій щодо управління.

Останнім етапом визначення ефекту рекомендацій на досліджувані підприємства є те, щоб проаналізувати зміну побудованих моделей (табл. 4.6, всі показники яких розміщено у Додатку Ю), зокрема скорингової, інтегральної та звісно економетричної, для використання розрахункових показників яких було додатково прогнозовано звіт про фінансовий стан, доповнюючи вже використаний раніше звіт про фінансові результати (Додаток Щ).

Таблиця 4.6 – Розрахункові значення скорингової, інтегральної та економетричної моделі для обраних підприємств до та відповідно після впровадження рекомендованих заходів до управління грошовим потоком

Показники	Скорингова		Інтегральна		Економетрична	
	До	Після	До	Після	До	Після
Здоров'я народу	-3	-1	0.2	0.25	1.1	1.15
Фітофарм	-7	-5	0.23	0.36	0.99	1.03
Вітаміни	-3	-1	0.36	0.47	1.08	1.18
Ліктрави	3	5	0.69	1.18	1.19	1.46
Фармацевтична фабрика	3	9	1.72	1.84	1.08	1.17

Джерело: складено автором

По-перше, наявне значне покращення як оціночного показника, так і результативного, що представлено коефіцієнтом ліквідності грошового потоку, є актуальним для всіх підприємств, що підлягали дослідженню. Тобто це означає справжню ефективність запропонованих рекомендацій, навіть попри відсутність зміни груп результативності для певних фірм.

По-друге, більшість з компаній у бюджетному періоді практично не змінило значення скорингової чи інтегральної моделі, що означає безрезультатність управління, що прогнозується, але ж у випадку

прогнозованого року це буде більш чітко виправлено й відповідно задіяно всі ресурси для потрібних змін. Отже, Фармацевтична фабрика змінила рівень 2, що був визначений як достатність стану для середньострокової перспективи, на потрібний 1 рівень – досконале керування власними коштами.

Останнє ж відбувається тільки щодо вище ринкового рівня ефективної ставки прибуткового податку 24.7% проти необхідних 24.6%, однак вплив рекомендацій на подібне не передбачався, тому значення і не мало зміни між бюджетним та прогнозованим періодами. А ось Фітофарм перейшов навпаки з найнижчого рівня до наступного за небезпекою, тобто спочатку компанія мала майже повну невідповідність нормативам до рівня потреби у втручанні.

Насправді ж відсутність норми у фінансовому стані руху коштів на підприємстві може свідчити про можливість банкрутства, але це потенційно повинно бути виправлено наданими рекомендаціями. Єдиними компаніями, що як були у групі негайного реагування та і надалі залишились там є Вітаміни та Здоров'я народу, але компанії все-таки мали певне покращення і щодо норм індустрії, хоч цього недостатньо навіть для середньострокового покращення.

Також зі змінами рівня Фармацевтичної фабрики буде діяти надалі Ліктрави за впровадження заходів до системи керування суб'єктом, дарма що те, що невідповідність залишається щодо більшої кількості показників, зокрема і коефіцієнту забезпеченості грошових коштів ліквідністю їх руху. Подібним чином виправлено було і стан управління грошових потоків фармацевтичних підприємств базуючись на дані інтегральної моделі, позаяк Фітофарм наразі має лишень порушення рівноваги у довгостроковій перспективі.

Вітаміни та Здоров'я народу ж залишились на однакових рівнях, при цьому перша компанія має нормативність наразі, а ось інше підприємство повинно виправляти ситуацію негайно. Подібно ж не змінились Ліктрави та Фармацевтична фабрика, бо досі мають більш чим достатнє управління для забезпечення ефективності руху коштів, що демонструється зростанням коефіцієнта ліквідності грошового потоку більше 1.4 у випадку другої фірми, тобто цілковите покриття витрачань надходженнями.

Фармацевтична фабрика ж має лишень 1.17 проти 1.08 результативного показника у випадку застосування рекомендацій на відмінну від їх відсутності, але це більш чим досить для доданого чистого грошового потоку, як для всіх інших суб'єктів. Тобто, Вітаміни мають 1.18/1.08, Здоров'я народу – 1.15/1.1 та Фітофарм 1.03 на противагу 0.99 відповідно, попри те, що ці підприємства за іншими моделями не мають значного дієвого керування грошовим потоком, але це не означає можливості покриття відтоку коштів їх же притоком.

Таким чином, пропонується узагальнити надані рекомендації компаніям фармацевтичної індустрії (рис. 4.1), що на прикладах побудованих скорингової, інтегральної та економетричної моделі й DCF аналітики продемонстрували достатній рівень впливу рекомендацій на визначені організації для їх подальшого використання зазначеними суб'єктами.



Рисунок 4.1 – Рекомендації щодо удосконалення управління грошовим потоками підприємств фармацевтичної галузі

Джерело: складено автором

Окремо хотілось б зазначити уже впроваджені заходи на галузевому рівні, серед яких є: врегулювання нормативно-правового забезпечення; гармонізація технічних документів (специфікації та валідаційних критеріїв) і рекомендацій; вивчення та залучення міжнародного досвіду; проведення навчання експертів ДЕЦ; проведення громадських обговорень та консультацій з ринком [76].

Таким чином, управлінці на державному рівні щодо питання розвитку індустрії фармацевтичного виробництва та інших складових ринку продажу лікарських засобів мають більш чим доцільні заходи для подальшої перспективи. Доповнити їх пропонується лиш тими, що зазначено на рисунку, ключовим з яких вважається відновлення діяльності альянсу, оскільки різноманітні форуми, метою яких є обговорення діють як плацдарм для подальших дій, які інколи є відсутніми через упередження фармацевтичних підприємств у конкуренцію.

Отже, зазначені заходи прогнозовано можливо поширювати та на інші компанії, приналежні до фарміндустрії, тому що ефективність впровадження подібного була доведена уже на досліджуваних підприємств. Єдине, що потрібно буде виконати іншим фінансовим управлінцям підприємств це визначити власну приналежність фірми до одного із видів, зокрема: залежної від дебіторської чи кредиторської заборгованості у вибраній момент часу.

Зокрема подібне впливає і те на якому етапі розвитку життєвого циклу підприємницької діяльності знаходиться фірм, оскільки це надалі й демонструє необхідність виду структурного управління грошовими потоками. Звісно ж певні організації повинні будуть включити додаткові фактори до розгляду при індивідуальному впровадженні заходів, але при цьому це може ж виявитись і за огляду результативності руху за обраними моделями.

Знову ж таки скорингова дозволить порівняти із галузевими нормативами, інтегральна – основними конкурентами, а ось економетрична спрогнозувати коефіцієнт ліквідності грошового потоку у найближчий операційний період. Це і створює необхідний аналітичний комплексний підхід до питання управління грошовими потоками та дозволить компаніям більш чітко досліджувати власні руху задля подальшого керування, як і прогнозування рішень.

ВИСНОВКИ

У результаті виконання поставлених задач кваліфікаційної роботи магістра, отримано такі результати та висновки:

1. Поняття “грошовий потік” охоплює широкий спектр характеристик й функцій, що і робить його фундаментальним інструментом фінансового управління. У законодавстві грошовий потік визначається як “надходження та вибуття грошових коштів та їх еквівалентів”, що вважається базовим та представлено у МСБО 7. Науковці, які досліджували питання, доповнюють визначення виглядом ліквідності, платоспроможністю, безперервністю, часовим аспектом, хоча інколи й наголошують і навіть на не існуванні поняття.

Тому спираючись на різноманітні трактування авторів і вважається, що поняття “грошовий потік” потрібно представляти як комплексне явище залежне та із впливом на безліч складників фінансової стабільності підприємств, а також при характеристиці визначати конкретний вид руху, що обговорюється.

За критеріями ж характеристики руху виділяють наступні частини потоку: напрям (вхідний та вихідний, позитивні та негативні, притоки та відтоки), вартісна оцінка в часі (теперішній та майбутній), рівень ліквідності (ліквідні та неліквідні), метод розрахунку (чистий та валовий). Звісно пріоритетним є розподіл потоку за видами діяльності – операційна, інвестиційна та фінансова, оскільки це відповідає як законодавчим, так і економічним нормативам.

2. Ефективний механізм управління грошовими потоками є важливим елементом забезпечення стійкості та конкурентності, що потребує комплексу врахування як внутрішніх, так і зовнішніх факторів впливу. Ключовими чинниками у такому випадку вважаються операційний цикл, амортизаційна політика, інвестиційні програми, управлінські рішення (внутрішні), та кон’юнктура товарного й фінансового ринків, умови кредитування, система оподаткування, розрахункові відносини з контрагентами (зовнішні фактори).

При цьому окремо ж виділяються і сфери зосередження, базовані на видах господарської діяльності: управління запасами, дебіторською та кредиторською

заборгованістю (операційна), необоротними активами та фінансовими або іншим інструментами (інвестиційна), кредитами як банковими, так і комерційними, дивідендною політикою та власним капіталом (фінансова діяльності).

Сучасні методи ж охоплюють аналітичну ієрархію, оптимізацію та синхронізацію потоків, узгодження стратегічних цілей із фінансовими можливостями, бюджетне планування, що дещо включається у поетапність управління разом із формування інформаційної бази, оцінки, реалізації рішень та контролю за ефективністю, прогностичне значення потоку як частина бюджету.

3. Задля дослідження управління грошовими потоками було використано широкий спектр загальнонаукових методів, включаючи узагальнення, порівняння, абстрагування, аналіз, синтез, індукцію, дедукцію та частотний аналіз наукових джерел, системний аналіз, методи формалізації, логічно-математичної моделі, економетричний та статистичний, емпіричного аналізу, скорингового та інтегрального моделювання, логічного висновку.

Обмеження, які можуть вплинути на проведення зазначеного дослідження, є наступними: відсутність наукової новизни – розгляд практичного використання методів управління, численність методів – вибір за параметрами основ аналізу, відсутність статистичних та фінансових даних – використання попередні для моделі та співставних даних загально, вибір підприємств, наявність при оцінці ефективності рекомендацій суб'єктивності – DCF для визначення ефекту.

Етапи ж діагностики стану управління грошовими потоками виробничих компаній, зокрема і фармацевтичних, включають аналіз основних тенденцій розвитку галузі, обрання компаній за методом вибору із вставленими критеріями, оцінка фінансово-економічної діяльності, визначення стану управління рухами, регресійно-кореляційний аналіз та інтерпретація результатів із розробкою напрямів удосконалення, ефект чого досліджується за DCF-моделі.

4. Актуальними тенденціями у фармацевтичній галузі вважалось зростання обсягів виробництва та реалізації до 2021 р., після чого у 2022 спостерігався спад на 11% обидвох показників через вплив воєнного стану, релокацією підприємств та зменшення виробничих потужностей.

Капітальні інвестиції, які були провідним трендом до, також знизились аж на 35%, подібне відобразило загальну нестабільність, що планує покращитись після відновлення ринку у 2023 р. Рівень операційної рентабельності попри значний вплив кризовості української економіки досі залишається високим на рівні 15-21%, що свідчить про значну прибутковість галузі навіть у надзвичайних умовах, коли більшість із компаній зазнають банкрутства.

Структура продажів також змістилась до зростання частки високовартісних та рецептурних препаратів, це і підкреслює зміну попиту та орієнтацію на високоякісну продукцію, зокрема імпортні ліки продовжують домінувати за вартістю на ринку, проте натуральний вибір більше слугує за українськими ліками попри незначне падіння.

Іншими трендами є те, що відбулось збільшення фінансових ризиків через затримки у реалізації продукції. Це спричинило погіршення операційного та фінансового циклів, подібне вимагає покращення оборотного капіталом, на 54 та 43 дні значення відповідно, тобто обернення кредиторської навпаки скоротилось, що ставить під питання ефективності. При цьому, попри тенденцію капітального інвестування, особливо у роки розвитку 2019-2021, відбувається збільшення зносу основних засобів до 50% у 2022 р., що є неефективним навіть у податковому аспекті, позаяк ставка прибуткового податку становить 28%.

5. ПАТ «Вітаміни» змінили чистий дохід на додаткові 13.6% при одночасному зростанні дебіторської заборгованості на 120.7%, а ось ТОВ «ДКП «Фармацевтична фабрика» продемонструвала рекордні 160.6% при 309.7% дебіторської заборгованості. Насправді ж подібне можливо не зовсім виправдовує очікування управлінців ТОВ «ДКП «Фармацевтичної фабрики», бо компанія єдина за досліджувані періоди отримала не тільки від'ємний чистий грошовий потік від всіх діяльностей, а й зокрема й операційної покриття чого здійснювалось за дофінансування грошових потоків.

ТОВ «ХФП «Здоров'я народу» ж зазнали зростання фінансового циклу на противагу іншим через зміну співвідношення видів заборгованостей у балансовій структурі – з 32.5%/37.8% до 30.2%/27.8% щодо дебіторської та

кредиторської заборгованостей відповідно у 2019 та 2023 рр.. Ліквідність для обраних підприємств не є проблемою говорячи про загальну або кислотний тест, але при цьому абсолютний тип можливий до зростання більше рівня 0.2 тільки у кризові роки, коли бізнес не реалізує, а колекціонує борги від контрагентів.

Так, наприклад, ТОВ «ДКП «Фармацевтична фабрика» має 4.2 загальної та 3.6 швидкої ліквідностей, що перевищує будь-які очікування, але при цьому показник абсолютної – 0.1, хоча надалі ж продовжується політика консервативного фінансування із залученням більше реінвестування чим зовнішніх джерел. Коефіцієнт забезпеченості набуває різноманітних значень, через те, що ТОВ «ДКП «Фармацевтична фабрика» має 5.62 показник, оскільки має досі певні кредити від банків, а ось ПрАТ «Ліктрави» позбавлені подібного на балансі тому користуються від'ємним значення у -0.51.

6. Синхронність грошових потоків вважається однаковою, оскільки коефіцієнт кореляції становить 1 для всіх досліджуваних фірм, а ось ліквідність становить для ПрАТ «Ліктрав» практично завше 1, тобто витрати покриваються доходами, ТОВ «ДКП «Фармацевтична фабрика» ж навпаки має 0.88, оскільки мала від'ємний чистий потік. На відміну від цього ТОВ «ХФП «Здоров'я народу» покращило своє фінансове управління, як і якість чистого потоку, бо значення організації зросло з -804.4 у 2019 р. до 10.3 у 2023 відповідно.

ПАТ «Вітаміни» ж підтримували рівномірні коливання потоків, бо коефіцієнт варіації упродовж періоду становить 0.35, тобто кошти продовжують більш ніж рівномірно надходити на баланс компанії. ТОВ «ДКП «Фармацевтична фабрика» попри значне погіршення ліквідності руху значно знизила і коефіцієнт реінвестування, позаяк у 2022 р. серед всіх фірм цей показник досягнув максимуму у 15.97, а уже рік потому знизився до -0.06.

7. Скорингова модель була визначена у таких рівнів: 1 – понад 3 – ефективні управлінські рішення, 2 – проміжок між 0 та 3 (включно) – достатність для середньострокової перспективи, 3 – менше ніж 0, але понад -5 (включно) – необхідність втручання задля запобігання, 0 – менше -5 – ситуація невідповідна галузевим тенденціям фармацевтичної індустрії.

У останні роки, ТОВ «ХФП «Здоров'я народу», ПАТ «Фітофарм» та ПАТ «Вітаміни» всі є нестабільними та ненормативними у галузевому значенні, а ось ПрАТ «Ліктрави» та ТОВ «ДКП «Фармацевтична фабрика» навпаки демонструють певне покращення, хоча подібного поки достатньо тільки на декілька років. Інтеграл відповідно до невідповідності підприємств встановленим галузевим нормативам та суб'єктивній оцінці впливу науковцями та професіоналами фінансової сфери сформовано на основі типів ліквідності, фінансової автономії та відношення ринкової вартості до балансової.

Ця ж модель поділялась на основні 3 рівні, зокрема більш як 0.7 – достатній, між 0.3 та 0.7 – містить невдалі управлінські рішення довгостроково, менше за 0.3 та понад 0 – кризовий момент для найшвидшого впровадження заходів, додатково результат менше 0 – постановляється банкрутство компанії.

У більшості ж щодо результативності управління грошовими потоками інтегральна та скорингова моделі повторюються, крім ТОВ «ДКП «Фармацевтичної фабрики», рівень якої у дещо незадовільні моменти для перспективи змінився на повністю доцільне керування, що спричинено позитивною динамікою підприємства щодо вибраних показників, за винятком абсолютної ліквідності. Подібне звісно ж покривається багатьма іншими.

Зокрема те, що по різному впливають на ТОВ «ДКП «Фармацевтичну фабрику» загальна та абсолютна ліквідності було підтверджено при економетриці, оскільки перший показник становить кореляцію -0.6, а ось другий – 0.7 із коефіцієнтом ліквідності потоків як результатом. Це є повністю виправданим, як і вплив на інші компанії абсолютної ліквідності зокрема, що спричиняє розроблення галузевої моделі тільки з коефіцієнта із впливом у 0.6, при моделюванні одним фактором не було мультиколінеарності чи автокореляції залишків, тому всі обрані моделі є доцільними до комплексного використання.

8. Обґрунтовано рекомендації щодо впровадження на досліджуваних підприємствах, зокрема було виділено дві основні групи залежностей – дебіторська та відповідно кредиторська заборгованості. Компанії ж розділились наступним чином ПрАТ «Ліктрави» та ТОВ «ДКП «Фармацевтична фабрика» як

більш усталені гравці фармацевтичної індустрії залежать від дебіторської, а ось ПАТ «Вітаміни», ПАТ «Фітофарм» та ТОВ «ХФП «Здоров'я народу» – кредиторської, оскільки тільки становлять свої фінансові стабільності.

Для першої групи було запропоновано такі заходи до впровадження як: контроль умов договорів та процедури подання претензій (LIGA360), відбір контрагентів на платформі YouControl або їх внутрішній аналіз, оптимізація кредитування, знижки за передоплату, моніторинг боржників, обсягів й строків їх заборгованостей, розширення ринків збуту, зниження концентрації покупців, система оформлення й обліку платежів, аналіз співвідношення заборгованостей, використання векселів або ж навіть створення аптечного закладу.

У результаті задіяння рекомендацій до управлінської складник ПрАТ «Ліктрави» зможуть отримати до 57.4%, а ось ТОВ «ДКП «Фармацевтична фабрика» – 30.4% за внутрішнім ростом або 22.6% згідно із галузевими стандартами, відмінності ж пояснюються обсягами ЕВІТДА яку зазвичай отримували компанії до цього через що і змінюються подальші можливості.

ПАТ «Вітаміни», ПАТ «Фітофарм» та ТОВ «ХФП «Здоров'я народу» можуть інколи розраховувати на більший ефект від порад, але це відбуватиметься за інших заходів, зокрема: визначити оптимальну структуру боргових зобов'язань за пріоритетністю, бюджет-прогноз сплати кредиторської заборгованості, система оплати кредиторської після дебіторської заборгованості, нормативізація запасів, покращення амортизаційної політики.

Фірми ж будуть мати мінімум 8.2% ефективності до максимізуючих 55.5% залежно від типів порівняння розрахунків, але у випадку практичної гарантії ПАТ «Вітаміни» будуть мати 31.8%, ПАТ «Фітофарм» – 32.2%, а ТОВ «ХФП «Здоров'я народу» – 18.9% додаткового притоку грошових коштів за результатами ефекту впровадження рекомендацій. Знову ж таки компанії отримуючи останні роки різні операційні прибутки до амортизації матимуть зовсім різні моменти зростання показника термінальної вартості, що відображається навіть на результатах рекомендацій.

СПИСОК БІБЛІОГРАФІЧНИХ ПОСИЛАНЬ

1. Бланк І. Концепція управління грошовими потоками підприємства. Банківська справа. 1999. № 3. С. 12–15.
2. Белік В. Д. Контроль в системі управління підприємством. Вісник Житомирського державного технологічного університету. Економічні науки. 2010. Вип. 1 (51). С. 15–23.
3. Вареник В. М. Політика управління грошовими потоками в економіці України. Академічний огляд. Економіка та підприємництво. 2014. № 1 (40). С. 32–40.
4. Колісник О. П. Сутність облікової інформації та її нормативно-правове забезпечення. Економічний вісник. Серія: фінанси, облік, оподаткування. 2017. № 1. С. 78–84. URL: <https://doi.org/10.33244/2617-5932.1.2017.78-84> (дата звернення: 10.09.2024).
5. Левкович О. В., Єрмолова К. Є. Теоретичні аспекти управління грошовими потоками підприємства. Ефективна економіка. 2024. № 5. URL: <https://doi.org/10.32702/2307-2105.2024.5.95> (дата звернення: 10.09.2024).
6. Міжнародний стандарт бухгалтерського обліку 7 (МСБО 7). Звіт про рух грошових коштів : Стандарт Ради з Міжнар. стандартів бух. обліку від 01.01.2012. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/929_019#Text (дата звернення: 10.09.2024).
7. Мулик Т. Методичні підходи до аналізу грошових потоків підприємства. Економіка та суспільство. 2022. № 39. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-39-47> (дата звернення: 10.09.2024).
8. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 4 "Звіт про рух грошових коштів" (Форма N 3) : Положення М-ва фінансів України від 31.03.1999 № 87 : станом на 19 берез. 2013 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0398-99#Text> (дата звернення: 10.09.2024).
9. Про затвердження Національного положення (стандарту) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності» : Наказ М-

ва фінансів України від 07.02.2013 № 73 : станом на 3 січ. 2024 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0336-13#Text> (дата звернення: 10.09.2024).

10. Про затвердження Національного стандарту N 1 «Загальні засади оцінки майна і майнових прав»: Постанова Каб. Міністрів України від 10.09.2003 № 1440 : станом на 11 серп. 2022 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1440-2003-п#Text> (дата звернення: 10.09.2024).

11. Про затвердження плану заходів з проведення комплексного огляду сектору безпеки і оборони України та методичних рекомендацій щодо його проведення : Розпорядж. Каб. Міністрів України від 25.02.2015 № 139-р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/139-2015-р#Text> (дата звернення: 10.09.2024).

12. Спільник І. Грошові потоки підприємства: комплексний аналіз за даними фінансової звітності. Інститут бухгалтерського обліку, контроль та аналіз в умовах глобалізації. 2017. Вип. 1/2. С. 67–85.

13. Коваленко Н. Управління грошовим потоками українських підприємств у сучасних умовах господарювання. Економічний аналіз. 2011. Т. 2, № 8. С. 201–203. URL: <http://dspace.wunu.edu.ua/bitstream/316497/272/1/Економічний%20аналіз%202011%20-%208-2.pdf#page=200> (дата звернення: 10.09.2024).

14. Kovalchuk N., Kernadguk M., Tkachuk O. Cash flow management from investing activities as a premise for effective enterprise management. Market Infrastructure. 2019. No. 36. URL: <https://doi.org/10.32843/infrastruct36-65> (date of access: 10.09.2024).

15. Волосов А.М., Михайлова О.В. Підходи до визначення сутності грошових потоків підприємства. Економічна стратегія і перспективи розвитку сфери торгівлі та послуг. 2021. Вип. 1(33). С. 69-85.

16. Заремба Є. М. Грошові потоки підприємства: сутність і класифікація. Проблеми теорії та методології бухгалтерського обліку, контролю і аналізу. 2012. № 2 (23). С. 87–92.

17. Литвинчук Т. В. Грошові потоки в системі управління підприємством. Вісник Хмельницького національного університету. 2009. Т. 1, № 6. С. 86–90.
18. Кошельок Г. В. Аналіз грошових потоків у системі управління підприємством. Галицький економічний вісник. 2020. Т. 63, № 2. С. 231–242.
19. Matvieieva O., Kostyunik O., Titarenko A. Modern concept of interpretation of the cash flow economic essence and its classification. *Economics. Finances. Law*. 2021. No. 4/3. P. 16–20. URL: [https://doi.org/10.37634/efp.2021.4\(3\).3](https://doi.org/10.37634/efp.2021.4(3).3) (date of access: 10.09.2024).
20. Чемчикаленко Р. А., Бондаренко Н. В., Кравченко О. І. Грошові потоки підприємства: особливості оцінки ефективності їх формування та використання. *Економіка і суспільство*. 2018. № 16. С. 851–854.
21. Kolisnyk O., Zamohylna A. Cash flows: essence, classification and optimization in the management process. *Modern Economics*. 2018. Т. 10, № 1. С. 60–65. URL: [https://doi.org/10.31521/modecon.v10\(2018\)-10](https://doi.org/10.31521/modecon.v10(2018)-10) (дата звернення: 12.12.2024).
22. What is Cash Flow. *The Economic Times*. URL: <https://m.economictimes.com/definition/cash-flow/amp> (date of access: 10.09.2024).
23. Гайдаржийська О. М., Костюнік О. В., Ткач Д. Ю. Особливості аналізу, обліку й аудиту грошових коштів. *Причорноморські економічні студії*. 2018. № 33. С. 238–242.
24. Фінанси підприємств у схемах і таблицях: навчальний посібник / Юрій Е.О. та ін. Чернівці : Чернівець. нац. ун-т ім. Ю. Федьковича, 2021. – 111 с.
25. Стащук О. В., Хандучка А. М. Грошові потоки підприємства: суть та необхідність управління. *Молодий вчений*. 2014. Т. 2, № 6. С. 45–47.
26. Жовна О. М., Риженко Д. С. Організація системи та механізму управління грошовими потоками підприємства. *Ефективна економіка*. 2016. № 6. URL: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=5042> (дата звернення: 10.09.2024).
27. Попович О.В., Матківська Т.Я. Тлумачення поняття «грошові потоки» та їх класифікація. *Економіка. Фінанси. Право*. 2019. №5. С.23-27

28. Ясишена В. В. Сутність грошових потоків підприємств та їх класифікація. Економічний аналіз. 2008. № 2 (18). С. 321–324.

29. Левкович О. В., Єрмолова К. Є. Теоретичні аспекти управління грошовими потоками підприємства. Ефективна економіка. 2024. № 5. URL: <https://doi.org/10.32702/2307-2105.2024.5.95> (дата звернення: 10.09.2024).

30. Завора Т. М., Берест О. С. Теоретичні основи аналізу та оптимізації грошових потоків підприємства. Економіка і регіон. 2014. № 4. С. 74–79.

31. Сергеева О. Р. Сутність та основні аспекти управління грошовими потоками підприємства. Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія: Міжнародні економічні відносини та світове господарство. 2017. № 12 (2). С. 107–110.

32. Cash flow. Oxford English Dictionary. URL: https://www.oed.com/dictionary/cash-flow_n?tl=true (date of access: 10.09.2024).

33. Клименко О. В. Теоретичне визначення та класифікація грошових потоків підприємства. Ефективна економіка. 2013. № 9. URL: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=2336> (дата звернення: 10.09.2024).

34. Поддерьогін А. М., Невмержицький Я. І. Ефективність управління грошовими потоками підприємства. Фінанси України. 2007. № 11. С. 119–127.

35. Івченко Л. В. Сутність грошових коштів: підходи до визначення. Глобальні та національні проблеми економіки. 2016. № 10. С. 798–803.

36. Семенова С. М. Класифікація грошових потоків підприємства з метою стратегічного управління. Водний транспорт. 2012. № 3. С. 146–152.

37. Атамас П., Атамас О. Класифікація грошових потоків за видами діяльності як основа складання звіту про рух грошових коштів. Бухгалтерський облік і аудит. 2013. № 2. С. 13–18.

38. Головка Т. В. Класифікація грошових потоків підприємств торгівлі. Економіка та управління підприємствами. 2016. № 2. С. 246–251.

39. Класифікація грошових потоків підприємства. Актуальні проблеми та перспективи розвитку обліку, аналізу та контролю в соціально-орієнтованій

системі управління підприємством : Матеріали III Всеукр. науково-практ. конф., м. м. Полтава, 31 берез. 2020 р. Полтава, 2020. С. 152–155.

40. Рудь І., Дорохов В. Аналіз грошових потоків у системі управління підприємством. Економічний простір. 2024. № 194. С. 30–35.

41. Терещенко О. О., Стецько М. В. Системи показників у концепції фінансового контролінгу у сфері бізнесу. Фінанси України. 2013. № 11. С. 66–83.

42. Методичні аспекти аналізу ефективності управління грошовими потоками підприємств в умовах ризиків та невизначеності / С. М. Халатур та ін. Інвестиції: практика та досвід. 2021. № 21. С. 17–23.

43. Столярук І. В. Управління грошовими потоки підприємства: фінансові фактори. Вісник студентського наукового товариства «ВАТРА» Вінницького торговельно-економічного інституту КНТЕУ. 2017. № 42. С. 572–581.

44. Laghari F., Ahmed F., López G. Cash flow management and its effect on firm performance: Empirical evidence on non-financial firms of China. Plos one. 2023. Vol. 18, no. 6. URL: <https://journals.plos.org/plosone/article?id=10.1371/journal.pone.0287135> (date of access: 10.09.2024).

45. Налукова Н., Кулина Г. Оцінка ефективності управління грошовими потоками підприємства. Інститут бухгалтерського обліку, контроль та аналіз в умовах глобалізації. 2020. № 1. С. 49–58.

46. Udoh S. Review of financial management in private firms: Unlocking the cash management model. International Journal of Entrepreneurial Knowledge. 2022. Vol. 10, no. 2. P. 95–106.

47. Rahman A., Sharma R. B. Cash flows and financial performance in the industrial sector of Saudi Arabia: With special reference to Insurance and Manufacturing Sectors. Investment Management & Financial Innovations. 2020. Vol. 17, no. 4. P. 76–84.

48. Nashkerska M., Patriki N. Instruments for cash flow management of construction enterprises. Economic Analysis. 2020. No. 30(1, Part 2). P. 223–229. URL: <https://doi.org/10.35774/econa2020.01.02.223> (date of access: 10.09.2024).

49. Мордовцев О., Хребтов М. Методичний підхід до управління грошовими потоками промислового підприємства. Вісник Національного технічного університету "Харківський політехнічний інститут" (Економічні науки). 2020. № 2. С. 3–8.

50. Alayemi S., Salaudeen H. A. Strategic Role of Efficiency to Cash Management. *Finance & Economics Review*. 2020. Vol. 2, no. 1. P. 30–44. URL: <https://doi.org/10.38157/finance-economics-review.v2i1.63> (date of access: 10.09.2024).

51. Contractors' perceptions of the effects of cash flow on construction projects / E. D. Omopariola et al. *Journal of Engineering, Design and Technology*. 2019. Vol. 18, no. 2. P. 308–325. URL: <https://doi.org/10.1108/jedt-04-2019-0099> (date of access: 10.09.2024).

52. Туз О. К., Бурковська А. В. Організація системи внутрішнього контролю фінансових результатів діяльності підприємства. Глобальні та національні проблеми економіки. 2015. № 5. С. 644–646.

53. Malm G. S. Analysis of Cash Flow Management and Financial Performance of Small and Medium Enterprises in Accra, Ghana : Doctoral dissertation. Chandler, 2020. 127 p.

54. Svystun L., Nechukhran K., Shustval D. The Theoretical Basics of Enterprise Cash-flow Management in Economic Crisis. *Modern Economics*. 2020. Vol. 21, no. 1. P. 192–198. URL: [https://doi.org/10.31521/modecon.v21\(2020\)-30](https://doi.org/10.31521/modecon.v21(2020)-30) (date of access: 10.09.2024).

55. Шабельник Т. В. Метод аналізу ієрархій як механізм вибору стратегії розвитку фармацевтичного підприємства. *Бізнес Інформ*. 2023. № 9. С. 117–122.

56. Костюк-Пукаляк О. М. Вплив факторів на грошові потоки підприємств в умовах євроінтеграційних процесів України. *Економіка: реалії часу*. Науковий журнал. 2017. Т. 1, № 29. С. 171–177.

57. Загородна О, Серединська, В. Оперативне управління грошовими потоками підприємства. *Економічний аналіз*. 2012. № 10 (4). С. 100–104.

58. Марченко І. С, Труш Ю. Л. Економічний механізм формування та використання грошових потоків. Формування ринкових відносин в Україні. 2017. № 12. С. 154–157.

59. Корбутяк А. Г, Гросу К. В. Грошові потоки в системі управління підприємством. Молодий вчений. 2017. № 11. С. 1198–1202.

60. Корнева Н. О, Барабан Т. В. Системний підхід до управління грошовими потоками підприємств. Молодий вчений. 2018. № 5 (57). С. 298–302.

61. Олійник І. М, Петренко М. І. Оптимізація грошових потоків підприємства. Сучасна освіта та наука в глобальному і національному вимірах: виклики, загрози та ефективні рішення : Міжнар. науково-практ. конф., м. Вінниця, 24 квіт. 2024 р. Вінниця, 2024. С. 174–177.

62. Андрусь О.І. Аналіз цілей, завдань, принципів та методів фінансового планування як інструменту управління результатами діяльності. Ефективна економіка. № 4. 2014. [URL:http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=2963](http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=2963) (дата звернення: 10.09.2024).

63. Тютюнник Я. В. Сучасні підходи до визначення економічної сутності оборотних активів підприємства. Економіка та держава. 2021. № 4. С. 157–162.

64. Солодовнік О. О, Докуніна К. І. Оцінка кредитоспроможності позичальника: аналіз основних підходів. Інфраструктура ринку. Інфраструктура ринку. 2021. № 53. С. 140–145.

65. Молодковець І. А. Управління грошовими потоками. From the Baltic to the Black Sea: the formation of modern economic area. 2021. URL: <https://doi.org/10.30525/978-9934-26-123-7-2> (дата звернення: 10.09.2024).

66. Рилєєв С. В. Фінансовий контролінг в системі управління грошовими потоками підприємства. Формування та перспективи розвитку підприємницьких структур в рамках інтеграції до європейського простору : Матеріали IV міжнар. наук.-практ. конф., м. Полтава, 23 берез. 2021 р. Полтава, 2021. С. 319–322.

67. Філіпішина, К. І. Основні фактори необхідності планування та управління грошовими потоками на підприємстві. Фінанси, банківська система та страхування: стан, проблеми та перспективи розвитку в кризовій економіці

України : Матеріалів Міжнар. наук.-практ. конф. м. Дніпро, 02–03 берез. 2020 р. Дніпро. 2020. С. 7–9.

68. Шевчук Р. М. Методологія наукового пізнання: від явища до сутності. Філософські та методологічні проблеми права. 2016. Т. 11, № 1. С. 31–34.

69. Тарахонич Т. І. Методологічний інструментарій наукового пізнання. Правова держава. 2017. № 28. С. 118–126.

70. Белоус Н. Д. Узагальнення кількісних методів оцінки діяльності підприємств. Формування ринкових відносин в Україні. 2012. № 4. С. 81–85.

71. В.Б. Захожай, І.І. Попов. Статистика: підруч. К.: МАУП, 2006. 536 с.: іл. – Бібліогр.: с.531 – 535. URL: <https://maup.com.ua/ua/navchannya-u-maup/library/pidruchniki/bankivskasprava1/statistikapidruchnik-4.html>

72. Лахтіонова Л. А. Фінансовий аналіз суб'єктів господарювання: монографія. Київ : КНЕУ, 2001. 387 с.

73. Coulson A. B. KPMG's True Value methodology: A critique of economic reasoning on the value companies create and reduce for society. Sustainability Accounting, Management and Policy Journal. 2016. Vol. 7, no. 4. P. 517–530.

74. Агентство з розвитку інфраструктури фондового ринку України. Smida. URL: <https://www.smida.gov.ua/> (дата звернення: 07.10.2024).

75. Верланов Ю. Ю. Фінансовий менеджмент, 2 вид. : навч. посіб. Миколаїв : Вид-во ЧНУ ім. Петра Могили, 2021. 336 с.

76. ФАРМЕКСПЕРТ 2024. Стандарти. Інновації. Євроінтеграція. Аптека.UA. URL: <https://www.apteka.ua/article/707623> (дата звернення: 27.11.2024).

77. Oded J, Michel A. Reconciling DCF valuation methodologies. Journal of Applied Finance. 2007. Vol. 17, no. 2. P. 21–32.

78. Rehman R, Raouf A. Weighted average cost of capital (WACC) traditional vs new approach for calculating the value of firm. International Research Journal of Finance and Economics. 2010. Vol. 45. P. 7–9.

79. Новини компанії. Proxima Research – Україна. URL: <https://proximaresearch.com/ua/ua/category/novini/> (дата звернення: 07.10.2024).

80. Васильєв О. Принципи скорингового моделювання. Вісник Національного банку України. Вісник Національного банку України. 2014. № 5. С. 40–44.

81. Проскурович О. Інтегральне оцінювання фінансового стану швейного підприємства. *Modeling the development of the economic systems*. 2022. № 4. С. 49–55. URL: <https://doi.org/10.31891/mdes/2022-6-7> (дата звернення: 11.11.2024).

82. Дебела І. М. Формалізація параметрів математичних моделей прийняття рішення. *Таврійський науковий вісник. Серія: Економіка*. 2021. № 10. С. 143–148.

83. Самборський О. С., Слободянюк М. М., Шуванова О. В. Обґрунтування вибору методу формування вибірки у дослідженнях фармацевтичного ринку : наук. метод. рек. Х. : Вид-во НФаУ, 2017. 27 с.

84. Терентьева Л. Н. Системна модель індукції та дедукції: співвіднесеність і подвійність. *Філософська думка*. 2011. № 2. С. 40–54.

85. Кириченко О. П., Дранко С. В. Методи та моделі діагностики ймовірності банкрутства підприємства. *Молодий вчений*. 2016. №2. С. 49–52.

86. Ясишена В. В, Сисоєва І. М. Методика проведення аналізу грошових потоків підприємств. *Інноваційна економіка*. 2012. № 2. С. 131–139.

87. Ясишена В. В. Теоретичні аспекти аналізу грошових потоків підприємств. *Економічний простір*. 2008. № 16. С. 124–131.

88. Іщенко Н. Діагностика ймовірності банкрутства підприємства та шляхи його стабілізації. *Економічні науки*. 2017. № 31. С. 256–265.

89. К. В. Багацька, Т. А. Говорушко, О. О. Шеремет. *Фінансовий аналіз : навчальний посібник*. К.: Видавничий дім "АртЕк", 2014. 320 с.

90. Dirman A. Financial distress: the impacts of profitability, liquidity, leverage, firm size, and free cash flow. *International Journal of Business, Economics and Law*. 2020. Vol. 22, no. 1. P. 17–25.

91. Горлова І. Огляд фармацевтичного ринку України в часи важких випробувань. *Фармацевтична галузь*. 2023. Т. 1, № 94. С. 46–49.

92. Сас Л. С, Гвоздик Р. М, Михайлюк М. Я. Роль економічної діагностики бізнес-процесів у стратегічному розвитку фармацевтичних підприємств. Цифрова економіка та економічна безпека. 2023. № 9 (09). С. 31–35.

93. Державна служба статистики України. Офіційний сайт. URL: <https://www.ukrstat.gov.ua/> (дата звернення: 17.11.2024).

94. Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні : Закон України від 16.07.1999 № 996-XIV : станом на 3 верес. 2024 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/996-14#Text> (дата звернення: 07.10.2024).

95. A survey of data partitioning and sampling methods to support big data analysis / Mahmud M. S et al. Big Data Mining and Analytics. 2020. Vol. 3, no. 2. P. 85–101.

96. Ding S, Guariglia A, Knight J. Investment and financing constraints in China: does working capital management make a difference?. Journal of Banking & Finance. 2013. Vol. 37, no. 5. P. 1490–1507.

97. Kroes J. R, Manikas A. S. Cash flow management and manufacturing firm financial performance: A longitudinal perspective. International Journal of Production Economics. 2014. Vol. 148. P. 37–50.

98. Tahir M, Anuar M. B. A. The determinants of working capital management and firms performance of textile sector in Pakistan. Quality & Quantity. 2016. Vol. 50. P. 605–618.

99. García-Teruel P. J, Martínez-Solano P. Effects of working capital management on SME profitability. International Journal of managerial finance. 2007. Vol. 3, no. 2. P. 164–177.

100. Магдійчук П. О. Способи оцінки збалансованості грошових потоків підприємства. Вісник Хмельницького національного університету: Економічні науки. 2015. № 6. С. 120–122.

101. Гудзь Т. П. Матричний аналіз фінансової рівноваги підприємства. Науковий вісник ПУЕТ: Серія "Економічні науки". 2019. № 4 (76). С. 149–157.

102. Посохов І. М. Використання системи показників У. Бівера для оцінки ризику банкрутства корпорацій. Вісник Сумського державного університету. Сер.: Економіка. 2013. № 3. С. 65–72.

103. Використання моделей оцінки ймовірності банкрутства на підприємствах України / Ватченко О. Б та ін. Східна Європа: економіка, бізнес та управління. 2018. № 6 (17). С. 132–138.

104. Головач К. С. Застосування логістично-регресійних моделей прогнозування кризи на сільськогосподарських підприємствах. Актуальні проблеми економіки. 2016. № 11. С. 425–429.

105. Про затвердження Порядку проведення оцінки фінансового стану потенційного бенефіціара інвестиційного проекту, реалізація якого передбачається на умовах фінансової самоокупності, а також визначення виду забезпечення для обслуговування та погашення позики, наданої за рахунок коштів міжнародних фінансових організацій, обслуговування якої здійснюватиметься за рахунок коштів бенефіціара : Наказ М-ва фінансів України від 14.07.2016 № 616. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1095-16#Text> (дата звернення: 11.11.2024).

106. Konieva T., Pastukh A. Influence of the Operating Cash Flow on the Financial State of the Company. Modern Economics. 2019. Vol. 18, no. 1. P. 61–66. URL: [https://doi.org/10.31521/modecon.v18\(2019\)-10](https://doi.org/10.31521/modecon.v18(2019)-10) (date of access: 11.11.2024).

107. Жигаревич О. К. Метод аналізу ієрархій. Комп'ютерно-інтегровані технології: освіта, наука, виробництво. 2013. № 13. С. 14–20.

108. Ярошевська О. В. Методи оцінки ліквідності, платоспроможності та фінансової стійкості підприємства. Стратегія і механізми регулювання промислового розвитку. 2013. № 2013. С. 175–193.

109. Тимош І. Оптимізація грошових потоків у системі підприємницької діяльності. Економічний аналіз. 2008. Т. 3, № 19. С. 244–246.

110. Кірсанов Д. Аптечний ринок України за підсумками 2018 р. Аптека UA. URL: <https://www.apteka.ua/article/486600> (дата звернення: 23.10.2024).

111. Кірсанов Д. Аптечний продаж за підсумками 2020 р. Аптека UA. URL: <https://www.apteka.ua/article/581310> (дата звернення: 23.10.2024).

112. Кірсанов Д. Аптечний продаж за підсумками 2021 р.: фармринок продовжує зростання, перевищуючи очікування експертів. Аптека UA. URL: <https://www.apteka.ua/article/625683> (дата звернення: 23.10.2024).

113. Кірсанов Д. Аптечний ринок України за підсумками 2019 р. Аптека UA. URL: <https://www.apteka.ua/article/531429> (дата звернення: 23.10.2024).

114. МОЗ України. МОЗ регулюватиме ціни на ліки з Нацпереліку. Урядовий Портал. URL: <https://www.kmu.gov.ua/news/moz-regulyuvatime-cini-na-liki-znacpereliku> (дата звернення: 23.10.2024).

115. Emerging from disruption: The future of pharma operations strategy / H. Dukart et al. McKinsey & Company. URL: <https://www.mckinsey.com/capabilities/operations/ourinsights/emerging-fromdisruption-the-future-of-pharma-operations-strategy> (date of access: 23.10.2024).

116. Терещенко О. О., Павловський С. В. Удосконалення фінансового механізму антикризового управління підприємством. Фінанси України. 2016. № 6. С. 108–123.

117. Ткаченко В. В. Актуальні питання консолідованої та зведеної звітності. Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія: Міжнародні економічні відносини та світове господарство. 2016. № 6 (3). С. 91–96.

118. Аптеки України: підсумки 1 кварталу 2024 року. Proxima Research. URL: <https://proximaresearch.com/ua/ua/novini/pharmacy-ukr-q1-2024/> (дата звернення: 11.11.2024).

119. Аптечний продаж за 9 міс 2024 року. Proxima Research. URL: <https://proximaresearch.com/ua/ua/novini/aptechnyj-prodazh-za-pershi-9-mis-2024-roku/> (дата звернення: 11.11.2024).

120. Бриф-аналіз роздрібного фармринку: попередні підсумки 2022 року. Proxima Research. URL: <https://proximaresearch.com/ua/ua/novini/brief-analiz->

rozdrbnogo-farmrinku-poperedni-pidsumki-2022-roku/ (дата звернення: 11.11.2024).

121. Зміни в українській фармі за рік: обсяг ринку та споживання зросли, імпорт та експорт набирають обертів. Mind.ua. URL: <https://mind.ua/publications/20277804-zmini-v-ukrayinskij-farmi-za-rik-obsyag-rinku-ta-spozhivannya-zrosli-import-ta-eksport-nabirayut-ober> (дата звернення: 11.11.2024).

122. Підсумки аптечних продажів 2023. Proxima Research. URL: <https://proximaresearch.com/ua/ua/novini/pharmacy-sales-ua-2023/> (дата звернення: 11.11.2024).

123. Фармсектор 2024: які зміни та очікування в регулюванні ринку?. Юридичні радники. URL: <https://www.legalalliance.com.ua/publikacii/farmsektor-2024-aki-zmini-ta-osikuvanna-v-reguluvanni-rinku/> (дата звернення: 11.11.2024).

124. Market K. Y. Структура фармацевтичного ринку України. Блог YC.Market. URL: <https://blog.youcontrol.market/struktura-farmatsievtichnogho-rinku-ukrayini/> (дата звернення: 11.11.2024).

125. Черних В. П. ФАРМАЦЕВТИЧНА ГАЛУЗЬ. Фармацевтична енциклопедія. URL: <https://www.pharmencyclopedia.com.ua/article/307/farmacevtichna-galuz> (дата звернення: 11.11.2024).

126. Величко К. Як фармацевтична незалежність України посилить національну безпеку. Економічна правда. URL: <https://epravda.com.ua/columns/2022/08/30/690970/> (дата звернення: 11.11.2024).

127. Момотюк Л. Є. Фінансова звітність у забезпеченні статистичного аналізу діяльності підприємств. Інвестиції: практика та досвід. 2015. № 21. С. 35–38.

128. Горін А. В. Економічний аспект корпоративного врядування у розвитку фармацевтичних компаній України. Наукові барви : зб. тез доп. учасників Всеукр. наук. інтернет- конф. студентів, аспірантів і молодих вчен., м. Київ, 27–28 квіт. 2023 р. Київ, 2023. С. 71–75.

129. Бублій М, Колесніков Д. Теоретичні основи державного регулювання у сфері обігу лікарських засобів в Україні. Наукові інновації та передові технології. 2024. № 7 (35). С. 50–60.

130. Гавриленко Н. В, Грищенко О. В, Козицька Н. О. Застосування податкових пріоритетів в управлінському обліку. Економічний простір. 2021. № 168. С. 125–131.

131. Повне дос'є на кожену компанію України. Рішення для бізнесу YouControl. URL: <https://youcontrol.com.ua/> (дата звернення: 11.11.2024).

132. Податковий кодекс України : Кодекс України від 02.12.2010 № 2755-VI : станом на 11 груд. 2024 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2755-17#Text> (дата звернення: 11.11.2024).

133. Про захист інтересів суб'єктів подання звітності та інших документів у період дії воєнного стану або стану війни : Закон України від 03.03.2022 № 2115-IX : станом на 26 груд. 2023 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2115-20#Text> (дата звернення: 11.11.2024).

134. АКЦІОНЕРНОГО ТОВАРИСТВА «ВІТАМІНИ». vitamin. URL: <http://www.vitamins.com.ua/> (дата звернення: 11.11.2024).

135. ПрАТ «Ліктрави». liktravy. URL: <https://liktravy.ua/> (дата звернення: 11.11.2024).

136. ПрАТ «Фітофарм». Національна фармацевтична компанія. URL: <https://fitofarm.ua/> (дата звернення: 11.11.2024).

137. ТОВ «ДКП «Фармацевтична фабрика». Vishpha. URL: <https://www.vishpha.ua/> (дата звернення: 11.11.2024).

138. ТОВ «ХФП «ЗДОРОВ'Я НАРОДУ». zn kharkov. URL: <https://www.zn.kharkov.ua/> (дата звернення: 11.11.2024).

139. Аналітика закупівель Prozorro. Clarity Project. URL: <https://clarity-project.info/> (дата звернення: 11.11.2024).

140. Офіційний курс гривні щодо іноземних валют. Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/exchangerates> (дата звернення: 11.11.2024).

141. Швець О. Про що говорить термін придатності ліків?. Національний університет біоресурсів і природокористування України. URL: <https://nubip.edu.ua/node/114845> (дата звернення: 11.11.2024).

142. Pomerantz J. M. Recycling expensive medication: why not?. *Medscape General Medicine*. 2004. Vol. 6, no. 2. URL: <https://pmc.ncbi.nlm.nih.gov/articles/PMC1395800/> (date of access: 27.11.2024).

143. «Дарниця» офіційно долучилася до Альянсу критичних лікарських засобів ЄС. Фармацевтична компанія “Дарниця”. URL: <https://darnytsia.ua/press-center/novini-kompan/darnitsya-ofitsiyno-doluchilasya-do-alyansu-kritichnikh-likarskikh-zasobiv-ies> (дата звернення: 11.11.2024).

144. Шаповал В. М, Герасименко Т. В, Бондаренко Л. А. Амортизаційна політика: сутність, проблеми, напрями вдосконалення. Науковий погляд: економіка та управління. 2019. № 2. С. 72–80.

145. Безкровна Г. Д. Методи фінансування оборотного капіталу підприємства. Фінансова політика та економічне регулювання. 2006. № 3 (36). С. 109–117.

146. Петрук О. М, Хвіст В. В. Теоретичні засади амортизаційної політики: стан проблеми та напрями удосконалення. Економіка, управління та адміністрування. 2022. № 2 (100). С. 76–82.

147. Dranus V. V. Evaluation of the Effectiveness of Management of Financial Resources of Pharmaceutical Enterprises. *Modern Economics*. 2022. Vol. 36, no. 1. P. 51–58. URL: [https://doi.org/10.31521/modecon.v36\(2022\)-08](https://doi.org/10.31521/modecon.v36(2022)-08) (date of access: 27.11.2024).

148. Донін Ю. Політика управління оборотними активами сучасного підприємства. Фінанси, облік, банки. 2017. № 1 (22). С. 231–240.

149. Рогач С. Економічна ефективність використання фінансових ресурсів підприємства. Економіка та суспільство. 2022. № 55. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-55-4> (дата звернення: 13.12.2024).

150. Мулик Т. О. Аналітичне забезпечення дебіторської заборгованості в системі управління підприємства. *Агросвіт*. 2022. № 9-10. С. 69–78.

151. Рожко С. Основні принципи формування ефективності моделі управління грошовими потоками. Природничі та гуманітарні науки: Актуальні питання : VII Міжнар. студент. науково - техн. конф., м. Тернопіль, 27–28 квіт. 2023 р. Тернопіль, 2023. С. 233–234.
152. Панченко О. М, Жолоб А. А. Обліково-аналітичне забезпечення як об'єкт моделювання в системі управління грошовими потоками. Економічні науки. 2018. № 3. С. 77–82.
153. Стефанишин О., Магас Н. Дослідження суті, руху та ефективності грошового потоку підприємства. Економіка та суспільство. 2021. № 32. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2021-32-99> (дата звернення: 27.11.2024).
154. Багацька К. Методичні підходи до аналізу грошових потоків. Економічний аналіз. 2012. № 10 (4). С. 11–14.
155. Роганова Г. Коефіцієнтний аналіз грошових потоків підприємства. Економічний дискурс. 2021. № 3-4. С. 128–138.
156. Посилкіна О. В. Актуальні питання логістики фармацевтичної дистрибуції і аптечних мереж. Вісник Національного університету “Львівська політехніка”: Логістика. 2008. № 633. С. 571–577.
157. Формування інноваційного інструментарію економічної політики в умовах розвитку світової економічної кризи 2019-2020 рр. в Україні / Дяченко А та ін. Mechanism of an economic regulation. 2021. № 3 (93). С. 19–37.
158. Мямлін В. В. Товарно-грошові потоки та макроекономічна рівновага в умовах моделі високоефективної національної економіки. Review of transport economics and management. 2023. № 25. С. 42–49.
159. Назаренко О. В. Ризик-індикатори при аудиті припущення щодо безперервності діяльності бізнес-суб'єктів. Бухгалтерський облік в управлінні підприємством: сучасні виклики : Зб. матеріалів IV Міжнар. науково-практ. конф., м. Полтава, 10–11 трав. 2023 р. Полтава, 2023. С. 154–157.
160. Єлейко Я, Косаревич К. Системний аналіз багатofакторних економетричних моделей у випадковому середовищі. Вісник Львівського університету: Серія механіко-математична. 2010. № 72. С. 127–133.

161. Бугай Н. О. Дебіторська заборгованість та її аналіз у процесі фінансово-господарської діяльності підприємства. Формування ринкової економіки : зб. наук. пр., м. Київ, 27 листоп. 2007 р. Київ, 2008. С. 462–470.

162. Левченко Л. О, Белова Д. С. Огляд методів прогнозування фінансового стану підприємства на основі економетричних моделей. Управління розвитком складних систем. 2013. № 14. С. 164–169.

163. Akter J. Bootstrapped Durbin–Watson test of autocorrelation for small samples. ABC Journal of Advanced Research. 2014. Vol. 3, no. 2. P. 137–142.

164. Руська Р. В. Економетрика : навчальний посібник. Тернопіль : Тайп, 2012. 224с.

165. Березька К. М. Економетрика: Основи теорії та комп'ютерний практикум : посібник. Тернопіль: ЗУНУ, 2022. 64 с.

166. Відтепер єдиний продукт для контролю ризиків та аргументованих рішень. LIGA360. URL: <https://liga360.ligazakon.net/> (дата звернення: 27.11.2024).

167. Приймак С, Кравець М. Обліково-аналітичне забезпечення управління фінансовими результатами у фармацевтичному бізнесі. Фінансовий простір. 2023. № 4 (52). С. 95–106.

168. Profitability of large pharmaceutical companies compared with other large public companies / Ledley F. D et al. Jama. 2020. Vol. 323, no. 9. P. 834–843.

169. Правові механізми забезпечення доступу до лікарських засобів в умовах надзвичайного стану. "Російсько-українська війна: право, безпека, світ" : Матеріали VI Міжнар. науково-практ. конф., м. Тернопіль, 29–30 квіт. 2022 р. Тернопіль, 2022. С. 63–66.

170. Кузьмінська О. Е. Організаційні положення фінансового моніторингу вексельних операцій суб'єктів господарювання в Україні. Економіка та підприємництво : зб. наук. пр., м. Київ, 28 берез. 2024 р. Київ, 2024. С. 140–149.

171. Kostynets Y. ENTREPRENEURSHIP INTEGRATION IN ECONOMY 5.0: SUSTAINABILITY AND RESILIENCE FOR AGROINDUSTRY. "Scientific notes of the University"KROK". 2023. No. 2. P. 76–82. URL: <https://doi.org/10.31732/2663-2209-2022-70-76-82> (date of access: 27.11.2024).

172. Колісніченко А. Особливості лізингових угод в сучасній глобальній економічній системі. Трансформація економічних систем та інститутів у нових геостратегічних реаліях : Матеріали XXXVI Міжнар. науково-практ. конф. молодих вчен. і студентів, м. Дніпро, 22–23 квіт. 2024 р. Дніпро, 2024. С. 156–158.

173. Миценко В. І. Оцінювання потенціалу та перспективи розвитку високо- і середньо-високотехнологічних видів промислової діяльності України. Економіка і організація управління. 2023. № 1. С. 99–114. URL: <https://doi.org/10.31558/2307-2318.2023.1.10> (дата звернення: 27.11.2024).

174. М. Р. Лучко, С. М. Жукевич, А. І. Фаріон Фінансовий аналіз: навчальний посібник. Тернопіль : ТНЕУ, 2016. 304 с.

ДОДАТКИ

ДОДАТОК А

Класифікація грошових потоків підприємства (характеристика всіх підходів)

Ознака за критеріями	Види грошових потоків
Масштаби обслуговування господарського процесу	- грошовий потік по підприємству в цілому; - грошовий потік за окремими структурними підрозділами підприємства (центрами відповідальності та сферами відповідальності); - грошовий потік по окремих господарських операціях;
Напрямки руху грошових коштів	- вхідний (позитивний) грошовий потік; - вихідний (від'ємний) грошовий потік;
Види господарської діяльності	- грошовий потік від операційної діяльності; - грошовий потік від інвестиційної діяльності; - грошовий потік від фінансової діяльності;
Метод розрахунку об'єму грошового потоку	- валовий грошовий потік; - чистий грошовий потік;
Варіативність спрямування руху грошових коштів	- стандартний грошовий потік; - нестандартний грошовий потік;
Характер грошового потоку стосовно підприємства	- внутрішній грошовий потік; - зовнішній грошовий потік;
Рівень достатності об'єму грошового потоку	- надлишковий грошовий потік; - оптимальний грошовий потік; - дефіцитний грошовий потік;
Рівень збалансованості об'єму грошового потоку	- збалансований грошовий потік; - незбалансований грошовий потік;
Період часу	- короткостроковий грошовий потік; - довгостроковий грошовий потік;
Вартісна оцінка в часі	- теперішній грошовий потік; - майбутній грошовий потік;
Регулярність здійснення	- регулярний грошовий потік; - дискретний грошовий потік;
Стабільність часових інтервалів формування	- регулярний грошовий потік з рівномірними часовими інтервалами; - регулярний грошовий потік з нерівномірними часовими інтервалами;
Форми використання грошових коштів	- готівковий грошовий потік; - безготівковий грошовий потік;
Вид використання валюти	- грошовий потік у національній валюті; - грошовий потік в іноземній валюті;
Рівень передбачення	- повністю передбачуваний грошовий потік; - недостатньо передбачуваний грошовий потік; - непередбачуваний грошовий потік;
Можливість регулювання в процесі управління	- грошовий потік, що регулюється; - грошові потоки, що не піддаються регулюванню;
Можливість забезпечення платоспроможності	- ліквідний грошовий потік; - неліквідний грошовий потік;
Законність здійснення	- легальний грошовий потік; - тіньовий грошовий потік;

Продовження додатку А

Черговість виплат	<ul style="list-style-type: none">- грошовий потік першого порядку;- грошовий потік другого порядку;
Процес діяльності	<ul style="list-style-type: none">- грошовий потік процесу постачання;- грошовий потік процесу виробництва;- грошовий потік процесу реалізації;- грошовий потік процесу маркетингу
Значущість в формуванні кінцевих результатів господарської діяльності	<ul style="list-style-type: none">- пріоритетний грошовий потік;- другорядний грошовий потік;

Методика експрес-аналізу

Показники фінансового стану	Формула розрахунку	Норматив
1. Аналіз майнового стану підприємства:		
1.1. Коефіцієнт зносу основних засобів, %	$(\text{зносу}/\text{первісна вартість}) * 100\%$	зменшення
1.2. Коефіцієнт вибуття основних засобів	$\frac{\text{вартість ОЗ, що вибули}}{\text{первісна вартість на початок року}}$	
1.3. Коефіцієнт оновлення основних засобів	$\frac{\text{вартість ОЗ, що надійшли}}{\text{первісна вартість на кінець року}}$	Більше за коефіцієнт вибуття
2. Аналіз ліквідності підприємства:		
2.1. Коефіцієнт покриття (загальна ліквідність)	$\frac{\text{оборотні активи}}{\text{поточні зобов'язання}}$	більше 1
2.2. Коефіцієнт швидкої ліквідності	$\frac{(\text{оборотні активи} - \text{запаси})}{\text{поточні зобов'язання}}$ або $\frac{(\text{грошові кошти} + \text{поточні фінансові інвестиції} + \text{дебіторська заборгованість})}{\text{поточні зобов'язання}}$	0,6-0,8
2.3. Коефіцієнт абсолютної ліквідності	$\frac{(\text{грошові кошти} + \text{поточні фінансові інвестиції})}{\text{поточні зобов'язання}}$	більше 0,2
2.4. Чистий оборотний капітал	$\frac{\text{оборотні активи} - \text{поточні зобов'язання}}{\text{власний капітал} + \text{довгострокові зобов'язання} - \text{необоротні активи}}$	більше 0, збільшення
2.5. Фінансова політика	$\frac{\text{чистий оборотний капітал}}{\text{оборотні активи}}$	більше 0, збільшення
3. Аналіз платоспроможності (фінансової стійкості) підприємства:		
3.1. Коефіцієнт фінансової автономії (незалежності)	$\frac{\text{власний капітал}}{\text{пасиви}}$	більше 0,5
3.2. Коефіцієнт маневреності власного капіталу	$\frac{\text{чистий оборотний капітал}}{\text{власний капітал}}$	більше 0, збільшення
3.3. Коефіцієнт фінансової стабільності	$\frac{\text{власний капітал}}{\text{зобов'язання}}$	0.67-1.5
3.4. Фінансовий леверидж	$\frac{\text{прибуток від операційної діяльності}}{(\text{прибуток від операційної діяльності} - \text{фінансові витрати})}$	не встановлено
3.5. Операційний леверидж	$\frac{\text{валовий прибуток}}{\text{прибуток від операційної діяльності}}$	не встановлено
4. Аналіз ділової активності підприємства:		
4.1. Коефіцієнт оборотності активів	$\frac{\text{чистий дохід}}{[(\text{активи на початок року} + \text{активи на кінець року})/2]}$	збільшення
4.2. Коефіцієнт оборотності запасів	$\frac{\text{собівартість реалізованої продукції}}{[(\text{запаси на початок року} + \text{запаси на кінець року})/2]}$	збільшення
4.3. виробничий цикл, дні	$360/\text{коефіцієнт оборотності запасів}$	зменшення

Продовження додатку Б

4.4. Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	чистий дохід/[(ДЗ на початок року + ДЗ на кінець року)/2]	збільшення
4.5. Тривалість обороту дебіторської заборгованості, дні	360/коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	зменшення
4.6. Операційний цикл, дні	виробничий цикл + тривалість обороту дебіторської заборгованості	зменшення
4.7. Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	чистий дохід/[(КЗ на початок року + КЗ на кінець року)/2]	збільшення
4.8. Тривалість обороту кредиторської заборгованості, дні	360/коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	зменшення
4.9. Фінансовий цикл, дні	операційний цикл – тривалість обороту кредиторської заборгованості	Збільшення (зменшення)
5. Аналіз рентабельності підприємства:		
5.1. Коефіцієнт рентабельності активів	(чистий прибуток/активи)*100%	більше 0, збільшення
5.2. Коефіцієнт рентабельності діяльності	(чистий прибуток/чистий дохід)*100%	більше 0, збільшення
5.3. Коефіцієнт рентабельності продукції	(чистий прибуток/собівартість)*100%	більше 0, збільшення
5.4. Рентабельність власного капіталу	(чистий прибуток/власний капітал)*100%	більше 0, збільшення
5.5. Рентабельність виробництва, %	прибуток від операційної діяльності/собівартість	
6. Стан грошових потоків підприємства:		
6.1. Чистий рух коштів від операційної діяльності	Р. 3195	додатний
6.2. Чистий рух коштів від інвестиційної діяльності	Р. 3295	від'ємний
6.3. Чистий рух коштів від фінансової діяльності	Р. 3395	від'ємний
6.4. Коефіцієнт забезпеченості грошових коштів ліквідністю їх руху	Формула 2.4	
7. Визначення вартості підприємства:		
7.1. Чиста заборгованість	зобов'язання – грошові кошти	менше 0, зменшення
7.2. Середньозважене значення чистого робочого капіталу	(чистий робочий капітал на початку періоду + чистий робочий капітал на кінець періоду)/2	більше 0, збільшення
7.3. Балансове значення власного капіталу	Р. 1495	більше 0, збільшення
7.4. Вартість компанії	сума чистої заборгованості, середньозважене значення чистого робочого капіталу та балансове значення власного капіталу	більше 0, збільшення

Примітка. ОЗ – основні засоби, ДЗ – дебіторська заборгованість, КЗ – кредиторська заборгованість.

ДОДАТОК В

Горизонтальний та вертикальний аналізи за методикою міжнародних фінансових інституцій, припущення при прогнозуванні

Показник	2019/бюджет		2023/прогноз		Абсолютне відхилення		Відносне відхилення, %
	тис грн	%	тис грн	%	тис грн	%	
Звіт про фінансовий стан							
Основні засоби	середня ставка зносу + основні засоби введенні у експлуатацію						
Нематеріальні активи	середня ставка амортизації, без купівлі якщо відсутня останні роки						
Капітальні інвестиції та нерухомість	введення цілком у експлуатацію + ставка купівлі капітальний інвестицій, інвестиційна нерухомість – без змін						
Інші необоротні активи	якщо для продажу – +20%, інші – без змін						
Необоротні активи	розраховується						
Запаси	розрахунок за % матеріальних витрат наступного року						
Дебіторська заборгованість	розрахунок за % чистого доходу минулого року						
Інші оборотні активи	минулорічні дані + прогноз інфляції						
Кредиторська заборгованість	% операційних витрат та запасів минулого року						
Поточні забезпечення	% операційних витрат наступного року						
Інші поточні зобов'язання	без змін, крім випадків активи = пасиви						
Чистий оборотний капітал	розраховується						
Гроші та їх еквіваленти	минулий рік + % від чистого прибутку						
Фінансові активи	ставка приросту за наявності						
Фінансові зобов'язання	ставка приросту за наявності						
Чиста заборгованість (чисті грошові кошти)	розраховується						
Відстрочений податок	ефективна ставка – 18% * прибуток до оподаткування, якщо є						
Власний капітал (чисті активи)	без критичних змін + чистий прибуток/збиток						
Звіт про фінансові результати							
Чистий дохід від реалізації	зростання галузі 2023/зростання підприємства 2023 * зростання галузі 2024						
Собівартість реалізованої продукції	за середньорічною валовою маржею						
Валовий прибуток/збиток	розраховується						
Інші операційні доходи	ставка зміни, якщо є						
Адміністративні витрати	минулорічні + інфляція (прогноз)						
Витрати на збут	минулорічні + інфляція (прогноз)						

Продовження додатку В

Інші операційні витрати	минулорічні + інфляція (прогноз)
Операційний прибуток/збиток (ЕВІТ)	розраховується
Амортизація	розраховується на основі ставки амортизації/зносу
ЕВІТДА	розраховується
Фінансові та інші доходи/витрати	якщо є – % суми фінансових активів або зобов'язань / ринкові умови * прогноз ринкових умов
Фінансовий результат до оподаткування	розраховується
Витрати (дохід) з податку на прибуток	середня ефективна ставка
Чистий фінансовий результат	розраховується
Звіт про рух грошових коштів	
Чистий рух коштів від операційної діяльності	прогнозування відсутнє
Чистий рух коштів від інвестиційної діяльності	
Чистий рух коштів від фінансової діяльності	
Чистий рух коштів за звітний період	

Примітки. Відношення необоротних активів до їх загальної суми, а подальших статей балансу – активів/пасивів підприємства. Балансове відношення сформоване до чистого доходу від реалізації, а щодо звіту, то кожна дохідна/витратна частина розраховується до прибутку, що формує, а самі показники прибутків – чистого доходу. Чисті рухи коштів від діяльностей співвідносяться до загально чистого руху, а його значення до чистого фінансового результату.

Розрахунок бюджету (без рекомендацій) та прогнозу (із рекомендаціями) буде основане на наведених припущеннях без включення аномальних попередніх періодів, додаючи потрібне за минулий звітний фінансовий рік. Щодо припущень змін від бюджету до прогнозу, то вони становлять експертну оцінку зростання/зниження за подібних сценаріїв на прикладі як галузі, так і інших підприємств фармацевтичної індустрії та мають вигляд відсотків зміни.

DCF-моделювання

1. Ввідні дані					
Середня ЕВІТДА за 5 років – розраховується, для рекомендацій береться як прогнозне					
Чистий дохід (зростання) – розраховується					
ЕВІТДА (зростання) – розраховується					
2. Розрахунок за періодами					
Рік	0.5	1.5	2.5	3.5	4.5
Очікуваний рівень інфляції НБУ	за даними прогнозу НБУ на наступні періоди				
Очікуваний рівень зростання за галуззю	перший період – прогнозоване зростання галузі*відношення зростання чистого доходу до ЕВІТДА, інші – попередній період * відношення інфляції поточного й попереднього майбутнього року				
Очікуваний рівень зростання фірм	відповідне як і очікуваний рівень зростання за галуззю, тільки замість прогнозу галузі – тенденції підприємства за останні роки				
Очікуваний притік грошових коштів - 1	середня ЕВІТДА * очікуваний рівень зростання за галуззю				
Очікуваний притік грошових коштів - 2	середня ЕВІТДА * очікуваний рівень зростання фірми				
Ставка дисконту	WACC				
Дисконтний коефіцієнт	$1/(1+WACC)^{рік}$				
Поточна вартість - 1	очікуваний притік грошових коштів - 1/2 * дисконтний коефіцієнт				
Поточна вартість - 2					
3. Розрахунок кінцевих результатів					
Останній прогноз притоку грошових коштів – відповідає назві					
Ставка дисконту – WACC					
Термінальний ріст – останнє зростання індексу інфляції					
Кінцеве значення – останній прогноз притоку грошових коштів/(WACC-термінальний рік)					
Кінцева вартість дисконтована – кінцеве значення * дисконтний коефіцієнт останнього року					

Примітка. За впровадження заходів порад зростання ЕВІТДА буде розраховано як відношення прогнозованого значення (із рекомендаціями) до найвищого результату за попередні роки. При цьому порівняння без та з буде відбуватись як відношення галузі та фірми як і інших варіантів для яскравого демонстрування ефективності рекомендацій.

ДОДАТОК Д

Розрахунок WACC

Припущення			
Бета без важелів	Damodaran таблиці (галузь)		
Ефективна ставка податку	Податковий кодекс України		
Борги/капітал співвідношення	Damodaran таблиці (Україна, галузь)		
Вибрана бета кредитного плеча	бета без важелів * (1+(1-борги/капітал)*ефективна ставка податку)		
Складові вартості власного капіталу			
Без ризикова ставка	Damodaran таблиці (Україна, галузь)		
Премія за ризик власного капіталу			
Премія за ризик країни			
Вартість власного капіталу	без ризикова ставка + (вибрана бета кредитного плеча)*(премія за ризик власного капіталу та країни)		
Складові вартості боргу			
Без ризикова ставка	Damodaran таблиці (Україна, галузь)		
Кредитний спред для компанії			
Ефективна ставка податку	Податковий кодекс України		
Вартість боргу	(без ризикова ставка + кредитний спред для компанії)*(1-ефективна ставка податку)		
Відношення складових джерел			
Відношення боргу до капіталу	розраховується на основі звітності підприємства		
Відношення власного капіталу до капіталу			
Розрахунок значення WACC			
Індикатор	Показник	Відношення	Результат
Вартість власного капіталу	раніше розраховані показники		показник * відношення
Вартість боргу			
WACC			сума результатів

ДОДАТОК Е

Таблиця Е.1 – Довірчі інтервали моделі банкрутства за Терещенка

Клас	Межі	Інтерпретація
1	менше ніж -0.8	ймовірність банкрутства є значною
2	від -0.8 до 0.48	прогностично встановлюється банкрутства у середньостроковій перспективі
3	більше ніж 0.48	фінансовий стан задовільний

Таблиця Е.2 – Довірчі інтервали моделі банкрутства за Міністерством фінансів України

Клас	Межі	Інтерпретація
1	більше ніж +0.81	високий рівень спроможності виконувати зобов'язання та найменша ймовірність дефолту
2	від +0.8 до +0,17	достатній рівень спроможності виконувати свої зобов'язання та незначна ймовірність дефолту
3	від +0.16 до -0.5	нижче середнього рівня спроможності виконувати зобов'язання
4	від -0.51 до -3.6	фінансовий стан бенефіціара є нестабільний і свідчить про наявність ознак неплатоспроможності
5	менше ніж 3.7	високий рівень ймовірності дефолту

Таблиця Е.3 – Довірчі інтервали моделі банкрутства за Олсона

Клас	Межі	Інтерпретація
1	більше ніж 0.38	на підприємстві можливе банкрутство
2	менше ніж 0.38	підприємству не загрожує банкрутство

ДОДАТОК Ж

Вибрання підприємства за встановленими критеріями

Назва	КВЕД	Вимоги до середнього підприємства			Фінансова звітність (наявність)	Інші судження (відповідність)	Висновок
		Активи, млн євро	Кількість працівників, од.	Чистий дохід, млн євро			
Публічне акціонерне товариство «ВІТАМІНИ»	21.20	8.6	239	10.3	Так	Так	1
ДП «Завод хімічних реактивів» Науково-технологічного комплексу «Інститут монокристалів» Національної академії наук України»	20.14						
Товариство з обмеженою відповідальністю «СЛАВІЯ 2000»	21.20	0.4	10	0.1			
Товариство з обмеженою відповідальністю «Фарма Старт»	21.20	66.9	379	37.4			
Комунальне підприємство «Луганська обласна «Фармація»	47.73						
Закрите акціонерне товариство Науково-виробничий центр «Борщагівський хіміко-фармацевтичний завод»	21.20	72.2	682	46.0			
Закрите акціонерне товариство «Фармацевтична фірма «Дарниця»	21.20	168.6	1223	176.2			
Публічне акціонерне товариство «Монфарм»	21.20	6.4	212	5.4			
Відкрите акціонерне товариство «Київмедпрепарат»	21.20	48.1	1144	66.6			
Публічне акціонерне товариство «Київський вітамінний завод»	21.20	70.9	881	108.9			

Продовження додатку Ж

Товариство з обмеженою відповідальністю «ЄВРАЗИЯ»	46.46						
Публічне акціонерне товариство «ЛІКИ КІРОВОГРАДЩИНИ»	47.73						
Приватне акціонерне товариство «Екологоохоронна фірма «КРЕОМА — ФАРМ»	21.20	4.7	100	5.4			
Спільне Українсько-Іспанське підприємство у формі товариства з обмеженою відповідальністю «Сперко Україна»	21.20	28.4	317	31.7			
Товариство з обмеженою відповідальністю «ФАРМХІМ»	21.10	8.3	237	10.7	Ні		
Товариство з обмеженою відповідальністю «СІНБІАС ФАРМА»	21.10	припинена діяльність					
Державне підприємство «Науково-дослідний і проектний інститут хімічних технологій «Хімотехнологія»	72.19						
Товариство з додатковою відповідальністю «ІНТЕРХІМ»	21.20	30.5	863	32.1			
Товариство з обмеженою відповідальністю «Дослідний завод «ГНЦЛС»	21.20	8.7	88	0.6			
Товариство з обмеженою відповідальністю Науково-виробнича фірма «МІКРОХІМ»	21.10	9.5	185	8.1	Ні		
Товариство з обмеженою відповідальністю «Стиролбіофарм»	21.20	4.2	1	0.0			

Продовження додатку Ж

Відкрите акціонерне товариство «Фармак»	21.20	339.6	2610	244.9			
Приватне акціонерне товариство «Лекхім-Харків»	21.20	20.9	389	14.2	Так	Так	1*
Відкрите акціонерне товариство «Лубнифарм»	21.20	10.8	434	13.8	Так	Так	2*
Товариство з обмеженою відповідальністю фірма «Новофарм-Біосинтез»	21.20	7.1	214	6.6			
Товариство з обмеженою відповідальністю «Астрафарм»	21.20	13.1	242	17.0	Ні		
Закрите акціонерне товариство «Інфузія»	21.20	13.3	228	6.6			
Приватне акціонерне товариство «Ліктрави»	21.20	9.1	189	9.9	Так	Так	2
Товариство з обмеженою відповідальністю «Докфарм»	46.46						
Товариство з обмеженою відповідальністю «Исток-Плюс»	46.46						
Акціонерне товариство відкритого типу «Галичфарм»	21.20	73.2	985	38.7			
Приватне акціонерне товариство Фармацевтична фабрика «Віола»	21.20	10.4	403	18.1	Так	Так	3*
Товариство з обмеженою відповідальністю «Гернофарм»	21.20	6.3	288	8.6	Ні		
Товариство з обмеженою відповідальністю «Мікрофарм»	21.20	4.0	80	5.0			
Приватне акціонерне товариство «Технолог»	21.20	20.2	420	18.0			
Товариство з обмеженою відповідальністю «Фарма Лайф»	46.46						

Продовження додатку Ж

Товариство з обмеженою відповідальністю «ДКП «Фармацевтична фабрика»	21.10	15.9	248	30.3	Так	Так	3
Публічне акціонерне товариство «Фітофарм»	21.20	7.9	108	8.9	Так	Так	4
Товариство з обмеженою відповідальністю «Авант»	21.20	0.3	4	0.0			
Товариство з обмеженою відповідальністю «Імунолог»	21.20	0.8	16	0.4			
Приватне акціонерне товариство «БІОФАРМА»	21.20	56.3	216	56.2			
Товариство з обмеженою відповідальністю «Орісіл-Фарм»	21.20	4.1	64	7.8			
Товариство з обмеженою відповідальністю «Харківське фармацевтичне підприємство «Здоров'я народу»	21.20	11.8	243	11.2	Так	Так	5
Товариство з обмеженою відповідальністю «Науково-виробниче підприємство «ВІЛАН»	46.46						
Дочірнє Підприємство «Агрофірма «Ян» Приватного Підприємства «Ян»	10.71						
Товариство з обмеженою відповідальністю «Юрія-Фарм»	21.20	145.2	1890	121.5			
Товариство з обмеженою відповідальністю «Фармацевтична компанія «Здоров'я»	21.20	54.6	1020	56.5			

Примітка. Останній показник/індикатор вказаний символізує критерій, який не відповідає встановленим. Підприємства позначені * вважаються запасними на випадок подальшої не відповідності основним, оскільки перші із зазначених мають тільки більшу кількість персоналу чим це дозволено згідно з законодавством для середнього типу фірми за розміром.

ДОДАТОК И

Таблиця И.1 – Горизонтальний та вертикальний аналіз, 2019–2023 роки

(Здоров'я народу)

Показник	2019		2023		Абсолютне відхилення		Відносне відхилення (в.п.)
	тис грн	%	тис грн	%	тис грн	%	
Звіт про фінансовий стан							
Основні засоби	72,781	96.1	58,160	95.8	-14,621	-20.1	-0.3
Нематеріальні активи	754	1	1,162	1.9	408	54.1	0.9
Капітальні інвестиції та нерухомість	1,909	2.5	112	0.2	-1,797	-94.1	-2.3
Інші необоротні активи	276	0.4	-	-	-276	-100	-0.4
Необоротні активи	75,720	26.7	60,688	13	-15,032	-19.9	-13.7
Запаси	96,619	34.1	153,043	32.8	56,424	58.4	-1.2
Дебіторська заборгованість	92,335	32.5	140,876	30.2	48,541	52.6	-2.3
Інші оборотні активи	3,402	1.2	2,140	0.5	-1,262	-37.1	-0.7
Кредиторська заборгованість	107,273	37.8	129,844	27.8	22,571	21	-10
Поточні забезпечення	2,959	1	6,969	1.5	4,010	135.5	0.5
Інші поточні зобов'язання	-	-	-	-	-	-	-
Чистий оборотний капітал	82,124	28.9	159,246	34.1	77,122	93.9	5.2
Гроші та їх еквіваленти	15,609	5.5	109,643	23.5	94,034	602.4	18
Фінансові активи	-	-	-	-	-	-	-
Фінансові зобов'язання	257,588	90.8	403,541	86.5	145,953	56.7	-4.3
Чиста заборгованість (чисті грошові кошти)	-241,979	-85.3	-293,898	-63	-51,919	21.5	22.3
Відстрочений податок	-2,697	-1	1,254	0.3	3,951	-146.5	1.2
Власний капітал (чисті активи)	-86,832	-30.6	-73,964	-15.9	12,868	-14.8	14.7
Баланс	283,685	49.6	466,390	105.2	182,705	64.4	55.6
Звіт про фінансові результати							
Чистий дохід від реалізації	571,948	267.9	443,269	248.8	-128,679	-22.5	-19.1

Продовження табл. И.1

Собівартість реалізованої продукції	358,480	167.9	265,129	148.8	-93,351	-26	-19.1
Валовий прибуток/збиток	213,468	37.3	178,140	40.2	-35,328	-16.5	2.9
Інші операційні доходи	1,351	1.3	3,788	3.2	2,437	180.4	1.9
Адміністративні витрати	63,475	60.5	34,436	28.9	-29,039	-45.7	-31.6
Витрати на збут	23,118	22	14,093	11.8	-9,025	-39	-10.2
Інші операційні витрати	23,250	22.1	14,096	11.8	-9,154	-39.4	-10.3
Операційний прибуток/збиток (ЕВІТ)	104,976	18.4	119,303	26.9	14,327	13.6	8.6
Амортизація	10,935	9.7	6,677	60.1	-4,258	-38.9	50.4
ЕВІТДА	115,911	102.5	125,980	1,134	10,069	8.7	1,031.5
Фінансові та інші доходи/витрати	8,159	7.2	-108,193	-973.8	-116,352	-1,426	-981
Фінансовий результат до оподаткування	113,135	19.8	11,110	2.5	-102,025	-90.2	-17.3
Витрати (дохід) з податку на прибуток	21,088	22.9	12,323	-1,016	-8,765	-41.6	-1,038.8
Чистий фінансовий результат	92,047	16.1	-1,213	-0.3	-93,260	-101.3	-16.4
Звіт про рух грошових коштів							
Чистий рух коштів від операційної діяльності	15,849	-2,229	55,877	129.5	40,028	252.6	2,358.6
Чистий рух коштів від інвестиційної діяльності	51,984	-7,311	-4,103	-9.5	-56,087	-107.9	7,301.9
Чистий рух коштів від фінансової діяльності	-68,544	9,640	-8,611	-19.9	59,933	-87.4	-9,660.5
Чистий рух коштів за звітний період	-711	-0.77	43,163	-3,558	43,874	-6,171	-3,557.6

Таблиця И.2 – Горизонтальний та вертикальний аналіз, 2019–2023 роки
(Фітофарм)

Показник	2019		2023		Абсолютне відхилення		Відносне відхилення (в.п.)
	тис грн	%	тис грн	%	тис грн	%	
Звіт про фінансовий стан							
Основні засоби	54,316	33.5	37,291	28.1	-17,025	-31.3	-5.4
Нематеріальні активи	2,062	1.3	5,179	3.9	3,117	151.2	2.6
Капітальні інвестиції та нерухомість	931	0.6	-	-	-931	-100	-0.6
Інші необоротні активи	4,315	2.7	11,185	8.4	6,870	159.2	5.8
Необоротні активи	162,343	49.8	132,779	42.2	-29,564	-18.2	-7.5
Запаси	52,008	15.9	68,919	21.9	16,911	32.5	6
Дебіторська заборгованість	109,626	33.6	101,832	32.4	-7,794	-7.1	-1.2
Інші оборотні активи	2,006	0.6	91	-	-1,915	-95.5	-0.6
Кредиторська заборгованість	44,821	13.7	49,796	15.8	4,975	11.1	2.1
Поточні забезпечення	2,484	0.8	5,879	1.9	3,395	136.7	1.1
Інші поточні зобов'язання	-	-	-	-	-	-	-
Чистий оборотний капітал	116,335	35.7	115,167	36.6	-1,168	-1	1
Гроші та їх еквіваленти	200	0.1	10,728	3.4	10,528	5,264	3.4
Фінансові активи	100,719	30.9	79,124	25.2	-21,595	-21.4	-5.7
Фінансові зобов'язання	135,358	41.5	140,469	44.7	5,111	3.8	3.2
Чиста заборгованість (чисті грошові кошти)	-34,439	-10.6	-50,617	-16.1	-16,178	47	-5.5
Відстрочений податок	-5,648	-1.7	-2,531	-0.8	3,117	-55.2	0.9
Власний капітал (чисті активи)	137,872	42.3	115,674	36.8	-22,198	-16.1	-5.5
Баланс	326,183	77.4	314,349	82.5	-11,834	-3.6	5.1
Звіт про фінансові результати							
Чистий дохід від реалізації	421,332	168.2	380,854	128	-40,478	-9.6	-40.5
Собівартість реалізованої продукції	170,889	68.2	82,767	27.8	-88,122	-51.6	-40.5

Продовження табл. И.2

Валовий прибуток/збиток	250,443	59.4	298,087	78.3	47,644	19	18.8
Інші операційні доходи	9,912	26.3	13,265	35.9	3,353	33.8	9.5
Адміністративні витрати	83,729	222.5	58,390	158	-25,339	-30.3	-64.6
Витрати на збут	129,547	344.2	189,099	511.4	59,552	46	167.2
Інші операційні витрати	9,446	25.1	26,889	72.7	17,443	184.7	47.6
Операційний прибуток/збиток (ЕВІТ)	37,633	8.9	36,974	9.7	-659	-1.8	0.8
Амортизація	17,650	1,348.4	12,501	140	-5,149	-29.2	-1,208
ЕВІТДА	55,283	4,223.3	49,475	555	-5,808	-10.5	-3,668
Фінансові та інші доходи/витрати	-36,324	-2,775	-28,065	-315	8,259	-22.7	2,459.9
Фінансовий результат до оподаткування	1,309	0.3	8,909	2.3	7,600	580.6	2
Витрати (дохід) з податку на прибуток	485	58.9	-163	-1.8	-648	-133.6	-60.7
Чистий фінансовий результат	824	0.2	9,072	2.4	8,248	1,001	2.2
Звіт про рух грошових коштів							
Чистий рух коштів від операційної діяльності	49,934	26,143	579	11.7	-49,355	-98.8	-26,131.8
Чистий рух коштів від інвестиційної діяльності	-9,070	-4,749	30,191	608.3	39,261	-432.9	5,357
Чистий рух коштів від фінансової діяльності	-40,673	-21,295	-25,807	-520	14,866	-36.6	20,774.8
Чистий рух коштів за звітний період	191	23.18	4,963	54.71	4,772	2,498	31.5

Таблиця И.3 – Горизонтальний та вертикальний аналіз, 2019–2023 роки
(Вітаміни)

Показник	2019		2023		Абсолютне відхилення		Відносне відхилення (в.п.)
	тис грн	%	тис грн	%	тис грн	%	
Звіт про фінансовий стан							
Основні засоби	182,838	96.4	160,749	96.1	-22,089	-12.1	-0.3
Нематеріальні активи	2,309	1.2	1,686	1	-623	-27	-0.2

Продовження табл. И.3

Капітальні інвестиції та нерухомість	4,611	2.4	4,869	2.9	258	5.6	0.5
Інші необоротні активи	-	-	-	-	-	-	-
Необоротні активи	189,758	63.1	167,304	49.2	-22,454	-11.8	-13.8
Запаси	52,230	17.4	60,470	17.8	8,240	15.8	0.4
Дебіторська заборгованість	36,553	12.2	80,659	23.7	44,106	120.7	11.6
Інші оборотні активи	406	0.1	434	0.1	28	6.9	-
Кредиторська заборгованість	14,991	5	25,543	7.5	10,552	70.4	2.5
Поточні забезпечення	1,527	0.5	3,634	1.1	2,107	138	0.6
Інші поточні зобов'язання	-	-	-	-	-	-	-
Чистий оборотний капітал	72,671	24.2	112,386	33.1	39,715	54.7	8.9
Гроші та їх еквіваленти	21,854	7.3	30,879	9.1	9,025	41.3	1.8
Фінансові активи	-	-	-	-	-	-	-
Фінансові зобов'язання	189,833	63.1	154,706	45.5	-35,127	-18.5	-17.6
Чиста заборгованість (чисті грошові кошти)	-167,979	-55.8	-123,827	-36.4	44,152	-26.3	19.4
Відстрочений податок	-	-	-	-	-	-	-
Власний капітал (чисті активи)	94,450	31.4	155,863	45.9	61,413	65	14.5
Баланс	300,801	84.4	339,746	83.8	38,945	12.9	-0.7
Звіт про фінансові результати							
Чистий дохід від реалізації	356,253	191	405,663	210	49,410	13.9	18.6
Собівартість реалізованої продукції	170,076	91.4	212,462	110	42,386	24.9	18.6
Валовий прибуток/збиток	186,177	52.3	193,201	47.6	7,024	3.8	-4.6
Інші операційні доходи	11,893	15.4	10,234	35.1	-1,659	-13.9	19.7
Адміністративні витрати	30,015	38.8	38,337	131	8,322	27.7	92.5
Витрати на збут	86,020	111	125,891	431	39,871	46.4	319.9
Інші операційні витрати	4,728	6.1	10,009	34.3	5,281	111.7	28.2

Продовження табл. И.3

Операційний прибуток/збиток (ЕВІТ)	77,307	21.7	29,198	7.2	-48,109	-62.2	-14.5
Амортизація	12,384	25.3	14,508	50	2,124	17.2	24.8
ЕВІТДА	89,691	181	43,706	151	-45,985	-51.3	-32.2
Фінансові та інші доходи/витрати	-28,264	-57.6	-199	-0.7	28,065	-99.3	56.9
Фінансовий результат до оподаткування	49,043	13.8	28,999	7.1	-20,044	-40.9	-6.6
Витрати (дохід) з податку на прибуток	250	0.5	7,035	32	6,785	2,714	31.5
Чистий фінансовий результат	48,793	13.7	21,964	5.4	-26,829	-55	-8.3
Звіт про рух грошових коштів							
Чистий рух коштів від операційної діяльності	70,236	573	48,050	223	-22,186	-31.6	-350.2
Чистий рух коштів від інвестиційної діяльності	-17,487	-143	-2,098	-9.7	15,389	-88	133
Чистий рух коштів від фінансової діяльності	-40,496	-331	-24,405	-113	16,091	-39.7	217.2
Чистий рух коштів за звітний період	12,253	25.1	21,547	98.1	9,294	75.9	73

Таблиця И.4 – Горизонтальний та вертикальний аналіз, 2019–2023 роки
(Ліктрави)

Показник	2019		2023		Абсолютне відхилення		Відносне відхилення (в.п.)
	тис грн	%	тис грн	%	тис грн	%	
Звіт про фінансовий стан							
Основні засоби	75,331	71.6	85,307	89.3	9,976	13.2	17.6
Нематеріальні активи	4,231	4	1,607	1.7	-2,624	-62	-2.3
Капітальні інвестиції та нерухомість	24,565	23.4	4,227	4.4	-20,338	-82.8	-18.9
Інші необоротні активи	-	-	174	0.2	174	-	0.2
Необоротні активи	105,185	41.7	95,582	26.6	-9,603	-9.1	-15
Запаси	71,873	28.5	129,175	36	57,302	79.7	7.5
Дебіторська заборгованість	62,726	24.9	86,611	24.1	23,885	38.1	-0.7
Інші оборотні активи	1,291	0.5	2,881	0.8	1,590	123	0.3
Кредиторська заборгованість	34,755	13.8	68,717	19.1	33,962	97.7	5.4
Поточні забезпечення	11,331	4.5	32,454	9	21,123	186	4.6

Продовження табл. И.4

Інші поточні зобов'язання	36	-	8	-	-28	-77.8	-
Чистий оборотний капітал	89,768	35.6	117,488	32.7	27,720	30.9	-2.8
Гроші та їх еквіваленти	11,319	4.5	44,549	12.4	33,230	294	7.9
Фінансові активи	-	-	-	-	-	-	-
Фінансові зобов'язання	-	-	-	-	-	-	-
Чиста заборгованість (чисті грошові кошти)	11,319	4.5	44,549	12.4	33,230	294	7.9
Відстрочений податок	1,058	0.4	4,441	1.2	3,383	320	0.8
Власний капітал (чисті активи)	206,272	81.7	257,793	71.8	51,521	25	-9.9
Баланс	252,394	102	358,972	91.7	106,578	42.2	-10
Звіт про фінансові результати							
Чистий дохід від реалізації	248,074	174	391,417	164	143,343	57.8	-10.1
Собівартість реалізованої продукції	105,273	73.7	152,200	63.6	46,927	44.6	-10.1
Валовий прибуток/збиток	142,801	57.6	239,217	61.1	96,416	67.5	3.6
Інші операційні доходи	43,821	192	104,106	501	60,285	138	308.7
Адміністративні витрати	30,800	135	49,345	237	18,545	60.2	102.4
Витрати на збут	101,901	447	183,806	884	81,905	80.4	437.5
Інші операційні витрати	31,104	136	89,382	430	58,278	187	293.6
Операційний прибуток/збиток (ЕВІТ)	22,817	9.2	20,790	5.3	-2,027	-8.9	-3.9
Амортизація	15,058	65.2	14,692	67.2	-366	-2.4	2
ЕВІТДА	37,875	164	35,482	162	-2,393	-6.3	-1.6
Фінансові та інші доходи/витрати	278	1.2	1,061	4.9	783	282	3.7
Фінансовий результат до оподаткування	23,095	9.3	21,851	5.6	-1,244	-5.4	-3.7
Витрати (дохід) з податку на прибуток	4,861	26.7	4,466	25.7	-395	-8.1	-1
Чистий фінансовий результат	18,234	7.4	17,385	4.4	-849	-4.7	-2.9
Звіт про рух грошових коштів							
Чистий рух коштів від операційної діяльності	20,401	-689	30,048	138	9,647	47.3	827.9

Продовження табл. И.4

Чистий рух коштів від інвестиційної діяльності	-22,522	761	-7,075	-33	15,447	-68.6	-793.7
Чистий рух коштів від фінансової діяльності	-838	28.3	-1,270	-5.9	-432	51.6	-34.2
Чистий рух коштів за звітний період	-2,959	-16.2	21,703	125	24,662	-833	141.1

Таблиця И.5 – Горизонтальний та вертикальний аналіз, 2019–2023 роки
(Фармацевтична фабрика)

Показник	2019		2023		Абсолютне відхилення		Відносне відхилення (в.п.)
	тис грн	%	тис грн	%	тис грн	%	
Звіт про фінансовий стан							
Основні засоби	57,389	98.3	80,245	96.6	22,856	39.8	-1.7
Нематеріальні активи	361	0.6	434	0.5	73	20.2	-0.1
Капітальні інвестиції та нерухомість	615	1.1	2,380	2.9	1,765	287	1.8
Інші необоротні активи	-	-	-	-	-	-	-
Необоротні активи	58,365	32.5	83,059	13.2	24,694	42.3	-19.2
Запаси	14,616	8.1	77,281	12.3	62,665	428.7	4.2
Дебіторська заборгованість	102,530	57	420,053	66.9	317,523	309.7	9.8
Інші оборотні активи	180	0.1	29,539	4.7	29,359	16,311	4.6
Кредиторська заборгованість	23,228	12.9	28,691	4.6	5,463	23.5	-8.4
Поточні забезпечення	-	-	4,220	0.7	4,220	-	0.7
Інші поточні зобов'язання	-	-	7,760	1.2	7,760	-	1.2
Чистий оборотний капітал	94,098	52.4	486,202	77.4	392,104	416.7	25.1
Гроші та їх еквіваленти	4,053	2.3	18,135	2.9	14,082	347.4	0.6
Фінансові активи	-	-	-	-	-	-	-
Фінансові зобов'язання	111,597	62.1	115,885	18.5	4,288	3.8	-43.6
Чиста заборгованість (чисті грошові кошти)	-107,544	-59.8	-97,750	-16	9,794	-9.1	44.3

Продовження табл. И.5

Відстрочений податок	-	-	-	-	-	-	-
Власний капітал (чисті активи)	44,919	25	471,511	75.1	426,592	949.7	50.1
Баланс	179,744	39.1	628,067	52.4	448,323	249.4	13.3
Звіт про фінансові результати							
Чистий дохід від реалізації	460,193	236.8	1,199,083	134	738,890	160.6	-102.6
Собівартість реалізованої продукції	265,877	136.8	305,662	34.2	39,785	15	-102.6
Валовий прибуток/збиток	194,316	42.2	893,421	74.5	699,105	359.8	32.3
Інші операційні доходи	4,317	22.7	142	0.1	-4,175	-96.7	-22.6
Адміністративні витрати	164,972	868.3	736,773	508	571,801	346.6	-360.6
Витрати на збут	12,883	67.8	9,036	6.2	-3,847	-29.9	-61.6
Інші операційні витрати	1,778	9.4	2,633	1.8	855	48.1	-7.5
Операційний прибуток/збиток (ЕВІТ)	19,000	4.1	145,121	12.1	126,121	663.8	8
Амортизація	9,717	50.1	14,369	9.5	4,652	47.9	-40.6
ЕВІТДА	28,717	148.2	159,490	106	130,773	455.4	-42.2
Фінансові та інші доходи/витрати	378	2	5,382	3.6	5,004	1,324	1.6
Фінансовий результат до оподаткування	19,378	4.2	150,503	12.6	131,125	676.7	8.3
Витрати (дохід) з податку на прибуток	3,573	22.6	28,754	23.6	25,181	704.8	1
Чистий фінансовий результат	15,805	3.4	121,749	10.2	105,944	670.3	6.7
Звіт про рух грошових коштів							
Чистий рух коштів від операційної діяльності	39,370	1,418	-94,891	116	-134,261	-341	-1,302
Чистий рух коштів від інвестиційної діяльності	-9,288	-334.5	-6,995	8.5	2,293	-24.7	343
Чистий рух коштів від фінансової діяльності	-27,305	-983.3	19,881	-24	47,186	-172.8	959
Чистий рух коштів за звітний період	2,777	17.6	-82,005	-67	-84,782	-3,053	-84.9

ДОДАТОК К

Таблиця К.1 – Експрес-аналіз, 2019–2023 роки (Здоров'я народу)

Показники фінансового стану	2019	2020	2021	2022	2023
1. Аналіз майнового стану підприємства:					
1.1. Коефіцієнт зносу основних засобів, %	42.3	48.7	52.2	56.3	57.7
1.2. Коефіцієнт вибуття основних засобів	-	-	-	-	-
1.3. Коефіцієнт оновлення основних засобів	0.029	0.032	0.019	0.002	0.033
2. Аналіз ліквідності підприємства:					
2.1. Коефіцієнт покриття (загальна ліквідність)	1.8	1.7	1.8	2.0	0.8
2.2. Коефіцієнт швидкої ліквідності	1.0	0.8	0.9	1.1	0.5
2.3. Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0.1	0.1	0.0	0.4	0.2
2.4. Чистий оборотний капітал	94,161	87,262	103,143	150,580	-134,652
2.5. Фінансова політика	0.5	0.4	0.5	0.5	-0.3
2.6. Співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості	0.9	0.9	0.9	1.0	1.1
3. Аналіз платоспроможності (фінансової стійкості) підприємства:					
3.1. Коефіцієнт фінансової автономії (незалежності)	-0.3	-0.6	-0.4	-0.2	-0.2
3.2. Коефіцієнт маневреності власного капіталу	-1.1	-0.5	-0.8	-1.9	1.8
3.3. Коефіцієнт фінансової стабільності	-0.2	-0.4	-0.3	-0.2	-0.1
3.4. Операційний леверидж	2.0	7.0	2.6	1.7	1.5
3.5. Фінансовий леверидж	1.4	-1.1	3.1	1.6	3.7
4. Аналіз ділової активності підприємства:					
4.1. Коефіцієнт оборотності активів	1.8	1.6	1.7	0.9	1.1
4.2. Коефіцієнт оборотності запасів	3.6	3.2	3.2	1.2	1.9
4.3. виробничий цикл, дні	99	112	114	296	193
4.4. Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	5.1	5.0	5.0	2.9	3.7
4.5. Тривалість обороту дебіторської заборгованості, дні	71	72	72	126	97
4.6. Операційний цикл, дні	170	184	186	422	291
4.7. Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	3.7	4.4	4.6	2.7	3.8
4.8. Тривалість обороту кредиторської заборгованості, дні	96	81	79	134	94

Продовження табл. К.1

4.9. Фінансовий цикл, дні	74	103	107	288	197
5. Аналіз рентабельності підприємства:					
5.1. Коефіцієнт рентабельності активів, %	32.4	-33.4	18.7	13.1	-0.3
5.2. Коефіцієнт рентабельності діяльності, %	16.1	-20.6	11.4	16.2	-0.3
5.3. Коефіцієнт рентабельності продукції, %	25.7	-28.0	15.6	31.7	-0.5
5.4. Рентабельність власного капіталу, %	-106.0	51.7	-44.6	-60.9	1.6
5.5. Рентабельність виробництва, %	29.3	5.2	14.1	56.3	45.0
6. Стан грошових потоків підприємства:					
6.1. Чистий рух коштів від операційної діяльності	15,849	2,689	47,546	50,461	55,877
6.2. Чистий рух коштів від інвестиційної діяльності	51,984	227	-1,293	-1,697	-4,103
6.3. Чистий рух коштів від фінансової діяльності	-68,544	-11,735	-52,434	9,829	-8,611
6.4. Коефіцієнт забезпеченості грошових коштів ліквідністю їх руху	-1.25	1.01	4.90	-0.98	-0.41
7. Визначення вартості підприємства:					
7.1. Чиста заборгованість	12,146	-15,080	-1,524	24,692	-293,898
7.2. Середньозважене значення чистого робочого капіталу	164,359	145,882	145,659	187,418	61,091
7.3. Балансове значення власного капіталу	-86,832	-180,096	-124,518	-78,077	-73,964
7.4. Вартість компанії	89,673	-49,294	19,617	134,033	-306,771

Таблиця К.2 – Експрес-аналіз, 2019–2023 роки (Фітофарм)

Показники фінансового стану	2019	2020	2021	2022	2023
1. Аналіз майнового стану підприємства:					
1.1. Коефіцієнт зносу основних засобів, %	68.0	73.6	72.8	74.1	76.4
1.2. Коефіцієнт вибуття основних засобів	-0.035	-	-	-0.123	-0.030
1.3. Коефіцієнт оновлення основних засобів	-	0.004	0.080	-	-
2. Аналіз ліквідності підприємства:					
2.1. Коефіцієнт покриття (загальна ліквідність)	2.0	2.7	1.7	1.4	1.4
2.2. Коефіцієнт швидкої ліквідності	1.4	1.7	1.1	0.8	0.9

Продовження табл. К.2

2.3. Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0.0	0.0	0.0	0.3	0.1
2.4. Чистий оборотний капітал	82,654	149,783	97,206	44,975	53,093
2.5. Фінансова політика	0.5	0.6	0.4	0.3	0.3
2.6. Співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості	2.4	2.6	2.2	0.8	2.0
3. Аналіз платоспроможності (фінансової стійкості) підприємства:					
3.1. Коефіцієнт фінансової автономії (незалежності)	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
3.2. Коефіцієнт маневреності власного капіталу	0.6	1.0	0.6	0.4	0.5
3.3. Коефіцієнт фінансової стабільності	0.7	0.8	0.6	0.5	0.6
3.4. Операційний леверидж	6.7	7.8	10.0	-10.8	8.1
3.5. Фінансовий леверидж	-27.1	4.6	3.3	0.5	6.5
4. Аналіз ділової активності підприємства:					
4.1. Коефіцієнт оборотності активів	1.2	1.6	1.8	1.0	1.2
4.2. Коефіцієнт оборотності запасів	3.5	2.3	2.5	1.1	1.2
4.3. виробничий цикл, дні	104	157	142	325	297
4.4. Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	3.4	4.2	4.6	3.2	4.6
4.5. Тривалість обороту дебіторської заборгованості, дні	106	87	79	114	79
4.6. Операційний цикл, дні	210	244	221	439	376
4.7. Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	7.2	10.5	10.7	4.6	6.0
4.8. Тривалість обороту кредиторської заборгованості, дні	50	34	34	77	60
4.9. Фінансовий цикл, дні	160	209	187	362	316
5. Аналіз рентабельності підприємства:					
5.1. Коефіцієнт рентабельності активів, %	0.3	3.0	2.8	-17.8	2.9
5.2. Коефіцієнт рентабельності діяльності, %	0.2	1.9	1.7	-15.3	2.4
5.3. Коефіцієнт рентабельності продукції, %	0.5	6.5	5.8	-64.9	11.0
5.4. Рентабельність власного капіталу, %	0.6	6.8	7.5	-50.2	7.8
5.5. Рентабельність виробництва, %	22.0	31.2	23.3	-30.0	44.7
6. Стан грошових потоків підприємства:					
6.1. Чистий рух коштів від операційної діяльності	49,934	50,492	16,371	98,467	579

Продовження табл. К.2

6.2. Чистий рух коштів від інвестиційної діяльності	-9,070	-4,043	-23,460	-10,585	30,191
6.3. Чистий рух коштів від фінансової діяльності	-40,673	-43,772	8,427	-87,062	-25,807
6.4. Коефіцієнт забезпеченості грошових коштів ліквідністю їх руху	5.84	-2.76	9.12	-4.52	-0.27
7. Визначення вартості підприємства:					
7.1. Чиста заборгованість	-3,103	336	1,560	37,346	-16,826
7.2. Середньозважене значення чистого робочого капіталу	132,998	155,160	166,792	143,659	111,449
7.3. Балансове значення власного капіталу	137,872	148,009	160,086	106,602	115,674
7.4. Вартість компанії	267,767	303,505	328,438	287,607	210,297

Таблиця К.3 – Експрес-аналіз, 2019–2023 роки (Вітаміни)

Показники фінансового стану	2019	2020	2021	2022	2023
1. Аналіз майнового стану підприємства:					
1.1. Коефіцієнт зносу основних засобів, %	64.9	61.9	63.2	65.3	65.8
1.2. Коефіцієнт вибуття основних засобів	-	-0.056	-	-0.002	-0.054
1.3. Коефіцієнт оновлення основних засобів	0.017	-	0.012	-	-
2. Аналіз ліквідності підприємства:					
2.1. Коефіцієнт покриття (загальна ліквідність)	0.5	0.6	0.6	0.8	0.9
2.2. Коефіцієнт швидкої ліквідності	0.3	0.3	0.3	0.4	0.6
2.3. Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2
2.4. Чистий оборотний капітал	-94,670	-78,737	-72,698	-42,596	-11,441
2.5. Фінансова політика	-0.9	-0.7	-0.7	-0.3	-0.1
2.6. Співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості	2.4	1.7	4.1	3.0	3.2
3. Аналіз платоспроможності (фінансової стійкості) підприємства:					
3.1. Коефіцієнт фінансової автономії (незалежності)	0.3	0.4	0.4	0.4	0.5
3.2. Коефіцієнт маневреності власного капіталу	-1.0	-0.7	-0.6	-0.3	-0.1
3.3. Коефіцієнт фінансової стабільності	0.5	0.6	0.7	0.8	0.8
3.4. Операційний леверидж	2.4	4.7	9.6	4.1	6.6
3.5. Фінансовий леверидж	1.6	1.6	5.8	1.3	1.0
4. Аналіз ділової активності підприємства:					
4.1. Коефіцієнт оборотності активів	1.2	1.0	0.9	1.0	1.2

Продовження табл. К.3

4.2. Коефіцієнт оборотності запасів	2.8	2.8	3.0	2.8	3.5
4.3. виробничий цикл, дні	128	128	121	127	102
4.4. Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	12.5	9.0	7.5	5.6	5.5
4.5. Тривалість обороту дебіторської заборгованості, дні	29	40	48	65	65
4.6. Операційний цикл, дні	157	168	169	191	168
4.7. Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	26.1	17.8	18.5	18.6	16.9
4.8. Тривалість обороту кредиторської заборгованості, дні	14	20	20	19	21
4.9. Фінансовий цикл, дні	143	148	150	172	146
5. Аналіз рентабельності підприємства:					
5.1. Коефіцієнт рентабельності активів, %	16.2	5.1	0.2	6.5	6.5
5.2. Коефіцієнт рентабельності діяльності, %	13.7	5.0	0.2	6.9	5.4
5.3. Коефіцієнт рентабельності продукції, %	28.7	9.5	0.4	13.5	10.3
5.4. Рентабельність власного капіталу, %	51.7	13.5	0.5	15.1	14.1
5.5. Рентабельність виробництва, %	45.5	19.2	7.0	22.8	13.7
6. Стан грошових потоків підприємства:					
6.1. Чистий рух коштів від операційної діяльності	70,236	31,116	20,197	79,485	48,050
6.2. Чистий рух коштів від інвестиційної діяльності	-17,487	-11,047	-9,900	-7,086	-2,098
6.3. Чистий рух коштів від фінансової діяльності	-40,496	-26,404	-8,554	-79,355	-24,405
6.4. Коефіцієнт забезпеченості грошових коштів ліквідністю їх руху	-2.38	-0.56	-0.10	-6.40	-1.46
7. Визначення вартості підприємства:					
7.1. Чиста заборгованість	-56,741	-59,530	-54,863	-120,835	-123,827
7.2. Середньозважене значення чистого робочого капіталу	-36,109	-23,145	-17,193	-4,278	-2,447
7.3. Балансове значення власного капіталу	94,450	116,334	116,946	137,699	155,863
7.4. Вартість компанії	1,600	33,660	44,891	12,586	29,589

Таблиця К.4 – Експрес-аналіз, 2019–2023 роки (Ліктрави)

Показники фінансового стану	2019	2020	2021	2022	2023
1. Аналіз майнового стану підприємства:					
1.1. Коефіцієнт зносу основних засобів, %	46.8	45.4	47.4	51.6	56.1

Продовження табл. К.4

1.2. Коефіцієнт вибуття основних засобів	-	-	-	-	-
1.3. Коефіцієнт оновлення основних засобів	0.034	0.195	0.028	0.049	0.021
2. Аналіз ліквідності підприємства:					
2.1. Коефіцієнт покриття (загальна ліквідність)	3.2	3.3	2.5	3.2	2.6
2.2. Коефіцієнт швидкої ліквідності	1.6	2.1	1.2	1.3	1.3
2.3. Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0.2	0.5	0.0	0.3	0.4
2.4. Чистий оборотний капітал	101,113	119,387	127,100	137,871	162,037
2.5. Фінансова політика	0.7	0.7	0.6	0.7	0.6
2.6. Співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості	1.8	2.6	1.8	1.3	1.3
3. Аналіз платоспроможності (фінансової стійкості) підприємства:					
3.1. Коефіцієнт фінансової автономії (незалежності)	0.8	0.8	0.7	0.8	0.7
3.2. Коефіцієнт маневреності власного капіталу	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6
3.3. Коефіцієнт фінансової стабільності	4.5	4.3	2.8	3.9	2.5
3.4. Операційний леверидж	6.3	8.0	6.6	33.2	11.5
3.5. Фінансовий леверидж	1.0	1.0	1.0	1.3	1.0
4. Аналіз ділової активності підприємства:					
4.1. Коефіцієнт оборотності активів	1.0	1.1	1.1	0.7	1.2
4.2. Коефіцієнт оборотності запасів	1.5	1.6	1.4	0.8	1.2
4.3. виробничий цикл, дні	248	224	263	448	292
4.4. Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	4.3	3.9	3.7	2.8	5.4
4.5. Тривалість обороту дебіторської заборгованості, дні	83	93	98	129	67
4.6. Операційний цикл, дні	331	316	361	577	359
4.7. Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	7.0	8.5	7.6	4.4	6.9
4.8. Тривалість обороту кредиторської заборгованості, дні	51	43	47	82	52
4.9. Фінансовий цикл, дні	280	274	314	495	307
5. Аналіз рентабельності підприємства:					
5.1. Коефіцієнт рентабельності активів, %	7.2	6.3	8.2	-0.0	4.8
5.2. Коефіцієнт рентабельності діяльності, %	7.4	6.1	8.1	-0.0	4.4
5.3. Коефіцієнт рентабельності продукції, %	17.3	15.7	22.4	-0.0	11.4
5.4. Рентабельність власного капіталу, %	8.8	7.7	11.2	-0.0	6.7

Продовження табл. К.4

5.5. Рентабельність виробництва, %	21.7	19.3	26.7	4.2	13.7
6. Стан грошових потоків підприємства:					
6.1. Чистий рух коштів від операційної діяльності	20,401	24,111	12,525	15,706	30,048
6.2. Чистий рух коштів від інвестиційної діяльності	-22,522	-12,056	-21,772	-2,421	-7,075
6.3. Чистий рух коштів від фінансової діяльності	-838	-906	-11,476	-926	-1,270
6.4. Коефіцієнт забезпеченості грошових коштів ліквідністю їх руху	0.30	-0.53	6.76	-0.86	-0.51
7. Визначення вартості підприємства:					
7.1. Чиста заборгованість	11,309	23,872	2,114	21,581	44,541
7.2. Середньозважене значення чистого робочого капіталу	120,422	133,293	149,105	175,299	181,035
7.3. Балансове значення власного капіталу	206,272	223,501	240,450	240,408	257,793
7.4. Вартість компанії	338,003	380,666	391,669	437,288	483,369

Таблиця К.5 – Експрес-аналіз, 2019–2023 роки (Фармацевтична фабрика)

Показники фінансового стану	2019	2020	2021	2022	2023
1. Аналіз майнового стану підприємства:					
1.1. Коефіцієнт зносу основних засобів, %	52.3	59.1	57.3	56.6	57.3
1.2. Коефіцієнт вибуття основних засобів	-	-	-	-	-
1.3. Коефіцієнт оновлення основних засобів	0.055	0.082	0.132	0.088	0.120
2. Аналіз ліквідності підприємства:					
2.1. Коефіцієнт покриття (загальна ліквідність)	1.4	1.7	1.9	2.2	4.2
2.2. Коефіцієнт швидкої ліквідності	1.3	1.5	1.5	1.9	3.6
2.3. Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0.0	0.1	0.1	0.5	0.1
2.4. Чистий оборотний капітал	36,554	59,231	147,117	248,640	414,463
2.5. Фінансова політика	0.3	0.4	0.5	0.6	0.8
2.6. Співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості	4.4	5.5	5.1	1.9	14.6
3. Аналіз платоспроможності (фінансової стійкості) підприємства:					
3.1. Коефіцієнт фінансової автономії (незалежності)	0.2	0.6	0.6	0.6	0.8
3.2. Коефіцієнт маневреності власного капіталу	0.8	0.5	0.7	0.7	0.9
3.3. Коефіцієнт фінансової стабільності	0.3	1.5	1.4	1.7	3.0
3.4. Операційний леверидж	10.2	3.2	2.9	3.6	6.2

Продовження табл. К.5

3.5. Фінансовий левиридж	1.0	1.1	1.0	1.0	1.0
4. Аналіз ділової активності підприємства:					
4.1. Коефіцієнт оборотності активів	2.5	2.8	2.0	2.1	2.1
4.2. Коефіцієнт оборотності запасів	19.0	22.4	7.2	6.3	4.4
4.3. виробничий цикл, дні	19	16	50	57	82
4.4. Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	4.2	4.9	3.5	3.9	3.4
4.5. Тривалість обороту дебіторської заборгованості, дні	86	73	103	92	105
4.6. Операційний цикл, дні	105	89	153	148	187
4.7. Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	20.4	24.4	18.4	10.0	13.3
4.8. Тривалість обороту кредиторської заборгованості, дні	18	15	20	36	27
4.9. Фінансовий цикл, дні	87	74	133	113	160
5. Аналіз рентабельності підприємства:					
5.1. Коефіцієнт рентабельності активів, %	8.8	29.5	22.0	23.4	19.4
5.2. Коефіцієнт рентабельності діяльності, %	3.4	11.6	14.2	12.8	10.2
5.3. Коефіцієнт рентабельності продукції, %	5.9	23.5	28.1	29.1	39.8
5.4. Рентабельність власного капіталу, %	35.2	49.8	38.1	37.5	25.8
5.5. Рентабельність виробництва, %	7.1	32.3	34.3	35.3	47.5
6. Стан грошових потоків підприємства:					
6.1. Чистий рух коштів від операційної діяльності	39,370	77,339	6,837	126,261	-94,891
6.2. Чистий рух коштів від інвестиційної діяльності	-9,288	-20,518	-11,376	-17,632	-6,995
6.3. Чистий рух коштів від фінансової діяльності	-27,305	-47,583	11,263	-33,791	19,881
6.4. Коефіцієнт забезпеченості грошових коштів ліквідністю їх руху	0.43	-0.66	0.44	-1.01	5.62
7. Визначення вартості підприємства:					
7.1. Чиста заборгованість	-13,668	-13,497	-17,553	86,734	-48,223
7.2. Середньозважене значення чистого робочого капіталу	69,145	81,445	134,918	259,576	425,104
7.3. Балансове значення власного капіталу	44,919	131,155	220,689	332,512	471,511
7.4. Вартість компанії	100,396	199,103	338,054	678,822	848,392

ДОДАТОК Л

Таблиця Л.1 – Показники аналізу потоків грошових коштів, 2019–2023 роки

(Здоров'я народу)

Показники аналізу грошових потоків	2019	2020	2021	2022	2023
Ліквідність грошових потоків					
1. Коефіцієнт ліквідності грошових потоків	0.97	0.97	0.98	1.43	1.21
Синхронність формування позитивного і від'ємного грошових потоків					
2. Коефіцієнт кореляції позитивного і від'ємного грошових потоків	1	1	1	1	1
Якість чистого грошового потоку					
3. Коефіцієнт якості чистого грошового потоку	-804.4	-51.3	-79.1	5.0	10.3
Достатність чистого грошового потоку					
4. Коефіцієнт достатності чистого грошового потоку	-0.01	-0.15	-0.09	3.09	1.02
Рівномірність грошових потоків					
5.1.1. Середньоквадратичне відхилення грошових потоків (надходження)	442,436	450,203	389,703	317,327	287,565
5.1.2. Середньоквадратичне відхилення грошових потоків (надходжень)	0.35	0.35	0.35	0.35	0.35
5.2.1. Коефіцієнт варіації грошових потоків (витрачання)	446,206	461,173	395,006	298,796	251,589
5.2.2. Коефіцієнт варіації грошових потоків (витрачання)	0.35	0.35	0.35	0.35	0.35
Ефективність грошових потоків					
6. Коефіцієнт ефективності грошового потоку	-0.00	-0.02	-0.01	0.20	0.10
7. Коефіцієнт реінвестування чистого грошового потоку	1.48	-0.48	-0.87	3.42	1.65

Таблиця Л.2 – Показники аналізу потоків грошових коштів, 2019–2023 роки

(Фітофарм)

Показники аналізу грошових потоків	2019	2020	2021	2022	2023
Ліквідність грошових потоків					
1. Коефіцієнт ліквідності грошових потоків	1.00	1.01	1.00	1.00	1.02
Синхронність формування позитивного і від'ємного грошових потоків					
2. Коефіцієнт кореляції позитивного і від'ємного грошових потоків	1	1	1	1	1
Якість чистого грошового потоку					
3. Коефіцієнт якості чистого грошового потоку	2,205.9	201.2	523.4	427.4	76.7

Продовження табл. Л.2

Достатність чистого грошового потоку					
4. Коефіцієнт достатності чистого грошового потоку	0.00	0.01	0.00	0.01	0.08
Рівномірність грошових потоків					
5.1.1. Середньоквадратичне відхилення грошових потоків (надходження)	435,378	568,312	727,424	624,762	439,272
5.1.2. Середньоквадратичне відхилення грошових потоків (надходжень)	0.35	0.35	0.35	0.35	0.35
5.2.1. Коефіцієнт варіації грошових потоків (витрачань)	435,667	567,298	726,004	623,999	437,227
5.2.2. Коефіцієнт варіації грошових потоків (витрачання)	0.35	0.35	0.35	0.35	0.35
Ефективність грошових потоків					
6. Коефіцієнт ефективності грошового потоку	0.00	0.00	0.00	0.00	0.01
7. Коефіцієнт реінвестування чистого грошового потоку	0.03	-0.18	0.02	-0.02	-0.98

Таблиця Л.3 – Показники аналізу потоків грошових коштів, 2019–2023 роки
(Вітаміни)

Показники аналізу грошових потоків	2019	2020	2021	2022	2023
Ліквідність грошових потоків					
1. Коефіцієнт ліквідності грошових потоків	1.02	0.99	1.00	0.98	1.09
Синхронність формування позитивного і від'ємного грошових потоків					
2. Коефіцієнт кореляції позитивного і від'ємного грошових потоків	1	1	1	1	1
Якість чистого грошового потоку					
3. Коефіцієнт якості чистого грошового потоку	29.1	-49.5	159.2	-43.0	18.8
Достатність чистого грошового потоку					
4. Коефіцієнт достатності чистого грошового потоку	0.01	-0.01	0.00	-0.01	0.89
Рівномірність грошових потоків					
5.1.1. Середньоквадратичне відхилення грошових потоків (надходження)	790,342	869,512	669,353	617,607	460,029
5.1.2. Середньоквадратичне відхилення грошових потоків (надходжень)	0.35	0.35	0.35	0.35	0.35
5.2.1. Коефіцієнт варіації грошових потоків (витрачань)	786,194	867,420	670,977	619,450	454,870
5.2.2. Коефіцієнт варіації грошових потоків (витрачання)	0.35	0.35	0.35	0.35	0.35
Ефективність грошових потоків					
6. Коефіцієнт ефективності грошового потоку	0.01	-0.01	0.00	-0.01	0.05
7. Коефіцієнт реінвестування чистого грошового потоку	-2.03	0.39	-0.17	-0.51	-0.81

Таблиця Л.4 – Показники аналізу потоків грошових коштів, 2019–2023 роки
(Ліктрави)

Показники аналізу грошових потоків	2019	2020	2021	2022	2023
Ліквідність грошових потоків					
1. Коефіцієнт ліквідності грошових потоків	0.98	1.07	0.91	1.08	1.09
Синхронність формування позитивного і від'ємного грошових потоків					
2. Коефіцієнт кореляції позитивного і від'ємного грошових потоків	1	1	1	1	1
Якість чистого грошового потоку					
3. Коефіцієнт якості чистого грошового потоку	-83.8	25.2	-16.0	17.8	18.0
Достатність чистого грошового потоку					
4. Коефіцієнт достатності чистого грошового потоку	2.94	-1.56	-0.28	0.58	1.95
Рівномірність грошових потоків					
5.1.1. Середньоквадратичне відхилення грошових потоків (надходження)	218,374	231,421	276,690	288,577	316,638
5.1.2. Середньоквадратичне відхилення грошових потоків (надходжень)	0.35	0.35	0.35	0.35	0.35
5.2.1. Коефіцієнт варіації грошових потоків (витрачань)	216,396	228,525	280,075	291,534	304,595
5.2.2. Коефіцієнт варіації грошових потоків (витрачання)	0.35	0.35	0.35	0.35	0.35
Ефективність грошових потоків					
6. Коефіцієнт ефективності грошового потоку	-0.01	0.03	-0.05	0.03	0.04
7. Коефіцієнт реінвестування чистого грошового потоку	-0.81	0.45	-0.59	0.74	1.65

Таблиця Л.5 – Показники аналізу потоків грошових коштів, 2019–2023 роки
(Фармацевтична фабрика)

Показники аналізу грошових потоків	2019	2020	2021	2022	2023
Ліквідність грошових потоків					
1. Коефіцієнт ліквідності грошових потоків	1.01	1.02	1.02	1.15	0.88
Синхронність формування позитивного і від'ємного грошових потоків					
2. Коефіцієнт кореляції позитивного і від'ємного грошових потоків	1	1	1	1	1
Якість чистого грошового потоку					
3. Коефіцієнт якості чистого грошового потоку	165.7	60.8	88.1	13.0	-14.6
Достатність чистого грошового потоку					
4. Коефіцієнт достатності чистого грошового потоку	0.03	0.05	0.04	0.83	-4.79

Продовження табл. Л.5

Рівномірність грошових потоків					
5.1.1. Середньоквадратичне відхилення грошових потоків (надходження)	393,946	507,436	574,357	651,570	843,196
5.1.2. Середньоквадратичне відхилення грошових потоків (надходжень)	0.35	0.35	0.35	0.35	0.35
5.2.1. Коефіцієнт варіації грошових потоків (витрачань)	393,880	503,188	568,714	622,733	845,730
5.2.2. Коефіцієнт варіації грошових потоків (витрачання)	0.35	0.35	0.35	0.35	0.35
Ефективність грошових потоків					
6. Коефіцієнт ефективності грошового потоку	0.00	0.01	0.01	0.07	-0.06
7. Коефіцієнт реінвестування чистого грошового потоку	-3.24	-5.31	0.03	15.97	-2.16

ДОДАТОК М

Таблиця М.1 – Показники пов'язані з грошовими потоками, 2019–2023 роки
(Здоров'я народу)

Показники пов'язані з грошовими потоками	2019	2020	2021	2022	2023
1. Грошове наповнення операційної маржі, %	-0.7	-51.4	-12.3	69.3	36.2
2. Грошовий вміст чистого операційного прибутку, %	-13.9	-106.8	-23.7	74.2	34.1
3. Коефіцієнт Гроші/Виручка	0.03	0.02	0.00	0.22	0.25
4. Коефіцієнт участі коштів в оборотних активах	0.07	0.06	0.02	0.13	0.25
5. Коефіцієнт Бівера	0.28	-0.18	0.15	0.12	0.01

Таблиця М.2 – Показники пов'язані з грошовими потоками, 2019–2023 роки
(Фітофарм)

Показники пов'язані з грошовими потоками	2019	2020	2021	2022	2023
1. Грошове наповнення операційної маржі, %	0.5	5.5	2.7	-3.3	13.4
2. Грошовий вміст чистого операційного прибутку, %	-47.0	-25.5	-29.2	54.6	-20.3
3. Коефіцієнт Гроші/Виручка	0.00	0.01	0.01	0.11	0.03
4. Коефіцієнт участі коштів в оборотних активах	0.00	0.01	0.02	0.02	0.05
5. Коефіцієнт Бівера	0.10	0.13	0.10	-0.20	0.11

Таблиця М.3 – Показники пов'язані з грошовими потоками, 2019–2023 роки
(Вітаміни)

Показники пов'язані з грошовими потоками	2019	2020	2021	2022	2023
1. Грошове наповнення операційної маржі, %	15.8	-20.1	15.0	-19.8	73.8
2. Грошовий вміст чистого операційного прибутку, %	-0.2	-74.3	-139.2	-75.3	31.8
3. Коефіцієнт Гроші/Виручка	0.06	0.05	0.06	0.03	0.08
4. Коефіцієнт участі коштів в оборотних активах	0.15	0.17	0.15	0.11	0.13
5. Коефіцієнт Бівера	0.30	0.15	0.09	0.19	0.20

Таблиця М.4 – Показники пов'язані з грошовими потоками, 2019–2023 роки
(Ліктрави)

Показники пов'язані з грошовими потоками	2019	2020	2021	2022	2023
1. Грошове наповнення операційної маржі, %	-13.0	52.4	-64.6	320.3	104.4
2. Грошовий вміст чистого операційного прибутку, %	-100.3	-23.5	-136.6	-191.3	42.9
3. Коефіцієнт Гроші/Виручка	0.05	0.09	0.01	0.10	0.11

Продовження табл. М.4

4. Коефіцієнт участі коштів в оборотних активах	0.09	0.11	0.07	0.06	0.14
5. Коефіцієнт Бівера	0.72	0.63	0.48	0.23	0.32

Таблиця М.5 – Показники пов'язані з грошовими потоками, 2019–2023 роки
(Фармацевтична фабрика)

Показники пов'язані з грошовими потоками	2019	2020	2021	2022	2023
1. Грошове наповнення операційної маржі, %	14.6	10.3	6.6	49.6	-56.5
2. Грошовий вміст чистого операційного прибутку, %	-45.0	-0.4	-4.1	52.1	-82.8
3. Коефіцієнт Гроші/Виручка	0.01	0.02	0.03	0.10	0.02
4. Коефіцієнт участі коштів в оборотних активах	0.02	0.06	0.07	0.16	0.12
5. Коефіцієнт Бівера	0.19	0.83	0.58	0.67	0.87

ДОДАТОК Н

Таблиця Н.1 – Розрахункові складові моделей банкрутства, 2019–2023 роки

(Здоров'я народу)

Модель банкрутства	2019	2020	2021	2022	2023
Терещенко	-3.91	-3.67	-3.33	-2.95	-4.34
x1	1.83	1.71	1.83	2.03	0.75
x2	-0.31	-0.65	-0.42	-0.22	-0.16
x3	-4.30	-3.39	-3.21	-2.89	-5.83
x4	0.03	0.01	0.10	0.17	0.12
x9	-1.06	0.52	-0.45	-0.61	0.02
x10	2.48	2.16	2.23	1.12	1.26
x0	1.757	1.757	1.757	1.757	1.757
МФУ	0.74	-2.30	0.08	0.45	-0.22
K3	-0.31	-0.65	-0.42	-0.22	-0.16
K4	-1.15	-2.65	-1.79	-1.20	-1.22
K6	0.18	0.04	0.10	0.29	0.27
K7	0.22	-0.18	0.12	0.23	0.04
K8	0.29	-0.33	0.19	0.14	-0.00
K9	2.67	2.29	2.28	1.28	1.68
K10	0.42	-0.11	0.22	0.23	0.19
K0	0.45	0.45	0.45	0.45	0.45
Олсон	1.00	6.32	2.20	1.35	3.18
SIZEt	4.54	4.43	4.08	4.02	4.40
TLt	370,517	459,050	421,239	440,366	540,354
TAt	283,685	278,954	296,721	362,289	466,390
WCt	94,161	87,262	103,143	150,580	-134,652
CLt	113,804	123,769	123,955	146,769	540,354
CAt	207,965	211,031	227,098	297,349	405,702
NIIt	92,047	-93,170	55,578	47,520	-1,213
FFOt	102,982	-82,180	62,077	53,597	5,464
X	0	1	1	0	1
Y	1	1	1	1	1
NIIt	92,047	93,170	55,578	47,520	1,213

Таблиця Н.2 – Розрахункові складові моделей банкрутства, 2019–2023 роки
(Фітофарм)

Модель банкрутства	2019	2020	2021	2022	2023
Терещенко	1.21	1.69	1.77	0.78	1.04
x1	2.02	2.68	1.66	1.36	1.41
x2	0.42	0.43	0.37	0.35	0.37
x3	3.07	3.77	4.55	2.63	3.43
x4	0.12	0.09	0.02	0.27	0.00
x9	0.01	0.07	0.08	-0.50	0.08
x10	2.38	2.67	2.89	1.68	2.16
x0	1.757	1.757	1.757	1.757	1.757
МФУ	0.25	0.39	0.29	-0.70	0.31
K3	0.42	0.43	0.37	0.35	0.37
K4	0.85	1.44	0.87	0.82	0.87
K6	0.09	0.09	0.07	-0.07	0.10
K7	0.04	0.05	0.04	-0.11	0.05
K8	0.00	0.03	0.03	-0.15	0.03
K9	2.38	2.70	2.94	1.88	2.51
K10	0.31	0.34	0.24	-0.07	0.27
K0	0.45	0.45	0.45	0.45	0.45
Олсон	-0.11	-1.37	-0.11	2.17	-0.19
SIZEt	4.60	4.52	4.24	3.94	4.23
TLt	188,311	193,928	268,218	194,228	198,675
TAt	326,183	341,937	428,304	300,830	314,349
WCt	82,654	149,783	97,206	44,975	53,093
CLt	81,186	89,294	148,010	126,474	128,477
CAt	163,840	239,077	245,216	171,449	181,570
NIIt	824	10,137	12,077	-53,484	9,072
FFOt	18,474	24,700	26,867	-39,651	21,573
X	0	0	0	1	1
Y	0	0	0	0	0
NIIt	824	10,137	12,077	53,484	9,072

Таблиця Н.3 – Розрахункові складові моделей банкрутства, 2019–2023 роки
(Вітаміни)

Модель банкрутства	2019	2020	2021	2022	2023
Терещенко	2.22	0.97	0.59	0.96	1.04
x1	0.54	0.59	0.59	0.76	0.94
x2	0.31	0.38	0.39	0.43	0.46
x3	5.08	2.98	2.38	2.35	2.76
x4	0.19	0.10	0.07	0.26	0.12
x9	0.52	0.13	0.01	0.15	0.14
x10	3.39	2.79	2.52	2.46	2.62
x0	1.757	1.757	1.757	1.757	1.757
МФУ	1.02	0.48	0.21	0.63	0.57
K3	0.31	0.38	0.39	0.43	0.46
K4	0.50	0.60	0.61	0.76	0.93
K6	0.22	0.10	0.04	0.12	0.07
K7	0.17	0.10	0.06	0.14	0.10
K8	0.17	0.05	0.00	0.07	0.07
K9	3.99	3.35	2.97	2.77	3.02
K10	0.43	0.24	0.15	0.27	0.24
K0	0.45	0.45	0.45	0.45	0.45
Олсон	0.34	0.69	1.21	-0.47	-0.46
SIZEt	4.56	4.48	4.08	3.96	4.26
TLt	206,351	192,270	179,632	180,156	183,883
TAt	300,801	308,604	296,578	317,855	339,746
WCt	-94,670	-78,737	-72,698	-42,596	-11,441
CLt	205,713	192,270	179,019	179,895	183,883
CAt	111,043	113,533	106,321	137,299	172,442
NI _t	48,793	15,666	615	20,753	21,964
FFO _t	61,177	29,299	15,778	34,848	36,472
X	0	0	0	0	0
Y	0	0	0	0	0
NI _t	48,793	15,666	615	20,753	21,964

Таблиця Н.4 – Розрахункові складові моделей банкрутства, 2019–2023 роки
(Ліктрави)

Модель банкрутства	2019	2020	2021	2022	2023
Терещенко	0.95	0.99	0.76	0.59	0.85
x1	3.19	3.31	2.47	3.21	2.60
x2	0.82	0.81	0.74	0.79	0.72
x3	1.26	1.31	1.43	0.92	1.57
x4	0.07	0.07	0.03	0.05	0.06
x9	0.09	0.08	0.11	-0.00	0.07
x10	1.73	1.76	1.72	1.06	1.69
x0	1.757	1.757	1.757	1.757	1.757
МФУ	1.00	0.92	0.96	0.52	0.73
K3	0.82	0.81	0.74	0.79	0.72
K4	1.96	2.15	2.12	2.35	2.70
K6	0.09	0.08	0.10	0.02	0.05
K7	0.13	0.11	0.13	0.05	0.07
K8	0.07	0.07	0.09	-0.00	0.05
K9	1.90	1.98	1.85	1.13	1.97
K10	0.83	0.71	0.55	0.29	0.36
K0	0.45	0.45	0.45	0.45	0.45
Олсон	-4.29	-4.14	-3.38	-2.17	-3.18
SIZEt	4.49	4.43	4.12	3.94	4.29
TLt	46,122	51,723	86,621	62,351	101,179
TAt	252,394	275,224	327,071	302,759	358,972
WCt	101,113	119,387	127,100	137,871	162,037
CLt	46,096	51,723	86,590	62,351	101,179
CAt	147,209	171,110	213,690	200,222	263,216
NI _t	18,234	17,229	26,949	-42	17,385
FFO _t	33,292	32,331	41,873	14,222	32,077
X	0	0	0	1	1
Y	0	0	0	0	0
NI _t	18,234	17,229	26,949	42	17,385

Таблиця Н.5 – Розрахункові складові моделей банкрутства, 2019–2023 роки
(Фармацевтична фабрика)

Модель банкрутства	2019	2020	2021	2022	2023
Терещенко	3.79	3.47	1.56	1.91	1.76
x1	1.43	1.66	1.91	2.24	4.17
x2	0.25	0.59	0.58	0.62	0.75
x3	8.57	6.38	3.37	3.51	2.98
x4	0.08	0.14	0.01	0.13	-0.08
x9	0.35	0.50	0.38	0.37	0.26
x10	3.64	4.14	2.59	2.56	2.41
x0	1.757	1.757	1.757	1.757	1.757
МФУ	0.36	1.78	1.63	1.65	1.55
K3	0.25	0.59	0.58	0.62	0.75
K4	0.77	1.82	3.00	3.96	5.68
K6	0.04	0.16	0.17	0.16	0.12
K7	0.06	0.16	0.18	0.17	0.14
K8	0.09	0.33	0.28	0.27	0.21
K9	3.72	4.43	2.79	3.05	2.74
K10	0.22	1.11	0.70	0.82	1.06
K0	0.45	0.45	0.45	0.45	0.45
Олсон	0.26	-3.76	-2.91	-3.54	-4.92
SIZEt	4.34	4.33	4.19	4.18	4.53
TLt	134,825	90,399	161,361	200,478	156,556
TAt	179,744	221,554	382,050	532,990	628,067
WCt	36,554	59,231	147,117	248,640	414,463
CLt	84,825	90,399	161,361	200,471	130,545
CAt	121,379	149,630	308,478	449,111	545,008
NI _t	15,805	65,318	83,995	124,591	121,749
FFO _t	25,522	74,853	94,165	135,084	136,118
X	0	0	0	0	0
Y	0	0	0	0	0
NI _t	15,805	65,318	83,995	124,591	121,749

ДОДАТОК П

Таблиця П.1 – Розрахункові значення для побудування скорингової моделі,
2019–2023 роки (Здоров'я народу)

Відношення	2019	2020	2021	2022	2023
Операційний цикл	1	1	1	-1	-1
Фінансовий цикл	1	1	1	-1	-1
Коефіцієнт зносу основних засобів	1	-1	-1	-1	-1
Загальна ліквідність	-1	-1	-1	-1	-1
Швидка ліквідність	-1	-1	-1	-1	-1
Абсолютна ліквідність	1	-1	-1	1	-1
Операційний леверидж	1	1	1	1	1
Коефіцієнт фінансової автономії	-1	-1	-1	-1	-1
Відношення “ринкової” вартості до балансової підприємства	-1	-1	-1	-1	-1
Ефективна ставка прибуткового податку	1	1	1	-1	1
Коефіцієнт забезпеченості грошових коштів ліквідністю їх руху	1	-1	-1	1	-1
Скорингова модель	3	-3	-3	-5	-7

Примітка. Для цієї компанії та всі подальших встановлюється порівняння показника фірми та галузі, відповідно до чого й встановлено значення -1 або 1. Сума яких є результатом скорингової моделі.

Таблиця П.2 – Розрахункові значення для побудування скорингової моделі,
2019–2023 роки (Фітофарм)

Відношення	2019	2020	2021	2022	2023
Операційний цикл	-1	-1	-1	-1	-1
Фінансовий цикл	-1	-1	-1	-1	-1
Коефіцієнт зносу основних засобів	-1	-1	-1	-1	-1
Загальна ліквідність	1	1	-1	-1	-1
Швидка ліквідність	1	1	-1	-1	-1
Абсолютна ліквідність	-1	-1	-1	-1	-1
Операційний леверидж	1	1	1	1	1
Коефіцієнт фінансової автономії	-1	-1	-1	-1	-1
Відношення “ринкової” вартості до балансової підприємства	-1	-1	-1	-1	-1
Ефективна ставка прибуткового податку	-1	1	1	1	1
Коефіцієнт забезпеченості грошових коштів ліквідністю їх руху	-1	1	-1	1	-1
Скорингова модель	-5	-1	-7	-5	-7

Таблиця П.3 – Розрахункові значення для побудування скорингової моделі,
2019–2023 роки (Вітаміни)

Відношення	2019	2020	2021	2022	2023
Операційний цикл	1	1	1	1	1
Фінансовий цикл	-1	-1	-1	-1	-1
Коефіцієнт зносу основних засобів	-1	-1	-1	-1	-1
Загальна ліквідність	-1	-1	-1	-1	-1
Швидка ліквідність	-1	-1	-1	-1	-1
Абсолютна ліквідність	-1	-1	-1	-1	-1
Операційний леверидж	1	1	1	1	1
Коефіцієнт фінансової автономії	-1	-1	-1	-1	-1
Відношення “ринкової” вартості до балансової підприємства	-1	-1	-1	-1	-1
Ефективна ставка прибуткового податку	1	-1	-1	-1	-1
Коефіцієнт забезпеченості грошових коштів ліквідністю їх руху	1	1	-1	1	1
Скорингова модель	-3	-5	-7	-5	-5

Таблиця П.4 – Розрахункові значення для побудування скорингової моделі,
2019–2023 роки (Ліктрави)

Відношення	2019	2020	2021	2022	2023
Операційний цикл	-1	-1	-1	-1	-1
Фінансовий цикл	-1	-1	-1	-1	-1
Коефіцієнт зносу основних засобів	-1	1	1	-1	-1
Загальна ліквідність	1	1	1	1	1
Швидка ліквідність	1	1	-1	-1	-1
Абсолютна ліквідність	1	1	-1	1	1
Операційний леверидж	1	1	1	1	1
Коефіцієнт фінансової автономії	1	1	1	1	1
Відношення “ринкової” вартості до балансової підприємства	1	1	-1	1	1
Ефективна ставка прибуткового податку	-1	-1	1	1	1
Коефіцієнт забезпеченості грошових коштів ліквідністю їх руху	-1	1	-1	1	1
Скорингова модель	1	5	-1	3	3

Таблиця П.5 – Розрахункові значення для побудування скорингової моделі,
2019–2023 роки (Фармацевтична фабрика)

Відношення	2019	2020	2021	2022	2023
Операційний цикл	1	1	1	1	1
Фінансовий цикл	1	1	-1	1	-1
Коефіцієнт зносу основних засобів	-1	-1	-1	-1	-1
Загальна ліквідність	-1	-1	-1	-1	1

Продовження табл. П.5

Швидка ліквідність	1	1	-1	1	1
Абсолютна ліквідність	-1	1	-1	1	-1
Операційний леверидж	1	1	1	1	1
Коефіцієнт фінансової автономії	-1	1	1	1	1
Відношення “ринкової” вартості до балансової підприємства	-1	-1	-1	1	1
Ефективна ставка прибуткового податку	1	-1	1	1	1
Коефіцієнт забезпеченості грошових коштів ліквідністю їх руху	-1	1	-1	1	-1
Скорингова модель	-1	3	-3	7	3

ДОДАТОК Р

Розрахункові значення для побудування скорингової моделі, 2019–2023 роки
(галузь, середні підприємства)

Відношення	2019	2020	2021	2022	2023
Значення показників					
Операційний цикл	212	265	222	269	265
Фінансовий цикл	60	122	109	151	136
Коефіцієнт зносу основних засобів	44.43	54.99	56.58	61.96	51.87
Загальна ліквідність	1.49	1.71	1.83	1.93	1.91
Швидка ліквідність	0.90	1.06	1.20	1.19	1.19
Абсолютна ліквідність	0.08	0.11	0.42	0.55	0.38
Операційний леверидж	1.65	1.33	1.00	0.91	1.49
Коефіцієнт фінансової автономії	0.38	0.45	0.47	0.54	0.52
Відношення “ринкової” вартості до балансової підприємства	1.15	1.21	1.10	1.15	1.13
Ефективна ставка прибуткового податку	-85.87	-83.01	-80.69	-77.19	-84.28
Коефіцієнт забезпеченості грошових коштів ліквідністю їх руху	-0.12	-0.15	-1.21	-3.99	4.46
Значення складових моделі					
Операційний цикл	-1	-1	-1	-1	-1
Фінансовий цикл	1	-1	1	-1	1
Коефіцієнт зносу основних засобів	1	-1	-1	-1	-1
Загальна ліквідність	-1	-1	-1	-1	-1
Швидка ліквідність	-1	-1	-1	-1	-1
Абсолютна ліквідність	-1	-1	1	1	1
Операційний леверидж	-1	-1	1	1	-1
Коефіцієнт фінансової автономії	-1	-1	-1	-1	-1
Відношення “ринкової” вартості до балансової підприємства	-1	-1	-1	-1	-1
Ефективна ставка прибуткового податку	1	1	1	1	1
Коефіцієнт забезпеченості грошових коштів ліквідністю їх руху	1	1	1	1	-1
Скорингова модель	-3	-7	-1	-3	-5

Примітка. Для середніх підприємств порівняння показника частини та всієї галузі, згідно з чим і встановлено значення -1 або 1. Сума яких є результатом скорингової моделі.

ДОДАТОК Т

Таблиця Т.1 – Кореляційна матриця, Здоров'я народу

Показник	у	x ₁	x ₂	x ₃	x ₄	x ₅	x ₆	x ₇	x ₈	x ₉	x ₁₀	x ₁₁	x ₁₂	x ₁₃	x ₁₄	x ₁₅	x ₁₆	x ₁₇	x ₁₈	x ₁₉
у	1.00	0.64	0.20	0.24	0.99	1.00	1.00	0.73	-0.7	-0.1	0.16	0.95	0.39	0.12	-0.1	0.67	0.27	-0.5	-0.1	-0.1
x ₁	0.64	1.00	0.69	0.72	0.71	0.65	0.65	0.86	-0.1	-0.5	-0.5	0.45	0.81	-0.6	0.67	0.20	0.08	0.07	0.45	-0.5
x ₂	0.20	0.69	1.00	0.94	0.30	0.19	0.20	0.80	0.16	-0.7	-0.7	-0.1	0.76	-0.3	0.56	0.21	0.57	-0.1	0.74	-0.7
x ₃	0.24	0.72	0.94	1.00	0.36	0.25	0.26	0.83	-0.1	-0.5	-0.5	-0.1	0.91	-0.4	0.62	0.03	0.41	0.03	0.51	-0.4
x ₄	0.99	0.71	0.30	0.36	1.00	0.99	0.99	0.80	-0.7	-0.1	0.12	0.90	0.51	0.04	-	0.60	0.27	-0.4	-0.1	-0.1
x ₅	1.00	0.65	0.19	0.25	0.99	1.00	1.00	0.73	-0.7	-	0.20	0.94	0.42	0.10	-0.1	0.62	0.23	-0.5	-0.1	0.01
x ₆	1.00	0.65	0.20	0.26	0.99	1.00	1.00	0.73	-0.7	-	0.20	0.94	0.43	0.10	-0.1	0.61	0.23	-0.5	-0.1	0.01
x ₇	0.73	0.86	0.80	0.83	0.80	0.73	0.73	1.00	-0.4	-0.4	-0.3	0.48	0.82	-0.2	0.34	0.46	0.51	-0.3	0.37	-0.4
x ₈	-0.7	-0.1	0.16	-0.1	-0.7	-0.7	-0.7	-0.4	1.00	-0.6	-0.7	-0.7	-0.3	-0.4	0.42	-0.3	-0.1	0.38	0.70	-0.6
x ₉	-0.1	-0.5	-0.7	-0.5	-0.1	-	-	-0.4	-0.6	1.00	0.96	0.10	-0.2	0.29	-0.4	-0.4	-0.5	0.18	-0.9	1.00
x ₁₀	0.16	-0.5	-0.7	-0.5	0.12	0.20	0.20	-0.3	-0.7	0.96	1.00	0.33	-0.3	0.44	-0.6	-0.1	-0.3	-	-0.9	0.95
x ₁₁	0.95	0.45	-0.1	-0.1	0.90	0.94	0.94	0.48	-0.7	0.10	0.33	1.00	0.11	0.22	-0.3	0.65	0.10	-0.5	-0.3	0.10
x ₁₂	0.39	0.81	0.76	0.91	0.51	0.42	0.43	0.82	-0.3	-0.2	-0.3	0.11	1.00	-0.6	0.69	-0.1	0.10	0.23	0.23	-0.2
x ₁₃	0.12	-0.6	-0.3	-0.4	0.04	0.10	0.10	-0.2	-0.4	0.29	0.44	0.22	-0.6	1.00	-0.9	0.61	0.57	-0.8	-0.3	0.23
x ₁₄	-0.1	0.67	0.56	0.62	-	-0.1	-0.1	0.34	0.42	-0.4	-0.6	-0.3	0.69	-0.9	1.00	-0.5	-0.4	0.72	0.50	-0.4
x ₁₅	0.67	0.20	0.21	0.03	0.60	0.62	0.61	0.46	-0.3	-0.4	-0.1	0.65	-0.1	0.61	-0.5	1.00	0.76	-0.9	0.23	-0.4
x ₁₆	0.27	0.08	0.57	0.41	0.27	0.23	0.23	0.51	-0.1	-0.5	-0.3	0.10	0.10	0.57	-0.3	0.76	1.00	-0.8	0.42	-0.5
x ₁₇	-0.5	0.07	-0.1	0.03	-0.4	-0.5	-0.4	-0.3	0.38	0.18	-	-0.5	0.23	-0.8	0.72	-0.9	-0.8	1.00	-0.1	0.23
x ₁₈	-0.1	0.45	0.74	0.51	-0.1	-0.1	-0.1	0.37	0.70	-0.9	-0.9	-0.2	0.23	-0.4	0.50	0.23	0.42	-0.1	1.00	-0.9
x ₁₉	-0.1	-0.5	-0.7	-0.4	-0.1	0.01	0.01	-0.4	-0.6	1.00	0.95	0.10	-0.2	0.23	-0.4	-0.4	-0.5	0.23	-0.9	1.00

Примітка. Тут і надалі умовні позначення показників означають наступні розрахункові дані: у – коефіцієнт ліквідності грошових потоків, x₁ – зміна запасів, x₂ – зміна дебіторської заборгованості, x₃ – зміна кредиторської заборгованості, x₄ – фінансовий цикл, x₅ – операційний цикл, x₆ – виробничий цикл, x₇ – коефіцієнт зносу, x₈ – коефіцієнт вибуття/оновлення основних засобів, x₉ – загальна ліквідність, x₁₀ – швидка ліквідність, x₁₁ – абсолютна ліквідність, x₁₂ – зміна фінансових інструментів, x₁₃ – зміна нерозподіленого прибутку (непокритого збитку), x₁₄ – рентабельність власного капіталу, x₁₅ – коефіцієнт фінансової автономії, x₁₆ – фінансовий леверидж, x₁₇ – операційний леверидж, x₁₈ – коефіцієнт маневреності власного капіталу, x₁₉ – чистий оборотний капітал.

Таблиця Т.2 – Кореляційна матриця, Фітофарм

Показник	у	x ₁	x ₂	x ₃	x ₄	x ₅	x ₆	x ₇	x ₈	x ₉	x ₁₀	x ₁₁	x ₁₂	x ₁₃	x ₁₄	x ₁₅	x ₁₆	x ₁₇	x ₁₈	x ₁₉
у	1.00	0.09	0.56	-0.5	0.48	0.44	0.55	0.76	-	-0.3	-0.3	-	-0.6	0.20	0.30	-0.3	0.55	0.24	-0.2	-0.2
x ₁	0.09	1.00	0.69	0.18	-0.5	-0.5	-0.5	-0.1	0.36	0.94	0.91	-0.6	-0.7	0.60	0.58	0.85	0.06	0.54	0.94	0.89
x ₂	0.56	0.69	1.00	-0.1	-0.4	-0.4	-0.3	0.28	0.70	0.46	0.46	-0.8	-0.5	0.86	0.91	0.41	0.36	0.87	0.55	0.58
x ₃	-0.5	0.18	-0.1	1.00	-	-0.1	-0.1	0.15	0.24	0.31	0.27	0.23	0.23	-0.2	-0.2	-	0.46	-0.2	0.47	0.51
x ₄	0.48	-0.5	-0.4	-	1.00	1.00	1.00	0.73	-0.7	-0.6	-0.7	0.87	-0.2	-0.8	-0.7	-0.7	0.51	-0.7	-0.6	-0.7
x ₅	0.44	-0.5	-0.4	-0.1	1.00	1.00	0.99	0.66	-0.8	-0.7	-0.7	0.89	-0.1	-0.8	-0.7	-0.7	0.43	-0.8	-0.6	-0.7
x ₆	0.55	-0.5	-0.3	-0.1	1.00	0.99	1.00	0.76	-0.7	-0.7	-0.8	0.83	-0.2	-0.7	-0.6	-0.8	0.53	-0.7	-0.6	-0.7
x ₇	0.76	-0.1	0.28	0.15	0.73	0.66	0.76	1.00	-0.1	-0.3	-0.4	0.41	-0.3	-0.2	-0.1	-0.6	0.93	-0.1	-0.1	-0.2
x ₈	-	0.36	0.70	0.24	-0.7	-0.8	-0.7	-0.1	1.00	0.34	0.39	-0.8	0.23	0.81	0.81	0.28	0.18	0.85	0.45	0.59
x ₉	-0.3	0.94	0.46	0.31	-0.6	-0.7	-0.7	-0.3	0.34	1.00	0.99	-0.6	-0.5	0.51	0.46	0.94	-0.2	0.43	0.97	0.93
x ₁₀	-0.3	0.91	0.46	0.27	-0.7	-0.7	-0.8	-0.4	0.39	0.99	1.00	-0.6	-0.4	0.57	0.50	0.96	-0.2	0.49	0.94	0.93
x ₁₁	-	-0.6	-0.7	0.23	0.87	0.89	0.83	0.41	-0.8	-0.6	-0.6	1.00	0.11	-0.9	-0.9	-0.7	0.29	-0.9	-0.5	-0.6
x ₁₂	-0.6	-0.7	-0.5	0.23	-0.2	-0.1	-0.2	-0.3	0.23	-0.5	-0.4	0.11	1.00	-0.2	-0.2	-0.4	-0.2	-0.1	-0.5	-0.3
x ₁₃	0.20	0.60	0.86	-0.2	-0.8	-0.8	-0.7	-0.2	0.81	0.51	0.57	-0.9	-0.2	1.00	0.99	0.59	-0.1	0.99	0.51	0.58
x ₁₄	0.30	0.58	0.91	-0.2	-0.7	-0.7	-0.6	-0.1	0.81	0.46	0.50	-0.9	-0.2	0.99	1.00	0.51	-	1.00	0.48	0.55
x ₁₅	-0.3	0.85	0.41	-	-0.7	-0.7	-0.8	-0.6	0.28	0.94	0.96	-0.7	-0.4	0.59	0.51	1.00	-0.5	0.49	0.82	0.79
x ₁₆	0.55	0.06	0.36	0.46	0.51	0.43	0.53	0.93	0.18	-0.2	-0.2	0.29	-0.2	-0.1	0.00	-0.5	1.00	-	0.09	0.08
x ₁₇	0.24	0.54	0.87	-0.2	-0.7	-0.8	-0.7	-0.1	0.85	0.43	0.49	-0.9	-0.1	0.99	1.00	0.49	-	1.00	0.45	0.54
x ₁₈	-0.1	0.94	0.55	0.47	-0.6	-0.6	-0.6	-0.1	0.45	0.97	0.94	-0.5	-0.5	0.51	0.48	0.82	0.09	0.45	1.00	0.98
x ₁₉	-0.2	0.89	0.58	0.51	-0.7	-0.7	-0.7	-0.2	0.59	0.93	0.93	-0.6	-0.3	0.58	0.55	0.79	0.08	0.54	0.98	1.00

Таблиця Т.3 – Кореляційна матриця, Вітаміни

Показник	у	x ₁	x ₂	x ₃	x ₄	x ₅	x ₆	x ₇	x ₈	x ₉	x ₁₀	x ₁₁	x ₁₂	x ₁₃	x ₁₄	x ₁₅	x ₁₆	x ₁₇	x ₁₈	x ₁₉
у	1.00	-0.2	0.10	-0.1	-0.4	-0.4	-0.9	0.58	-0.4	0.70	0.79	0.97	-	-	0.04	0.42	-0.2	0.21	0.52	0.65
x ₁	-0.2	1.00	-	0.78	0.57	0.65	0.05	-0.1	-0.6	0.40	0.19	-0.3	-	0.04	-0.3	0.51	-0.6	-0.3	0.50	0.41
x ₂	0.10	-	1.00	0.45	0.60	0.49	-0.1	0.86	0.47	0.40	0.46	-0.1	-	0.46	0.30	0.25	-0.3	-0.3	0.30	0.38
x ₃	-0.1	0.78	0.45	1.00	0.55	0.51	0.13	0.37	-0.3	0.37	0.24	-0.3	-	0.62	0.27	0.24	-0.9	-0.7	0.31	0.32
x ₄	-0.4	0.57	0.60	0.55	1.00	0.97	0.24	0.23	0.18	0.27	0.18	-0.6	-	-	-0.3	0.48	-0.1	-0.0	0.42	0.33
x ₅	-0.4	0.65	0.49	0.51	0.97	1.00	0.10	0.18	0.00	0.40	0.28	-0.5	-	-0.2	-0.5	0.63	-0.1	0.06	0.57	0.46
x ₆	-0.9	0.05	-0.1	0.13	0.24	0.10	1.00	-0.5	0.49	-0.8	-0.9	-0.9	-	0.3	0.31	-0.7	0.10	-0.5	-0.7	-0.8
x ₇	0.58	-0.1	0.86	0.37	0.23	0.18	-0.5	1.00	0.16	0.65	0.74	0.41	-	0.45	0.35	0.35	-0.4	-0.2	0.46	0.59
x ₈	-0.4	-0.6	0.47	-0.3	0.18	0.00	0.49	0.16	1.00	-0.5	-0.3	-0.4	-	0.19	0.33	-0.5	0.47	-0.1	-0.5	-0.5
x ₉	0.70	0.40	0.40	0.37	0.27	0.40	-0.8	0.65	-0.5	1.00	0.98	0.54	-	-0.1	-0.3	0.89	-0.4	0.18	0.95	0.99
x ₁₀	0.79	0.19	0.46	0.24	0.18	0.28	-0.9	0.74	-0.4	0.98	1.00	0.64	-	-0.1	-0.2	0.83	-0.3	0.23	0.89	0.96
x ₁₁	0.97	-0.3	-0.1	-0.3	-0.6	-0.5	-0.9	0.41	-0.4	0.54	0.64	1.00	-	-0.1	0.06	0.26	-0.1	0.26	0.35	0.48
x ₁₂	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.00	-	-	-	-	-	-	-
x ₁₃	-	0.04	0.46	0.62	-	-0.2	0.32	0.45	0.19	-0.1	-0.1	-0.1	-	1.00	0.92	-0.5	-0.7	-0.9	-0.4	-0.2
x ₁₄	0.04	-0.3	0.30	0.27	-0.3	-0.5	0.31	0.35	0.33	-0.3	-0.2	0.06	-	0.92	1.00	-0.7	-0.5	-0.8	-0.6	-0.4
x ₁₅	0.42	0.51	0.25	0.24	0.48	0.63	-0.7	0.35	-0.5	0.89	0.83	0.26	-	-0.5	-0.7	1.00	-0.1	0.46	0.99	0.94
x ₁₆	-0.2	-0.6	-0.3	-0.9	-0.1	-0.1	0.10	-0.4	0.47	-0.4	-0.3	-0.1	-	-0.7	-0.5	-0.1	1.00	0.78	-0.2	-0.3
x ₁₇	0.21	-0.3	-0.3	-0.7	-0.1	0.06	-0.5	-0.2	-0.1	0.18	0.23	0.26	-	-0.9	-0.8	0.46	0.78	1.00	0.36	0.28
x ₁₈	0.52	0.50	0.30	0.31	0.42	0.57	-0.7	0.46	-0.5	0.95	0.89	0.35	-	-0.4	-0.6	0.99	-0.2	0.36	1.00	0.98
x ₁₉	0.65	0.41	0.38	0.32	0.33	0.46	-0.8	0.59	-0.5	0.99	0.96	0.48	-	-0.2	-0.4	0.94	-0.3	0.28	0.98	1.00

Таблиця Т.4 – Кореляційна матриця, Ліктрави

Показник	у	x ₁	x ₂	x ₃	x ₄	x ₅	x ₆	x ₇	x ₈	x ₉	x ₁₀	x ₁₁	x ₁₂	x ₁₃	x ₁₄	x ₁₅	x ₁₆	x ₁₇	x ₁₈	x ₁₉
у	1.00	-0.7	-0.3	-0.4	0.34	0.35	0.41	0.52	0.33	0.43	0.30	0.95	-	-0.4	-0.7	0.12	0.39	0.53	0.66	0.52
x ₁	-0.7	1.00	0.13	0.71	0.06	0.04	0.03	0.08	-0.5	-0.8	-0.8	-0.8	-	0.07	0.39	-0.7	-0.1	-0.1	0.05	0.23
x ₂	-0.3	0.13	1.00	0.69	-0.9	-0.9	-0.9	-0.1	0.11	-0.5	0.23	-0	-	0.97	0.85	-0.4	-0.9	-0.9	-	0.01
x ₃	-0.4	0.71	0.69	1.00	-0.4	-0.4	-0.4	0.36	-0.4	-0.9	-0.5	-0.4	-	0.56	0.62	-0.9	-0.6	-0.5	0.35	0.47
x ₄	0.34	0.06	-0.9	-0.4	1.00	1.00	0.99	0.37	-0.2	0.18	-0.5	0.04	-	-0.9	-0.9	0.05	0.98	0.98	0.33	0.32
x ₅	0.35	0.04	-0.9	-0.4	1.00	1.00	0.99	0.38	-0.3	0.20	-0.5	0.05	-	-0.9	-0.8	0.06	0.98	0.98	0.33	0.32
x ₆	0.41	0.03	-0.9	-0.4	0.99	0.99	1.00	0.51	-0.3	0.14	-0.5	0.11	-	-0.9	-0.9	-	0.96	0.98	0.43	0.41
x ₇	0.52	0.08	-0.1	0.36	0.37	0.38	0.51	1.00	-0.5	-0.4	-0.6	0.35	-	-0.3	-0.4	-0.6	0.27	0.42	0.91	0.90
x ₈	0.33	-0.5	0.11	-0.4	-0.2	-0.3	-0.3	-0.5	1.00	0.60	0.88	0.50	-	0.11	0.00	0.54	-0.1	-0.1	-0.2	-0.3
x ₉	0.43	-0.9	-0.5	-0.9	0.18	0.20	0.14	-0.4	0.60	1.00	0.72	0.50	-	-0.3	-0.5	0.95	0.36	0.31	-0.4	-0.5
x ₁₀	0.30	-0.8	0.23	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5	-0.6	0.88	0.72	1.00	0.54	-	0.31	0.11	0.71	-0.3	-0.3	-0.4	-0.5
x ₁₁	0.95	-0.8	-	-0.4	0.04	0.05	0.11	0.35	0.50	0.50	0.54	1.00	-	-0.1	-0.5	0.23	0.12	0.26	0.51	0.35
x ₁₂	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.00	-	-	-	-	-	-	-
x ₁₃	-0.4	0.07	0.97	0.56	-0.9	-0.9	-0.9	-0.3	0.11	-0.3	0.31	-0.1	-	1.00	0.91	-0.2	-1.0	-0.9	-0.2	-0.2
x ₁₄	-0.7	0.39	0.85	0.62	-0.9	-0.9	-0.9	-0.4	0.00	-0.5	0.11	-0.5	-	0.91	1.00	-0.2	-0.9	-0.9	-0.4	-0.3
x ₁₅	0.12	-0.7	-0.4	-0.9	0.05	0.06	-	-0.6	0.54	0.95	0.71	0.23	-	-0.2	-0.2	1.00	0.23	0.12	-0.7	-0.8
x ₁₆	0.4	-0.1	-0.9	-0.6	0.98	0.98	0.96	0.27	-0.1	0.36	-0.3	0.12	-	-1	-0.9	0.23	1.00	0.98	0.23	0.20
x ₁₇	0.53	-0.1	-0.9	-0.5	0.98	0.98	0.98	0.42	-0.1	0.31	-0.3	0.26	-	-0.9	-0.9	0.12	0.98	1.00	0.41	0.37
x ₁₈	0.66	0.05	-	0.35	0.33	0.33	0.43	0.91	-0.2	-0.4	-0.4	0.51	-	-0.3	-0.4	-0.7	0.23	0.41	1.00	0.98
x ₁₉	0.52	0.23	0.01	0.47	0.32	0.32	0.41	0.90	-0.3	-0.5	-0.5	0.35	-	-0.2	-0.4	-0.8	0.20	0.37	0.98	1.00

Таблиця Т.5 – Кореляційна матриця, Фармацевтична фабрика

Показник	у	x ₁	x ₂	x ₃	x ₄	x ₅	x ₆	x ₇	x ₈	x ₉	x ₁₀	x ₁₁	x ₁₂	x ₁₃	x ₁₄	x ₁₅	x ₁₆	x ₁₇	x ₁₈	x ₁₉
у	1.00	-0.3	-0.4	0.99	-0.5	-0.3	-0.3	-0.1	-0.3	-0.6	-0.6	0.7	-	-0.1	0.5	-0.2	0.1	-0.3	-0.3	-0.4
x ₁	-0.3	1.00	0.4	-0.2	0.51	0.39	0.26	0.14	0.76	0.06	-	-0.4	-	0.26	-0.2	0.13	-0.4	-0.3	0.03	0.06
x ₂	-0.4	0.42	1.00	-0.4	0.94	0.93	0.95	0.50	0.88	0.86	0.81	0.21	-	0.94	-0.6	0.86	-0.5	-0.4	0.37	0.91
x ₃	0.99	-0.2	-0.4	1.00	-0.5	-0.3	-0.3	-0.1	-0.3	-0.7	-0.7	0.7	-	-0.1	0.51	-0.3	0.01	-0.3	-0.3	-0.4
x ₄	-0.5	0.51	0.94	-0.5	1.00	0.98	0.95	0.18	0.81	0.84	0.77	0.06	-	0.89	-0.8	0.63	-0.7	-0.1	0.63	0.87
x ₅	-0.3	0.39	0.93	-0.3	0.98	1.00	0.99	0.16	0.75	0.84	0.78	0.24	-	0.94	-0.8	0.65	-0.8	-0.1	0.66	0.92
x ₆	-0.3	0.26	0.95	-0.3	0.95	0.99	1.00	0.25	0.72	0.89	0.84	0.33	-	0.97	-0.8	0.73	-0.7	-0.2	0.62	0.97
x ₇	-0.1	0.14	0.50	-0.1	0.18	0.16	0.25	1.00	0.59	0.29	0.29	0.24	-	0.39	0.38	0.83	0.41	-0.9	-0.6	0.29
x ₈	-0.3	0.76	0.88	-0.3	0.81	0.75	0.72	0.59	1.00	0.56	0.48	0.02	-	0.76	-0.3	0.74	-0.4	-0.6	0.08	0.60
x ₉	-0.6	0.06	0.86	-0.7	0.84	0.84	0.89	0.29	0.56	1.00	0.99	0.08	-	0.80	-0.7	0.73	-0.4	-	0.56	0.96
x ₁₀	-0.6	-	0.81	-0.7	0.77	0.78	0.84	0.29	0.48	0.99	1.00	0.09	-	0.75	-0.7	0.72	-0.3	0.01	0.53	0.94
x ₁₁	0.74	-0.4	0.21	0.67	0.06	0.24	0.33	0.24	0.02	0.08	0.09	1.00	-	0.49	0.06	0.39	-0.2	-0.5	0.02	0.34
x ₁₂	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.00	-	-	-	-	-	-	-
x ₁₃	-0.1	0.26	0.94	-0.1	0.89	0.94	0.97	0.39	0.76	0.80	0.75	0.49	-	1.00	-0.6	0.81	-0.6	-0.4	0.46	0.93
x ₁₄	0.50	-0.2	-0.6	0.51	-0.8	-0.8	-0.8	0.38	-0.3	-0.7	-0.7	0.06	-	-0.6	1.00	-0.2	0.82	-0.5	-0.9	-0.7
x ₁₅	-0.2	0.13	0.86	-0.3	0.63	0.65	0.73	0.83	0.74	0.73	0.72	0.39	-	0.81	-0.2	1.00	-0.1	-0.7	-0.1	0.78
x ₁₆	0.05	-0.4	-0.5	0.01	-0.7	-0.8	-0.7	0.41	-0.4	-0.4	-0.3	-0.2	-	-0.6	0.82	-0.1	1.00	-0.2	-0.8	-0.5
x ₁₇	-0.3	-0.3	-0.4	-0.3	-0.1	-0.1	-0.2	-0.9	-0.6	-	0.01	-0.5	-	-0.4	-0.5	-0.7	-0.2	1.00	0.61	-0.1
x ₁₈	-0.3	0.03	0.37	-0.3	0.63	0.66	0.62	-0.6	0.08	0.56	0.53	0.02	-	0.46	-0.9	-0.1	-0.8	0.61	1.00	0.59
x ₁₉	-0.4	0.06	0.91	-0.4	0.87	0.92	0.97	0.29	0.60	0.96	0.94	0.34	-	0.93	-0.7	0.78	-0.5	-0.1	0.59	1.00

ДОДАТОК У

Таблиця У.1 – Перевірка адекватності моделі та її параметрів, Здоров'я народу

Результат багатофакторної регресії за використання функції LINEAR у програмі MS Excel		
1.37E-06	1.177881	0.92662
1.51E-07	0.042181	0.009734
0.99759	0.014217	#N/A
413.9219	2	#N/A
0.167315	0.000404	#N/A
Тести Фішера та Ст'юдента		
F-cr		9
t-cr		2.9
F		413.9
t-a		95.2
t-b ₁₁		27.9
t-b ₃		9.05

Таблиця У.2 – Перевірка адекватності моделі та її параметрів, Фітофарм

Результат багатофакторної регресії за використання функції LINEAR у програмі MS Excel		
0.183774214	-1.6459E-07	0.870433801
0.04320487	5.53216E-08	0.031623563
0.922003721	0.002613569	#N/A
11.82112437	2	#N/A
0.000161494	1.36615E-05	#N/A
Тести Фішера та Ст'юдента		
F-cr		9
t-cr		2.9
F		11.8
t-a		27.5
t-b ₃		-2.97
t-b ₇		4.2

Таблиця У.3 – Перевірка адекватності моделі та її параметрів, Вітаміни

Результат багатофакторної регресії за використання функції LINEAR у програмі MS Excel		
0.285279047	-0.002425517	1.276035108
0.017997326	0.000223899	0.033493479
0.993730529	0.005056785	#N/A
158.5030917	2	#N/A
0.008106188	5.11421E-05	#N/A
Тести Фішера та Ст'юдента		
F-cr		9
t-cr		2.9
F		158.5
t-a		38.09
t-b ₄		-10.8

t-b ₁₀	15.8
-------------------	------

Таблиця У.4 – Перевірка адекватності моделі та її параметрів, Ліктрави

Результат багатofакторної регресії за використання функції LINEAR у програмі MS Excel		
0.419117773	0.000274584	0.817357599
0.026620592	5.19682E-05	0.017067406
0.993316593	0.009201465	#N/A
148.6242944	2	#N/A
0.025167133	0.000169334	#N/A
Тести Фішера та Ст'юдента		
F-cr		9
t-cr		2.9
F		148.6
t-a		47.9
t-b ₆		5.28
t-b ₁₁		15.7

Таблиця У.5 – Перевірка адекватності моделі та її параметрів, Фармацевтична фабрика

Результат багатofакторної регресії за використання функції LINEAR у програмі MS Excel		
-0.058776848	0.433102751	1.068234693
0.005162853	0.032218147	0.013833661
0.993103753	0.011321825	#N/A
144.0064141	2	#N/A
0.036918556	0.000256367	#N/A
Тести Фішера та Ст'юдента		
F-cr		9
t-cr		2.9
F		144
t-a		77.2
t-b ₁₁		13.4
t-b ₉		-11.38

ДОДАТОК Ф

Таблиця Ф.1 – Тест Дарбіна-Уотсона, Здоров'я народу

y^{\wedge}	U_t	U_t^2	$U_t - U_{t-1}$	$(U_t - U_{t-1})^2$
0.963883327	0.004514454	2.03803E-05		
0.986568713	-0.016406274	0.000269166	-0.020920728	0.000437677
0.966739712	0.010656245	0.000113556	0.02706252	0.00073238
1.428163054	0.000197536	3.90203E-08	-0.01045871	0.000109385
1.204753315	0.00103804	1.07753E-06	0.000840504	7.06447E-07
ΣU_t^2		0.000404218	$\Sigma(U_t - U_{t-1})^2$	0.001280148
DW				3.1669721

Таблиця Ф.2 – Тест Дарбіна-Уотсона, Фітофарм

y^{\wedge}	U_t	U_t^2	$U_t - U_{t-1}$	$(U_t - U_{t-1})^2$
1.000580753	-1.20276E-05	1.44664E-10		
1.003586596	0.002321976	5.39157E-06	0.002334004	5.44757E-06
1.002403201	3.84181E-05	1.47595E-09	-0.002283558	5.21464E-06
1.005823105	-0.002834135	8.03232E-06	-0.002872553	8.25156E-06
1.01665431	0.000485768	2.35971E-07	0.003319903	1.10218E-05
ΣU_t^2		1.36615E-05	$\Sigma(U_t - U_{t-1})^2$	2.99355E-05
DW				2.191235275

Таблиця Ф.3 – Тест Дарбіна-Уотсона, Вітаміни

y^{\wedge}	U_t	U_t^2	$U_t - U_{t-1}$	$(U_t - U_{t-1})^2$
1.011010324	0.005419183	2.93675E-05		
0.991224081	-0.003981495	1.58523E-05	-0.009400678	8.83727E-05
1.00579153	-0.002010752	4.04313E-06	0.001970743	3.88383E-06
0.981452993	0.001212537	1.47025E-06	0.003223289	1.03896E-05
1.094568521	-0.000639473	4.08925E-07	-0.001852009	3.42994E-06
ΣU_t^2		5.11421E-05	$\Sigma(U_t - U_{t-1})^2$	0.000106076
DW				2.074142747

Таблиця Ф.4 – Тест Дарбіна-Уотсона, Ліктрави

y^{\wedge}	U_t	U_t^2	$U_t - U_{t-1}$	$(U_t - U_{t-1})^2$
0.988351745	-0.008731659	7.62419E-05		
1.072180603	-0.001579682	2.4954E-06	0.007151977	5.11508E-05
0.904405537	0.004638767	2.15182E-05	0.00621845	3.86691E-05
1.086658706	-0.002311014	5.34079E-06	-0.006949781	4.82995E-05
1.082171541	0.007983589	6.37377E-05	0.010294603	0.000105979
ΣU_t^2		0.000169334	$\Sigma(U_t - U_{t-1})^2$	0.000244098
DW				1.441519921

Таблиця Ф.5 – Тест Дарбіна-Уотсона, Фармацевтична фабрика

y^{\wedge}	U_t	U_t^2	$U_t - U_{t-1}$	$(U_t - U_{t-1})^2$
1.00482285	0.004815775	2.31917E-05		
1.035212873	-0.01324094	0.000175322	-0.018056715	0.000326045
1.010659207	0.00734816	5.39955E-05	0.0205891	0.000423911
1.152818945	0.001818704	3.30768E-06	-0.005529456	3.05749E-05
0.883014776	-0.000741699	5.50118E-07	-0.002560403	6.55566E-06
ΣU_t^2		0.000256367	$\Sigma(U_t - U_{t-1})^2$	0.000787087
DW				3.070150237

ДОДАТОК X

Моделі досліджуваних підприємств у економетричному вигляді

Компанія	Економетрична модель
Публічне акціонерне товариство «ВІТАМІНИ»	$y = 1.28 - 0.002x_4 + 0.28x_{10}$
Приватне акціонерне товариство «Ліктрави»	$y = 0.82 + 0.0002x_6 + 0.42x_{11}$
Товариство з обмеженою відповідальністю «ДКП «Фармацевтична фабрика»	$y = 1.07 + 0.43x_{11} - 0.06x_9$
Публічне акціонерне товариство «Фітофарм»	$y = 0.87 - 0.0000002x_3 - 0.18x_7$
Товариство з обмеженою відповідальністю «ХФП «Здоров'я народу»	$y = 0.93 + 1.78x_{11} + 0.00x_3$

ДОДАТОК Ц

Таблиця Ц.1 – DCF моделювання, Здоров'я народу

До впровадження рекомендацій: 1. Ввідні дані					
Середня ЕВІТДА за 5 років					83,516
Чистий дохід (зростання)					1.51
ЕВІТДА (зростання)					2.21
2. Розрахунок за періодами					
Рік	0.5	1.5	2.5	3.5	4.5
Очікуваний рівень інфляції НБУ	6.45%	6.18%	5%	5.00%	4.90%
Очікуваний рівень зростання за галуззю	28.80%	27.60%	23.36%	22.33%	21.88%
Очікуваний рівень зростання фірм	32.63%	31.26%	26.46%	25.29%	24.79%
Очікуваний притік грошових коштів - 1	107,571	137,258	169,314	207,119	252,439
Очікуваний притік грошових коштів - 2	110,764	145,391	183,855	230,357	287,455
Ставка дисконту	21.0%	21.0%	21.0%	21.0%	21.0%
Дисконтний коефіцієнт	0.91	0.75	0.62	0.51	0.42
Поточна вартість - 1	97,803	103,160	105,193	106,372	107,173
Поточна вартість - 2	100,707	109,273	114,227	118,307	122,038
3. Розрахунок кінцевих результатів					
Останній прогноз притоку коштів		107,173		122,038	
Ставка дисконту		21.0%		21.0%	
Термінальний ріст		6%		6%	
Кінцеве значення		725,049		796,520	
Кінцева вартість дисконтована		307,818		338,161	
Після впровадження рекомендацій: 1. Ввідні дані					
Середня ЕВІТДА за 5 років					99,307
Чистий дохід (зростання)					1.51
ЕВІТДА (зростання)					2.21
2. Розрахунок за періодами					
Рік	0.5	1.5	2.5	3.5	4.5
Очікуваний рівень інфляції НБУ	6.45%	6.18%	5%	5.00%	4.90%
Очікуваний рівень зростання за галуззю	28.80%	27.60%	23.36%	22.33%	21.88%
Очікуваний рівень зростання фірм	32.63%	31.26%	26.46%	25.29%	24.79%
Очікуваний притік грошових коштів - 1	127,911	163,211	201,329	246,282	300,173
Очікуваний притік грошових коштів - 2	131,709	172,883	218,620	273,915	341,809
Ставка дисконту	21.0%	21.0%	21.0%	21.0%	21.0%
Дисконтний коефіцієнт	0.91	0.75	0.62	0.51	0.42
Поточна вартість - 1	116,297	122,666	125,084	126,486	127,438
Поточна вартість - 2	119,749	129,935	135,826	140,678	145,114

Продовження табл. Ц.1

3. Розрахунок кінцевих результатів		
Останній прогноз притоку коштів	127,438	145,114
Ставка дисконту	21.0%	21.0%
Термінальний ріст	6%	6%
Кінцеве значення	862,147	947,132
Кінцева вартість дисконтована	366,023	402,103

Таблиця Ц.2 – DCF моделювання, Фітофарм

До впровадження рекомендацій: 1. Ввідні дані					
Середня ЕВІТДА за 5 років					44,182
Чистий дохід (зростання)					1.09
ЕВІТДА (зростання)					0.78
2. Розрахунок за періодами					
Рік	0.5	1.5	2.5	3.5	4.5
Очікуваний рівень інфляції НБУ	6.45%	6.18%	5%	5.00%	4.90%
Очікуваний рівень зростання за галуззю	14.10%	13.51%	11.43%	10.93%	10.71%
Очікуваний рівень зростання фірм	19.46%	18.64%	15.78%	15.08%	14.78%
Очікуваний притік грошових коштів - 1	50,410	57,219	63,759	70,726	78,300
Очікуваний притік грошових коштів - 2	52,779	62,619	72,499	83,434	95,768
Ставка дисконту	19.9%	19.9%	19.9%	19.9%	19.9%
Дисконтний коефіцієнт	0.91	0.76	0.63	0.53	0.44
Поточна вартість - 1	46,032	43,567	40,480	37,442	34,563
Поточна вартість - 2	48,195	47,679	46,029	44,169	42,274
3. Розрахунок кінцевих результатів					
Останній прогноз притоку коштів					42,274
Ставка дисконту					19.9%
Термінальний ріст					6%
Кінцеве значення					296,070
Кінцева вартість дисконтована					130,691
Після впровадження рекомендацій: 1. Ввідні дані					
Середня ЕВІТДА за 5 років					58,388
Чистий дохід (зростання)					1.09
ЕВІТДА (зростання)					0.78
2. Розрахунок за періодами					
Рік	0.5	1.5	2.5	3.5	4.5
Очікуваний рівень інфляції НБУ	6.45%	6.18%	5%	5.00%	4.90%
Очікуваний рівень зростання за галуззю	14.10%	13.51%	11.43%	10.93%	10.71%
Очікуваний рівень зростання фірм	19.46%	18.64%	15.78%	15.08%	14.78%

Продовження табл. Ц.2

Очікуваний притік грошових коштів - 1	66,619	75,616	84,259	93,466	103,475
Очікуваний притік грошових коштів - 2	69,749	82,753	95,809	110,261	126,560
Ставка дисконту	19.9%	19.9%	19.9%	19.9%	19.9%
Дисконтний коефіцієнт	0.91	0.76	0.63	0.53	0.44
Поточна вартість - 1	60,833	57,575	53,495	49,480	45,676
Поточна вартість - 2	63,691	63,009	60,828	58,371	55,866
3. Розрахунок кінцевих результатів					
Останній прогноз притоку коштів	45,676		55,866		
Ставка дисконту	19.9%		19.9%		
Термінальний ріст	6%		6%		
Кінцеве значення	332,473		391,265		
Кінцева вартість дисконтована	146,760		172,712		

Таблиця Ц.3 – DCF моделювання, Вітаміни

До впровадження рекомендацій: 1. Ввідні дані					
Середня ЕВІТДА за 5 років					50,896
Чистий дохід (зростання)					1.36
ЕВІТДА (зростання)					1.63
2. Розрахунок за періодами					
Рік	0.5	1.5	2.5	3.5	4.5
Очікуваний рівень інфляції НБУ	6.45%	6.18%	5%	5.00%	4.90%
Очікуваний рівень зростання за галуззю	23.73%	22.74%	19.24%	18.40%	18.03%
Очікуваний рівень зростання фірм	27.84%	26.68%	22.58%	21.59%	21.15%
Очікуваний притік грошових коштів - 1	62,974	77,293	92,166	109,121	128,794
Очікуваний притік грошових коштів - 2	65,068	82,427	101,038	122,847	148,833
Ставка дисконту	19.9%	19.9%	19.9%	19.9%	19.9%
Дисконтний коефіцієнт	0.91	0.76	0.64	0.53	0.44
Поточна вартість - 1	57,507	58,859	58,527	57,785	56,874
Поточна вартість - 2	59,419	62,769	64,161	65,053	65,723
3. Розрахунок кінцевих результатів					
Останній прогноз притоку коштів	56,874		65,723		
Ставка дисконту	19.9%		19.9%		
Термінальний ріст	6%		6%		
Кінцеве значення	414,287		460,627		
Кінцева вартість дисконтована	182,944		203,408		
Після впровадження рекомендацій: 1. Ввідні дані					
Середня ЕВІТДА за 5 років					67,082
Чистий дохід (зростання)					1.36
ЕВІТДА (зростання)					1.63

Продовження табл. Ц.3

2. Розрахунок за періодами					
Рік	0.5	1.5	2.5	3.5	4.5
Очікуваний рівень інфляції НБУ	6.45%	6.18%	5%	5.00%	4.90%
Очікуваний рівень зростання за галуззю	23.73%	22.74%	19.24%	18.40%	18.03%
Очікуваний рівень зростання фірм	27.84%	26.68%	22.58%	21.59%	21.15%
Очікуваний притік грошових коштів - 1	83,001	101,874	121,477	143,824	169,753
Очікуваний притік грошових коштів - 2	85,761	108,641	133,170	161,915	196,165
Ставка дисконту	19.9%	19.9%	19.9%	19.9%	19.9%
Дисконтний коефіцієнт	0.91	0.76	0.64	0.53	0.44
Поточна вартість - 1	75,795	77,577	77,140	76,161	74,961
Поточна вартість - 2	78,315	82,730	84,565	85,741	86,624
3. Розрахунок кінцевих результатів					
Останній прогноз притоку коштів	74,961		86,624		
Ставка дисконту	19.9%		19.9%		
Термінальний ріст	6%		6%		
Кінцеве значення	546,038		607,115		
Кінцева вартість дисконтована	241,124		268,095		

Таблиця Ц.4 – DCF моделювання, Ліктрави

До впровадження рекомендацій: 1. Ввідні дані					
Середня ЕВІТДА за 5 років					34,969
Чистий дохід (зростання)					1.18
ЕВІТДА (зростання)					0.75
2. Розрахунок за періодами					
Рік	0.5	1.5	2.5	3.5	4.5
Очікуваний рівень інфляції НБУ	6.45%	6.18%	5%	5.00%	4.90%
Очікуваний рівень зростання за галуззю	12.61%	12.08%	10.22%	9.77%	9.58%
Очікуваний рівень зростання фірм	11.49%	11.01%	9.32%	8.91%	8.73%
Очікуваний притік грошових коштів - 1	39,377	44,134	48,646	53,400	58,514
Очікуваний притік грошових коштів - 2	38,988	43,281	47,314	51,529	56,028
Ставка дисконту	19.4%	19.4%	19.4%	19.4%	19.4%
Дисконтний коефіцієнт	0.92	0.77	0.64	0.54	0.45
Поточна вартість - 1	36,041	33,839	31,246	28,733	26,376
Поточна вартість - 2	35,684	33,185	30,390	27,727	25,255
3. Розрахунок кінцевих результатів					
Останній прогноз притоку коштів	26,376		25,255		

Продовження табл. Ц.4

Ставка дисконту	19.4%	19.4%			
Термінальний ріст	6%	6%			
Кінцеве значення	200,093	184,053			
Кінцева вартість дисконтована	90,193	82,963			
Після впровадження рекомендацій: 1. Ввідні дані					
Середня ЕВІТДА за 5 років		50,649			
Чистий дохід (зростання)		1.18			
ЕВІТДА (зростання)		0.75			
2. Розрахунок за періодами					
Рік	0.5	1.5	2.5	3.5	4.5
Очікуваний рівень інфляції НБУ	6.45%	6.18%	5%	5.00%	4.90%
Очікуваний рівень зростання за галуззю	12.61%	12.08%	10.22%	9.77%	9.58%
Очікуваний рівень зростання фірм	11.49%	11.01%	9.32%	8.91%	8.73%
Очікуваний притік грошових коштів - 1	57,034	63,924	70,459	77,344	84,752
Очікуваний притік грошових коштів - 2	56,470	62,688	68,530	74,635	81,152
Ставка дисконту	19.4%	19.4%	19.4%	19.4%	19.4%
Дисконтний коефіцієнт	0.92	0.77	0.64	0.54	0.45
Поточна вартість - 1	52,202	49,013	45,256	41,617	38,203
Поточна вартість - 2	51,685	48,065	44,018	40,160	36,580
3. Розрахунок кінцевих результатів					
Останній прогноз притоку коштів		38,203		36,580	
Ставка дисконту		19.4%		19.4%	
Термінальний ріст		6%		6%	
Кінцеве значення		289,815		266,582	
Кінцева вартість дисконтована		130,636		120,164	

Таблиця Ц.5 – DCF моделювання, Фармацевтична фабрика

До впровадження рекомендацій: 1. Ввідні дані					
Середня ЕВІТДА за 5 років		112,340			
Чистий дохід (зростання)		1.24			
ЕВІТДА (зростання)		1.41			
2. Розрахунок за періодами					
Рік	0.5	1.5	2.5	3.5	4.5
Очікуваний рівень інфляції НБУ	6.45%	6.18%	5%	5.00%	4.90%
Очікуваний рівень зростання за галуззю	22.56%	21.62%	18.30%	17.49%	17.14%
Очікуваний рівень зростання фірм	30.38%	29.11%	24.64%	23.55%	23.08%
Очікуваний притік грошових коштів - 1	137,689	167,458	198,097	232,749	272,647

Продовження табл. Ц.5

Очікуваний притік грошових коштів - 2	146,471	189,110	235,698	291,210	358,425
Ставка дисконту	19.6%	19.6%	19.6%	19.6%	19.6%
Дисконтний коефіцієнт	0.91	0.76	0.64	0.53	0.45
Поточна вартість - 1	125,905	128,036	126,645	124,418	121,865
Поточна вартість - 2	133,935	144,591	150,684	155,669	160,206
3. Розрахунок кінцевих результатів					
Останній прогноз притоку коштів	121,865		160,206		
Ставка дисконту	19.6%		19.6%		
Термінальний ріст	6%		6%		
Кінцеве значення	909,056		1,148,781		
Кінцева вартість дисконтована	406,322		513,472		
Після впровадження рекомендацій: 1. Ввідні дані					
Середня ЕВІТДА за 5 років					129,392
Чистий дохід (зростання)					1.24
ЕВІТДА (зростання)					1.41
2. Розрахунок за періодами					
Рік	0.5	1.5	2.5	3.5	4.5
Очікуваний рівень інфляції НБУ	6.45%	6.18%	5%	5.00%	4.90%
Очікуваний рівень зростання за галуззю	22.56%	21.62%	18.30%	17.49%	17.14%
Очікуваний рівень зростання фірм	30.38%	29.11%	24.64%	23.55%	23.08%
Очікуваний притік грошових коштів - 1	158,590	192,877	228,168	268,079	314,034
Очікуваний притік грошових коштів - 2	168,705	217,816	271,476	335,415	412,832
Ставка дисконту	19.6%	19.6%	19.6%	19.6%	19.6%
Дисконтний коефіцієнт	0.91	0.76	0.64	0.53	0.45
Поточна вартість - 1	145,016	147,471	145,870	143,304	140,364
Поточна вартість - 2	154,266	166,539	173,557	179,299	184,524
3. Розрахунок кінцевих результатів					
Останній прогноз притоку коштів	140,364		184,524		
Ставка дисконту	19.6%		19.6%		
Термінальний ріст	6%		6%		
Кінцеве значення	1,047,046		1,323,160		
Кінцева вартість дисконтована	468,000		591,415		

ДОДАТОК Ш

Таблиця Ш.1 – Розрахунок WACC, Здоров'я народу

Припущення	12/31/2023		
Бета без важелів	0.82		
Ефективна ставка податку	18%		
Борги/капітал співвідношення	10%		
Вибрана бета кредитного плеча	0.95		
Складові вартості власного капіталу			
Без ризикова ставка	4.20%		
Премія за ризик власного капіталу	5.23%		
Премія за ризик країни	10.34%		
Вартість власного капіталу	19.0%		
Складові вартості боргу			
Без ризикова ставка	4.20%		
Кредитний спред для компанії	20.80%		
Ефективна ставка податку	18%		
Вартість боргу	20.5%		
Відношення складових джерел			
Відношення боргу до капіталу	132.2%		
Відношення власного капіталу до капіталу	-32.2%		
Розрахунок значення WACC			
Індикатор	Показник	Відношення	Результат
Вартість власного капіталу	19.0%	-32.2%	-6.1%
Вартість боргу	20.5%	132.2%	27.1%
WACC			21.0%

Таблиця Ш.2 – Розрахунок WACC, Фітофарм

Припущення	12/31/2023		
Бета без важелів	0.82		
Ефективна ставка податку	18%		
Борги/капітал співвідношення	10%		
Вибрана бета кредитного плеча	0.95		
Складові вартості власного капіталу			
Без ризикова ставка	4.20%		
Премія за ризик власного капіталу	5.23%		
Премія за ризик країни	10.34%		
Вартість власного капіталу	19.0%		
Складові вартості боргу			
Без ризикова ставка	4.20%		
Кредитний спред для компанії	20.80%		
Ефективна ставка податку	18%		
Вартість боргу	20.5%		
Відношення складових джерел			
Відношення боргу до капіталу	61.0%		
Відношення власного капіталу до капіталу	39.0%		

Продовження табл. Ш.2

Розрахунок значення WACC			
Індикатор	Показник	Відношення	Результат
Вартість власного капіталу	19.0%	39.0%	7.4%
Вартість боргу	20.5%	61.0%	12.5%
WACC			21.0%

Таблиця Ш.3 – Розрахунок WACC, Вітаміни

Припущення	12/31/2023		
Бета без важелів	0.82		
Ефективна ставка податку	18%		
Борги/капітал співвідношення	10%		
Вибрана бета кредитного плеча	0.95		
Складові вартості власного капіталу			
Без ризикова ставка	4.20%		
Премія за ризик власного капіталу	5.23%		
Премія за ризик країни	10.34%		
Вартість власного капіталу	19.0%		
Складові вартості боргу			
Без ризикова ставка	4.20%		
Кредитний спред для компанії	20.80%		
Ефективна ставка податку	18%		
Вартість боргу	20.5%		
Відношення складових джерел			
Відношення боргу до капіталу	60.3%		
Відношення власного капіталу до капіталу	39.7%		
Розрахунок значення WACC			
Індикатор	Показник	Відношення	Результат
Вартість власного капіталу	19.0%	39.7%	7.6%
Вартість боргу	20.5%	60.3%	12.4%
WACC			19.9%

Таблиця Ш.4 – Розрахунок WACC, Ліктрави

Припущення	12/31/2023		
Бета без важелів	0.82		
Ефективна ставка податку	18%		
Борги/капітал співвідношення	10%		
Вибрана бета кредитного плеча	0.95		
Складові вартості власного капіталу			
Без ризикова ставка	4.20%		
Премія за ризик власного капіталу	5.23%		
Премія за ризик країни	10.34%		
Вартість власного капіталу	19.0%		
Складові вартості боргу			
Без ризикова ставка	4.20%		

Продовження табл. Ш.4

Кредитний спред для компанії	20.80%		
Ефективна ставка податку	18%		
Вартість боргу	20.5%		
Відношення складових джерел			
Відношення боргу до капіталу	22.9%		
Відношення власного капіталу до капіталу	77.1%		
Розрахунок значення WACC			
Індикатор	Показник	Відношення	Результат
Вартість власного капіталу	19.0%	77.1%	14.7%
Вартість боргу	20.5%	22.9%	4.7%
WACC			19.4%

Таблиця Ш.5 – Розрахунок WACC, Фармацевтична фабрика

Припущення	12/31/2023		
Бета без важелів	0.82		
Ефективна ставка податку	18%		
Борги/капітал співвідношення	10%		
Вибрана бета кредитного плеча	0.95		
Складові вартості власного капіталу			
Без ризикова ставка	4.20%		
Премія за ризик власного капіталу	5.23%		
Премія за ризик країни	10.34%		
Вартість власного капіталу	19.0%		
Складові вартості боргу			
Без ризикова ставка	4.20%		
Кредитний спред для компанії	20.80%		
Ефективна ставка податку	18%		
Вартість боргу	20.5%		
Відношення складових джерел			
Відношення боргу до капіталу	38.2%		
Відношення власного капіталу до капіталу	61.8%		
Розрахунок значення WACC			
Індикатор	Показник	Відношення	Результат
Вартість власного капіталу	19.0%	61.8%	11.8%
Вартість боргу	20.5%	38.2%	7.8%
WACC			19.6%

ДОДАТОК Ш

Таблиця Ш.1 – Розрахунок бюджетного (без рекомендацій) та прогнозованого
(з) періодів фінансового стану та результатів, Здоров'я народу

Показник	бюджет	прогноз	Абсолютне відхилення	
			тис грн	%
Звіт про фінансовий стан				
Основні засоби	54,690	67,718	13,028	23.8
Первісна вартість	112,562	139,377		
Знос	57,873	71,659		
Нематеріальні активи	1,259	1,259	-	-
Капітальні інвестиції та нерухомість	639	639	-	-
Інші необоротні активи	-	-	-	-
Необоротні активи	56,587	69,615	13,028	23
Запаси	162,501	146,251	-16,250	-10
Дебіторська заборгованість	73,398	61,361	-12,037	-16.4
Інші оборотні активи	2,140	2,140	-	-
Кредиторська заборгованість	77,889	44,139	-33,750	-43.3
Поточні забезпечення	2,981	2,981	-	-
Інші зобов'язання	345,825	364,456	18,632	5.4
Чистий оборотний капітал	-188,655	-201,824	-13,169	7
Гроші та їх еквіваленти	140,226	181,056	40,830	29.1
Фінансові активи	-	3,670	3,670	-
Фінансові зобов'язання	-	17,500	17,500	-
Чиста заборгованість (чисті грошові кошти)	140,226	167,226	27,000	19.3
Відстрочений податок	-1,405	-1,405	-	-
Власний капітал (чисті активи)	6,753	33,613	26,859	397.7
Баланс	434,853	464,094	29,241	6.7
Звіт про фінансові результати				
Чистий дохід від реалізації	298,398	328,238	29,840	10
Собівартість реалізованої продукції	183,665	181,829	-1,837	-1
Валовий прибуток/збиток	114,733	146,410	31,677	27.6
Інші операційні доходи	5,424	5,424	-	-
Адміністративні витрати	27,824	27,824	-	-
Витрати на збут	15,756	15,756	-	-
Інші операційні витрати	15,773	15,773	-	-
Операційний прибуток/збиток (ЕВІТ)	60,804	92,481	31,677	52.1
Амортизація	8,064	8,064	-	-
ЕВІТДА	68,868	100,545	31,677	46
Фінансові та інші доходи/витрати	34,390	34,390	-	-
Фінансовий результат до оподаткування	95,194	126,870	31,677	33.3
Витрати (дохід) з податку на прибуток	14,476	19,293	4,817	33.3
Чистий фінансовий результат	80,717	107,577	26,859	33.3

Таблиця Щ.2 – Розрахунок бюджетного (без рекомендацій) та прогнозованого
(з) періодів фінансового стану та результатів, Фітофарм

Показник	бюджет	прогноз	Абсолютне відхилення	
			тис грн	%
Звіт про фінансовий стан				
Основні засоби	49,906	77,220	27,314	54.7
Первісна вартість	133,082	212,694		
Знос	83,177	135,474		
Нематеріальні активи	7,424	7,424	-	-
Капітальні інвестиції та нерухомість	59,865	-	-59,865	-100
Інші необоротні активи	11,185	11,185	-	-
Необоротні активи	128,381	95,830	-32,551	-25.4
Запаси	73,178	62,933	-10,245	-14
Дебіторська заборгованість	69,553	75,342	5,789	8.3
Інші оборотні активи	-	-	-	-
Кредиторська заборгованість	30,813	27,463	-3,349	-10.9
Поточні забезпечення	72,255	70,501	-1,754	-2.4
Інші зобов'язання	87,150	34,301	-52,849	-60.6
Чистий оборотний капітал	-47,486	6,010	53,496	-112.7
Гроші та їх еквіваленти	14,407	21,607	7,200	50
Фінансові активи	84,742	88,220	3,478	4.1
Фінансові зобов'язання	45,248	45,248	-	-
Чиста заборгованість (чисті грошові кошти)	53,901	64,579	10,678	19.8
Відстрочений податок	-2,965	-2,965	-	-
Власний капітал (чисті активи)	131,831	163,454	31,623	24
Баланс	370,261	343,931	-26,330	-7.1
Звіт про фінансові результати				
Чистий дохід від реалізації	366,220	402,842	36,622	10
Собівартість реалізованої продукції	90,747	89,840	-907	-1
Валовий прибуток/збиток	275,473	313,002	37,529	13.6
Інші операційні доходи	19,758	19,758	-	-
Адміністративні витрати	47,179	47,179	-	-
Витрати на збут	211,413	211,413	-	-
Інші операційні витрати	30,089	30,089	-	-
Операційний прибуток/збиток (ЕВІТ)	6,551	44,080	37,529	572.9
Амортизація	4,782	4,782	-	-
ЕВІТДА	11,333	48,862	37,529	331.2
Фінансові та інші доходи/витрати	12,625	12,625	-	-
Фінансовий результат до оподаткування	19,175	56,705	37,529	195.7
Витрати (дохід) з податку на прибуток	3,018	8,925	5,907	195.7
Чистий фінансовий результат	16,157	47,780	31,623	195.7

Таблиця Щ.3 – Розрахунок бюджетного (без рекомендацій) та прогнозованого
(з) періодів фінансового стану та результатів, Вітаміни

Показник	бюджет	прогноз	Абсолютне відхилення	
			тис грн	%
Звіт про фінансовий стан				
Основні засоби	142,778	142,778	-	-
Первісна вартість	399,111	399,111		
Знос	256,333	256,333		
Нематеріальні активи	1,253	1,253	-	-
Капітальні інвестиції та нерухомість	-	-	-	-
Інші необоротні активи	-	-	-	-
Необоротні активи	146,485	146,485	-	-
Запаси	64,207	55,218	-8,989	-14
Дебіторська заборгованість	60,322	50,429	-9,893	-16.4
Інші оборотні активи	434	434	-	-
Кредиторська заборгованість	18,996	10,007	-8,989	-47.3
Поточні забезпечення	2,777	2,777	-	-
Інші зобов'язання	120,465	107,965	-12,500	-10.4
Чистий оборотний капітал	-17,275	-14,668	2,607	-15.1
Гроші та їх еквіваленти	39,282	61,256	21,974	55.9
Фінансові активи	-	3,016	3,016	-
Фінансові зобов'язання	-	2,495	2,495	-
Чиста заборгованість (чисті грошові кошти)	39,282	61,778	22,496	57.3
Відстрочений податок	2,455	2,455	-	-
Власний капітал (чисті активи)	168,493	193,596	25,103	14.9
Баланс	310,731	316,839	6,108	2
Звіт про фінансові результати				
Чистий дохід від реалізації	348,986	383,884	34,899	10
Собівартість реалізованої продукції	166,607	164,941	-1,666	-1
Валовий прибуток/збиток	182,379	218,944	36,565	20
Інші операційні доходи	10,443	10,443	-	-
Адміністративні витрати	30,976	30,976	-	-
Витрати на збут	131,934	131,934	-	-
Інші операційні витрати	11,200	11,200	-	-
Операційний прибуток/збиток (ЕВІТ)	18,712	55,277	36,565	195.4
Амортизація	9,578	9,578	-	-
ЕВІТДА	28,290	64,854	36,565	129.3
Фінансові та інші доходи/витрати	-316	-316	-	-
Фінансовий результат до оподаткування	18,396	54,961	36,565	198.8
Витрати (дохід) з податку на прибуток	5,767	17,228	11,462	198.8
Чистий фінансовий результат	12,630	37,733	25,103	198.8

Таблиця Щ.4 – Розрахунок бюджетного (без рекомендацій) та прогнозованого
(з) періодів фінансового стану та результатів, Ліктрави

Показник	бюджет	прогноз	Абсолютне відхилення	
			тис грн	%
Звіт про фінансовий стан				
Основні засоби	88,687	88,687	-	-
Первісна вартість	175,636	175,636		
Знос	86,948	86,948		
Нематеріальні активи	1,257	1,257	-	-
Капітальні інвестиції та нерухомість	14,782	16,670	1,888	12.8
Інші необоротні активи	-	-	-	-
Необоротні активи	109,767	111,656	1,888	1.7
Запаси	137,158	102,869	-34,290	-25
Дебіторська заборгованість	94,693	79,163	-15,530	-16.4
Інші оборотні активи	2,158	40,371	38,213	1,770.8
Кредиторська заборгованість	79,635	45,345	-34,290	-43.1
Поточні забезпечення	35,400	24,605	-10,795	-30.5
Інші зобов'язання	1,171	1,171	-	-
Чистий оборотний капітал	117,803	151,282	33,478	28.4
Гроші та їх еквіваленти	61,106	81,698	20,593	33.7
Фінансові активи	-	4,735	4,735	-
Фінансові зобов'язання	17,621	47,704	30,083	170.7
Чиста заборгованість (чисті грошові кошти)	43,485	38,729	-4,756	-10.9
Відстрочений податок	5,042	5,042	-	-
Власний капітал (чисті активи)	271,056	301,666	30,611	11.3
Баланс	404,882	420,491	15,609	3.9
Звіт про фінансові результати				
Чистий дохід від реалізації	468,526	515,379	46,853	10
Собівартість реалізованої продукції	197,271	195,299	-1,973	-1
Валовий прибуток/збиток	271,255	320,080	48,825	18
Інші операційні доходи	97,801	97,801	-	-
Адміністративні витрати	54,181	54,181	-	-
Витрати на збут	201,819	211,623	9,804	4.9
Інші операційні витрати	98,141	98,141	-	-
Операційний прибуток/збиток (ЕВІТ)	14,914	53,935	39,021	261.6
Амортизація	14,144	14,144	-	-
ЕВІТДА	29,058	68,079	39,021	134.3
Фінансові та інші доходи/витрати	1,993	1,993	-	-
Фінансовий результат до оподаткування	16,907	55,928	39,021	230.8
Витрати (дохід) з податку на прибуток	3,644	12,055	8,411	230.8
Чистий фінансовий результат	13,263	43,873	30,611	230.8

Таблиця Щ.5 – Розрахунок бюджетного (без рекомендацій) та прогнозованого
(з) періодів фінансового стану та результатів, Фармацевтична фабрика

Показник	бюджет	прогноз	Абсолютне відхилення	
			тис грн	%
Звіт про фінансовий стан				
Основні засоби	83,946	83,946	-	-
Первісна вартість	192,967	148,577		
Знос	109,021	64,631	-	-
Нематеріальні активи	150	150	-	-
Капітальні інвестиції та нерухомість	31,837	31,837	-	-
Інші необоротні активи	-	-	-	-
Необоротні активи	117,293	117,293	-	0
Запаси	100,476	86,410	-14,067	-14
Дебіторська заборгованість	394,188	323,299	-70,890	-18
Інші оборотні активи	29,539	29,539	-	-
Кредиторська заборгованість	77,563	63,496	-14,067	-18.1
Поточні забезпечення	5,206	5,206	-	-
Інші зобов'язання	-	-	-	-
Чистий оборотний капітал	441,435	370,545	-70,890	-16.1
Гроші та їх еквіваленти	22,007	33,461	11,454	52
Фінансові активи	-	19,709	19,709	-
Фінансові зобов'язання	49,527	-	-49,527	-100
Чиста заборгованість (чисті грошові кошти)	-27,520	53,170	80,690	-293.2
Відстрочений податок	1,360	1,360	-	-
Власний капітал (чисті активи)	531,207	541,008	9,801	1.8
Баланс	663,503	609,710	-53,793	-8.1
Звіт про фінансові результати				
Чистий дохід від реалізації	1,032,808	1,136,089	103,281	10
Собівартість реалізованої продукції	359,300	355,707	-3,593	-1
Валовий прибуток/збиток	673,508	780,382	106,874	15.9
Інші операційні доходи	519	519	-	-
Адміністративні витрати	595,313	689,962	94,650	15.9
Витрати на збут	10,102	10,102	-	-
Інші операційні витрати	2,946	2,946	-	-
Операційний прибуток/збиток (ЕВІТ)	65,666	77,890	12,224	18.6
Амортизація	14,865	14,865	-	-
ЕВІТДА	80,531	92,755	12,224	15.2
Фінансові та інші доходи/витрати	8,793	8,793	-	-
Фінансовий результат до оподаткування	74,459	86,683	12,224	16.4
Витрати (дохід) з податку на прибуток	14,763	17,186	2,424	16.4
Чистий фінансовий результат	59,696	69,497	9,801	16.4

ДОДАТОК Ю

Таблиця Ю.1 – Розрахункові значення складових скорингової, інтегральної та економетричної моделей, Здоров'я народу

Показники	бюджет	прогноз	галузь	бюджет	прогноз
Операційний цикл, дні	407	357	329	-1	-1
Фінансовий цикл, дні	313	308	215	-1	-1
Коефіцієнт зносу основних засобів, %	51.41	51.41	52.07	1	1
Загальна ліквідність	0.9	0.9	2.18	-1	-1
Швидка ліквідність	0.5	0.6	1.44	-1	-1
Абсолютна ліквідність	0.3	0.4	0.37	-1	1
Операційний леверидж	0.53	0.63	3.06	1	1
Коефіцієнт фінансової автономії	0.015	0.072	0.62	-1	-1
Відношення “ринкової” вартості до балансової підприємства	-0.096	-0.002	1.24	-1	-1
Ефективна ставка прибуткового податку, %	17.93	17.93	24.59	1	1
Коефіцієнт забезпеченості грошових коштів ліквідністю їх руху	-1.01	-0.91	-0.66	1	1

Примітка. Для цієї компанії та всіх подальших, бюджет – без впровадження рекомендацій, прогноз – з. Останні дві колонки слугують розрахунком скорингової моделі, дані інтегральної та економетричної у повноцінному вигляді були представлені у розділі 4 дипломної роботи. Галузь це значення для порівняння коефіцієнтів за 2023 рік.

Таблиця Ю.2 – Розрахункові значення складових скорингової, інтегральної та економетричної моделей, Фітофарм

Показники	бюджет	прогноз	галузь	бюджет	прогноз
Операційний цикл, дні	359	320	329	-1	1
Фінансовий цикл, дні	328	295	215	-1	-1
Коефіцієнт зносу основних засобів, %	62.5	63.69	52.07	-1	-1
Загальна ліквідність	0.8	1.2	2.18	-1	-1
Швидка ліквідність	0.4	0.7	1.44	-1	-1
Абсолютна ліквідність	0.1	0.2	0.37	-1	-1
Операційний леверидж	0.024	0.141	3.06	1	1
Коефіцієнт фінансової автономії	0.36	0.47	0.62	-1	-1
Відношення “ринкової” вартості до балансової підприємства	0.37	0.68	1.24	-1	-1
Ефективна ставка прибуткового податку, %	18.68	18.68	24.59	1	1
Коефіцієнт забезпеченості грошових коштів ліквідністю їх руху	2.01	1.01	-0.66	-1	-1

Таблиця Ю.3 – Розрахункові значення складових скорингової, інтегральної та економетричної моделей, Вітаміни

Показники	бюджет	прогноз	галузь	бюджет	прогноз
Операційний цикл, дні	201	168	329	1	1
Фінансовий цикл, дні	181	158	215	1	1
Коефіцієнт зносу основних засобів, %	64.23	64.23	52.07	-1	-1
Загальна ліквідність	1.2	1.4	2.18	-1	-1
Швидка ліквідність	0.7	0.9	1.44	-1	-1
Абсолютна ліквідність	0.3	0.5	0.37	-1	1
Операційний леверидж	0.103	0.252	3.06	1	1
Коефіцієнт фінансової автономії	0.54	0.61	0.62	-1	-1
Відношення “ринкової” вартості до балансової підприємства	0.61	0.76	1.24	-1	-1
Ефективна ставка прибуткового податку, %	45.66	45.66	24.59	-1	-1
Коефіцієнт забезпеченості грошових коштів ліквідністю їх руху	-1.047	-0.99	-0.66	1	1

Таблиця Ю.4 – Розрахункові значення складових скорингової, інтегральної та економетричної моделей, Ліктрави

Показники	бюджет	прогноз	галузь	бюджет	прогноз
Операційний цикл, дні	323	245	329	1	1
Фінансовий цикл, дні	262	213	215	-1	1
Коефіцієнт зносу основних засобів, %	49.50	49.50	52.07	1	1
Загальна ліквідність	2.5	4.3	2.18	1	1
Швидка ліквідність	1.4	2.8	1.44	-1	1
Абсолютна ліквідність	0.5	1.1	0.37	1	1
Операційний леверидж	0.055	0.168	3.06	1	1
Коефіцієнт фінансової автономії	0.67	0.72	0.62	1	1
Відношення “ринкової” вартості до балансової підприємства	1.07	1.17	1.24	-1	-1
Ефективна ставка прибуткового податку, %	27.47	27.47	24.59	-1	-1
Коефіцієнт забезпеченості грошових коштів ліквідністю їх руху	-0.742	-0.439	-0.66	1	-1

Таблиця Ю.5 – Розрахункові значення складових скорингової, інтегральної та економетричної моделей, Фармацевтична фабрика

Показники	бюджет	прогноз	галузь	бюджет	прогноз
Операційний цикл, дні	238	190	329	1	1
Фінансовий цикл, дні	211	170	215	1	1
Коефіцієнт зносу основних засобів, %	56.5	43.5	52.07	-1	1
Загальна ліквідність	6.6	6.9	2.18	1	1
Швидка ліквідність	5.4	5.6	1.44	1	1

Продовження табл. Ю.5

Абсолютна ліквідність	0.3	0.5	0.37	-1	1
Операційний леверидж	0.097	0.099	3.06	1	1
Коефіцієнт фінансової автономії	0.8	0.887	0.62	1	1
Відношення “ринкової” вартості до балансової підприємства	1.42	1.58	1.24	1	1
Ефективна ставка прибуткового податку, %	24.73	24.73	24.59	-1	-1
Коефіцієнт забезпеченості грошових коштів ліквідністю їх руху	1.17	-1.05	-0.66	-1	1

ДОДАТОК Я

Таблиця Я.1 – Дані фінансової звітності, 2019–2023 роки (Здоров'я народу)

Звіт про фінансовий стан (Баланс)						
Актив	2018	2019	2020	2021	2022	2023
1000	815	754	722	956	832	1162
1001	1199	1229	1294	1647	1664	2133
1002	384	475	572	691	832	971
1005	473	1909	276	179	173	112
1010	79554	72781	66852	63507	58214	58160
1011	122489	126157	130349	132819	133097	137633
1012	42935	53376	63497	69312	74883	79473
1015	0	0	0	0	0	0
1020	0	0	0	0	0	0
1030	0	0	0	0	0	0
1035	21237	0	0	0	0	0
1040	0	0	0	0	0	0
1045	0	0	0	4981	5721	1254
1050	0	0	0	0	0	0
1060	0	0	0	0	0	0
1065	0	0	0	0	0	0
1090	216	276	73	0	0	0
1095	102295	75720	67923	69623	64940	60688
1100	101460	96619	110712	115030	131878	153043
1101	72112	55783	66400	73864	83466	96524
1102	5274	3674	6184	7859	3453	4961
1103	24069	37158	38126	33306	44958	50471
1104	5	4	2	1	1	1087
1110	0	0	0	0	0	0
1115	0	0	0	0	0	0
1120	0	0	0	0	0	0
1125	91040	78604	71881	81799	68159	103109
1130	4328	8725	4322	8207	8296	6330
1135	3143	3045	12737	16563	21769	31341
1140	0	0	0	0	0	0
1145	0	0	0	0	0	0
1155	33667	1961	120	105	0	96
1160	0	0	0	0	0	0
1165	16984	15609	7777	1318	65207	109643
1170	93	223	312	288	172	152
1180	0	0	0	0	0	0
1190	2536	3179	3170	3788	1868	1988
1195	253251	207965	211031	227098	297349	405702
1200	0	0	0	0	0	0
1300	355546	283685	278954	296721	362289	466390
Пасив	0	0	0	0	0	0
1400	8434	8434	8434	8434	8434	13760
1405	0	0	0	0	0	0

Продовження табл. Я.1

1410	0	0	0	0	0	0
1415	0	0	0	0	0	0
1420	-187442	-95266	-188530	-132952	-86511	-87724
1425	0	0	0	0	0	0
1430	0	0	0	0	0	0
1435	0	0	0	0	0	0
1495	-179008	-86832	-180096	-124518	-78077	-73964
1500	991	2697	1301	0	0	0
1505	0	0	0	0	0	0
1510	0	0	0	0	0	0
1515	292942	254016	333980	297284	293597	0
1520	0	0	0	0	0	0
1525	0	0	0	0	0	0
1530	0	0	0	0	0	0
1535	0	0	0	0	0	0
1540	0	0	0	0	0	0
1545	0	0	0	0	0	0
1595	293933	256713	335281	297284	293597	0
1600	20920	0	0	0	0	0
1605	122	109	124	76	44	0
1610	0	0	0	0	0	0
1615	173390	79513	72070	88687	93224	122003
1620	5023	3453	936	3012	3859	954
1625	1585	1752	1155	2057	124	1126
1630	2681	3533	3814	4394	1750	3751
1635	15411	19022	19022	19010	2296	2010
1640	0	0	0	0	0	0
1645	0	0	0	0	0	0
1650	0	0	0	0	0	0
1660	2795	2959	3791	3877	4957	6969
1665	0	0	0	0	0	0
1670	0	0	0	0	0	0
1690	18694	3463	22857	2842	40515	403541
1695	240621	113804	123769	123955	146769	540354
1700	0	0	0	0	0	0
1800	0	0	0	0	0	0
1900	355546	283685	278954	296721	362289	466390
Звіт про фінансові результати						
Результати	2018	2019	2020	2021	2022	2023
2000	468043	571948	452493	488662	292766	443269
2010	0	0	0	0	0	0
2050	265618	358480	332951	356665	150064	265129
2070	0	0	0	0	0	0
2090	202425	213468	119542	131997	142702	178140
2095	0	0	0	0	0	0
2105	0	0	0	0	0	0
2110	0	0	0	0	0	0

Продовження табл. Я.1

2120	940	1351	4218	4461	6365	3788
2130	28446	63475	72653	53637	17007	34436
2150	25398	23118	18642	19923	5931	14093
2180	11464	23250	15310	12488	41573	14096
2190	138057	104976	17155	50410	84556	119303
2195	0	0	0	0	0	0
2200	0	0	0	0	0	0
2220	5884	1775	391	193	89103	4677
2240	3993	39171	1457	36800	0	3099
2250	32676	32325	32982	34245	33184	87391
2255	0	0	0	0	0	0
2270	523	462	80588	572	79173	28578
2275	0	0	0	0	0	0
2290	114735	113135	0	52586	61302	11110
2295	0	0	-94567	0	0	0
2300	18791	21088	-1397	-2992	13782	12323
2305	0	0	0	0	0	0
2350	95944	92047	0	55578	47520	0
2355	0	0	-93170	0	0	-1213
Дохід	0	0	0	0	0	0
2400	0	0	0	0	0	0
2405	0	0	0	0	0	0
2410	0	0	0	0	0	0
2415	0	0	0	0	0	0
2445	0	0	0	0	0	0
2450	0	0	0	0	0	0
2455	0	0	0	0	0	0
2460	0	0	0	0	0	0
2465	95944	92047	-93170	55578	47520	-1213
Витрати	0	0	0	0	0	0
2500	187703	206278	191760	204473	115155	213135
2505	52924	61146	70984	76819	46622	75041
2510	11580	13304	15564	16927	10411	16407
2515	12276	10935	10990	6499	6077	6677
2520	52847	72022	95008	81666	43101	22396
2550	317330	363685	384306	386384	221366	333656
Акції	0	0	0	0	0	0
2600	0	0	0	0	0	0
2605	0	0	0	0	0	0
2610	0	0	0	0	0.09	0.1
2615	0	0	0.07	0	0.09	0.1
2650	0	0	0	0	0	0
Звіт про рух грошових коштів						
Операційна	2018	2019	2020	2021	2022	2023
3000	421541	574757	461852	486683	303286	411254
3005	0	0	0	5000	0	0

Продовження табл. Я.1

3010	0	0	0	0	0	0
3015	44051	35626	20037	11780	19118	31416
3020	62	322	132	193	725	291
3025	190	1092	391	194	3256	4677
3035	0	0	0	0	0	0
3040	512	593	890	955	169	62
3045	0	0	0	0	0	0
3050	0	0	0	0	0	0
3055	0	0	0	0	0	0
3095	1122	1054	1521	1776	631	1372
3100	253702	384982	267450	244385	124889	194864
3105	43295	48764	57278	62272	39641	57936
3110	11558	13060	15394	16759	11319	15038
3115	15223	33583	18503	18822	23498	36013
3135	41798	68970	74791	95629	54234	88148
3140	87	391	103	4	19100	0
3145	509	441	516	524	109	200
3150	13435	44654	46294	18439	3181	84
3155	0	0	0	0	0	0
3190	2141	2750	1805	2201	753	912
3195	85730	15849	2689	47546	50461	55877
Інвестиційна	0	0	0	0	0	0
3200	0	21500	0	0	0	0
3205	0	4000	0	0	0	0
3215	5886	1040	0	0	0	0
3220	0	0	0	0	0	0
3225	0	39200	0	0	0	0
3230	0	0	1920	0	0	0
3235	0	0	0	0	0	0
3250	0	0	0	0	0	0
3255	0	0	0	0	0	0
3260	2280	5836	1693	1293	1697	4103
3270	0	0	0	0	0	0
3275	3200	7920	0	0	0	0
3280	0	0	0	0	0	0
3290	0	0	0	0	0	0
3295	406	51984	227	-1293	-1697	-4103
Фінансова	0	0	0	0	0	0
3300	0	0	0	0	0	13760
3305	53905	66445	62493	46430	17340	6000
3310	0	0	0	0	0	0
3340	0	0	0	0	0	0
3345	0	0	0	0	0	0
3350	96245	102615	43465	66173	2140	21202
3355	0	0	0	0	0	0
3360	32249	32374	30763	32691	5371	0
3365	0	0	0	0	0	0

Продовження табл. Я.2

3370	0	0	0	0	0	0
3375	0	0	0	0	0	0
3390	0	0	0	0	0	7169
3395	-74589	-68544	-11735	-52434	9829	-8611
3400	11547	-711	-8819	-6181	58593	43163
3405	5789	16984	15609	7777	1318	65207
3410	-352	-664	987	-278	5296	1273
3415	16984	15609	7777	1318	65207	109643

Таблиця Я.2 – Дані фінансової звітності, 2019–2023 роки (Фітофарм)

Звіт про фінансовий стан (баланс)						
Актив	2018	2019	2020	2021	2022	2023
1000	1455	2062	2804	6769	8167	5179
1001	3883	5124	6802	10942	15124	13788
1002	2428	3062	3998	4173	6957	8609
1005	473	931	1934	4576	0	0
1010	69771	54316	44996	50441	42087	37291
1011	176170	169994	170702	185454	162610	157697
1012	106399	115678	125706	135013	120523	120406
1015	0	0	0	0	0	0
1020	0	0	0	0	0	0
1030	0	0	0	0	0	0
1035	94769	100719	51228	100356	79127	79124
1040	0	0	0	0	0	0
1045	0	0	0	0	0	0
1050	0	0	0	0	0	0
1060	0	0	0	0	0	0
1065	0	0	0	0	0	0
1090	0	4315	1898	20946	0	11185
1095	166468	162343	102860	183088	129381	132779
1100	46999	52008	84475	81269	67756	68919
1101	29489	29886	36550	39087	27222	19081
1102	1414	1278	862	909	310	210
1103	14726	18592	44089	35285	26345	32657
1104	1370	2252	2974	5988	13879	16971
1110	0	0	0	0	0	0
1115	0	0	0	0	0	0
1120	0	0	0	0	0	0
1125	125659	93072	84027	128194	44857	85070
1130	1398	590	34	11046	6962	3876
1135	8880	2892	10006	10467	5471	5358
1140	0	0	0	0	0	116
1145	0	0	0	0	0	0
1155	2627	13072	55806	7287	7413	7412
1160	0	0	0	0	33451	0
1165	9	200	3035	4433	5539	10728

Продовження табл. Я.2

1170	5205	2006	1693	1518	0	0
1180	0	0	0	0	0	0
1190	3	0	1	1002	0	91
1195	190780	163840	239077	245216	171449	181570
1200	0	0	0	0	0	0
1300	357248	326183	341937	428304	300830	314349
Пасив	0	0	0	0	0	0
1400	61129	61129	61129	61129	61129	61129
1405	37137	24666	19116	15149	11260	8597
1410	0	0	0	0	0	0
1415	1433	1433	1433	1433	1433	1433
1420	37349	50644	66331	82375	32780	44515
1425	0	0	0	0	0	0
1430	0	0	0	0	0	0
1435	0	0	0	0	0	0
1495	137048	137872	148009	160086	106602	115674
1500	7993	5648	4634	3998	3137	2531
1505	0	0	0	0	0	0
1510	0	0	0	0	0	0
1515	99999	101477	100000	116210	64617	67667
1520	0	0	0	0	0	0
1525	0	0	0	0	0	0
1530	0	0	0	0	0	0
1535	0	0	0	0	0	0
1540	0	0	0	0	0	0
1545	0	0	0	0	0	0
1595	107992	107125	104634	120208	67754	70198
1600	29220	30578	25024	66837	42905	45248
1605	0	0	0	0	0	0
1610	0	2800	0	3811	0	7746
1615	70494	39231	54760	63412	52178	39904
1620	882	926	610	1020	236	286
1625	292	368	504	878	336	377
1630	1226	1437	2131	3048	1342	1449
1635	4	0	0	768	23828	34
1640	59	59	59	0	0	0
1645	0	0	0	0	0	0
1650	0	0	0	0	0	0
1660	2592	2484	3507	5363	4005	5879
1665	0	0	0	0	0	0
1670	0	0	0	0	0	0
1690	7439	3303	2699	2873	1644	27554
1695	112208	81186	89294	148010	126474	128477
1700	0	0	0	0	0	0
1800	0	0	0	0	0	0
1900	357248	326183	341937	428304	300830	314349

Продовження табл. Я.2

Звіт про фінансові результати						
Результати	2018	2019	2020	2021	2022	2023
2000	464579	421332	538667	700272	350501	380854
2010	0	0	0	0	0	0
2050	179217	170889	156638	209704	82464	82767
2070	0	0	0	0	0	0
2090	285362	250443	382029	490568	268037	298087
2095	0	0	0	0	0	0
2105	0	0	0	0	0	0
2110	0	0	0	0	0	0
2120	6884	9912	2358	4113	12017	13265
2130	20558	83729	89487	115546	62904	58390
2150	206053	129547	235114	321588	178553	189099
2180	7871	9446	10952	8704	63306	26889
2190	57764	37633	48834	48843	0	36974
2195	0	0	0	0	-24709	0
2200	0	0	0	0	0	0
2220	48	60	73	43	1811	2750
2240	397	97493	52518	1861	7774	131933
2250	47015	39020	38171	34107	27208	31322
2255	0	0	0	0	0	0
2270	2717	94857	50985	1804	12013	131426
2275	0	0	0	0	0	0
2290	8477	1309	12269	14836	0	8909
2295	0	0	0	0	-54345	0
2300	1946	485	2132	2759	-861	-163
2305	0	0	0	0	0	0
2350	6531	824	10137	12077	0	9072
2355	0	0	0	0	-53484	0
Дохід	0	0	0	0	0	0
2400	34539	0	0	0	0	0
2405	0	0	0	0	0	0
2410	0	0	0	0	0	0
2415	0	0	0	0	0	0
2445	0	0	0	0	0	0
2450	34539	0	0	0	0	0
2455	0	0	0	0	0	0
2460	34539	0	0	0	0	0
2465	41070	824	10137	12077	-53484	9072
Витрати	0	0	0	0	0	0
2500	153787	139368	140205	142552	46078	35637
2505	33510	38337	55058	80403	51808	52543
2510	6547	7396	10544	15671	9524	9743
2515	6190	17650	14563	14790	13833	12501
2520	210194	192440	294429	381596	251734	242438
2550	410228	395191	514799	635012	372977	352862

Продовження табл. Я.2

Акції	0	0	0	0	0	0
2600	79388663	79388663	79388663	79388663	79388663	79388663
2605	79388663	79388663	79388663	79388663	79388663	79388663
2610	0.08227	0	0.13	0.15	-0.67	0.11
2615	0.08227	0	0.13	0.15	-0.67	0.11
2650	0	0	0	0	0	0
Звіт про рух грошових коштів						
Операційна	2018	2019	2020	2021	2022	2023
3000	441027	475333	584821	706991	440262	319394
3005	10949	17643	12281	24363	9847	11161
3010	0	0	0	0	0	0
3015	11283	8544	9757	21053	73967	57774
3020	3150	17705	82	13949	1412	1948
3025	0	0	0	0	0	2634
3035	0	0	0	6	0	310
3040	0	0	0	0	0	0
3045	0	0	0	0	0	0
3050	0	0	0	0	0	0
3055	0	0	0	0	0	0
3095	864	3686	1122	2294	1423	3708
3100	314671	367085	431660	566650	38925	303122
3105	25599	30185	42657	62621	44088	40310
3110	7078	9080	11329	16813	11220	10357
3115	9271	10217	15595	19383	13201	10773
3135	55393	51682	53582	76020	34511	30924
3140	108	3827	1719	9323	285459	0
3145	0	0	0	0	0	0
3150	0	0	0	0	0	0
3155	0	0	0	0	0	0
3190	2641	901	1029	1475	1040	864
3195	52512	49934	50492	16371	98467	579
Інвестиційна	0	0	0	0	0	0
3200	0	0	0	1861	7774	131933
3205	0	0	0	0	0	4227
3215	48	60	73	43	1811	0
3220	0	0	0	0	0	0
3225	0	0	0	0	0	0
3230	0	0	0	0	0	0
3235	0	0	0	0	0	0
3250	0	0	0	0	0	0
3255	17506	5002	0	1538	20000	97943
3260	5763	4128	4116	23826	170	8026
3270	0	0	0	0	0	0
3275	0	0	0	0	0	0
3280	0	0	0	0	0	0
3290	0	0	0	0	0	0
3295	-23221	-9070	-4043	-23460	-10585	30191

Продовження табл. Я.2

Фінансова	0	0	0	0	0	0
3300	0	0	0	0	0	0
3305	92245	148898	327423	351346	108693	64170
3310	0	0	0	0	0	0
3340	0	0	0	0	0	0
3345	0	0	0	0	0	0
3350	79008	147363	332986	309656	132625	61826
3355	0	0	0	0	0	0
3360	43537	42208	38209	33263	27748	28151
3365	0	0	0	0	0	0
3370	0	0	0	0	0	0
3375	0	0	0	0	0	0
3390	0	0	0	0	35382	0
3395	-30300	-40673	-43772	8427	-87062	-25807
3400	-1009	191	2677	1338	820	4963
3405	1018	9	200	3035	4433	5539
3410	0	0	158	60	286	226
3415	9	200	3035	4433	5539	10728

Таблиця Я.3 – Дані фінансової звітності, 2019–2023 роки (Вітаміни)

Звіт про фінансовий стан (баланс)						
Актив	2018	2019	2020	2021	2022	2023
1000	1620	2309	1969	1142	2754	1686
1001	2664	4225	4971	4913	7224	7224
1002	1044	1916	3002	3771	4470	5538
1005	0	0	0	0	0	0
1010	181564	182838	187509	183668	172763	160749
1011	512634	521531	492586	498538	497348	470509
1012	331070	338693	305077	314870	324585	309760
1015	4751	4611	4957	4984	4784	4869
1020	0	0	0	0	0	0
1030	0	0	0	0	0	0
1035	0	0	0	0	0	0
1040	0	0	636	463	255	0
1045	0	0	0	0	0	0
1050	0	0	0	0	0	0
1060	0	0	0	0	0	0
1065	0	0	0	0	0	0
1090	0	0	0	0	0	0
1095	187935	189758	195071	190257	180556	167304
1100	68710	52230	64192	47859	60380	60470
1101	36074	36074	35918	35544	35598	34877
1102	1072	827	611	604	327	607
1103	20456	7877	14156	8629	14801	15205
1104	11108	7452	13507	2906	9654	9781
1110	0	0	0	0	0	0

Продовження табл. Я.3

1115	0	0	0	0	0	0
1120	0	0	0	0	0	0
1125	8486	20938	11252	19336	33023	33876
1130	6234	8875	5427	12241	16344	16266
1135	5511	6722	16524	8265	16434	29828
1140	0	18	2	1	0	0
1145	0	0	0	0	0	0
1155	44	0	233	900	756	689
1160	0	0	0	0	0	0
1165	9895	21854	15690	17418	9917	30879
1170	138	125	115	120	214	209
1180	0	0	0	0	0	0
1190	322	281	98	181	231	225
1195	99340	111043	113533	106321	137299	172442
1200	0	0	0	0	0	0
1300	287275	300801	308604	296578	317855	339746
Пасив	0	0	0	0	0	0
1400	10992	10992	10992	10992	10992	10992
1405	147027	146271	149118	148872	147256	146732
1410	0	0	0	0	0	0
1415	900	3352	3352	6575	0	0
1420	-113224	-66165	-47128	-49493	-20549	-1861
1425	0	0	0	0	0	0
1430	0	0	0	0	0	0
1435	0	0	0	0	0	0
1495	45695	94450	116334	116946	137699	155863
1500	0	0	0	0	0	0
1505	0	0	0	0	0	0
1510	0	0	0	0	0	0
1515	1458	638	0	613	261	0
1520	0	0	0	0	0	0
1525	0	0	0	0	0	0
1530	0	0	0	0	0	0
1535	0	0	0	0	0	0
1540	0	0	0	0	0	0
1545	0	0	0	0	0	0
1595	1458	638	0	613	261	0
1600	150000	110000	95000	95000	24000	0
1605	600	600	0	0	0	0
1610	681	820	638	277	656	0
1615	8543	11441	17146	6464	16538	19069
1620	260	488	714	521	2806	2561
1625	292	247	288	389	152	388
1630	1164	1024	1182	1255	751	1648
1635	1418	971	270	924	1495	1877
1640	0	0	0	0	0	0

Продовження табл. Я.3

1645	0	0	0	0	0	0
1650	0	0	0	0	0	0
1660	276	1527	1812	1908	2745	3634
1665	0	0	0	0	0	0
1670	0	0	0	0	0	0
1690	76888	78595	75220	72281	130752	154706
1695	240122	205713	192270	179019	179895	183883
1700	0	0	0	0	0	0
1800	0	0	0	0	0	0
1900	287275	300801	308604	296578	317855	339746
Звіт про фінансові результати						
Результати	2018	2019	2020	2021	2022	2023
2000	296194	356253	313592	277415	299313	405663
2010	0	0	0	0	0	0
2050	142468	170076	164164	166407	153901	212462
2070	0	0	0	0	0	0
2090	153726	186177	149428	111008	145412	193201
2095	0	0	0	0	0	0
2105	0	0	0	0	0	0
2110	0	0	0	0	0	0
2120	14220	11893	12136	10018	8735	10234
2130	22224	30015	31087	33871	34461	38337
2150	71275	86020	91414	68949	75044	125891
2180	6550	4728	7589	6599	9531	10009
2190	67897	77307	31474	11607	35111	29198
2195	0	0	0	0	0	0
2200	0	0	0	0	0	0
2220	0	0	463	695	369	500
2240	0	0	1631	51	45	79
2250	18246	27542	11852	9596	7090	307
2255	0	0	0	0	0	0
2270	610	722	1464	175	527	471
2275	0	0	0	0	0	0
2290	49041	49043	20252	2582	27908	28999
2295	0	0	0	0	0	0
2300	0	250	4586	1967	7155	7035
2305	0	0	0	0	0	0
2350	49041	48793	15666	615	20753	21964
2355	0	0	0	0	0	0
Дохід	0	0	0	0	0	0
2400	3412	28	2848	0	0	0
2405	0	0	0	0	0	0
2410	0	0	0	0	0	0
2415	0	0	0	0	0	0
2445	0	0	0	0	0	0
2450	3412	28	2848	0	0	0
2455	0	0	0	0	0	0

Продовження табл. Я.3

2460	-3412	-28	2848	0	0	0
2465	45629	48765	18514	615	20753	21964
Витрати	0	0	0	0	0	0
2500	118355	104428	107262	88035	90069	114478
2505	26724	37109	43925	45269	51086	59145
2510	5835	7536	9241	9800	10291	12213
2515	10678	12384	13633	15163	14095	14508
2520	86348	100262	108164	83046	89724	145346
2550	247940	261719	282225	241313	255265	345690
Акції	0	0	0	0	0	0
2600	2.2E+08	2.2E+08	2.2E+08	2.2E+08	2.2E+08	2.2E+08
2605	2.2E+08	2.2E+08	2.2E+08	2.2E+08	2.2E+08	2.2E+08
2610	0.22	0.22	0.07	0	0.09	0.1
2615	0.22	0.22	0.07	0	0.09	0.1
2650	0	0	0	0	0	0
Звіт про рух грошових коштів						
Операційна	2018	2019	2020	2021	2022	2023
3000	311135	354585	335581	284058	303587	428554
3005	467	5705	5681	16637	1000	46
3010	0	0	0	0	0	0
3015	17934	27593	19332	16281	13322	18367
3020	2635	935	208	662	205	1852
3025	78	139	405	579	295	471
3035	0	0	12	56	0	115
3040	0	0	0	0	0	0
3045	0	0	0	0	0	0
3050	0	0	0	34	0	0
3055	0	0	0	0	0	0
3095	599	369	812	31225	60385	24707
3100	252850	101587	94098	107106	66874	173333
3105	21009	29055	35312	36831	40890	45904
3110	6615	8424	10224	10760	11386	12930
3115	8234	12372	16594	11183	15843	23188
3135	142373	165514	173851	132534	164294	169672
3140	5	1190	0	46	22	55
3145	0	0	0	0	0	0
3150	0	0	0	0	0	0
3155	0	0	0	0	0	0
3190	553	948	836	30875	0	980
3195	-98791	70236	31116	20197	79485	48050
Інвестиційна	0	0	0	0	0	0
3200	0	0	0	0	0	0
3205	635	117	1125	0	0	0
3215	0	0	0	0	0	0
3220	0	0	0	0	0	0
3225	0	0	0	0	0	0
3230	0	0	253	276	253	0

Продовження табл. Я.3

3235	0	0	0	0	0	0
3250	0	0	0	0	0	0
3255	0	0	0	0	0	0
3260	5551	17604	11062	10176	6595	2098
3270	0	0	0	0	0	0
3275	0	0	1363	0	0	0
3280	0	0	0	0	0	0
3290	0	0	0	0	744	0
3295	-4916	-17487	-11047	-9900	-7086	-2098
Фінансова	0	0	0	0	0	0
3300	0	0	0	0	0	0
3305	414000	1056500	580000	570000	448000	0
3310	0	0	0	0	0	0
3340	2000	40000	30000	0	0	0
3345	0	0	0	0	0	0
3350	294000	1096500	595000	570000	519000	24000
3355	0	0	0	0	0	0
3360	4813	30496	11404	8554	8355	405
3365	0	0	0	0	0	0
3370	0	0	0	0	0	0
3375	0	0	0	0	0	0
3390	14000	10000	30000	0	0	0
3395	103187	-40496	-26404	-8554	-79355	-24405
3400	-520	12253	-6335	1743	-6956	21547
3405	10756	9895	21854	15690	17418	9917
3410	-341	-294	171	-15	-545	-585
3415	9895	21854	15690	17418	9917	30879

Таблиця Я.4 – Дані фінансової звітності, 2019–2023 роки (Ліктрави)

Звіт про фінансовий стан (баланс)						
Актив	2018	2019	2020	2021	2022	2023
1000	5013	4231	3319	2884	2358	1607
1001	8168	8248	5859	6044	6120	4090
1002	3155	4017	2540	3160	3762	2483
1005	7072	24565	2464	11376	6324	4227
1010	84081	75331	96199	95149	92072	85307
1011	136898	141732	176050	181032	190269	194288
1012	52817	66401	79851	85883	98197	108981
1015	0	0	0	0	0	0
1020	0	0	0	0	0	0
1030	0	0	0	0	0	0
1035	0	0	0	0	0	0
1040	0	0	0	0	0	0
1045	1323	1058	1976	3816	1627	4441
1050	0	0	0	0	0	0
1060	0	0	0	0	0	0

Продовження табл. Я.4

1065	0	0	0	0	0	0
1090	0	0	0	0	0	0
1095	97489	105185	103958	113225	102381	95582
1100	73131	71873	64728	110651	118030	129175
1101	43428	42534	37145	63792	77461	79147
1102	0	0	0	0	117	101
1103	18982	18863	13507	27849	22601	18867
1104	10721	10476	14076	19010	17851	31060
1110	0	0	0	0	0	0
1115	0	0	0	0	0	0
1120	0	0	0	0	0	0
1125	44492	49063	73421	71864	34529	64705
1130	1645	2792	996	11531	2599	5944
1135	4320	5522	5685	12534	17359	12070
1140	0	42	80	16	84	254
1145	0	0	0	0	0	0
1155	1343	5307	1457	3372	4380	3638
1160	0	0	0	0	0	0
1165	14691	11319	23872	3078	21770	44549
1170	533	794	695	644	945	681
1180	0	0	0	0	0	0
1190	0	497	176	0	526	2200
1195	140155	147209	171110	213690	200222	263216
1200	95	0	156	156	156	174
1300	237739	252394	275224	327071	302759	358972
Пасив	0	0	0	0	0	0
1400	1008	1008	1008	1008	1008	1008
1405	1961	1961	1961	1961	1961	1961
1410	41535	41535	41535	41535	41535	41535
1415	451	451	451	451	451	451
1420	143083	161317	178546	195495	195453	212838
1425	0	0	0	0	0	0
1430	0	0	0	0	0	0
1435	0	0	0	0	0	0
1495	188038	206272	223501	240450	240408	257793
1500	0	0	0	0	0	0
1505	0	0	0	0	0	0
1510	0	0	0	0	0	0
1515	0	26	0	31	0	0
1520	0	0	0	0	0	0
1525	0	0	0	0	0	0
1530	0	0	0	0	0	0
1535	0	0	0	0	0	0
1540	0	0	0	0	0	0
1545	0	0	0	0	0	0
1595	0	26	0	31	0	0

Продовження табл. Я.4

1600	0	0	0	0	0	0
1605	0	0	0	0	0	0
1610	149	0	35	0	39	42
1615	23408	32552	26652	43739	40927	63743
1620	2030	32	1139	3938	406	1094
1625	57	54	302	350	275	330
1630	968	323	1493	1719	1381	1408
1635	9545	1794	1949	6043	1968	2100
1640	47	0	0	0	0	0
1645	0	0	0	0	0	0
1650	0	0	0	0	0	0
1660	13073	11331	20153	29837	17166	32454
1665	0	0	0	0	0	0
1670	0	0	0	0	0	0
1690	424	10	0	964	189	8
1695	49701	46096	51723	86590	62351	101179
1700	0	0	0	0	0	0
1800	0	0	0	0	0	0
1900	237739	252394	275224	327071	302759	358972
Звіт про фінансові результати						
Результати	2018	2019	2020	2021	2022	2023
2000	220028	248074	280587	331826	220038	391417
2010	0	0	0	0	0	0
2050	99355	105273	109986	120141	91917	152200
2070	0	0	0	0	0	0
2090	120673	142801	170601	211685	128121	239217
2095	0	0	0	0	0	0
2105	0	0	0	0	0	0
2110	0	0	0	0	0	0
2120	52756	43821	60287	44067	111220	104106
2130	29104	30800	34773	32593	33883	49345
2150	76916	101901	130838	155524	109820	183806
2180	39272	31104	44017	35556	91780	89382
2190	28137	22817	21260	32079	3858	20790
2195	0	0	0	0	0	0
2200	0	0	0	0	0	0
2220	773	0	0	0	0	0
2240	4182	510	711	3390	394	1472
2250	1040	101	1	154	825	1
2255	2414	0	0	0	0	0
2270	0	131	280	2385	607	410
2275	0	0	0	0	0	0
2290	29638	23095	21690	32930	2820	21851
2295	0	0	0	0	0	0
2300	5358	4861	4461	5981	2862	4466
2305	0	0	0	0	0	0
2350	24280	18234	17229	26949	0	17385

Продовження табл. Я.4

2355	0	0	0	0	-42	0
Дохід	0	0	0	0	0	0
2400	0	0	0	0	0	0
2405	0	0	0	0	0	0
2410	0	0	0	0	0	0
2415	0	0	0	0	0	0
2445	0	0	0	0	0	0
2450	0	0	0	0	0	0
2455	0	0	0	0	0	0
2460	0	0	0	0	0	0
2465	24280	18234	17229	26949	-42	17385
Витрати	0	0	0	0	0	0
2500	71394	66526	63016	74216	70872	87066
2505	40081	45238	50390	53615	56684	58883
2510	7904	8191	9137	10048	10699	10754
2515	13674	15058	15102	14924	14264	14692
2520	68708	92545	124257	139566	119413	200725
2550	201761	227558	261902	292369	271932	372120
Акції	0	0	0	0	0	0
2600	336124	336124	336124	336124	336124	336124
2605	336124	336124	336124	336124	336124	336124
2610	72.23525	54.24784	51.26	80.18	-0.12	51.72
2615	72.23525	54.24784	51.26	80.18	-0.12	51.72
2650	0	0	0	0	0	0
Звіт про рух грошових коштів						
Операційна	2018	2019	2020	2021	2022	2023
3000	287312	290442	332539	402277	347328	493749
3005	1967	4542	5200	0	100	3138
3010	445	770	901	764	11078	580
3015	8042	170	996	4488	604	4
3020	758	2805	139	1004	927	4038
3025	0	0	1258	1565	1051	4016
3035	3	0	0	0	4	0
3040	37	134	164	169	11	3
3045	0	0	0	0	0	0
3050	0	0	195	0	0	0
3055	0	0	0	0	0	0
3095	2819	8226	4862	2134	4820	8948
3100	172215	194041	227354	320532	272708	405277
3105	31323	36258	37866	40507	44177	46056
3110	7608	8986	9739	10838	11560	11562
3115	15299	16493	14432	16359	18476	19367
3135	20456	28861	29372	10104	1918	1020
3140	0	223	240	0	1	0
3145	397	666	811	626	630	485
3150	0	0	0	0	0	0
3155	0	0	0	0	0	0

Продовження табл. Я.4

3190	1477	1160	2329	910	747	661
3195	52608	20401	24111	12525	15706	30048
Інвестиційна	0	0	0	0	0	0
3200	0	0	0	0	0	0
3205	1308	601	613	3964	761	621
3215	773	0	0	0	0	0
3220	0	0	0	0	0	0
3225	0	0	0	0	0	0
3230	0	0	0	0	0	0
3235	0	0	0	0	0	0
3250	0	0	0	0	0	0
3255	0	0	0	0	0	0
3260	13670	23123	12669	25736	3182	7696
3270	0	0	0	0	0	0
3275	0	0	0	0	0	0
3280	0	0	0	0	0	0
3290	0	0	0	0	0	0
3295	-11589	-22522	-12056	-21772	-2421	-7075
Фінансова	0	0	0	0	0	0
3300	0	0	0	0	0	0
3305	6500	0	0	19365	13806	0
3310	0	0	0	0	0	0
3340	0	0	0	0	0	0
3345	0	0	0	0	0	0
3350	37214	252	0	19365	13806	0
3355	0	0	0	9471	0	0
3360	1267	100	0	119	857	0
3365	0	0	0	0	0	0
3370	0	0	0	0	0	0
3375	0	0	0	0	0	0
3390	484	486	906	1886	69	1270
3395	-32465	-838	-906	-11476	-926	-1270
3400	8554	-2959	11149	-20723	12359	21703
3405	6286	14691	11319	23872	3078	21770
3410	-149	-413	1404	-71	6333	1076
3415	14691	11319	23872	3078	21770	44549

Таблиця Я.5 – Дані фінансової звітності, 2019–2023 роки (Фармацевтична фабрика)

Актив	2018	2019	2020	2021	2022	2023
1000	947	361	344	633	619	434
1001	2391	3288	3014	3587	3884	3923
1002	1444	2927	2670	2954	3265	3489
1005	111	615	18045	8505	11471	2380
1010	57056	57389	53535	64434	71789	80245

Продовження табл. Я.5

1011	113654	120261	131012	150933	165524	188125
1012	56598	62872	77477	86499	93735	107880
1015	0	0	0	0	0	0
1020	0	0	0	0	0	0
1030	0	0	0	0	0	0
1035	0	0	0	0	0	0
1040	0	0	0	0	0	0
1045	0	0	0	0	0	0
1050	0	0	0	0	0	0
1060	0	0	0	0	0	0
1065	0	0	0	0	0	0
1090	0	0	0	0	0	0
1095	58114	58365	71924	73572	83879	83059
1100	13360	14616	10245	72917	61920	77281
1101	9889	4794	4281	31933	46137	44858
1102	2230	1889	1073	3351	1158	570
1103	1241	7933	4891	37633	14625	31853
1104	0	0	0	0	0	0
1110	0	0	0	0	0	0
1115	0	0	0	0	0	0
1120	0	0	0	0	0	0
1125	78968	85158	93241	87224	129997	190856
1130	992	453	604	7716	92	0
1135	4339	5059	7510	36933	37022	15093
1140	0	0	0	0	0	0
1145	0	0	0	0	0	0
1155	32428	11860	22976	81356	114676	214104
1160	0	0	0	0	0	0
1165	1271	4053	13414	20413	100101	18135
1170	14	19	12	14	0	0
1180	0	0	0	0	0	0
1190	318	161	1628	1905	5303	29539
1195	131690	121379	149630	308478	449111	545008
1200	0	0	0	0	0	0
1300	189804	179744	221554	382050	532990	628067
Пасив	0	0	0	0	0	0
1400	14550	14550	94508	94508	94508	94508
1405	0	0	0	0	0	0
1410	4874	4874	4874	9074	9074	9074
1415	3637	3637	6850	6850	6850	6850
1420	39431	21858	24923	110257	222080	361079
1425	0	0	0	0	0	0
1430	0	0	0	0	0	0
1435	0	0	0	0	0	0
1495	62492	44919	131155	220689	332512	471511
1500	0	0	0	0	0	0
1505	0	0	0	0	0	0

Продовження табл. Я.5

1510	0	0	0	0	0	18251
1515	50000	50000	0	0	0	0
1520	0	0	0	0	0	7740
1525	0	0	0	0	7	20
1530	0	0	0	0	0	0
1535	0	0	0	0	0	0
1540	0	0	0	0	0	0
1545	0	0	0	0	0	0
1595	50000	50000	0	0	7	26011
1600	0	4518	4969	20921	0	1749
1605	25392	39358	30470	56688	31211	29527
1610	0	0	0	0	0	0
1615	16150	19320	14101	32950	122024	20788
1620	1131	1811	6908	6605	14928	5344
1625	334	425	427	589	427	591
1630	1152	1672	1364	1422	14294	1968
1635	3198	0	0	0	0	0
1640	0	0	0	0	0	0
1645	0	0	0	0	0	0
1650	0	0	0	0	0	0
1660	0	0	5249	4220	4220	4220
1665	0	0	0	0	0	0
1670	0	0	0	0	0	0
1690	29955	17721	26911	37966	13367	66358
1695	77312	84825	90399	161361	200471	130545
1700	0	0	0	0	0	0
1800	0	0	0	0	0	0
1900	189804	179744	221554	382050	532990	628067
Результати	2018	2019	2020	2021	2022	2023
2000	428539	460193	561423	592200	970773	1199083
2010	0	0	0	0	0	0
2050	239534	265877	278411	299329	427974	305662
2070	0	0	0	0	0	0
2090	189005	194316	283012	292871	542799	893421
2095	0	0	0	0	0	0
2105	0	0	0	0	0	0
2110	0	0	0	0	0	0
2120	751	4317	2248	25789	13125	142
2130	151595	164972	184806	201630	377728	736773
2150	14697	12883	7438	6901	9160	9036
2180	836	1778	3225	7570	18092	2633
2190	22628	19000	89791	102559	150944	145121
2195	0	0	0	0	0	0
2200	0	0	0	0	0	0
2220	178	190	871	456	3168	6796
2240	365	961	80586	171	71	150
2250	10063	623	11389	600	2230	1441

Продовження табл. Я.5

2255	0	0	0	0	0	0
2270	350	150	80191	57	13	123
2275	0	0	0	0	0	0
2290	12758	19378	79668	102529	151940	150503
2295	0	0	0	0	0	0
2300	2296	3573	14350	18534	27349	28754
2305	0	0	0	0	0	0
2350	10462	15805	65318	83995	124591	121749
2355	0	0	0	0	0	0
Дохід	0	0	0	0	0	0
2400	0	0	0	0	0	0
2405	0	0	0	0	0	0
2410	0	0	0	0	0	0
2415	0	0	0	0	0	0
2445	0	0	0	0	0	0
2450	0	0	0	0	0	0
2455	0	0	0	0	0	0
2460	0	0	0	0	0	0
2465	10462	15805	65318	83995	124591	121749
Витрати	0	0	0	0	0	0
2500	345263	382158	225700	252725	431113	541990
2505	31188	41107	50035	52605	86850	251361
2510	6242	8318	10339	10873	11980	13685
2515	11235	9717	9535	10170	10493	14369
2520	104519	109781	129580	169904	386159	433481
2550	498447	551081	425189	496277	926595	1254886
Акції	0	0	0	0	0	0
2600	0	0	0	0	0	0
2605	0	0	0	0	0	0
2610	0	0	0	0	0	0
2615	0	0	0	0	0	0
2650	0	0	0	0	0	0
Операційна	2018	2019	2020	2021	2022	2023
3000	436114	487270	586288	631194	976098	1223093
3005	6200	9948	26406	4920	24014	54873
3010	693	686	832	1147	13	13
3015	0	84	0	0	0	0
3020	552	4975	157	0	894	407
3025	0	0	0	0	0	0
3035	0	0	0	0	11	100
3040	0	0	0	0	0	0
3045	0	0	0	0	0	0
3050	0	0	0	0	0	0
3055	0	0	0	0	0	0
3095	47378	380	16227	1119	2332	3772
3100	322083	207623	259523	229154	337790	339997
3105	25203	32918	41319	43463	58123	203002

Продовження табл. Я.5

3110	6105	8226	10403	10711	12142	13521
3115	14162	13668	30136	39179	46057	91675
3135	8086	6285	4374	12361	1164	0
3140	58755	128850	190489	293312	383970	707533
3145	0	0	0	0	0	0
3150	0	0	0	0	0	0
3155	0	0	0	0	0	0
3190	0	66403	16327	3363	37855	21421
3195	56543	39370	77339	6837	126261	-94891
Інвестиційна	0	0	0	0	0	0
3200	0	0	80029	0	0	0
3205	316	545	0	0	0	0
3215	177	190	872	456	3168	6796
3220	1	0	0	0	0	0
3225	0	0	0	0	0	0
3230	0	0	0	0	0	0
3235	0	0	0	0	0	0
3250	0	0	0	0	0	0
3255	0	0	79958	0	0	0
3260	7988	10023	21461	11832	20800	13791
3270	0	0	0	0	0	0
3275	0	0	0	0	0	0
3280	0	0	0	0	0	0
3290	0	0	0	0	0	0
3295	-7494	-9288	-20518	-11376	-17632	-6995
Фінансова	0	0	0	0	0	0
3300	0	0	0	0	0	0
3305	43298	75441	144916	129965	67586	21749
3310	0	0	0	0	0	0
3340	0	0	0	0	0	0
3345	0	0	0	0	0	0
3350	43298	70923	148220	114012	88507	1749
3355	51477	31200	41639	4087	12706	0
3360	163	441	1968	413	0	0
3365	0	0	672	190	164	119
3370	0	0	0	0	0	0
3375	0	0	0	0	0	0
3390	0	182	0	0	0	0
3395	-51640	-27305	-47583	11263	-33791	19881
3400	-2591	2777	9238	6724	74838	-82005
3405	3850	1271	3932	13414	20413	100101
3410	12	5	244	275	4850	39
3415	1271	4053	13414	20413	100101	18135

ДОДАТОК АА

Встановлення інтервалів скорингової моделі

Значення теоретичне	Встановлений рівень	Примітка
-11	рівень 4	ситуація невідповідна галузі, що потребує додаткового детального аналізування як основних, так і додаткових показників дослідження управління грошового потоку
-10	рівень 4	
-9	рівень 4	
-8	рівень 4	
-7	рівень 4	
-6	рівень 4	
-5	рівень 3	необхідна негайне втручання провідного фінансового управлінського персоналу задля запобігання погіршення фінансової рівноваги грошовим потоків підприємства
-4	рівень 3	
-3	рівень 3	
-2	рівень 3	
-1	рівень 3	
0	рівень 2	достатність для середньострокового оптимального керування потоками, але потребує вдосконалення для довготермінового ефекту управління рухом коштів
1	рівень 2	
2	рівень 2	
3	рівень 2	
4	рівень 1	означає ефективні управлінські рішення щодо рухів грошових коштів та їх еквівалентів
5	рівень 1	
6	рівень 1	
7	рівень 1	
8	рівень 1	
9	рівень 1	
10	рівень 1	
11	рівень 1	

Примітка, загальна кількість значень скорингової моделі становить 23, а кількість рівнів – 4, що означає приналежність до кожного рівня кількості значень у розмірі 5.75 (тобто 5-6 значень на кожен із визначених рівнів).

Рівень 3-4 інтегралу відповідає заданому правилу і має відповідно 5 та 6 значень скорингової моделі кожен, а ось рівні 1-2 мають змінену приналежність значення. Так розрахункові дані моделі розміром 4-5 повинні належати до рівня 2 замість 1, але через значне зниження значення скорингу на прикладах досліджуваних підприємств було обрано рівень 1, оскільки за показниками грошових потоків у роки із значенням 4-5 компанії мали більш чим доцільне управління й демонстрували позитивні тенденції щодо руху грошових коштів.

При цьому відсутність рівня 2 нижче значення 0 постановляє в тому, що більша кількість встановлених нормативів не відповідають галузевим значенням, через що і не може бути встановлена відповідна достатність середньострокової перспективи управління рухами.

ДОДАТОК АБ

Визначення інтервалів інтегральної моделі

Розрахункове значення	Встановлений тип	Інтервал	Примітка
0.09	тип 3	0.0-0.1	є кризовим моментом для потоків коштів та потребує негайних рішень фінансових менеджера підприємств
0.14	тип 3	0.1-0.2	
0.15	тип 3	0.1-0.2	
0.17	тип 3	0.1-0.2	
0.19	тип 3	0.1-0.2	
0.23	тип 3	0.2-0.3	
0.26	тип 3	0.2-0.3	
0.29	тип 3	0.2-0.3	
0.35	тип 2	0.3-0.4	такий, що містить невдалі управлінські рішення, які можуть у довгостроковій перспективі порушити фінансову рівновагу суб'єкта
0.38	тип 2	0.3-0.4	
0.42	тип 2	0.4-0.5	
0.42	тип 2	0.4-0.5	
0.45	тип 2	0.4-0.5	
0.45	тип 2	0.4-0.5	
0.53	тип 2	0.5-0.6	
0.56	тип 2	0.5-0.6	
0.57	тип 2	0.5-0.6	становить достатнє управління грошовими потоками
0.62	тип 2	0.6-0.7	
0.66	тип 2	0.6-0.7	
0.71	тип 3	0.7-0.8	
0.76	тип 3	0.7-0.8	
0.78	тип 3	0.7-0.8	
0.8	тип 3	0.7-0.8	
0.91	тип 3	0.9-1.0	
1.18	тип 3	1.1.-1.2	

Примітка. Загально кількість інтервалів у яких отримано розрахункове значення становить 10, тому відповідно кожен тип інтегральної моделі повинен мати по 3 інтервалів, оскільки і 3 типи управління грошовими потоками фармацевтичних компаній було встановлено. Таким чином визначено, що від 0.0 до 0.3 є тип 3, 0.3-0.7 – відповідно тип 2 та вище 0.7 – тип 3, що створює відповідно дещо рівнозначні інтервали за унікальними видом.

ДОДАТОК АВ

Визначення розміру знижки як рекомендації для фармацевтичних компаній

Валова маржа, галузь	Середнє*	Рентабельність операційності, галузь	Середнє*
21.36%	49.47%	15.40%	16.45%
20.99%	49.89%	17.83%	12.25%
21.19%	55.61%	20.94%	28.04%
29.76%	56.62%	20.59%	30.90%
20.96%	57.07%	17.44%	19.46%
22.18%	67.81%	18.81%	12.92%

Примітка. * – означає середній показник Ліктрави та Фармацевтичної фабрики.

Відповідно до рівня валової маржі компанії, залежні від дебіторської заборгованості можуть встановити до 45% знижки дебіторам які будуть сплачувати завчасно або у встановлені терміни. Однак насправді більшість валової прибутковості відходить на операційні витрати, тому рентабельність операційності і становить на 2-10% більше, а інколи навіть менше щодо досліджуваних підприємств.

Згідно з цим було запропоновано рівень знижки 2% (середнє значення перевищення рентабельності операційної діяльності дебіторо-залежних над галузевим) до 5% (половина від максимального значення, щоб було можливість покривати операційні витрати навіть у кризові моменти для діяльності суб'єктів підприємництва).

ДОДАТОК АГ

Розподіл контрагентів-дебіторів за групами днів несплати заборгованості після відвантаження фармацевтичної продукції

Пропоновані групи	Пояснення
до 60 днів	В середньому тривалість обороту дебіторської заборгованості становить 114 днів для фармацевтичної галузі, середніх підприємств зокрема – 138 днів. Таким чином групи було поділено на останнє значення попередньої + 60 днів (половина тривалості), але менше 360 для останнього пропонованого значення. При цьому, оскільки було виокремлено потребу тільки 5 груп, як у теорії, – останні три мають додані 65, 80 та 100 днів відповідно, що приближає значення інтервалу групи до тривалості обороту дебіторської заборгованості.
61-120 днів	
121-185 днів	
186-260 днів	
понад 260	