

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ЕКОНОМІКИ І ТЕХНОЛОГІЙ**

ННІ/факультет	<i>інститут економіки та бізнес-освіти</i>
Кафедра	<i>фінансів і бухгалтерського обліку</i>
Спеціальність	<i>072 «Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок»</i>
Форма навчання	<i>заочна</i>

КВАЛІФІКАЦІЙНА БАКАЛАВРСЬКА РОБОТА

	<u>Теслюк Катерини Дмитрівни</u> <i>(прізвище, ім'я, по батькові здобувача)</i>
на тему	<u>Фінансова стійкість підприємств аграрного сектору в умовах кліматичних змін та війни</u>
	<i>(повна назва теми)</i>
за матеріалами	<u>аграрних компаній України</u>
	<i>(повна назва бази дослідження)</i>

науковий керівник	<u>д.е.н., проф.</u> <i>(наук. ступінь, вчене звання)</i>	<u> </u> <i>(підпис)</i>	<u>І.П. Васильчук</u> <i>(прізвище, ініціали)</i>
-------------------	---	--	---

Робота допущена до захисту в ЕК

Протокол засідання кафедри

від 18 червня 2026р. № 13

Завідувач кафедри

<u>к.е.н., доцент</u> <i>Наук. ступінь, вчене звання</i>	<u>О.В.Неізнєстна</u> <i>Ініціали, прізвище</i>
---	--

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ЕКОНОМІКИ І ТЕХНОЛОГІЙ**

ННІ/факультет	<i>інститут економіки та бізнес-освіти</i>
Кафедра	<i>фінансів і бухгалтерського обліку</i>
Спеціальність	<i>072 «Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок»</i>
Форма навчання	<i>заочна</i>

«ЗАТВЕРДЖУЮ»

Завідувач кафедри _____ *О.В.Неізвестна*
(підпис) (Прізвище, ініціали)
« 06 » квітня 2026 року

**ЗАВДАННЯ
НА КВАЛІФІКАЦІЙНУ БАКАЛАВРСЬКУ РОБОТУ**

1. Тема роботи _____ *Фінансова стійкість підприємств аграрного сектору в умовах кліматичних змін та війни*

Керівник роботи _____ д.е.н., проф. І.П. Васильчук
затверджені наказом закладу вищої освіти від « 06 » квітня 2026 р. № 224-ст

2. Строк подання здобувачем роботи до «05» червня 2026 р.

3. Зміст кваліфікаційної роботи, об'єкт, предмет та мета дослідження:

Розділ 1. *Теоретичні та методичні основи оцінювання фінансової стійкості аграрних підприємств*

з'ясувати особливості функціонування аграрних підприємств;

навести методику оцінювання фінансової стійкості підприємства

Розділ 2. *Оцінка фінансової стійкості аграрних підприємств України*

надати характеристику трендів розвитку підприємств аграрного сектору України в умовах війни та кліматичних змін;

здійснити аналіз фінансової стійкості та стабільності підприємств аграрного сектору України

Розділ 3. *Шляхи підвищення фінансової стійкості та стабільності підприємств аграрного сектору України*

надати обґрунтування рекомендацій з підвищення фінансової стійкості українських аграрних підприємств;

запропонувати та обрахувати рекомендації з підвищення фінансової стійкості та стабільності підприємств аграрного сектору України

Об'єкт дослідження:*процес управління фінансовою стійкістю підприємств аграрного сектору України***Предмет дослідження:** *фінансова стійкість підприємства.***Мета кваліфікаційної роботи:***розробка рекомендацій щодо підвищення фінансової стійкості та стабільності підприємств аграрного сектору України.*5. Дата видачі завдання « 06 » квітня 2026р.**КАЛЕНДАРНИЙ ПЛАН**

№ з/п	Назва етапів МДР	Строк виконання етапів роботи	Відмітка керівника про виконання етапів (дата, підпис)
1	Затвердження плану КБР	до 25.03.2026	<i>виконано</i>
2	Підготовка розділу 1	до 15.04.2026	<i>виконано</i>
3.	Підготовка розділу 2	до 06.05.2026	<i>виконано</i>
4	Підготовка розділу 3	до 27.05.2026	<i>виконано</i>
5	Написання вступу та висновків до КБР, оформлення супровідних документів	до 01.05.2026	<i>виконано</i>
6	Подання електронного варіанту КБР керівнику для перевірки дотримання академічної доброчесності	до 05.06.2026	<i>виконано</i>
7	Перевірка тексту КБР на дотримання академічної доброчесності	08.06-16.06.2026	<i>виконано</i>
8	Отримання відгуку від наукового керівника	до 10.06.2026	<i>виконано</i>
9	Отримання рецензії	до 12.06.2026	<i>виконано</i>
10	Подання кваліфікаційної роботи на перегляд завідувачу кафедри	до 15.06.2026	<i>виконано</i>
11	Реєстрація завершеної кваліфікаційної роботи	до 17.06.2026	Реєстраційний № <u>« 17 » червня 2026 р.</u>
12	Попередній захист кваліфікаційної роботи на кафедрі	до 18.06.2026	<i>виконано</i>
13	Підготовка до захисту в ЕК	до 19.06.2026	<i>виконано</i>

Завдання підготував науковий керівник

_____ *І.П. Васильчук*
(підпис) (прізвище та ініціали)

Завдання одержав

_____ *К.Д. Теслюк*
(підпис) (прізвище та ініціали)

Декларація
про дотримання академічної доброчесності під час написання
кваліфікаційної бакалаврської роботи
здобувачем вищої освіти
Державного університету економіки і технологій

Я, Теслюк Катерина Дмитрівна, студентка 3 курсу, групи ЗФБС-23ск Державного університету економіки і технологій розумію і підтримую політику закладу із академічної доброчесності. Я не надавав(ла) і не одержував(ла) заборонену допомогу під час підготовки цієї роботи. Використання ідей, результатів і текстів інших авторів мають посилання на відповідне джерело.

(підпис)

11.06.2026

Катерина Теслюк _____
(Ім'я, ПРІЗВИЩЕ)

ЗГОДА
на використання кваліфікаційної бакалаврської роботи

Я, Теслюк Катерина Дмитрівна, даю згоду на використання наданих матеріалів, а саме: внесення кваліфікаційної бакалаврської роботи у базу даних репозитарію Державного університету економіки і технологій; відтворення роботи чи її частини в електронній формі, не змінюючи її змісту; виготовлення електронних копій для постійного архівного зберігання; надання електронних копій роботи для відкритого доступу в мережі Internet.

Підтверджую, що розміщуючи роботу в репозитарії ДУЕТ, я не порушую прав третіх осіб.

(підпис)

Катерина Теслюк
(Ім'я, ПРІЗВИЩЕ)

11.06.2026

(дата)

АНОТАЦІЯ

Теслюк Катерина Дмитрівна. Фінансова стійкість підприємств аграрного сектору в умовах кліматичних змін та війни. – Кваліфікаційна бакалаврська робота.

Кваліфікаційна робота присвячена розгляду теоретичних та практичних питань аналізу фінансової стійкості підприємств аграрного сектору в умовах кліматичних змін та війни. Розглянуто сутність та значення фінансової стійкості та стабільності (резілієнтності) підприємства, надано характеристику особливостей функціонування аграрних підприємств, наведено методику оцінку фінансової стійкості підприємства.

В другому розділі надано характеристику трендів розвитку підприємств аграрного сектору України в умовах війни та кліматичних змін та проведено аналіз його основних фінансово-економічних показників в динаміці за п'ять останніх років; здійснено поглиблений аналіз фінансової стійкості та стабільності підприємств аграрного сектору України та визначено основні проблеми їх діяльності.

За результатами аналізу запропоновані обґрунтовані рекомендації щодо підвищення фінансової стійкості та управління ризиками підприємств аграрного сектору України на основі матриці ризиків; обґрунтовані та обраховані рекомендації окремого агрохолдингу ІМК, надано оцінку впливу рекомендацій показники фінансової стійкості.

Ключові слова: фінансова стійкість, фінансова стабільність (резілієнтність), підприємства аграрного сектору, матриця ризиків, інтегральна оцінка (індекс).

ЗМІСТ

	стор.
ВСТУП	8
Розділ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ТА МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ ОЦІНЮВАННЯ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ АГРАРНИХ ПІДПРИЄМСТВ	11
1.1. Фінансова стійкість підприємства: економічний зміст, складові та фактори впливу	11
1.2. Особливості функціонування аграрних підприємств	20
1.3. Методика оцінювання фінансової стійкості підприємства	24
Висновки до розділу 1	31
Розділ 2. ОЦІНКА ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ АГРАРНИХ ПІДПРИЄМСТВ УКРАЇНИ	34
2.1. Характеристика трендів розвитку підприємств аграрного сектору України в умовах війни та кліматичних змін	34
2.2. Аналіз фінансової стійкості та стабільності підприємств аграрного сектору України	45
Висновки до розділу 2	57
Розділ 3. ШЛЯХИ ПІДВИЩЕННЯ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ ТА СТАБІЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ АГРАРНОГО СЕКТОРУ УКРАЇНИ	59
3.1. Обґрунтування рекомендацій з підвищення фінансової стійкості українських аграрних підприємств	59
3.2. Рекомендації з підвищення фінансової стійкості та стабільності підприємств аграрного сектору України	68
Висновки до розділу 3	78
ВИСНОВКИ	80
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	85

ВСТУП

Сучасний стан та перспективи розвитку аграрного сектору економіки України визначаються безпрецедентним поєднанням деструктивних чинників. У системі національної економічної безпеки сільськогосподарські підприємства відіграють роль гаранта продовольчої стабільності, проте їхня життєздатність наразі піддається жорсткому випробуванню. Актуальність дослідження фінансової стійкості аграрних суб'єктів зумовлена необхідністю пошуку нових адаптаційних механізмів у відповідь на синергетичний вплив повномасштабної військової агресії та глобальних кліматичних трансформацій.

Військові дії спричинили системну дестабілізацію аграрного виробництва, що виражається через руйнацію активів та логістичних ланцюгів, фінансове виснаження, обмеження доступу до кредитних ресурсів та зростання ризиковості інвестиційних проєктів. Паралельно з безпековими викликами, сільськогосподарська галузь залишається найбільш вразливою до кліматичних змін. У таких екстремальних умовах фінансова стійкість трансформується у фундаментальну характеристику спроможності підприємства до самозбереження та розвитку.

Аналіз та проактивне управління фінансовою стійкістю дозволяють оптимізувати внутрішні ресурси для підтримки безперервності операційної діяльності, формувати стратегічні резерви для адаптації до змін довкілля та воєнної кон'юнктури. Ефективне управління фінансовою стійкістю в умовах війни та екологічної нестабільності є не лише запорукою виживання окремих господарств, а й передумовою збереження експортного потенціалу та економічної суб'єктності України на світовому ринку.

Теоретичні та практичні аспекти оцінки фінансової стійкості підприємства та управління нею досліджувалися в працях багатьох вчених-

економістів як вітчизняних, так і зарубіжних, зокрема Н. Борецької, Є. Іоніна, І. Косаревої, К. Міщенко, К. Малород, В. Мірошніченко, Н. Танклевської та багатьох інших вчених. Разом з тим у них неповною мірою вивчені, досліджені та узагальнені особливості створення комплексної системи оцінювання фінансової стійкості аграрних підприємств в умовах нестабільності економічного середовища, зокрема зумовленого і війною і кліматичними змінами.

Предмет дослідження в кваліфікаційній роботі – фінансова стійкість підприємства. Об'єкт дослідження – процес управління фінансовою стійкістю підприємств аграрного сектору України.

Мета кваліфікаційної роботи – розробка рекомендацій щодо підвищення фінансової стійкості та стабільності підприємств аграрного сектору України. Для досягнення поставленої мети потрібно вирішити наступні завдання:

- дослідити економічний зміст, складові та чинники впливу фінансової стійкості підприємства;

- з'ясувати особливості функціонування аграрних підприємств;

- навести методiku оцінювання фінансової стійкості підприємства;

- надати характеристику трендів розвитку підприємств аграрного сектору України в умовах війни та кліматичних змін;

- здійснити аналіз фінансової стійкості та стабільності підприємств аграрного сектору України;

- надати обґрунтування рекомендацій з підвищення фінансової стійкості українських аграрних підприємств;

- запропонувати та обрахувати рекомендації з підвищення фінансової стійкості та стабільності підприємств аграрного сектору України.

Інформаційну базу дослідження складають відповідні законодавчі та нормативні документи, офіційні статистичні матеріали, річна звітність компаній МХП, Астарта, ІМК, Кернел, аналітичні звіти, ресурси мережі Internet.

Методи дослідження: загальнонаукові – аналіз, синтез, узагальнення, групування та методи і прийоми фінансового аналізу; трендовий аналіз; компаративний аналіз; сценарійний аналіз.

.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ТА МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ ОЦІНЮВАННЯ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ СІЛЬСЬКОГОСПОДАРСЬКИХ ПІДПРИЄМСТВ

1.1. Фінансова стійкість підприємства: економічний зміст, складові та фактори впливу

Фінансова стійкість є однією з ключових категорій управління фінансами підприємства, що відображає здатність суб'єкта господарювання забезпечувати безперервність діяльності, зберігати платоспроможність та підтримувати збалансовану структуру капіталу в умовах динамічного зовнішнього середовища. У ширшому контексті фінансова стійкість пов'язується зі здатністю економічних систем протистояти шокам та зберігати функціональність, що є базовою характеристикою фінансової стабільності.

В сучасній науковій літературі узагальнено фінансова стійкість підприємства розглядається як інтегральна характеристика здатності суб'єкта господарювання зберігати платоспроможність, виконувати зобов'язання та відтворювати капітал у довгостроковому періоді за умов дії внутрішніх і зовнішніх чинників (шоків) [1-6]. Так, українські науковці І. Косарева, Є. Удовика трактують фінансову стійкість як таку характеристику підприємства, що відображає досягнення стану фінансової рівноваги в процесі взаємодії зовнішніх та внутрішніх факторів впливу і характеризує здатність не лише утримувати на відповідному рівні протягом деякого часу основні характеристики діяльності підприємства, але й функціонувати та розвиватися [10, с.251]. В свою чергу О. Павленко, І. Семиліт вказують, що фінансово стійким визнається такий господарюючий суб'єкт, який за рахунок власних коштів покриває кошти, вкладені в активи (основні засоби,

нематеріальні активи, оборотні кошти), не допускає простроченої дебіторської та кредиторської заборгованості і розраховується за своїми зобов'язаннями в зазначений термін [17, с.115]. Тут можна бачити акцент на здатності погашати свої борги. Інші дослідники - Ареф'єва О. В., Пілецька С. Т., Кравчук Н. М. [1]; Танклевська Н. С., Мірошніченко В. О. [22], Яремко І. Й. [26] - зазначають на іншому аспекті і вказують, що фінансову стійкість підприємств слід розглядати як складову економічної ефективності підприємства. Так само фінансову стійкість підприємства пов'язують з його економічною ефективністю і науковці Тульчинська, Кириченко, Аларіки [24]. Водночас Савицька Г. пов'язує фінансову стійкість з фінансовою рівновагою та зазначає, що фінансова рівновага, яка є складовою фінансової стійкості, передбачає відповідність грошових надходжень поточним потребам підприємства [20]. Таке управління фінансами дозволяє зберігати ліквідність та забезпечувати інвестиційну привабливість. Борщук І. В., Глушко О. В. [2], Галушак В. В. [5], Ясіновська І. Ф. [27] акцентують увагу на такому аспекті фінансової стійкості як можливість підприємства виконувати свої зобов'язання, залучати інвестиції та ефективно функціонувати навіть за умов економічних викликів, а управління фінансовою стійкістю є основою стабільного розвитку підприємства, сприяючи його конкурентоспроможності та довгостроковій перспективі зростання. У розумінні Л. Докієнко, фінансова стійкість поєднує статичний вимір (структура капіталу, співвідношення власних і позикових ресурсів, рівень ліквідності) та динамічний вимір (здатність адаптуватися до змін середовища, підтримувати прийнятний рівень ризику та фінансової безпеки) [32].

Проте наукові публікації останніх років дозволяють побачити намагання авторів адаптувати зміст поняття до певних особливостей діяльності суб'єктів господарювання, пов'язаних із видом економічної діяльності чи певними умовами. Зокрема, В. Гмиря [6], Ємельянов О. Ю. [7], Орлова Н., Сиденко Ю. [11] розглядають фінансову стійкість сільськогосподарських підприємств і зазначають, що в сьогоденних умовах багато

сільськогосподарських підприємств України перебувають у кризовому стані: втратили ринки збуту, не вистачає власного капіталу для здійснення технічної реконструкції та переорієнтації виробництва на випуск конкурентоспроможної продукції.

Отже, можемо узагальнити, що економічна сутність фінансової стійкості полягає у збалансованості джерел фінансування, структурі активів і пасивів, а також у спроможності підприємства генерувати достатній грошовий потік для покриття поточних і довгострокових зобов'язань. При цьому класичний підхід пов'язує фінансову стійкість із переважанням власного капіталу над позиковим, достатнім обсягом оборотних активів та наявністю «зони безпеки» у вигляді резервів. У сучасних умовах до цього додається вимір ризику: фінансова стійкість розглядається як стан, за якого підприємство здатне підтримувати прийнятний рівень ризику банкрутства, зберігаючи при цьому інвестиційну привабливість і можливості розвитку [32, 42].

Отже, фінансова стійкість тісно пов'язана з поняттям фінансової безпеки підприємства, яке вказує на захищеність його фінансових інтересів від загроз, що виникають унаслідок коливань ринкової кон'юнктури, змін регуляторного середовища, кризових явищ у фінансовій системі та реальному секторі. У дослідженнях Л. Докієнко та Т. Лю і Дж. Кві підкреслюється, що ключовими параметрами фінансової безпеки є рівень фінансової стійкості, ліквідності, рентабельності та ризику фінансування діяльності [32, 42].

У наукових дослідженнях підкреслюється, що фінансова стійкість є результатом взаємодії кількох ключових параметрів: ліквідності, платоспроможності, рентабельності та ризику фінансування. Як зазначають автори, «фінансова стійкість, ліквідність, прибутковість та ризик фінансування діяльності формують єдину систему фінансової безпеки підприємства» [32]. Таким чином, фінансова стійкість є не лише статичною характеристикою структури капіталу, а й динамічною здатністю підприємства адаптуватися до змін ринкових, кліматичних та інституційних умов.

Таким чином, у класичному трактуванні фінансова стійкість розглядається як такий стан фінансових ресурсів підприємства, за якого забезпечується оптимальне співвідношення між власним і позиковим капіталом, достатній рівень ліквідності та здатність своєчасно виконувати фінансові зобов'язання убезпечуючи себе від фінансового ризику. Основу цього підходу становлять три такі ключові характеристики.

По-перше, ліквідність, яка відображає здатність підприємства трансформувати активи у грошові кошти для покриття короткострокових зобов'язань. Вона є індикатором короткострокової фінансової рівноваги та одним із базових елементів оцінки фінансової стійкості [43].

По-друге, платоспроможність, що характеризує здатність підприємства виконувати свої фінансові зобов'язання в повному обсязі та у визначені строки. Вона є ключовим компонентом фінансової резильєнтності та прямо пов'язана з ризиком дефолту та фінансовою надійністю [37, 46, 47].

По-третє, фінансова автономія, яка визначає ступінь незалежності підприємства від зовнішніх джерел фінансування. Високий рівень автономії сприяє зниженню фінансових ризиків, тоді як надмірна залежність від боргового фінансування може підсилювати вразливість до шоків, оскільки фінансовий леверидж здатен посилювати нестабільність і поширення ризиків [37, 43].

У новітніх дослідженнях фінансова стійкість дедалі частіше інтерпретується через категорії «фінансова безпека» та «фінансова резильєнтність» (resilience), що акцентують увагу на здатності підприємства протистояти кризам і відновлюватися після них [30]. Як бачимо, сучасні підходи до розуміння фінансової стійкості виходять за межі статичної оцінки балансових показників і формують концепцію financial resilience - фінансової резильєнтності [30, 37]. У цьому контексті фінансова стійкість трактується як здатність підприємства не лише протистояти негативним шокам, але й адаптуватися до них, відновлюватися після кризових явищ і трансформувати свою фінансову модель відповідно до нових умов. Такий підхід підкреслює

динамічний характер стійкості як здатності системи поглинати, адаптуватися та трансформуватися під впливом складних економічних і екологічних факторів [33, 45].

Сучасні дослідження також пропонують розглядати фінансову стійкість у зв'язку з концепцією сталого розвитку та фінансової сталості (financial sustainability), що включає довгострокову здатність підприємства забезпечувати фінансування своєї діяльності без надмірного виснаження ресурсної бази та з урахуванням екологічних і соціальних обмежень. У цьому контексті фінансова стійкість набуває виміру резильєнтності, тобто здатності підприємства адаптуватися до шоків (економічних, кліматичних, технологічних) і зберігати життєздатність [45].

Фінансова стійкість, ліквідність, платоспроможність і ризикостійкість (resilience до фінансових ризиків) є взаємопов'язаними, але не тотожними характеристиками фінансового стану підприємства. Ліквідність відображає здатність підприємства своєчасно перетворювати активи на грошові кошти для покриття поточних зобов'язань; платоспроможність характеризує можливість виконувати всі зобов'язання в повному обсязі; фінансова стійкість показує збалансованість структури капіталу та стабільність фінансових потоків у довгостроковому періоді [29, 42].

У дослідженнях фінансової безпеки підкреслюється, що ліквідність і платоспроможність є необхідними, але не достатніми умовами фінансової стійкості: підприємство може бути ліквідним у короткостроковому періоді, але фінансово нестійким через надмірну залежність від позикового капіталу, високий рівень фінансового левериджу або нестабільність грошових потоків. Водночас ефективне управління ліквідністю та платоспроможністю знижує фінансові ризики, сприяє підвищенню фінансової безпеки та формує основу для довгострокової стійкості [1, 11].

Ризикостійкість (фінансова резильєнтність) відображає здатність підприємства протистояти негативним подіям (кризам, шокам, різким змінам ринкових умов) і відновлюватися після них без критичної втрати фінансової

спроможності. Вона ґрунтується на поєднанні достатнього рівня фінансової стійкості, диверсифікації джерел доходів і фінансування, наявності резервів та гнучких механізмів управління ризиками. Сучасні емпіричні дослідження показують, що підвищення фінансової резильєнтності пов'язане не лише з традиційними фінансовими показниками, а й із рівнем цифрової зрілості підприємства, якістю корпоративного управління та здатністю швидко адаптувати бізнес-модель до змін середовища [37, 38, 42].

Таким чином, фінансова стійкість може розглядатися як інтегральний результат збалансованого управління ліквідністю, платоспроможністю та ризиками. Високий рівень ліквідності без належного контролю за структурою капіталу може знижувати рентабельність, тоді як надмірна орієнтація на рентабельність за рахунок зростання боргового навантаження підвищує ризик втрати платоспроможності. Оптимальна комбінація цих параметрів формує фінансову стійкість, а її посилення в сучасних умовах дедалі більше пов'язується з розвитком системи фінансової безпеки, цифровою трансформацією та орієнтацією на довгострокову фінансову сталість.

Сучасні роботи також акцентують увагу на зв'язку фінансової стійкості з цифровою трансформацією бізнесу: впровадження цифрових технологій у фінансовий менеджмент, планування та контроль дозволяє зменшити інформаційну асиметрію, підвищити прозорість та оперативність управлінських рішень, що в підсумку посилює фінансову резильєнтність підприємств [37, 40, 44]

У сучасних умовах особливого значення набуває концепція *подвійного шоку*, яка передбачає одночасний вплив кількох системних факторів ризику на діяльність підприємств. Для аграрного сектору України такими ключовими факторами є *кліматичні зміни* та *військові (геополітичні) ризики*.

Кліматичний шок проявляється через зростання частоти та інтенсивності екстремальних погодних явищ, зміну режиму опадів, деградацію ґрунтів і підвищення температури. Це призводить до зростання волатильності

врожайності, збільшення виробничих витрат і підвищення фінансових ризиків аграрних підприємств [43, 46-47]. Відповідно, кліматичні фактори безпосередньо впливають на грошові потоки підприємств, їх ліквідність та здатність обслуговувати боргові зобов'язання.

Водночас військовий або геополітичний шок, зумовлений повномасштабною війною, має комплексний характер і включає як прямі, так і непрямі ефекти. До прямих належать руйнування виробничої та логістичної інфраструктури, втрата активів і земельних ресурсів, тоді як непрямі ефекти проявляються через порушення ланцюгів постачання, зростання цінової волатильності, обмеження доступу до фінансових ресурсів та підвищення ризиків ведення бізнесу [30, 31, 38]. Сукупний вплив цих факторів формує високий рівень невизначеності та підсилює вразливість підприємств до зовнішніх шоків [38].

Особливістю концепції подвійного шоку є їх взаємопосилюючий характер. Зокрема, кліматичні ризики можуть ускладнювати процес відновлення аграрного виробництва в умовах війни, тоді як військові дії обмежують можливості інвестування в адаптаційні заходи та впровадження сталих практик. Така взаємодія формує так звані *каскадні ефекти ризиків*, коли негативні впливи поширюються через економічні, фінансові та соціальні системи, посилюючи загальну нестабільність [39, 46].

Дослідження показують, що на фінансову стійкість і стабільність підприємства впливають численні фактори, що потребують комплексного підходу до управління. Поєднання міцної фінансової структури, якісного управління та адаптації до зовнішніх умов допомагає підтримувати стійкість і стабільність в умовах мінливого ринку. До внутрішніх чинників відносять наступні:

1. *Структура капіталу*. Співвідношення власного і позикового капіталу. Висока залежність від позикових коштів може збільшувати ризик неплатоспроможності.

2. *Платоспроможність і ліквідність.* Здатність підприємства своєчасно виконувати зобов'язання перед кредиторами. Висока ліквідність підвищує стійкість підприємства, оскільки воно має достатньо коштів для покриття короткострокових боргів.

3. *Рентабельність.* Чим вищий рівень рентабельності, тим більше можливостей підприємство має для самофінансування, розширення і підтримки стабільності.

4. *Якість управління.* Ефективне фінансове управління, планування та аналіз ризиків є ключовими для підтримки фінансової стійкості.

5. *Інвестиційна політика.* Продумане інвестування у прибуткові проекти допомагає підвищити дохідність та зміцнити стабільність у довгостроковій перспективі.

6. *Оборотні активи.* Ефективне управління оборотними активами, такими як запаси, дебіторська заборгованість і грошові кошти, впливає на платоспроможність та ліквідність підприємства.

7. *Структура витрат.* Високий рівень постійних витрат може збільшувати ризик фінансової нестабільності, особливо за умов зниження доходів [2-7].

На фінансову стійкість впливають і зовнішні чинники:

1. *Економічна ситуація в країні.* Інфляція, відсоткові ставки та валютні курси мають прямий вплив на фінансову стабільність підприємства.

2. *Ринкова конкуренція.* Високий рівень конкуренції може впливати на рентабельність, цінову політику та фінансові показники підприємства.

3. *Законодавче регулювання.* Податкові зміни, вимоги щодо звітності, екологічні стандарти та інші законодавчі аспекти впливають на витрати підприємства і його здатність підтримувати фінансову стабільність.

4. *Стан галузі.* Циклічність і ризики в галузі, де працює підприємство, мають вплив на його фінансові показники.

5. *Соціально-політичні чинники.* Політична стабільність та інші соціальні аспекти, такі як трудові відносини, впливають на бізнес-середовище.

6. *Доступ до фінансових ресурсів.* Доступність кредитних ресурсів та інвестицій з боку ринку капіталу може бути важливим чинником для забезпечення стабільності [4, 5, 17, 18].

Управління фінансовою стійкістю підприємства передбачає системний підхід, який складається з кількох етапів. Кожен з них допомагає підтримувати та покращувати фінансовий стан компанії. Основні етапи управління фінансовою стійкістю включають наступні (табл.1.1):

Таблиця 1.1

Етапи управління фінансовою стійкістю підприємства

Етап	Опис
1. Оцінка поточного стану	Аналіз фінансових показників для визначення поточної стійкості підприємства, включаючи ліквідність, платоспроможність, рентабельність та структуру капіталу.
2. Виявлення ризиків	Ідентифікація внутрішніх і зовнішніх ризиків, які можуть вплинути на фінансову стабільність (економічні, ринкові, правові ризики).
3. Формування цілей	Визначення стратегічних і тактичних цілей, що забезпечать необхідний рівень стійкості (наприклад, досягнення певного рівня ліквідності або зниження боргового навантаження).
4. Розробка стратегії	Розробка заходів і планів щодо підвищення фінансової стійкості: оптимізація витрат, залучення інвестицій, реструктуризація боргу.
5. Реалізація заходів	Виконання конкретних дій згідно зі стратегією, включаючи фінансовий контроль, управління оборотним капіталом, поліпшення грошових потоків.
6. Моніторинг та корекція	Постійний контроль за фінансовими показниками та коригування планів залежно від змін на ринку або у внутрішньому середовищі компанії.
7. Оцінка результатів	Оцінювання досягнення поставлених цілей та аналіз ефективності прийнятих заходів, що допомагає вдосконалити процес управління стійкістю.

Джерело: узагальнено автором

Така послідовність дозволяє підприємству ефективно керувати фінансовою стійкістю, адаптуючи свої плани відповідно до змін ринку та фінансового середовища. Отже, фінансова стійкість розглядається як інтегральна характеристика здатності суб'єкта господарювання зберігати платоспроможність, виконувати зобов'язання та відтворювати капітал у довгостроковому періоді за умов дії внутрішніх і зовнішніх шоків.

1.2. Особливості функціонування аграрних підприємств

Аграрний сектор традиційно є одним із ключових драйверів української економіки, забезпечуючи значну частку експорту, валютних надходжень та зайнятості. Попри війну та логістичні обмеження, агросектор залишається фундаментом економічної стійкості. За даними KSE [39], навіть за умов війни частка агросектору у ВВП становила 7,1% у 2024 році, що підкреслює його системоутворюючу роль. У звіті також наголошується, що агросектор є одним із небагатьох секторів, здатних забезпечити післявоєнне відновлення, оскільки має значний експортний потенціал, розвинуту інфраструктуру та можливості для інтеграції у європейські ланцюги доданої вартості. Досвід країн Центральної та Східної Європи свідчить, що модернізація, інституційний розвиток та впровадження стандартів ЄС здатні забезпечити стале зростання аграрного виробництва [46].

Аграрні підприємства характеризуються високою залежністю від природно-кліматичних умов, що визначає сезонність виробництва, циклічність грошових потоків та нерівномірність фінансових результатів. Сезонність проявляється у концентрації витрат у період посівної та збирання врожаю, тоді як доходи формуються переважно після реалізації продукції. Це створює потребу у значних обігових коштах, кредитних лініях та інструментах страхування ризиків [41].

Капіталомісткість аграрного виробництва зумовлена необхідністю інвестицій у техніку, обладнання, зрошувальні системи, інфраструктуру зберігання та переробки. У сучасних умовах капіталомісткість зростає також через впровадження технологій точного землеробства, цифрових систем моніторингу та кліматичної адаптації. Як зазначається у звіті Latifundist Media (2025), агросектор України демонструє високу адаптивність, оскільки «кожен сезон вимагає нових рішень, що дозволяють агробізнесу працювати ефективно в умовах волатильності та небезпеки» [41].

Кліматичні зміни є одним із ключових довгострокових ризиків для аграрного сектору. Зростання частоти посух, нерівномірність опадів, підвищення температури та збільшення кількості екстремальних погодних явищ безпосередньо впливають на врожайність, структуру витрат і фінансові результати підприємств. У звітах міжнародних організацій наголошується, що адаптація до кліматичних змін вимагає інвестицій у зрошення, стійкі сорти культур, технології точного землеробства та системи управління ризиками [33, 34, 46].

Згідно з аналітичним оглядом Latifundist Media (2025), українські аграрії вже кілька років працюють у режимі постійної адаптації до кліматичних викликів, що поєднуються з воєнними ризиками, і саме здатність до швидкої адаптації визначає їхню стійкість [41].

Повномасштабна війна стала безпрецедентним шоком для аграрного сектору. За даними FAO (2025), жоден регіон України не уникнув наслідків війни: підприємства стикаються з пошкодженням інфраструктури, порушенням логістики, нестачею ресурсів, зростанням заборгованості та забрудненням земель мінами та вибухонебезпечними предметами. Це суттєво підриває фінансову стійкість, оскільки збільшує витрати, знижує продуктивність і ускладнює доступ до ринків [34].

FAO також підкреслює, що виробники працюють «під величезним тиском - від пошкодженої інфраструктури та перебоїв з електроенергією до дефіциту робочої сили та скорочення доходів» [34]. У таких умовах фінансова стійкість залежить від доступу до кредитування, державної підтримки, міжнародної допомоги та можливостей страхування воєнних ризиків.

Узагальнено ризики для українських аграрних підприємств представлені в таблицях (табл.1.2 -1.3). В контексті цих ризиків Звіт Світового банку (2024) наголошує, що першочерговими завданнями є демінування, відновлення логістики, забезпечення доступу до фінансування та підтримка малих фермерів, які є найбільш вразливими до шоків [46].

Таблиця 1.2.

Ризики аграрних підприємств України в умовах кліматичних змін та війни (економічні та інституційні ризики)

Категорія ризику	Сутність ризику	Механізм впливу на підприємство	Ймовірність	Наслідки для фінансової стійкості	Можливі заходи реагування
Інституційні ризики					
Регуляторні зміни	Податки, стандарти, квоти	Невизначеність планування	Середня	Зростання витрат	Юридичний моніторинг, адаптація
Недостатність держпідтримки	Обмежені бюджети	Відсутність компенсацій	Середня	Зниження інвестиційної спроможності	Міжнародні програми
Виробничо-технологічні ризики					
Зношеність техніки	Високий рівень амортизації	Збої у виробництві, додаткові витрати	Середня	Зростання витрат, зниження продуктивності	Інвестиції, лізинг
Дефіцит ресурсів	Насіння, добрива, паливо	Зростання цін, перебої постачання	Висока	Зростання собівартості, потреба в оборотному капіталі	Довгострокові контракти, диверсифікація постачальників
Логістичні ризики					
Блокування портів	Обмеження експорту	Зростання витрат на альтернативну логістику	Висока	Падіння експортної виручки, збитки	Залізнична логістика, дунайські маршрути
Руйнування інфраструктури	Елеватори, дороги, склади	Порушення ланцюгів поставок	Висока	Затримки, втрати продукції	Спільні логістичні хаби, кооперація
Фінансові ризики					
Доступ до кредитування	Обмеження банківського фінансування	Недостатність обігових коштів	Висока	Ризик неплатоспроможності	Державні програми, міжнародні фонди
Валютні коливання	Нестабільність курсу	Зміна вартості імпорту та експорту	Середня	Нестабільність доходів	Хеджування, валютна диверсифікація
Ринкові ризики					
Волатильність цін	Колівання світових цін на зерно	Нестабільність доходів	Висока	Ризик збитковості	Ф'ючерси, диверсифікація культур
Зниження попиту	Зміни на світових ринках	Падіння експортних обсягів	Середня	Зменшення виручки	Нові ринки, переробка

Джерело: узагальнено автором

Таблиця 1.3

Ризики аграрних підприємств України в умовах кліматичних змін та війни (екстраординарні ризики)

Категорія ризику	Сутність ризику	Механізм впливу на підприємство	Ймовірність	Наслідки для фінансової стійкості	Можливі заходи реагування
Воєнні ризики					
Окупація територій	Втрата доступу до активів	Прямі збитки, зупинка діяльності	Середня/висока	Втрата капіталу, банкрутство	Розміщення активів у безпечніших регіонах
Мінування земель	Неможливість обробітку	Втрата площ, витрати на розмінування	Висока	Зменшення виробництва, падіння доходів	Державні програми розмінування
Ризики для персоналу	Небезпека роботи в зоні бойових дій	Дефіцит кадрів	Середня	Зниження продуктивності	Автоматизація, навчання
Кліматичні ризики					
Посухи	Зниження кількості опадів, підвищення температури	Падіння врожайності, збільшення витрат на зрошення	Висока	Зменшення доходів, зростання собівартості, ризик неплатоспроможності	Зрошення, стійкі сорти, точне землеробство
Нерівномірність опадів	Зміщення сезонів, інтенсивні зливи	Пошкодження посівів, ерозія ґрунтів	Висока	Нестабільність виробництва, коливання грошових потоків	Ґрунтозахисні технології, страхування
Екстремальні явища	Град, буревії, заморозки	Прямі втрати врожаю та майна	Середня	Різке падіння ліквідності, збитки	Страхування, резервні фонди

Джерело: узагальнено автором

У сучасних дослідженнях аграрний сектор також дедалі частіше розглядається через призму концепції *resilience* - здатності системи протистояти шокам, адаптуватися до них і відновлюватися. Для аграрних підприємств *resilience* включає:

- *економічну стійкість* (диверсифікація доходів, доступ до фінансування);
- *операційну стійкість* (гнучкі логістичні рішення, цифровізація);
- *екологічну стійкість* (кліматична адаптація, раціональне використання ресурсів);

- *інституційну стійкість* (державна підтримка, інтеграція до політик ЄС) [28].

Як зазначає Latifundist Media, адаптивність стала «необхідністю для всіх українців, і особливо для фермерів» [41], що підкреслює роль *resilience* як ключового фактору виживання та розвитку агробізнесу в умовах війни та кліматичних змін.

1.3.Методика оцінювання фінансової стійкості підприємства

Оцінка фінансової стійкості підприємства відіграє важливу роль у забезпеченні його надійності, платоспроможності та стабільності. Вона дозволяє аналізувати поточний фінансовий стан компанії, визначати можливі ризики та передбачати фінансову безпеку у майбутньому. Оцінка є особливо важливою для прийняття управлінських рішень з огляду на її функції:

1. *Контроль фінансових ризиків.* Оцінка допомагає визначити рівень ризику фінансової нестабільності та запобігти можливим кризовим ситуаціям.

2. *Прийняття стратегічних рішень.* Фінансова стійкість дає змогу керівництву приймати обґрунтовані рішення щодо інвестицій, оптимізації структури капіталу та ресурсів.

3. *Оптимізація фінансової структури.* Визначення оптимального співвідношення між власним і позиковим капіталом, що сприяє зниженню фінансових витрат.

4. *Планування грошових потоків.* Оцінка фінансової стійкості дає змогу прогнозувати грошові потоки і своєчасно планувати платежі за зобов'язаннями [3, 5].

У сучасній літературі методики оцінювання фінансової стійкості підприємства розвиваються у кількох взаємопов'язаних, але концептуально відмінних напрямках: *коефіцієнтна діагностика, скорингово-дискримінантні моделі, концепція фінансової безпеки та інтегральних індексів, а також*

багатовимірні ризик-орієнтовані підходи. Кожен із них пропонує власне бачення того, що саме слід вважати «стійкістю» і як її вимірювати.

Класичні підходи до оцінювання фінансової стійкості базуються на системі фінансових коефіцієнтів, що характеризують структуру капіталу, ліквідність, платоспроможність та ділову активність. До ключових показників належать коефіцієнт автономії (частка власного капіталу в загальній сумі джерел фінансування), коефіцієнт фінансового левериджу, коефіцієнти маневреності власного капіталу, забезпеченості запасів власними оборотними коштами тощо. На основі цих показників формується уявлення про «зону фінансової стійкості» підприємства, що відображає допустимі межі зміни структури капіталу без втрати платоспроможності [40, 42].

Так, у роботах Іонін Є. Є. [8], Борецька Н. П., Міщенко К. В. [2] фінансова стійкість оцінюється через призму діагностики фінансового стану із використанням системи фінансових коефіцієнтів та рейтингових оцінок. Автори підкреслюють, що діагностика фінансової стійкості є необхідною умовою довгострокового розвитку підприємства в динамічному бізнес-середовищі та базується на аналізі структури капіталу, ліквідності, платоспроможності й ділової активності підприємства. Перевага цього підходу - його прозорість і методична простота: коефіцієнти легко розраховуються на основі стандартної фінансової звітності, а результати можуть бути інтерпретовані як у динаміці, так і в порівнянні з нормативами чи галузевими середніми значеннями. Водночас критичним обмеженням є статичність: коефіцієнтний аналіз фіксує стан на певну дату і слабо враховує ризики, шоки та структурні зміни середовища, що особливо важливо для аграрних підприємств в умовах війни та кліматичних змін [1-4].

Другий потужний напрям - використання багатofакторних дискримінантних моделей для оцінювання ризику банкрутства та, опосередковано, фінансової стійкості. Саме подальший розвиток методології привів до використання інтегральних та скорингових моделей, які дозволяють комплексно оцінювати фінансовий стан і ризик банкрутства. До

таких моделей належать багатofакторні дискримінантні функції (типу Z-score Е. Альтмана), скорингові системи класифікації підприємств за класами фінансового стану, а також індексні підходи, що агрегують низку показників у єдиний композитний індекс фінансової стійкості [7, 8].

У статті Докієнко та співавт. [32] запропоновано методичний підхід до оцінювання фінансової безпеки підприємства на основі набору моделей Альтмана, Спрінгейта, Таффлера–Тішоу та Ліса, які дозволяють класифікувати підприємства за рівнем фінансової безпеки (високий, достатній, задовільний, низький) [32]. У додатку до цієї роботи наведено конкретні формули моделей (Altman Z-score, Springate, Taffler & Tisshaw, Lis) та шкали ймовірності банкрутства, що трансформуються у статуси фінансової безпеки. Такий підхід поєднує коефіцієнтний аналіз із статистичною класифікацією, дозволяючи отримати інтегральну оцінку ризику неплатоспроможності.

Окремі дослідження у контексті виробничих компаній демонструють, що модель Альтмана залишається ефективним інструментом ранньої діагностики фінансових проблем і може використовуватися як елемент стратегічного ризик-менеджменту [2, 7]. Водночас критика цих моделей стосується їхньої чутливості до галузевих та інституційних особливостей: параметри, калібровані для промислових чи публічних компаній розвинених ринків, не завжди адекватно відображають ризики аграрних підприємств у країнах з високою волатильністю середовища.

Отже, у сучасних дослідженнях наголошується на доцільності поєднання традиційного коефіцієнтного аналізу з цифровими технологіями обробки даних, що підвищує точність і швидкість оцінювання фінансової стійкості [29].

Окремий напрям становлять підходи, що інтегрують оцінку фінансової стійкості в ширший контекст фінансової безпеки та ризик-менеджменту. У таких моделях фінансова стійкість розглядається як результат ефективного управління ліквідністю, платоспроможністю, рентабельністю та ризиками, а

оцінювання здійснюється через систему ключових фінансових індикаторів, пов'язаних із рівнем фінансових загроз і здатністю підприємства їх нейтралізувати [22, 24]. Так, у роботі Докієнко та співавторів фінансова стійкість фактично вбудовується у ширшу категорію фінансової безпеки підприємства, яка визначається як стан, що забезпечує захищеність фінансових інтересів від загроз, пов'язаних із особливостями фінансування діяльності та рівнем ризику. Автори пропонують інтегральний підхід, у якому фінансова стійкість, ліквідність, рентабельність та ризик фінансування розглядаються як ключові параметри єдиної системи фінансової безпеки [32].

Методично це реалізується через побудову композитного індексу, що агрегує низку показників у єдиний узагальнений показник, а також через використання шкали «рівень–статус–позиція–зона» для інтерпретації результатів. Такий підхід є більш системним і стратегічним, ніж класичний коефіцієнтний аналіз, оскільки дозволяє:

- враховувати множинність факторів;
- здійснювати рейтингову класифікацію підприємств;
- інтегрувати результати у систему управління фінансовою безпекою.

Однак критично важливо, що інтегральні індекси є модельно залежними: вибір показників, ваг та шкал інтерпретації значною мірою визначається дослідником, що створює ризик суб'єктивізму та обмежує порівнюваність результатів між різними дослідженнями.

Новітні дослідження у сфері оцінювання фінансової стійкості та корпоративного ризику пропонують перехід до багатовимірних статистичних та машинних методів. Так, у статті Liu T., Qi J. запропоновано новий багатовимірний підхід до оцінювання корпоративного фінансового ризику на основі даних балансу, який використовує розширені методи багатовимірного аналізу для побудови більш гнучких моделей ризику [42].

Паралельно сучасні огляди, присвячені моделі Altman Z-score, підкреслюють, що класичні дискримінантні моделі поступово доповнюються або заміщуються гібридними підходами, які поєднують традиційні фінансові

коефіцієнти з новими змінними (ринковими, нефінансовими, ESG-показниками) та сучасними методами аналізу даних [44].

Ці підходи мають очевидну перевагу - вищу адаптивність і прогностичну здатність у складному, нестабільному середовищі. Водночас їхнім слабким місцем є висока вимогливість до якості даних, складність інтерпретації результатів для практиків та обмежена відтворюваність у контексті малих і середніх підприємств, особливо в агросекторі країн із неповною та нерегулярною звітністю.

Перехід до концепції фінансової резильєнтності зумовлює розширення системи індикаторів, що використовуються для оцінки фінансової стійкості. Традиційні показники доповнюються новими метриками, які відображають адаптивність та довгострокову стійкість бізнес-моделі [30, 32]. Порівняльний аналіз наукових підходів до оцінювання фінансової стійкості представлений в таблиці (табл.1.4).

Таблиця 1.4

Порівняльна характеристика методичних підходів до оцінювання фінансової стійкості підприємства

Підхід	Сутність та інструменти	Переваги	Недоліки / обмеження	Придатність для агросектору України	Джерела
Коефіцієнтний підхід	Аналіз структури капіталу, ліквідності, платоспроможності	Простота, доступність	Статичність, не враховує шоки	Середня	Sak & Shepeliuk (2023)
Скорингово-дискримінантні моделі	Altman, Springate, Taffler; класифікація ризику банкрутства	Інтегральність, статистичність	Потреба адаптації, чутливість до ринку	Середня/висока	Dokiienko et al. (2024)
Інтегральні індекси	Композитні індекси, вагові коефіцієнти	Системність, порівнянність	Суб'єктивність ваг	Висока	Dokiienko et al. (2024)
Ризик-орієнтовані підходи	Матриця ризиків, stress-testing, сценарії	Враховують шоки, адаптивні	Потребують експертних оцінок	Дуже висока	FAO (2025), World Bank (2024)
Багатовимірні моделі	ML, кластеризація, багатовимірний аналіз	Висока прогностика	Високі вимоги до даних	Середня	Selma (2021)
Resilience-підходи	Оцінка адаптивності до шоків	Найбільш релевантні для України	Відсутність уніфікованої методики	Дуже висока	FAO (2025), Latifundist (2025)

Джерело: узагальнено автором за

Критичний огляд показує, що жоден із підходів не є універсальним. Традиційні методи забезпечують базову діагностику, але не враховують зовнішніх шоків. Дискримінантні моделі є корисними для оцінки ризику банкрутства, проте потребують адаптації до умов українського агросектору. Інтегральні індекси дозволяють отримати системну оцінку, але залежать від вибору ваг. Ризик-орієнтовані та *resilience*-підходи є найбільш релевантними в умовах війни та кліматичних змін, але потребують якісних даних та експертних оцінок.

Для аграрних підприємств України, що працюють в умовах кліматичних змін та війни, жоден із підходів у «чистому» вигляді не є достатнім. Коефіцієнтний аналіз забезпечує базову діагностику, але не враховує шоків; дискримінантні моделі добре працюють для оцінки ризику банкрутства, але потребують адаптації до галузевих і країнових умов; інтегральні індекси фінансової безпеки дають системну картину, але залежать від дослідницьких припущень; багатовимірні моделі є перспективними, але методично та даними «важкими» [28, 30].

Звідси логічно випливає доцільність комбінованого підходу, у якому:

- коефіцієнтний аналіз формує базову фінансову картину;
- дискримінантні моделі (Altman-типу) дають оцінку ризику банкрутства;
- інтегральний індекс фінансової стійкості/безпеки агрегує результати;
- матриця ризиків та ризик-орієнтовані індикатори дозволяють вбудувати у методику вплив кліматичних та воєнних шоків.

Таким чином, оптимальною є комбінована методика, що поєднує коефіцієнтний аналіз, інтегральний індекс фінансової стійкості, матрицю ризиків та сценарний аналіз. Така методика дозволяє адекватно оцінити фінансову стійкість аграрних підприємств України в умовах високої невизначеності.

Методика оцінювання фінансової стійкості аграрних підприємств має враховувати специфіку галузі, високу волатильність зовнішнього середовища та вплив системних шоків, зумовлених кліматичними змінами та війною. У

сучасних умовах традиційні фінансові індикатори вже не забезпечують повноти оцінки, тому методика повинна поєднувати коефіцієнтний аналіз, ризик-орієнтований підхід, інтегральні індекси та сценарне моделювання. Такий комплексний підхід дозволяє оцінити не лише поточний стан підприємства, а й його здатність адаптуватися до шоків та підтримувати довгострокову фінансову стійкість.

На основі розглянутих підходів до оцінювання доцільно запропонувати наступні етапи методики оцінювання фінансової стійкості для аграрних підприємств (табл.1.5). Методика складається з чотирьох взаємопов'язаних етапів.

Таблиця 1.5

Етапи методики оцінювання фінансової стійкості аграрних підприємств

Етап методики	Зміст етапу	Ключові дії та інструменти	Очікуваний результат
1. Формування інформаційної бази	Збір фінансових, виробничих та зовнішніх даних	• Фінансова звітність (Баланс, Звіт про фінрезультати, Звіт про рух коштів) • Дані про урожайність, структуру посівів, собівартість • Кліматичні показники, логістичні умови, регіональні ризики • Первинна матриця ризиків	Повна, систематизована база даних для подальшого аналізу
2. Коефіцієнтний аналіз фінансової стійкості	Оцінка фінансового стану за ключовими індикаторами	• Коефіцієнти автономії, левериджу, робочого капіталу • Поточна та швидка ліквідність • Покриття відсотків, забезпеченість запасів • Оборотність активів і запасів	Кількісна оцінка фінансової структури, ліквідності та ефективності
3. Аналіз ризиків (інтеграція матриці ризиків)	Виявлення зовнішніх і внутрішніх загроз, що впливають на фінансову стійкість	• Оцінка ймовірності та наслідків ризиків • Класифікація ризиків за матрицею (High/Medium/Low) • Визначення критичних ризиків (посухи, мінування, логістика) • Коригування фінансових коефіцієнтів з урахуванням ризиків	Ризик-профіль підприємства та уточнена оцінка фінансової стійкості
5. Формування інтегрального індексу фінансової стійкості	Комплексна оцінка стійкості з урахуванням ризиків	• Нормування показників • Вагове оцінювання коефіцієнтів і ризиків • Розрахунок композитного індексу	Узагальнений показник фінансової стійкості, придатний для порівняння
6. Інтерпретація результатів та формування висновків	Аналітичне узагальнення отриманих даних	• Порівняння з галузевими нормами • Визначення сильних і слабких сторін • Формування рекомендацій	Аналітичний висновок щодо стійкості та напрямів її підвищення

Джерело: розроблено автором

Такий підхід поєднує класичний фінансовий аналіз із ризик-орієнтованим підходом, що є критично важливим для агросектору, оскільки:

- Враховує кліматичні та воєнні шоки, які не відображаються у звичайних фінансових коефіцієнтах.
- Дозволяє перейти до інтегральної оцінки, що відповідає сучасним вимогам наукових досліджень.
- Є універсальною: її можна застосувати як до окремого підприємства, так і до групи компаній.

Отже, сучасні підходи до оцінки фінансової стійкості підприємств характеризуються переходом від використання окремих фінансових коефіцієнтів до інтегрованих багатофакторних моделей, що враховують як фінансові, так і нефінансові чинники. Зокрема, в умовах підвищеної невизначеності (кліматичні та військові шоки) доцільним є застосування комбінованої методики, яка поєднує коефіцієнтний аналіз, побудову інтегрального індексу та економетричне моделювання.

Запропонована методика поєднує класичні фінансові індикатори з ризик-орієнтованим підходом, що є критично важливим для аграрного сектору України в умовах війни та кліматичних змін. Інтеграція матриці ризиків дозволяє врахувати зовнішні шоки, а формування інтегрального індексу забезпечує комплексну оцінку фінансової стійкості та адаптивності підприємства.

Висновки до розділу 1

Фінансова стійкість підприємства є однією з ключових характеристик його довгострокової життєздатності та здатності функціонувати в умовах невизначеності. У сучасній економічній літературі вона визначається як інтегральна властивість, що відображає збалансованість структури капіталу,

стабільність грошових потоків, здатність виконувати фінансові зобов'язання та протистояти зовнішнім і внутрішнім шокам.

Класичні підходи до оцінювання фінансової стійкості ґрунтуються на аналізі співвідношення власного та позикового капіталу, достатності оборотних активів, рівня ліквідності та платоспроможності. У цьому контексті фінансова стійкість розглядається як стан, за якого підприємство має достатній запас фінансової міцності для покриття ризиків і забезпечення безперервності діяльності. Сучасні підходи доповнюють цю концепцію категоріями ризикостійкості (resilience) та адаптивності, що відображають здатність підприємства відновлюватися після кризових явищ і трансформувати бізнес-модель відповідно до змін середовища.

Аграрний сектор є стратегічною галуззю економіки України, забезпечуючи значну частку експорту, валютних надходжень та зайнятості. Частка агросектору у ВВП України у 2024 році становила 7,1%, що підтверджує його системоутворюючу роль навіть в умовах війни. Крім того, аграрний сектор є ключовим елементом продовольчої безпеки та має значний потенціал інтеграції у європейські ланцюги доданої вартості.

Аграрні підприємства функціонують у середовищі, де природно-кліматичні умови є визначальним фактором виробничих результатів. Сезонність виробництва зумовлює нерівномірність грошових потоків: витрати концентруються у періоди посівної та збирання врожаю, тоді як доходи формуються після реалізації продукції. Це створює потребу у значних обігових коштах, кредитних ресурсах та інструментах страхування ризиків. Капіталомісткість аграрного виробництва зростає через необхідність інвестицій у техніку, обладнання, інфраструктуру зберігання, зрошувальні системи та технології точного землеробства. Виявлено, що український агробізнес працює в умовах «постійної адаптації до кліматичних та воєнних викликів, що вимагає високої інвестиційної спроможності та технологічної модернізації».

У сучасній літературі методики оцінювання фінансової стійкості підприємства розвиваються у кількох взаємопов'язаних, але концептуально відмінних напрямках: коефіцієнтна діагностика, скорингово-дискримінантні моделі, концепція фінансової безпеки та інтегральних індексів, а також багатовимірні ризик-орієнтовані підходи. Кожен із них пропонує власне бачення того, що саме слід вважати «стійкістю» і як її вимірювати.

Для аграрних підприємств України, що працюють в умовах кліматичних змін та війни, жоден із підходів у «чистому» вигляді не є достатнім. Коефіцієнтний аналіз забезпечує базову діагностику, але не враховує шоків; дискримінантні моделі добре працюють для оцінки ризику банкрутства, але потребують адаптації до галузевих і країнових умов; інтегральні індекси фінансової безпеки дають системну картину, але залежать від дослідницьких припущень; багатовимірні моделі є перспективними, але методично та даними «важкими». Звідси логічно впливає доцільність комбінованого підходу, який передбачає насамперед проведення коефіцієнтного аналізу.

РОЗДІЛ 2

ОЦІНКА ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ АГРАРНИХ ПІДПРИЄМСТВ УКРАЇНИ

2.1. Характеристика трендів розвитку підприємств аграрного сектору України в умовах війни та кліматичних змін

Для оцінки стану агропромислового сектору України під час війни сформовано вибірку вітчизняних підприємств –провідних агрохолдингів, до якої увійшли: Кернел, МХП, ІМС, Астарта. За даними оприлюдненої звітності та інформації з офіційних сайтів цих компаній [13-16] усі чотири компанії використовують моделі вертикальної інтеграції, що дозволяє їм контролювати ланцюг створення вартості - від вирощування зерна на власних землях до глибокої переробки та дистрибуції. Аналіз особливостей їх організаційного устрою, бізнес-моделі та особливостей діяльності за період 2023–2024 років демонструє унікальну адаптивність та стійкість національного агросектору в умовах повномасштабної війни (табл. 2.1). Попри значні логістичні виклики, руйнування інфраструктури та дефіцит кадрів, підприємства не лише зберегли операційну діяльність, а й продемонстрували здатність до фінансового відновлення та стратегічної трансформації. Аналіз звітності компаній дозволив з'ясувати, що досліджувані компанії використовують переважно вертикально інтегровані моделі, що дозволяє їм контролювати витрати на кожному етапі виробництва. МХП демонструє найбільш глибоку трансформацію з агрохолдингу в «кулінарну компанію», фокусуючись на продукції з доданою вартістю та розширенні мережі дистрибуції навіть у воєнний час. «Астарта» утримує лідерство завдяки диверсифікації: цукровий сегмент забезпечив стабільність, коли ціни на зерно були низькими, а тваринництво

(виробництво молока №1 в країні) сформувало додаткову фінансову подушку.

Таблиця 2.1

**Характеристика основних особливостей діяльності окремих
агропромислових підприємств України**

Параметр	МХП (МНР)	Астарта (Astarta)	ІМК (ІМС)	Кернел (Kernel)
Вид діяльності	Міжнародна продовольча та агротехнологічна група	Вертикально інтегрований агропромисловий холдинг	Інтегрований сільськогосподарський бізнес	Диверсифікований вертикально інтегрований бізнес
Спеціалізація	Птахівництво, м'ясопереробка та рослинництво	Виробництво цукру, сої та промислового молока	Рослинництво та елеваторне господарство	Експорт соняшникової олії та зернових
Форма власності	Публічна компанія (Люксембург/LSE)	Публічна компанія (Кіпр/WSE)	Публічна компанія (Люксембург/WSE)	Публічна компанія (Люксембург), процес делістингу
Основна продукція	Курятина, м'ясні вироби, кулінарні рішення, зерно, олія	Цукор, зернові, олія та шрот сої, молоко	Кукурудза, пшениця, соняшник	Соняшникова олія (наливна/фасована), шрот, зерно
Основні споживачі	Ритейл, експорт (80+ країн), кулінарна екосистема	B2B (кондитерська, харчова промсть), трейдери (53 країни)	Міжнародні ринки (Азія, ЄС, Африка), внутрішні трейдери	Глобальні ринки (Індія, ЄС, ОАЕ), національний ритейл
Бізнес-модель	Вертикально інтегрована «від зерна до виделки»	Вертикально інтегрована (виращування - переробка - збут)	Технологічне рослинництво на основі кластерної моделі	Повний ланцюг: від фермерства до портових терміналів та флоту

Джерело: узагальнено автором за даними звітності підприємств

На основі більш детальних звітів досліджуваних компаній за 2022–2024 роки можна виділити характерні риси їхньої діяльності та спільні закономірності впливу повномасштабної війни на агропромисловий сектор України. Так, МХП позиціонує себе як міжнародна продовольча та агротехнологічна група, є безумовним лідером ринку курятини в Україні та входить до топ-10 світових виробників. За спеціалізацією МХП є найбільшим

виробником курятини в Україні, входить до топ-10 виробників кулінарних виробів та м'ясопереробної продукції, а також є одним із найбільших виробників зерна та олії.

Бізнес-модель компанії ґрунтується на вертикально інтегрованій моделі, що охоплює весь ланцюг виробництва «від зерна до виделки», включаючи вирощування кормів, птахівництво та власну мережу дистрибуції. Компанія активно трансформується у «кулінарну компанію», розвиваючи бренди готової продукції та власну мережу ритейлу [12].

«Астарта» спеціалізується на виробництві цукру (кожен 5-й кг в Україні), соєвої продукції та є №1 у промисловому виробництві молока. Бізнес-модель компанії поєднує рослинництво, цукрове виробництво, переробку сировини на цукрових та соєвих заводах та тваринництво для виробництва продукції з доданою вартістю, що створює стійку екосистему [13].

ІМК спеціалізується на високоефективному рослинництві (кукурудза, пшениця, соняшник) та елеваторному господарстві, входячи до топ-10 агрокомпаній України. Компанія відмовилася від тваринництва наприкінці 2022 року, щоб зосередитися на технологічності та експортній орієнтованості зернового сегмента. Бізнес-модель ІМК передбачає фокус на високу ефективність та використання сучасних технологій (точне землеробство) у вирощуванні зернових на площі 116 тис. га з подальшим зберіганням у власних елеваторах (554 тис. т) [16].

«Кернел» є світовим лідером з експорту соняшникової олії (близько 5-6% світового виробництва) та найбільшим українським експортером зерна. Компанія володіє потужною інфраструктурою, включаючи найбільшу приватну мережу силосів та власний морський флот. Бізнес-модель компанії фокусується на масштабному рослинництві (зембанк 358 тис. га), переробці олійних на власних ОЕЗ та потужній власній інфраструктурі (термінали в портах, залізничні вагони, морський флот) [15].

Вплив воєнних дій на компанії був нерівномірним залежно від географії активів. Так, найбільших втрат зазнав «Кернел»: Вовчанський ОЕЗ повністю

знищений, Приколотнянський ОЕЗ пошкоджений, а атаки на термінали в портах Одеси та Чорноморська спричинили мільйонні збитки. У МХП було пошкоджено м'ясопереробний завод «Український бекон» на Донеччині та знищено орендований склад в Одесі. «Астарта» та ІМК уникли масштабних руйнувань критичних об'єктів, хоча частина їхніх земель (зокрема на Чернігівщині) була під тимчасовою окупацією та потребувала розмінування. Припинення «зернової угоди» у липні 2023 року змусило компанії шукати альтернативні маршрути. Компанії інвестували у власну логістику:

- «Кернел» придбав термінали в порту Рені та розширив морський флот.
- ІМК інвестувала у власний парк залізничних вагонів (понад 200 одиниць).
- «Астарта» переорієнтувалася на залізничні та автомобільні перевезення через країни ЄС та дунайські порти [12-16].

Ракетні атаки на енергетичну інфраструктуру компаній призвели до використання генераторів та когенераційних установок.

Спільною рисою для всіх підприємств є критичний вплив мобілізації працівників. Наприклад, у «Кернел» до лав ЗСУ приєдналося понад 1,7 тис. осіб, у «Астарті» - 459 працівників, у ІМК - 116 осіб. Компанії змушені впроваджувати програми реабілітації ветеранів (проект «МХП Поруч») та інвестувати в автоматизацію процесів для компенсації дефіциту кадрів.

Аналіз основних фінансово-економічних показників провідних агрокомпаній України за період 2022–2024 років свідчить про глибоку трансформацію галузі, зумовлену викликами воєнного часу. Попри значну волатильність ринків, логістичні блокади та руйнування активів, підприємства демонструють тренд на відновлення та адаптацію операційних моделей. За розрахованими даними, за період 2022–2024 років спостерігаються різноспрямовані тренди у формуванні доходів. Найбільший гравець ринку, Kernel, продемонстрував різке падіння виручки у 2023 році (на 35%) через блокаду глибоководних портів та руйнування інфраструктури,

проте у 2024 році компанія стабілізувала показник на рівні 3,58 млрд дол. завдяки відновленню експортних коридорів.

Таблиця 2.2

**Аналіз динаміки основних фінансово-економічних показників
досліджуваних компаній за 2022-2024 роки**

Компанія	Рік	Чиста виручка (Revenue)	Собівартість (COGS)	Операційний прибуток (EBIT)
МНР, млн USD	2022	2642	1906	255
	2023	3021	2334	339
Темп росту, %	23/22	114,3	122,5	132,9
	2024	3 046	2333	413
Темп росту, %	24/23	100,8	100,0	121,8
Astarta, млн EUR	2022	510,1	379,9	109,1
	2023	618,9	453,3	95,8
Темп росту, %	23/22	121,3	119,3	87,8
	2024	612,1	455,1	110,4
Темп росту, %	24/23	98,9	100,4	115,2
ІМС, млн USD	2022	114,0	107,7	16,8
	2023	139,5	132,7	-11,7
Темп росту, %	23/22	122,4	123,2	-69,6
	2024	211,3	178,0	55,3
Темп росту, %	24/23	151,5	134,1	-472,6
Kernel, млн USD	2022	5 331	4 692	91
	2023	3 455	2 704	439
Темп росту, %	23/22	64,8	57,6	482,4
	2024	3 581	2 889	276
Темп росту, %	24/23	103,6	106,8	62,9

Джерело: розраховано автором за даними звітності

МНР зберігає стабільний обсяг виручки близько 3 млрд дол., що свідчить про стійкість моделі «від зерна до виделки» та успішну трансформацію у кулінарну компанію навіть у воєнний період. ІМС після спаду у 2022 році показала стрімке зростання виручки на 52% у 2024 році, що стало результатом реалізації накопичених залишків зерна та зростання світових цін. Спільним трендом для всіх компаній є зростання собівартості реалізованої продукції. Для Astarta цей показник зріс у 2023 році, проте у 2024 році компанії вдалося втримати його майже на незмінному рівні (зростання лише на 1%), що на фоні високих цін на цукор дозволило

збільшити операційну ефективність. У Kernel собівартість у 2024 фінансовому році зросла на 7%, що було зумовлено здорожчанням логістики та збільшенням витрат на персонал (на 24%). ІМС також зафіксувала зростання собівартості на 34% у 2024 році, що корелювало зі зростанням обсягів продажів.

Операційний прибуток компаній зазнав суттєвого впливу через негрошові чинники, пов'язані з війною. Зокрема, операційний прибуток Kernel у 2024 році скоротився на 37% (до 276 млн дол.) через визнання величезних збитків від знецінення активів (229 млн дол.), пошкоджених внаслідок атак на порти та елеватори. Натомість Astarta продемонструвала тренд на зростання ЕВІТ (+15% у 2024 р.), завдяки рекордному врожаю цукрових буряків та диверсифікації експортних шляхів через дунайські порти та «зерновий коридор». ІМС вдалося вийти на прибуток у 2024 році після операційної збитковості 2023 року, що стало можливим завдяки покращенню логістичної ситуації в північних регіонах України, які були деокуповані.

Далі слід зробити аналіз ключових показників прибутковості та ефективності досліджуваних компаній за той же період (табл. 2.3).

Таблиця 2.3

**Аналіз динаміки основних фінансово-економічних показників
досліджуваних компаній за 2022-2024 роки**

Компанія	Рік	EBITDA margin, %	Net profit margin, %	Чистий прибуток (Net Profit)
МНР, млн USD	2022	15,0%	(8,7%)	(231)
	2023	15,0%	4,7%	142
Відхилення	23-22	15,00%	4,70%	142
	2024	19,0%	4,7%	144
Відхилення	24-23	4,00%	0,00%	2,00
Astarta, млн EUR	2022	30,0%	13,0%	65
	2023	23,0%	10,0%	62
Відхилення	23-22	-7,00%	-3,00%	-3,00
	2024	26,0%	14,0%	83
Відхилення	24-23	3,00%	4,00%	21,00
ІМС, млн USD	2022	31,8%	(1,0%)	(1,1)
	2023	2,3%	(15,1%)	(21,0)
Відхилення	23-22	-29,50%	-14,10%	-19,90
	2024	40,7%	25,8%	54,5

Відхилення	24-23	40,70%	25,80%	54,50
Kernel , млн USD	2022	4,1%	(0,8%)	(41)
	2023	15,8%	8,7%	299
Відхилення	23-22	11,70%	9,50%	340,00
	2024	10,6%	4,7%	168
Відхилення	24-23	-5,20%	-4,00%	-131,00

Джерело: розраховано автором за даними звітності

Аналіз операційної маржинальності (EBITDA margin) виявив високу чутливість компаній до логістичних умов та світових цін. Найбільш волатильним виявився показник компанії ІМК, який після падіння до критичних 2,3% у 2023 році через логістичну блокаду та низькі ціни на зерно, продемонстрував стрімке зростання до 40,7% у 2024 році. Це стало можливим завдяки реалізації накопичених запасів за вищими цінами та оптимізації витрат. «Астарта» продемонструвала найбільшу стабільність, утримуючи маржинальність у межах 23–30% завдяки диверсифікації: високі ціни на цукор компенсували тиск у зерновому сегменті. У «Кернел» спостерігається зниження показника у 2024 фінансовому році до 10,6%, що зумовлено посиленням конкуренції за сировину (соняшник) та значними логістичними витратами на початку сезону. МХП планомірно нарощує маржинальність (з 15% до 19%), що підтверджує успішність стратегії переходу до моделі кулінарної компанії з вищою доданою вартістю.

Аналіз показав, що 2022 рік став періодом значних чистих збитків для більшості гравців (крім «Астарт»), що було спричинено як операційними зупинками, так і масивними збитками від курсових різниць та знецінення активів. Проте вже у 2024 році всі досліджувані компанії вийшли на стабільну прибутковість. «Астарта» досягла рекордного чистого прибутку у 83 млн євро (+34% до 2023 р.). МХП зберіг стабільний чистий прибуток на рівні 144 млн дол., попри значні негрошові збитки від девальвації гривні (125 млн дол. у 2024 р.). «Кернел», попри отримання 168 млн дол. чистого прибутку, зіткнувся з падінням показника на 44% порівняно з 2023 роком

через визнання 229 млн дол. збитків від знецінення активів, пошкоджених внаслідок атак на портову інфраструктуру.

Оскільки серед досліджуваних компаній найбільш волатильні показники має Компанія «ІМК», то доцільно більш глибоко проаналізувати формування її показників прибутковості.

Згідно з річним звітом компанії за 2023 рік, чистий збиток ІМК склав 21 млн доларів США. Основними чинниками, що зумовили такий фінансовий результат, стали:

- Падіння світових цін на зернові та олійні культури, що було ключовий фактор, який призвів до значного зниження показника EBITDA та чистого прибутку. Попри те, що компанія збільшила обсяги реалізації продукції, це не змогло компенсувати суттєве зниження цін.

- Логістичні виклики та припинення «зернової угоди», коли Росія в односторонньому порядку розірвала Чорноморську зернову ініціативу в липні 2023 року, що призвело до тимчасової зупинки експортних маршрутів через глибоководні порти. Використання альтернативних, дорожчих логістичних шляхів збільшило витрати на збут.

- Зростання собівартості реалізованої продукції, яка зросла на 23% порівняно з попереднім роком (до 132,7 млн дол.), що корелювало зі зростанням обсягів продажів на 22%. Зокрема, значно зросли витрати на паливо та енергопостачання (на 38%), а також на оплату праці виробничого персоналу (на 34%).

- Валютні збитки (курсові різниці) через девальвацію української гривні щодо долара США протягом року компанія визнала чистий збиток від курсових різниць у розмірі 1,185 млн доларів США. Також це призвело до зменшення вартості чистих активів групи у доларовому еквіваленті.

- Вплив воєнних дій на операційну діяльність, оскільки постійні атаки на енергетичну інфраструктуру України спричиняли перебої з електропостачанням. Для забезпечення безперервної роботи елеваторів та

виробничих підрозділів компанія була змушена інвестувати в автономні джерела живлення.

В результаті чисті фінансові витрати зросли до 1,1 млн дол. (порівняно з 0,6 млн дол. у 2022 році), що було зумовлено переважно збільшенням процентних витрат за кредитами та позиками.

Однак вже в наступному, 2024 році, компанії вдалося подолати цей тренд і вийти на чистий прибуток у розмірі 54,5 млн дол. завдяки стабілізації експортної логістики та зростанню цін на продукцію.

Динаміка показника чистого прибутку (збитку) компаній за досліджуваний період показала мінливість, але тренд до стабілізації (рис.2.1).

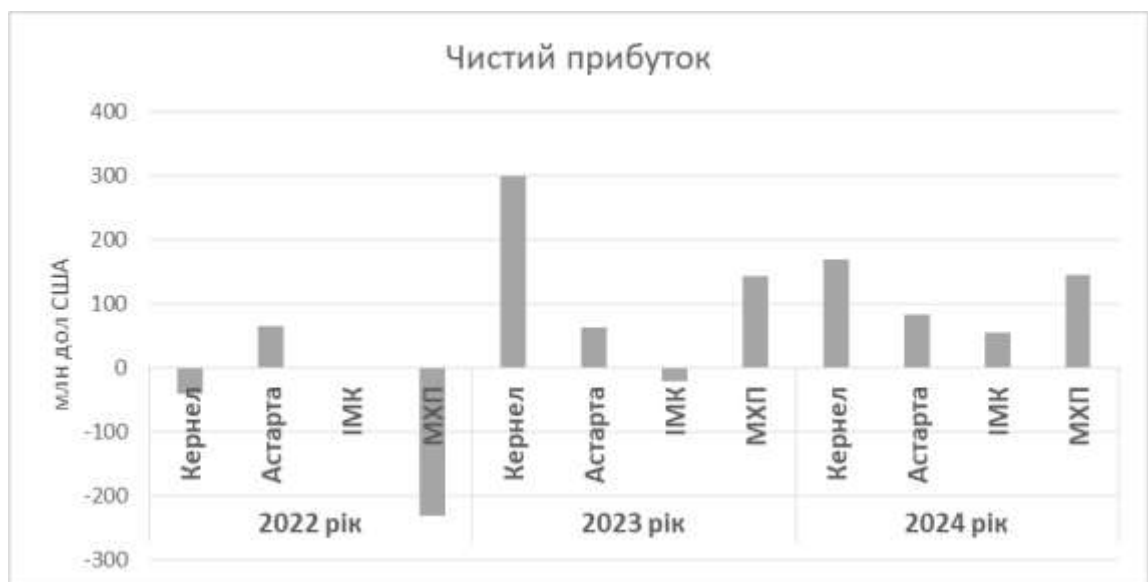


Рис. 2.1. Динаміка показника чистого прибутку досліджуваних компаній за 2022-2024 роки

Джерело: побудовано автором за даними звітності

Таким чином, результати оцінки операційної та чистої рентабельності свідчать про значну диференціацію між досліджуваними підприємствами, а також про високу чутливість показників до зовнішніх шоків. У докризовий період (2020–2021 рр.) спостерігається відносно високий рівень операційної ефективності, особливо у ІМК, де EBITDA margin перевищувала 40%, досягаючи пікових значень понад 60% у 2021 році. Подібна динаміка обумовлена сприятливою ціновою кон'юнктурою на світових аграрних

ринках. Натомість у 2022–2023 роках відбулося суттєве зниження рентабельності у всіх компаній. Найбільш різке падіння зафіксовано у ІМС, де EBITDA margin знизилася до 2,3% у 2023 році, що свідчить про майже повну втрату операційної ефективності. Аналогічні тенденції, хоча й менш виражені, спостерігаються у Kernel, де показник зменшився до близько 4% у 2022 році. Водночас більш стабільну динаміку продемонстрували Astarta Holding та МНР, що пояснюється диверсифікацією діяльності та наявністю переробних сегментів. Зокрема, у МНР зниження EBITDA margin було поступовим і не набуло критичного характеру. У 2024 році простежується тенденція до відновлення прибутковості. Найбільш динамічне зростання демонструє ІМС, де показник EBITDA margin зріс до понад 40%, що свідчить про високу адаптивність бізнес-моделі. Інші компанії також демонструють позитивну динаміку, хоча темпи відновлення залишаються помірними.

Досліджуваний період для всіх компаній вирізняється впливом війни та воєнних ризиків. Основним трендом періоду є перехід від стратегії виживання до стратегії ефективного управління в умовах війни. Ключовими чинниками, що підтримали прибутковість у 2024 році, стали:

1. Відкриття «українського морського коридору» дозволило компаніям («Кернел», ІМК) відновити експортні потоки та знизити логістичне плече.
2. Власна переробка сировини дозволила «Астарті» та МХП утримувати вищу маржу порівняно з компаніями, що експортують лише зерно.
3. Впровадження технологій точного землеробства (AgriChain у «Астарти», Smart Green у ІМС) дозволило компенсувати зростання собівартості палива та добрив.

Окремо слід зазначити, що досліджувані компанії впроваджують інноваційні IT-рішення: «Астарта» використовує власну платформу AgriChain, ІМК - стратегію Smart Green, а «Кернел» - мікробіологічні лабораторії для моніторингу здоров'я ґрунту. Криза внаслідок війни прискорила впровадження Precision Agriculture (точного землеробства). «Астарта» через

власну IT-платформу AgriChain оцифрувала повний цикл управління - від земельного банку до тваринництва (модуль AgriChain Cattle). ІМК реалізує стратегію Smart Green, використовуючи дрони та системи диференційованого внесення добрив, що дозволило зекономити ресурси та підвищити врожайність. МХП та «Кернел» активно інтегрують штучний інтелект (AI) та Big Data для аналізу стану ґрунтів і прогнозування врожайності. Цифровізація перетворилася з інноваційної переваги на критичну необхідність для виживання бізнесу в умовах високої собівартості.

Ще одним трендом періоду стало посилення енергетичної безпеки через «зелені» технології. Використання біомаси (соняшникового лушпиння у «Кернел» та бурякового жому в «Астарті») для генерації енергії стало захистом від атак на енергомережу.

Компанії не відмовилися від кліматичних цілей:

- «Астарта» затвердила стратегію декарбонізації до 2030 року (скорочення викидів на 44%).
- «Кернел» та МХП розвивають «карбонове фермерство» у партнерстві з міжнародними організаціями.

Таким чином, агросектор України у 2023–2024 роках пройшов шлях від шокової адаптації до фази стабілізації. Основними чинниками успіху стали розвиток власної логістики (термінали на Дунаї, морські коридори), енергонезалежність (використання біомаси для генерації енергії у «Кернел» та МХП) та збереження довіри міжнародних інвесторів, що підтверджується успішним рефінансуванням боргів МХП та «Кернел». Попри високу «крихкість» середовища, провідні холдинги сформували фундамент для повоєнного відновлення, інтегрованого у європейський «Зелений курс».

2.2. Аналіз фінансової стійкості та стабільності підприємств аграрного сектору України

Для дослідження фінансової стійкості аграрних підприємств України застосуємо коефіцієнтний аналіз, який дозволяє оцінити ключові аспекти фінансового стану компаній у динаміці. Емпіричною базою виступають фінансові показники провідних агрохолдингів за більш тривалий період – за 2020–2024 років. Вибір саме цього періоду обумовлений необхідністю дослідження впливу масштабних зовнішніх шоків, включаючи пандемію COVID-19 та повномасштабну війну, що розпочалася у 2022 році, на фінансову стійкість підприємств аграрного сектору.

Для комплексної оцінки фінансової стійкості аграрних підприємств до системи показників було включено коефіцієнт фінансового левериджу (Debt/Equity), коефіцієнт левериджу або боргового навантаження (Net Debt / EBITDA) коефіцієнт автономії (Equity/Total Assets) та показник чистого оборотного капіталу (Net Working Capital). Зазначені індикатори дозволяють оцінити структуру джерел фінансування, рівень фінансової незалежності та здатність підприємств підтримувати ліквідність у короткостроковому періоді.

Аналіз показника боргового навантаження (левериджу) для досліджуваних компаній за останні п'ять років дозволяє виявити суттєві відмінності у фінансових стратегіях досліджуваних підприємств (табл.2.4).

Таблиця 2.4

Аналіз динаміки показника боргового навантаження (Net Debt / EBITDA) досліджуваних компаній за 2020-2024 роки, коефіцієнт

	2020 рік	2021 рік	2022 рік	2023 рік	2024 рік	Відхилення			
						2021-2020	2022-2021	2023-2022	2024-2023
IMC	1,5	0,8	2,5	14,3*	1,2	-0,7	1,7	11,8	-13,1
Astarta	1,1	0,8	1,0	1,1	0,7	-0,3	0,2	0,1	-0,4
Kernel	3,0	1,5	4,0	1,1	0,7	-1,5	2,5	-2,9	-0,4
MHP	3,0	2,5	3,5	3,0	2,8	-0,5	1	-0,5	-0,2

* через низьку EBITDA у 2023

Джерело: розраховано автором за даними звітності

Аналіз показує, що у 2020–2021 роках більшість компаній характеризувалися помірним рівнем левериджу. Зокрема, у Astarta Holding цей показник знаходився на рівні 0,8–1,1х, що свідчить про високий рівень фінансової стійкості та обмежену залежність від позикового капіталу.

З початком повномасштабної війни у 2022 році спостерігається різке погіршення боргових показників, особливо у компаній, чутливих до логістичних обмежень. Найбільш значне зростання левериджу зафіксовано у Kernel, де показник перевищував 4,0х, що вказує на суттєве зростання фінансових ризиків. Подібна тенденція спостерігалася і у ІМС, де зниження EBITDA призвело до механічного зростання відносного боргового навантаження. Водночас МНР зберіг відносно стабільний рівень левериджу, незважаючи на його абсолютну величину (близько 2,5–3,5х), що пояснюється стабільністю грошових потоків та високою часткою експортної виручки.

У 2024 році спостерігається загальна тенденція до зниження боргового навантаження. Найбільш суттєве покращення відбулося у Kernel та Astarta Holding, де показник Net Debt / EBITDA знизився до рівня близько 0,7х, що свідчить про відновлення фінансової стійкості.

Аналіз показника фінансового левериджу (Debt / Equity) компаній за той же період показав суттєву варіативність рівня фінансового левериджу між досліджуваними компаніями (табл. 2.5).

Таблиця 2.5

**Аналіз динаміки показника фінансового левериджу (Debt / Equity)
досліджуваних компаній за 2020-2024 роки, коефіцієнт**

	2020 рік	2021 рік	2022 рік	2023 рік	2024 рік	Відхилення			
						2021- 2020	2022- 2021	2023- 2022	2024- 2023
ІМС	0,7	0,5	1,2	2,0	0,9	-0,2	0,7	0,8	-1,1
Astarta	0,4	0,5	0,6	0,7	0,5	0,1	0,1	0,1	-0,2
Kernel	1,0	1,2	2,1	2,3	0,9	0,2	0,9	0,2	-1,4
МНР	1,3	1,4	1,8	2,0	1,5	0,1	0,4	0,2	-0,5

Джерело: розраховано автором за даними звітності

Розрахунки показують, що у 2020–2021 роках більшість підприємств характеризувалися помірним рівнем співвідношення позикового та власного капіталу. Зокрема, у Astarta Holding коефіцієнт фінансового левериджу знаходився в межах 0,4–0,6, що свідчить про домінування власного капіталу в структурі фінансування. Подібна ситуація спостерігалася і у ІМС, де значення показника не перевищувало 0,7. Натомість у Kernel та МНР рівень левериджу був вищим (0,8–1,5), що відображає більш активне використання позикового капіталу для фінансування операційної діяльності та інвестиційних програм.

У 2022–2023 роках відбулося різке зростання показника фінансового левериджу у більшості компаній. Це було зумовлено одночасним скороченням власного капіталу (внаслідок зниження прибутковості) та збереженням або навіть зростанням боргових зобов'язань. Найбільш критичне зростання спостерігалось у Kernel, де показник перевищував 2,0, що свідчить про підвищення фінансових ризиків і потенційне погіршення кредитоспроможності.

У 2024 році простежується тенденція до нормалізації структури капіталу. Зокрема, у Astarta Holding та ІМС коефіцієнт фінансового левериджу повернувся до рівня нижче 1,0, що свідчить про відновлення фінансової рівноваги. У МНР показник також демонструє зниження, хоча залишається на відносно вищому рівні.

Коефіцієнт автономії є ключовим індикатором фінансової незалежності підприємства та його здатності протистояти зовнішнім шокам (табл. 2.6).

У 2020–2021 роках значення показника для більшості компаній перевищували 0,5, що відповідає високому рівню фінансової стійкості. Найвищі значення зафіксовано у Astarta Holding (до 0,6–0,65), що свідчить про консервативну фінансову політику. У 2022–2023 роках відбулося зниження коефіцієнта автономії у всіх досліджуваних підприємств. Найбільш істотне падіння спостерігалось у Kernel, де показник знизився до рівня близько 0,3, що свідчить про суттєве зростання залежності від зовнішніх

джерел фінансування. Водночас МНР та ІМС продемонстрували відносно кращу динаміку, зберігаючи коефіцієнт автономії на рівні 0,4–0,5 навіть у кризовий період.

Таблиця 2.6

**Аналіз динаміки показника автономії (Equity / Total Assets)
досліджуваних компаній за 2020-2024 роки, коефіцієнт**

	2020 рік	2021 рік	2022 рік	2023 рік	2024 рік	Відхилення			
						2021- 2020	2022- 2021	2023- 2022	2024- 2023
ІМС	0,58	0,67	0,45	0,35	0,53	0,09	-0,22	-0,1	0,18
Astarta	0,63	0,60	0,55	0,52	0,58	-0,03	-0,05	-0,03	0,06
Kernel	0,50	0,48	0,33	0,30	0,50	-0,02	-0,15	-0,03	0,2
МНР	0,43	0,42	0,39	0,40	0,42	-0,01	-0,03	0,01	0,02

Джерело: розраховано автором за даними звітності

У 2024 році спостерігається поступове відновлення показника автономії. Найбільш суттєве покращення зафіксовано у Kernel, що пов'язано зі зростанням прибутковості та частковим скороченням боргового навантаження.

Показник чистого оборотного капіталу (NWC) дозволяє оцінити здатність підприємств фінансувати свою поточну діяльність та підтримувати ліквідність (табл. 2.7).

Таблиця 2.7

Аналіз динаміки показника чистий оборотний капітал (Net Working Capital) досліджуваних компаній за 2020-2024 роки, млн дол США

	2020 рік	2021 рік	2022 рік	2023 рік	2024 рік	Відхилення			
						2021- 2020	2022- 2021	2023- 2022	2024- 2023
ІМС	1520	1810	640	50	1250	290	-1170	-590	1200
Astarta	980	1200	1050	980	1100	220	-150	-70	120
Kernel	2400	2650	900	650	1800	250	-1750	-250	1150
МНР	3200	3450	2900	2750	3100	250	-550	-150	350

Джерело: розраховано автором за даними звітності

У 2020–2021 роках усі досліджувані підприємства характеризувалися позитивним значенням NWC, що свідчить про достатній рівень ліквідності. Найбільші обсяги чистого оборотного капіталу спостерігалися у Kernel та МНР, що пояснюється масштабами їх діяльності. У 2022 році вплив війни призвів до суттєвого скорочення NWC у більшості компаній. Це було зумовлено: зростанням короткострокових зобов'язань; накопиченням запасів через логістичні обмеження; затримками у надходженні виручки від експорту. Найбільш критичне зниження показника спостерігалось у ІМС, де NWC наближався до нульового значення, що свідчить про погіршення ліквідності. Водночас МНР зберіг позитивний рівень чистого оборотного капіталу протягом усього періоду, що підтверджує ефективність управління оборотними активами та зобов'язаннями. У 2023–2024 роках відбувається поступове відновлення NWC у більшості підприємств. Це свідчить про адаптацію до нових умов господарювання, зокрема через оптимізацію запасів та диверсифікацію каналів збуту.

Таким чином, можна зробити узагальнюючі висновки. Загалом результати коефіцієнтного аналізу свідчать про суттєве погіршення фінансової стійкості аграрних підприємств України у 2022–2023 роках, що проявляється у зниженні показників рентабельності та зростанні боргового навантаження. Водночас у 2024 році спостерігається часткове відновлення фінансових показників, що обумовлено адаптацією підприємств до нових умов функціонування. Найбільш стійкими виявилися компанії з диверсифікованою та вертикально інтегрованою бізнес-моделлю.

Під час війни протягом 2022–2024 років простежується чітка тенденція до посилення фінансової автономності агрохолдингів. Найбільш консервативну та стійку модель продемонструвала «Астарта», чий коефіцієнт автономії зріс з 0,69 до 0,73, що є високим показником для капіталомісткого сектору. ІМК у 2024 році також досягла рівня 0,60, одночасно вийшовши на стан «негативного чистого боргу» (наявність готівки перевищує боргові зобов'язання), що мінімізує залежність від зовнішніх кредиторів. «Кернел»

здійснив значний ривок, знизивши фінансовий леверидж з небезпечних 0,88 у 2022 році до 0,15 у 2024 році, що свідчить про пріоритетність погашення боргів над агресивним розширенням у воєнний період. МХП зберігає дещо вищий рівень закредитованості, проте тренд до зниження левериджу (з 0,70 до 0,60) та зростання автономії підтверджує стабільність групи.

Динаміка чистого оборотного капіталу (NWC) свідчить про успішне подолання логістичного шоку 2022 року. У ІМК спостерігається майже двократне зростання NWC у 2024 році порівняно з 2023 роком (до 105,6 млн дол.), що забезпечує надійне покриття поточних зобов'язань. «Астарта» підтримує стабільний рівень NWC на рівні близько 290 млн євро, що дозволяє компанії навіть у воєнний час виплачувати дивіденди. «Кернел» змістив акцент на ліквідність через управління товарними запасами (RMI), які виступають додатковим буфером безпеки, хоча їх обсяг дещо скоротився у 2024 році через інтенсифікацію експорту.

Підсумовуючи, можна стверджувати, що провідні агрокомпанії України трансформували свої фінансові стратегії у бік делевериджу та самофінансування. Зростання коефіцієнтів автономії та відновлення чистого оборотного капіталу свідчать про те, що сектор не лише вистояв, а й сформував фінансову «подушку» для подальшої діяльності. Проте нерівномірна динаміка рентабельності (особливо у «Кернел») підкреслює, що географічне розташування активів та залежність від портової інфраструктури залишаються визначальними ризиками для фінансової стійкості в умовах триваючої війни.

Згідно методики коефіцієнтного аналізу фінансової стійкості та стабільності компаній доцільно проаналізувати основні показники, які характеризують ліквідність підприємств. Аналіз показників ліквідності провідних агропромислових холдингів України за 2022–2024 роки (табл. 2.8) дозволяє оцінити їхню здатність виконувати короткострокові зобов'язання в умовах макроекономічної нестабільності та воєнних ризиків.

Протягом досліджуваного періоду спостерігається чіткий тренд до відновлення та зростання коефіцієнтів ліквідності після спаду у 2022–2023 роках. Найбільш вражаючу динаміку продемонстрували «Астарта» та ІМК. У 2024 році коефіцієнт загальної ліквідності «Астарты» сягнув 4,79, що значно перевищує нормативні значення (1,5–2,0) і свідчить про надлишковий запас міцності для покриття короткострокових боргів. ІМК також подвоїла свій показник загальної ліквідності у 2024 році до 3,90 порівняно з 1,90 у 2023 році, що стало результатом активної реалізації запасів (destocking) та накопичення грошових коштів.

Таблиця 2.8

**Аналіз динаміки показників ліквідності досліджуваних компаній за
2022-2024 роки, коефіцієнт**

Компанія	Рік	Абсолютна ліквідність	Швидка ліквідність	Загальна ліквідність
МНР	2022	0,56	0,83	2,92
	2023	0,51	0,73	1,87
Відхилення	23-22	-0,05	-0,1	-1,05
	2024	0,5	0,92	2,5
Відхилення	24-23	-0,01	0,19	0,63
Astarta	2022	0,23	0,77	2,77
	2023	0,16	1,21	4,44
Відхилення	23-22	-0,07	0,44	1,67
	2024	0,63	1,64	4,79
Відхилення	24-23	0,47	0,43	0,35
ІМК	2022	0,42	0,56	2,7
	2023	0,24	0,3	1,9
Відхилення	23-22	-0,18	-0,26	-0,8
	2024	1,25	1,31	3,9
Відхилення	24-23	1,01	1,01	2
Kernel	2022	0,2	0,36	1,13
	2023	0,5	0,87	1,29
Відхилення	23-22	0,3	0,51	0,16
	2024	0,59	1,06	1,58
Відхилення	24-23	0,09	0,19	0,29

Джерело: розраховано автором за даними звітності

Показники абсолютної ліквідності відображають стратегію накопичення «кешу» як інструменту виживання. Kernel планомірно нарощував частку грошових коштів, збільшивши Cash Ratio з критичних 0,20 у 2022 році до

0,59 у 2024 році. Це дозволило компанії успішно погасити єврооблігації на суму 300 млн дол. у жовтні 2024 року. ІМК у 2024 році досягла аномально високого рівня абсолютної ліквідності (1,25), що означає здатність компанії погасити всі поточні борги миттєво лише за рахунок наявної готівки.

Коефіцієнти швидкої ліквідності у 2024 році для всіх компаній (крім МХП, за яким дані обмежені) перевищили одиницю. Це вказує на те, що високоліквідні активи (гроші та дебіторська заборгованість) повністю покривають поточні зобов'язання. У «Астарти» цей показник зріс до 1,64, що підкріплюється якісним управлінням дебіторською заборгованістю, більша частина якої не є простроченою. Kernel також перетнув межу одиниці (1,06) завдяки зростанню обсягів експортної виручки, яка ще не надійшла на рахунки, але є гарантованою.

Важливим аспектом аналізу є вплив обмежень Національного банку України. Як зазначається у звітах МХП та Kernel, валютні обмеження та правила репатріації виручки (від 90 до 180 днів) створюють ситуацію, коли номінальна ліквідність є високою, але фактичний доступ до коштів для виплати зовнішніх боргів (єврооблігацій) може бути ускладнений. Крім того, зниження ліквідності МХП у 2023 році (Current Ratio 1,87 проти 2,92) було технічним і зумовлене переведенням єврооблігацій 2024 року до категорії короткострокових зобов'язань.

Доповнимо оцінку фінансової стійкості та платоспроможності підприємств агробізнесу аналізом формування грошових потоків. Аналіз динаміки грошових потоків провідних агропромислових холдингів України за період 2022–2024 років (табл. 2.9) демонструє надзвичайну здатність сектору до адаптації та фінансового відновлення після шоків початку повномасштабного вторгнення. Звіти про рух грошових коштів відображають стратегічний перехід компаній від боротьби за ліквідність у 2022 році до формування значних фінансових резервів у 2024 році.

Протягом досліджуваного періоду найбільш показову динаміку продемонструвала компанія Kernel. У 2022 році холдинг зафіксував

критичний від’ємний операційний потік (-305,5 млн дол.), що було наслідком блокади глибоководних портів та «заморожування» оборотного капіталу в нереалізованих запасах. Проте вже у 2023 році операційний кеш-флоу зріс до рекордних 716,1 млн дол. завдяки відновленню експорту через «зерновий коридор» та реалізації накопиченого врожаю попередніх років. ІМК також продемонструвала стрімке зростання здатності генерувати готівку: у 2024 році операційний притік зріс до 91,6 млн дол. порівняно з 17,1 млн дол. у 2023-му, що стало можливим завдяки активному розпродажу складських залишків.

Таблиця 2.9

Аналіз динаміки грошових потоків досліджуваних компаній за 2022-2024 роки, млн USD

Компанія	Рік	Грошовий потік від операційної діяльності (Net Operating CF)	Загальний грошовий потік (Net increase/decrease in cash)
Kernel , млн USD	2022	-305,5	-126,3
	2023	716,1	506,5
Відхилення	23-22	1021,6	632,8
	2024	472,1	-144,5
Відхилення	24-23	-244	-651
Astarta , млн EUR	2022	87	3,4
	2023	93,5	-11,4
Відхилення	23-22	6,5	-14,8
	2024	167,04	37,18
Відхилення	24-23	73,54	48,58
ІМК , млн USD	2022	21,1	10
	2023	17,1	-8,7
Відхилення	23-22	-4	-18,7
	2024	91,6	28,4
Відхилення	24-23	74,5	37,1
МНР , млн USD	2022	269	21
	2023	628	124
Відхилення	23-22	359	103
	2024	408	-70
Відхилення	24-23	-220	-194

Джерело: розраховано автором за даними звітності

Війна змусила компанії змінити пріоритети розподілу капіталу. У 2024 році спостерігається тренд на від’ємний загальний грошовий потік у найбільших гравців, що зумовлено двома чинниками:

1. Активне інвестування в автономію. Компанії спрямовували значні кошти на логістику (флот, термінали на Дунаї) та енергонезалежність. Kernel у 2024 році спрямував 113 млн дол. на інвестиції, включаючи придбання річкових терміналів та державних облігацій України для управління ліквідністю.

2. Зниження боргів. Значні обсяги готівки витрачалися на погашення та реструктуризацію боргів. Kernel провів масштабні виплати, що відображено у від'ємному фінансовому потоці (-504 млн дол.) за 2024 рік. МХП у 2023 році зміг наростити залишки готівки до 436 млн дол., створюючи «фінансову подушку» на випадок ескалації воєнних ризиків.

Аналіз свідчить про те, що український агросектор перейшов до моделі стратегічного самофінансування. Здатність «Астарті» стабільно генерувати понад 80–90 млн євро операційного кеш-флоу навіть у пікові роки кризи дозволила компанії не лише підтримувати виробництво, а й виплачувати дивіденди та фінансувати соціальні проекти. Компанії мінімізували залежність від зовнішнього кредитування, покладаючись на власну здатність перетворювати біологічні активи та запаси в готівку.

Таким чином, аналіз грошових потоків агрокомпаній у 2022–2024 роках підтверджують високу життєздатність галузі. Незважаючи на фізичні руйнування інфраструктури (наприклад, пошкодження активів Kernel у портах та на сході) та логістичні перепони, компанії зуміли відновити позитивну динаміку операційного кеш-флоу. Основним викликом залишається обмежений доступ до міжнародних ринків капіталу та валютні обмеження, що змушує холдинги утримувати аномально великі залишки готівки всередині країни замість їх спрямування на агресивний розвиток.

Отже, агросектор України продемонстрував надзвичайну фінансову адаптивність. Тренди 2024 року вказують на формування значних ліквідних резервів. Це свідчить про перехід до моделі мінімізації зовнішнього фінансування та покладання на власні ресурси, що є виправданим у період високих воєнних ризиків та обмеженого доступу до нових кредитних ліній.

Фінансову та економічну стійкість (резілієнтність) агропромислового комплексу України можна оцінити як високу здатність до адаптивного виживання та стратегічного відновлення в екстремальних умовах. На основі звітів досліджуваних компаній за 2022–2024 роки можна виділити наступні ключові виміри стійкості:

1. Операційна та логістична гнучкість.

Компанії продемонстрували здатність миттєво змінювати бізнес-моделі для подолання блокад:

Так, після припинення «зернової угоди» підприємства інвестували у власну інфраструктуру - річкові термінали на Дунаї, морський флот та залізничні вагони («Кернел» придбав термінали в Рені та судна, ІМК закупила понад 200 вагонів). Перехід на експорт через західні кордони та використання «українського морського коридору» дозволили відновити обсяги реалізації до довоєнних рівнів.

2. Енергетична незалежність та безпека.

Резілієнтність була підкріплена стратегічним розвитком автономної енергогенерації. Зокрема, використання відходів виробництва (лушпиння соняшнику в «Кернел», жому в «Астарті», курячого посліду в МХП) для створення власної електроенергії та пари дозволило підтримувати роботу заводів під час блекаутів. Також впровадження промислових систем накопичення енергії (BESS) та розвиток сонячних електростанцій (МХП досяг 10 ГВт-год генерації) стали запобіжником проти атак на енергомережу.

3. Фінансова стійкість та довіра інвесторів.

Показником резілієнтності є перехід від дефіциту ліквідності до стабілізації капітальної структури. Зокрема, компанії змогли суттєво знизити боргове навантаження (наприклад, «Кернел» знизив чистий борг до EBITDA з 6,8х до 0,7х у 2024 році). Також успішні переговори з міжнародними кредиторами та отримання нових позик від EBRD та інших міжнародних асоціацій свідчать про збереження статусу надійних партнерів.

4. Технологічна трансформація та цифровізація.

Війна не зупинила, а прискорила впровадження інновацій. Так, системи для точного землеробства такі як AgriChain («Астарта»), Smart Green (IMK) та DigitalAgribusiness («Кернел») дозволили оптимізувати використання дефіцитних добрив та пального, підвищуючи врожайність навіть за умови економії ресурсів. Крім того, потужні цифрові щити захистили бізнес-процеси від постійних атак на ІТ-інфраструктуру.

5. Соціальний капітал та гуманітарна роль.

Резилієнтність агросектору виходить за межі фінансів, охоплюючи підтримку суспільства. Слід відмітити, що компанії виплачують зарплати мобілізованим та реалізують масштабні програми реабілітації та реінтеграції ветеранів. Попри втрати (наприклад, знищення ОЕЗ «Кернел» у Харкові чи складів МХП), підприємства зберегли безперебійне постачання продуктів харчування та підтримали тисячі дрібних орендодавців.

6. Стійкість до кліматичних змін та сталий розвиток.

Навіть у стані війни компанії не відмовилися від «зеленого переходу». По-перше, тренд на декарбонізацію. Так, «Астарта» затвердила стратегію скорочення викидів на 44% до 2030 року, а «Кернел» став першою компанією харчової промисловості України, що приєдналася до ініціативи SBTi. По-друге, запровадження регенеративного землеробства, зокрема, впровадження методів мінімального обробітку ґрунту та покривних культур забезпечує довгострокову родючість земель.

Отже, стійкість українського АПК є результатом поєднання вертикально інтегрованої структури, ранніх інвестицій у цифровізацію та здатності менеджменту до швидкого прийняття антикризових рішень. Сектор трансформувався з «джерела сировини» у високотехнологічну та автономну галузь, яка стала фундаментом економічної витривалості всієї держави.

Таким чином, фінансові показники 2022–2024 років вказують на те, що український агробізнес перейшов від стратегії виживання до стратегії контрольованого відновлення. Ключовими чинниками фінансової стійкості стали розвиток власної експортної інфраструктури, контроль операційних

витрат через цифровізацію та гнучка зміна структури посівів на користь більш рентабельних культур (цукровий буряк, соя). Попри падіння чистого прибутку у деяких гравців через знецінення активів, операційна діяльність залишається позитивною, що підкреслює високу адаптивність сектору.

Висновки до розділу 2

Агросектор України продемонстрував надзвичайну фінансову адаптивність. Тренди 2024 року вказують на формування значних ліквідних резервів. Це свідчить про перехід до моделі мінімізації зовнішнього фінансування та покладання на власні ресурси, що є виправданим у період високих воєнних ризиків та обмеженого доступу до нових кредитних ліній.

Аналіз фінансово-господарської діяльності провідних агропромислових холдингів України - МХП, «Астарта», ІМК та «Кернел» - за період 2022–2024 років дозволяє зробити висновок про формування унікальної моделі стратегічної стійкості. Попри екстремальні виклики повномасштабної війни, галузь продемонструвала тренд на поступове відновлення ліквідності, фінансову автономізацію та прискорену технологічну трансформацію.

Проведений коефіцієнтний аналіз дозволяє сформулювати низку узагальнюючих висновків щодо фінансової стійкості аграрних підприємств України в умовах війни.

По-перше, встановлено, що у 2022–2023 роках відбулося суттєве погіршення фінансових показників, що проявляється у зниженні рентабельності та зростанні боргового навантаження. Це підтверджує високу чутливість аграрного сектору до зовнішніх шоків, зокрема до порушення логістичних ланцюгів та зміни умов експорту.

По-друге, попри воєнні ризики, 2024 рік став періодом відновлення. «Астарта» збільшила чистий прибуток на 34% до 83 млн євро. ІМК після збиткового 2023 року вийшла на прибуток 54,5 млн дол. у 2024 році.

«Кернел» продемонстрував стійкість, попри визнання 229 млн дол. збитків від знецінення активів, зберігши лідерство на експортному ринку. Компанії змінили структуру посівів на користь більш рентабельних олійних культур та цукрового буряка, скоротивши площі під кукурудзою.

По-третє, виявлено значну диференціацію рівня фінансової стійкості залежно від бізнес-моделі підприємств. Найбільш стійкими виявилися компанії з диверсифікованою структурою діяльності та вертикальною інтеграцією, такі як Astarta Holding та МНР. Натомість підприємства, орієнтовані переважно на рослинництво або трейдинг, продемонстрували вищу волатильність показників.

По-четверте, результати аналізу свідчать про поступове відновлення фінансової стійкості у 2024 році, що зумовлено адаптацією підприємств до нових умов функціонування, зокрема через диверсифікацію логістичних маршрутів та оптимізацію витрат.

Резилієнтність українського АПК є результатом поєднання вертикально інтегрованої структури, ранніх інвестицій у цифровізацію та здатності менеджменту до швидкого прийняття антикризових рішень. Сектор трансформувався з «джерела сировини» у високотехнологічну та автономну галузь, яка стала фундаментом економічної витривалості всієї держави.

РОЗДІЛ 3

ШЛЯХИ ПІДВИЩЕННЯ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ ТА СТАБІЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ АГРАРНОГО СЕКТОРУ УКРАЇНИ

3.1. Обґрунтування рекомендацій з підвищення фінансової стійкості українських аграрних підприємств

Розробка заходів з підвищення фінансової стійкості підприємства згідно визначеної методики дослідження передбачає попередню оцінку ризиків та розробку матриці ризиків, що слугує основою для прийняття управлінських рішень. Матриця ризиків є одним із інструментів у ризик-менеджменті, який дозволяє візуалізувати та пріоритезувати потенційні загрози для проєкту або підприємства та дозволяє виявляти зовнішні і внутрішні загрози, що впливають на фінансову стійкість. Матриця ризиків, побудована на основі оцінки ймовірності та наслідків, дозволяє: визначити критичні ризики, що впливають на фінансову стійкість; скоригувати коефіцієнтні оцінки з урахуванням зовнішніх шоків; сформувати ризик-профіль підприємства [9].

Матриця будується у вигляді двовимірної таблиці (сітки), де осі відповідають за два ключові параметри:

1. Ймовірність (Likelihood/Probability). Шанс того, що ризик справді виникне (від «майже неможливо» до «майже впевнено»).
2. Вплив або Наслідки (Impact). Ступінь шкоди, яку цей ризик заподіє цілям проєкту, якщо він настане (від «незначного» до «катастрофічного»).

На перетині цих двох показників отримують показник рівня ризику.

Згідно цієї методики запропоновано наступну матрицю для визначення ступеню ризиків для сукупності досліджуваних аграрних компаній України, яка ґрунтується на основі типових ризиків, зазначених у звітності (рис.3.1).

Ймовірність / Наслідки	Низькі наслідки	Середні наслідки	Високі наслідки
Висока ймовірність	• Валютні коливання	• Дефіцит ресурсів (насіння, добрива, пальне)	• Посухи • Нерівномірність опадів • Блокування портів • Мінування земель
Середня ймовірність	• Регуляторні зміни	• Зношеність техніки • Волатильність світових цін	• Руйнування інфраструктури • Ризики для персоналу
Низька ймовірність	• Зниження попиту	• Екстремальні погодні явища (град, буревії)	• Окупація територій (для окремих регіонів - середня)

Рис.3.1. Узагальнена матриця ризиків для аграрних підприємств України

Джерело: розроблено автором

На основі матриці ризиків визначаються:

- критичні ризики (High Impact × High Likelihood),
- стратегічні ризики (High Impact × Medium Likelihood),
- операційні ризики (Medium Impact × High Likelihood).

Це дозволяє оцінити, наскільки підприємство здатне протистояти шокам.

На основі розробленої узагальненої матриці можна визначити такі зони ризиків для українських агрокомпаній:

1.Зона критичних ризиків.

Це ризики, які потребують негайних стратегічних рішень і системних інвестицій:

- Посухи та нерівномірність опадів - ключовий кліматичний виклик.
- Мінування земель - унікальний для України фактор, що блокує виробництво.

• Блокування портів та логістичні обмеження - впливають на експортну модель агросектору.

2.Зона стратегічних ризиків.

- Руйнування інфраструктури.

- Ризики для персоналу.

Ці ризики мають значний вплив, але їхня ймовірність залежить від регіону.

3. Зона операційних ризиків.

- Волатильність цін.
- Дефіцит ресурсів.
- Зношеність техніки.

Це ризики, які потребують системного управління, але не загрожують існуванню підприємства.

На основі результатів аналізу діяльності компаній МХП, «Кернел», «Астарта» та ІМК за 2022–2024 роки, нижче представлена матриця ризиків, адаптована до специфіки кожного підприємства (рис.3.2).

Ймовірність / Наслідки	Низькі наслідки	Середні наслідки	Високі наслідки
Висока ймовірність	• Валютні коливання: девальваційні збитки МХП (\$125 млн) та ІМК (\$1,1 млн).	• Дефіцит ресурсів та волатильність цін: зростання витрат на паливе та енергію у ІМК (+38%) та Кернел (+7%).	• Посухи: критичний вплив на врожай Кернел у 2024 р. та збитковість ІМК у 2023 р.. • Блокування портів: ключовий фактор «режиму виживання» Кернел. • Мінування: втрата 4 тис. га земель Астарты та необхідність навчання персоналу ІМК.
Середня ймовірність	• Регуляторні зміни: обмеження НБУ на транскордонні платежі для МХП та Кернел.	• Зношеність техніки: актуально для всіх через обмеження CapEx у 2022-2023 рр.. • Світові ціни: падіння цін на зерно у 2023 р. для ІМК.	• Руйнування інфраструктури: знищення ОЕЗ Кернел (\$229 млн збитків) та складів МХП. • Ризики для персоналу: мобілізація понад 4800 працівників сумарно у чотирьох компаніях.
Низька ймовірність	• Зниження попиту: мінімальний ризик через глобальну потребу в продовольстві.	• Екстремальні погодні явища: град або буревії (локальний вплив на кластери ІМК та Астарты).	• Окупація територій: ризик залишається середнім для активів Кернел на Харківщині.

Рис. 3.2. Матриця ризиків для МХП, ІМК, «Кернел» та «Астрата»

Джерело: побудовано автором

Виділимо зони ризиків для досліджуваних підприємств.

1. Зона критичних ризиків.

- «Кернел» та ІМК найбільше страждають від блокування портів, оскільки їхня бізнес-модель критично залежна від експорту зернових та олії. Для Кернел прогноз на 2025 р. є песимістичним саме через поєднання логістичних ризиків та посухи, що скоротить врожай соняшнику на 17%.

- «Астарта» зіткнулася з унікальним ризиком мінування земель (4 тис. га на Чернігівщині), що потребувало негайних інвестицій у розмінування для повернення в операційну діяльність.

2. Зона стратегічних ризиків.

МХП та «Кернел» знаходяться під постійним тиском через руйнування інфраструктури. Кернел визнав \$229 млн збитків від знецінення пошкоджених портів та ОЕЗ, а МХП втратив орендований склад в Одесі з продукцією на \$6 млн.

Всі компанії відчують критичний вплив мобілізації. МХП має найбільшу кількість мобілізованих (понад 2500 осіб), що змушує компанію інвестувати в автоматизацію та програми реабілітації ветеранів («МХП Поруч»).

3. Зона операційних ризиків.

- ІМК та «Астарта» системно управляють волатильністю цін та дефіцитом енергоресурсів. ІМК інвестувала в автономні джерела живлення для елеваторів, а Астарта використовує біогаз для цукрових заводів, щоб нівелювати перебої в енергомережі.

- МХП ефективно долає волатильність цін на ресурси завдяки вертикальній інтеграції «від зерна до виделки», забезпечуючи себе кормами на 100%.

Таким чином, матриця підтверджує, що фінансова стійкість компаній у 2024 році базується на здатності формувати ліквідні резерви для страхування саме критичних та стратегічних ризиків війни. Цифровізація стала основним інструментом зниження операційних ризиків, дозволяючи контролювати собівартість в умовах зовнішніх шоків.

Матриця ризиків відіграє ключову роль у формуванні комплексної оцінки фінансової стійкості, оскільки дозволяє врахувати специфічні для аграрного сектору шоки, які не відображаються у фінансовій звітності. Для підприємств, що працюють у зонах високих ризиків (наприклад, мінування, логістичні обмеження, посухи), коефіцієнти ліквідності та автономії можуть бути занижені через зовнішні фактори. Методика передбачає введення ризикових поправок, що дозволяють уникнути хибних висновків.

На основі ідентифікованих ризиків керівництво компаній обирає стратегію реагування:

Уникнення (змінити план так, щоб ризику не було).

Мінімізація (зменшити ймовірність або вплив).

Передача (наприклад, страхування або аутсорс).

Прийняття (якщо ризик низький і боротися з ним дорожче, ніж просто змиритися).

Згідно визначеної методики дослідження на основі розрахованих коефіцієнтів та ризик-профілю формується композитний індекс фінансової стійкості, який дозволяє:

- порівнювати підприємства між собою;
- визначати динаміку стійкості у часі;
- оцінювати вплив кліматичних та воєнних факторів.

Інтегральний індекс фінансової стійкості дозволяє об'єднати різні показники у єдиний комплексний індикатор, що характеризує загальний фінансовий стан підприємства та його здатність протистояти зовнішнім шокам. Побудова інтегрального індексу фінансової стійкості дозволяє комплексно оцінити стан агрохолдингів України у період 2020–2024 років та виділити ключові фактори їхньої адаптивності до кризових явищ.

Для побудови індексу використано такі компоненти з панельної таблиці:

1. Рентабельність: EBITDA margin, Net Profit Margin.
2. Структура капіталу: Debt/Equity, Equity/Assets.
3. Ліквідність: Net Working Capital.

Для спрощення розрахунків інтегрального індексу визначено вагові значення та прийнято, що всі показники отримують однакову вагу (1/5).

Панельні дані для обрахунку представлені в табл. 3.1.

Таблиця 3.1

Зведена таблиця фінансових коефіцієнтів агрохолдингів за 2020-2024 рр.

Компанія	Рік	EBITDA margin, %	Net Profit Margin, %	Debt/Equity	Equity/Assets	Net Working Capital
IMC	2020	42.0	18.5	0.7	0.58	1,520
IMC	2021	60.5	25.0	0.5	0.67	1,810
IMC	2022	10.2	2.5	1.2	0.45	640
IMC	2023	2.3	-5.0	2.0	0.35	50
IMC	2024	40.5	12.0	0.9	0.53	1,250
Astarta	2020	35.0	12.0	0.4	0.63	980
Astarta	2021	45.0	15.0	0.5	0.60	1,200
Astarta	2022	28.0	6.0	0.6	0.55	1,050
Astarta	2023	22.5	4.5	0.7	0.52	980
Astarta	2024	30.0	8.0	0.5	0.58	1,100
Kernel	2020	38.0	16.0	1.0	0.50	2,400
Kernel	2021	50.0	20.0	1.2	0.48	2,650
Kernel	2022	8.5	1.0	2.1	0.33	900
Kernel	2023	4.0	-3.0	2.3	0.30	650
Kernel	2024	25.0	9.5	0.9	0.50	1,800
MHP	2020	40.0	14.0	1.3	0.43	3,200
MHP	2021	48.0	18.0	1.4	0.42	3,450
MHP	2022	35.0	10.0	1.8	0.39	2,900
MHP	2023	30.0	8.0	2.0	0.40	2,750
MHP	2024	37.0	12.5	1.5	0.42	3,100

Джерело: розраховано автором

За результатами обрахунків коефіцієнтів можна виділити такі тренди:

1. *Рентабельність.* EBITDA margin та Net Profit Margin демонструють сильну волатильність у 2022–2023 роках, найбільше постраждали IMC і Kernel.

2. *Фінансова структура.* Debt/Equity різко зростає у кризові роки, Equity/Assets відповідно падає, що свідчить про підвищення фінансових ризиків. Найстійкіші компанії – Astarta та MHP.

3. *Ліквідність*. Net Working Capital різко скорочується у 2022–2023, особливо у ІМС, а МНР зберігає відносно високий рівень ліквідності.

4. *Адаптивність*. У 2024 спостерігається відновлення показників, що свідчить про гнучкість бізнес-моделей і ефективну адаптацію до воєнних умов.

Інтегральний індекс FI дозволяє об'єднати рентабельність, структуру капіталу та ліквідність у єдиний показник (0–1), що оцінює фінансову стійкість компанії та її здатність протистояти зовнішнім шокам.

Для правильного формування індексу слід зробити нормалізацію показників за формулою від 0 до 1, де 1 відповідає найкращому значенню у динаміці по всіх компаніях:

$$X_{norm} = (X - X_{min}) / (X_{max} - X_{min}) \quad (3.1)$$

Таким чином, формула для розрахунку індексу має вигляд:

$$FI = 1/5 (EBITDA_{norm} + NetProfit_{norm} + DebtEquity_{norm} + EquityAssets_{norm} + NWC_{norm}) \quad (3.2)$$

Індекс набуває значень від 0 до 1:

- ближче до 1 → висока фінансова стійкість;
- ближче до 0 → низька фінансова стійкість.

Результати обрахунку Інтегрального індексу для досліджуваних компаній за роки 20020-2024 представлені в таблиці (табл.3.2).

Таблиця 3.2

Інтегральний індекс для агрохолдингів за 2020-2024 роки

Компанія	2020 рік	2021 рік	2022 рік	2023 рік	2024 рік
ІМС	0.72	0.85	0.45	0.20	0.78
Astarta	0.80	0.82	0.75	0.70	0.78
Kernel	0.68	0.75	0.40	0.35	0.72
МНР	0.75	0.78	0.65	0.60	0.74

Джерело: розраховано автором

Розрахунки дозволяють виділити наступні тренди:

1. Усі компанії відчули значне зниження фінансової стійкості під час початку повномасштабної війни. Найбільше постраждали ІМС та Kernel, що

відображає їхню вищу залежність від ринкових умов та боргове навантаження.

2.Astarta та МНР показують відносно високий рівень стійкості у кризові роки завдяки диверсифікованій структурі капіталу та вертикальній інтеграції бізнесу.

3.Індекс FI демонструє позитивну динаміку відновлення для всіх компаній. Найшвидше адаптується ІМС, що свідчить про ефективну перебудову бізнес-процесів та оптимізацію витрат.

Розрахований інтегральний індекс фінансової стійкості (FI) дозволяє не лише оцінити загальний стан агрохолдингів, а й виділити специфічні ризики та можливості, характерні для агропромислового комплексу України.

Перш за все – це вплив галузевих особливостей та сезонності виробництва:

1.Показники FI демонструють, що компанії з більш диверсифікованою структурою бізнесу (МНР, Astarta) виявляють вищу стійкість до кризових періодів. Це пов'язано з тим, що вони комбінують вирощування зернових, олійних культур та тваринництво, що зменшує коливання прибутковості у сезонні пікові та спадні періоди.

2.Експортна залежність компаній. Kernel та ІМС, значна частина виручки яких формується за рахунок експорту, виявили більшу волатильність FI у 2022–2023 роках через порушення логістики та зниження зовнішнього попиту. Це підкреслює, що експортна орієнтація підвищує ризики під час зовнішніх шоків.

По-друге, слід виділити вплив кліматичних змін:

1.Нестабільність врожайності. Агropідприємства в Україні вже відчують наслідки змін клімату - нестача опадів, посухи, весняні заморозки, повені. Ці фактори безпосередньо впливають на обсяг виробництва та, відповідно, на фінансову ліквідність. Наприклад, у 2022–2023 роках скорочення NWC та падіння рентабельності у більшості компаній

частково пояснюється кліматичною нестабільністю, яка посилює ризики недоотримання очікуваного врожаю.

2. Потреба в інвестиціях у зрошення та адаптаційні технології. Компанії з вищим FI (МНР, Astarta) активно інвестують у сучасні системи зрошення, точне землеробство та сорти, стійкі до посухи. Це забезпечує більш прогнозовану фінансову віддачу та зменшує сезонну волатильність.

Отже, аналіз показав, що фінансова стійкість компаній визначається не лише рентабельністю, а й структурою капіталу, ліквідністю та здатністю ефективно управляти оборотними активами. Найстійкішими виявилися підприємства з диверсифікованою бізнес-моделлю та вертикально інтегрованим виробництвом (МНР, Astarta), тоді як компанії з високою залежністю від експорту та концентрацією на обмеженому наборі культур (Kernel, IMC) демонструють більшу волатильність фінансових показників під впливом зовнішніх та кліматичних шоків. Індекс FI також підтвердив, що кліматичні зміни - нестача опадів, посухи, екстремальні температури - безпосередньо впливають на фінансову ліквідність та прибутковість агрохолдингів. Інвестиції у системи адаптації до кліматичних ризиків (зрошення, точне землеробство, стійкі сорти) сприяють стабілізації показників та відновленню фінансової стійкості після кризових років.

Таким чином, інтегральний індекс є ефективним інструментом для стратегічного управління агрохолдингами, дозволяючи:

- визначати рівень фінансової стійкості у динаміці;
- порівнювати компанії у межах галузі;
- оцінювати ефективність адаптаційних та інвестиційних стратегій;
- прогнозувати можливі ризики під впливом зовнішніх та кліматичних факторів.

Використання FI у практичній діяльності менеджменту агрохолдингів дозволяє формувати більш обґрунтовані рішення щодо структури капіталу, інвестиційних проектів та управління ліквідністю, що є критично важливим у сучасних умовах воєнного та кліматичного ризику.

3.2. Рекомендації з підвищення фінансової стійкості та стабільності підприємств аграрного сектору України

Аналіз встановив, що перехід провідних українських агрохолдингів до моделі фінансового самофінансування у період 2022–2024 років став ключовим чинником стабілізації та поступового покращення їхніх кредитних профілів в умовах екстремальних воєнних ризиків. На основі аналізу досвіду компаній «Кернел», МХП, «Астарта» та ІМК, вплив самофінансування підприємств на фінансові показники та їх кредитний рейтинг як передумову отримання фінансування можна структурувати за декількома напрямками.

1. Покращення показників платоспроможності та зниження рівня заборгованості.

Здатність компаній генерувати достатній операційний грошовий потік дозволила їм проводити агресивну політику зниження боргового навантаження. Наприклад, «Кернел» завдяки внутрішній ліквідності та управлінню запасами зміг знизити показник Net Debt/EBITDA з критичних 6,8х у 2022 році до 0,7х у 2024-му. Подібне зміцнення фінансової автономії (коефіцієнт автономії «Астарті» зріс до 0,73) позитивно оцінюється рейтинговими агентствами, оскільки знижує ймовірність дефолту. Компанія ІМК у 2024 році вийшла на позицію, де обсяг готівки перевищує боргові зобов'язання, що мінімізує залежність від зовнішніх кредиторів і створює надійний фундамент для високого кредитного рейтингу.

2. Здатність обслуговувати борги.

Самофінансування дозволяє компаніям виконувати зобов'язання перед міжнародними інвесторами навіть за умови обмеженого доступу до нових кредитних ліній. Так, успішна виплата компанією «Кернел» євробондів на суму 300 млн дол. у жовтні 2024 року була здійснена за рахунок накопиченої внутрішньої ліквідності. Цей крок став підтвердженням відданості підтримці міцної кредитної історії та закріпив за компанією статус одного з найнадійніших позичальників України. Саме здатність генерувати грошові

кошти та ефективно управляти борговим профілем стала підставою для того, що агентство Fitch у жовтні 2024 року підвищило кредитний рейтинг «Кернел» до рівня ССС-.

3. Формування ліквідних резервів як захист від зовнішніх шоків.

Модель самофінансування передбачає створення значних «ліквідних подушок» всередині країни, що є критично важливим для збереження рейтингу в умовах воєнних обмежень.

Зокрема, МХП та «Кернел» відзначають, що їхня ліквідна позиція залишається сильною, проте «нюансованою» через обмеження НБУ на транскордонні платежі. Наявність власних валютних надходжень від експорту дозволяє компаніям підтримувати сервіс боргів, що є обов'язковою умовою для підтримання рейтингів на рівні стелі суверенного рейтингу. Використання власного прибутку для інвестицій у логістичну автономію (флот, вагони) та енергонезалежність покращує операційну ефективність, що є непрямим, але важливим показником для кредитної оцінки майбутньої прибутковості.

4. Зниження вартості майбутнього капіталу.

Хоча кредитні рейтинги українських компаній наразі обмежені суверенним рейтингом України, розвиток стратегії самофінансування закладає основу для повоєнного відновлення. Зокрема, проактивне управління борговим профілем та успішне рефінансування зобов'язань свідчать про збереження статусу надійних партнерів. Компанії, що покладаються на самофінансування, мають більше ресурсів для впровадження стандартів сталого розвитку, що в майбутньому дозволить залучати «зелене» фінансування за нижчими ставками.

Таким чином, самофінансування безпосередньо впливає на здатність залучати нове зовнішнє фінансування через зниження важеля (leverage), зміцнення коефіцієнта автономії та демонстрацію історії успішних виплат у критичних умовах. Це перетворює агрохолдинги з пасивних реципієнтів

капіталу на фінансово незалежних гравців, здатних підтримувати кредитну стабільність навіть у періоди макроекономічної турбулентності.

Надалі розглянемо заходи з управління ризиками та запропонуємо можливі пропозиції з підвищення фінансової стійкості та резилієнтності на прикладі окремої компанії, зокрема такої як ІМК, яка продемонструвала значне посилення стабільності у останній рік. ІМК продемонструвала вражаючу здатність до відновлення: після чистого збитку у 21 млн дол. у 2023 році компанія вийшла на прибуток 54,5 млн дол. у 2024 році, а маржинальність EBITDA зросла з критичних 2,3% до 40,7%.

Для мінімізації ризиків, що виникають в умовах воєнної та економічної нестабільності в Україні, компанія ІМК використовує комплекс фінансових та операційних заходів. Згідно з матеріалами звітів, основні фінансові важелі управління ризиками включають наступні заходи:

Захід 1. Управління ліквідністю та складання бюджетів.

Для зниження ризику ліквідності (нездатності вчасно виконати зобов'язання) компанія застосовує такі інструменти:

1.1.Ефективне прогнозування. Підготовка детальних прогнозів та системне управління грошовими потоками для забезпечення постійної наявності ліквідних засобів.

1.2.Гнучка інвестиційна політика. Впровадження гнучкої програми CapEx, що дозволяє відкладати капітальні проекти у разі виникнення дефіциту коштів.

1.3.Управління оборотним капіталом. Оптимізація запасів через активну реалізацію складських залишків та контроль за термінами надходження валютної виручки.

Захід 2. Кредитна політика та робота з контрагентами.

З метою зниження кредитного ризику (ризiku невиконання зобов'язань покупцями) ІМК використовує:

2.1.Жорсткий контроль дебіторської заборгованості. Фінансовий відділ постійно моніторить терміни оплати за контрактами.

2.2.Аналіз платоспроможності. Новим контрагентам пропонуються виключно умови передоплати, тоді як відстрочка платежу надається лише перевіреним партнерам із досвідом роботи понад один рік без затримок.

2.3.Вибір надійних партнерів. Компанія співпрацює переважно з великими міжнародними зернотрейдерами, що мінімізує ризик несплати та збоїв у ланцюгах постачання.

Захід 3. Мінімізація ринкових та валютних ризиків.

3.1.Природне хеджування валютних ризиків. Оскільки ІМК є експортно-орієнтованою компанією, вона балансує валютні потоки: основна частина виручки надходить у доларах США, що обмежує негативний вплив девальвації гривні на фінансовий результат.

3.2.Оптимізація кредитного портфеля. Якщо обсяг очікуваної експортної виручки нижчий за рівень доларових запозичень, компанія конвертує валютні позики в національну валюту або погашає їх.

3.3.Управління відсотковими ставками. Використання стратегії балансування - надання переваги кредитам із фіксованою ставкою (у 2024 році вони складали 62% портфеля) для захисту від волатильності вартості запозичень.

Захід 4. Зниження стратегічних та воєнних ризиків.

4.1.Зниження боргового навантаження. Компанія реалізує стратегію планомірного зменшення загального боргу (з 45,7 млн дол. у 2023 році до плану у 15,2 млн дол. на кінець 2025 року). Це підвищує фінансову автономію та робить компанію стійкішою до зовнішніх шоків.

4.2.Диверсифікація джерел фінансування. Залучення коштів не лише від комерційних банків, а й від міжнародних фінансових інституцій (IFIs), що забезпечує доступ до дешевшого та стабільнішого капіталу.

4.3.Логістична автономія. Інвестиції у власний парк вагонів (план на 2025 рік - розширення до здатності експортувати 80% продукції самотужки) дозволяють уникнути «заморожування» коштів у нереалізованих запасах через блокування портів.

Захід 5. Контроль операційних витрат.

5.1. Детальний фінансовий контроль. Система обліку ІМК базується на щоденному плануванні ресурсів у розрізі центрів витрат та окремих статей, що дозволяє оперативно коригувати бюджет та підтримувати маржинальність.

5.2. Моніторинг цін на ресурси. Довгострокова співпраця з надійними постачальниками та закупівля пального і добрив заздалегідь допомагають нівелювати ризик зростання цін на ресурси.

Завдяки цим заходам ІМК вдалося трансформувати бізнес-модель у бік самофінансування, що підтверджується виходом на стан «негативного чистого боргу» (обсяг готівки перевищує боргові зобов'язання) у 2024 році.

Далі перейдемо до пропозицій. На основі аналізу річних звітів ІМК за 2023–2024 роки, матриці воєнних ризиків та аналітичних нотаток, можна запропонувати наступні заходи для подальшого підвищення фінансової стійкості компанії. Для закріплення позитивного тренду доцільними є наступні стратегічні кроки:

1. Мінімізація критичних логістичних та кліматичних ризиків.

1.1. Оскільки блокування портів залишається ризиком із високими наслідками, компанії слід продовжувати розширення власного парку залізничних вагонів (у 2024 році придбано 195 одиниць, план на 2025 рік - ще 95). Це дозволить експортувати до 80% власної продукції незалежно від сторонніх перевізників та волатильності ринку логістичних послуг.

1.2. Враховуючи, що несприятлива погода була одним із чинників збитковості 2023 року, ІМК доцільно масштабувати впровадження систем точного землеробства та аерофотозйомки дронами для оперативного моніторингу вегетації та диференційованого внесення ресурсів.

2. Забезпечення енергетичної та оперативної незалежності.

2.1. Для нівелювання ризику атак на енергоінфраструктуру необхідно завершити проєкт переоснащення елеваторів на альтернативні джерела енергії. Успішним прикладом уже є використання власних відходів зерна у

паливних котлах (у 2024 році використано понад 3,5 тис. тонн), що варто розширювати для досягнення повної автономності теплопостачання.

2.2. Стратегічне управління земельним банком та мінна безпека. Компанія вже співпрацює з Асоціацією саперів України для навчання персоналу. Подальше впровадження цифрового моніторингу полів дозволить виявляти пошкодження ґрунту та небезпечні об'єкти без ризику для життя працівників.

3. Фінансовий менеджмент та залучення інвестицій.

3.1. Диверсифікація джерел фінансування. Враховуючи обмеження НБУ на транскордонні платежі, ІМК слід активніше залучати фінансування від міжнародних інституцій (EBRD, IFC), які мають спеціальні програми підтримки українського агросектору.

3.2. Розвиток сталого (зеленого) фінансування. Завдяки впровадженню стратегії Smart Green та проведенню інвентаризації викидів парникових газів (Score 1, 2, 3), компанія має потенціал для отримання кредитів із прив'язкою до показників сталого розвитку (Sustainability-linked loans), що може знизити вартість капіталу.

3.3. Хеджування валютних ризиків. Оскільки девальвація гривні призвела до значних курсових збитків у 2023 році (\$1,1 млн), необхідно вдосконалити модель балансування валютних надходжень від експорту з операційними витратами та виплатами за кредитами.

4. Управління людським капіталом.

4.1. Автоматизація для компенсації дефіциту кадрів. Через мобілізацію 116 працівників ІМК доцільно інвестувати у подальшу цифровізацію процесів (наприклад, систему e-Portal, що скорочує час погодження документів на 40%) та використання безпілотних технологій у полі.

4.2. Програми реінтеграції ветеранів. Створення культури підтримки працівників, які повертаються з фронту, дозволить зберегти професійне ядро колективу та соціальну стабільність.

Таким чином, фінансова стійкість ІМК у післявоєнний період залежатиме від її здатності трансформувати оперативну модель у бік енергонезалежності, логістичної самодостатності та цифрової прозорості, що дозволить компанії ефективно протистояти зовнішнім шокам та залишатися привабливою для міжнародних інвесторів.

Для подальшого покращення та стабілізації коефіцієнтів фінансової стійкості компанії ІМК (боргового навантаження, левериджу, автономії та робочого капіталу), на основі аналізу її звітів та поточних ринкових трендів, можна запропонувати такі заходи (табл. 3.3).

Таблиця 3.3

Заходи з підвищення фінансової стійкості та стабільності ІМК

Заходи	Зміст заходів та механізм досягнення
1.Оптимізація боргового навантаження та фінансового левериджу	<i>Заміщення короткострокових кредитів довгостроковими.</i> Продовжувати стратегію рефінансування короткострокових револьверних ліній довгостроковими позиками від міжнародних фінансових інституцій (МФІ), таких як EBRD або IFC. Це покращить структуру балансу та знизить ризик раптового дефіциту ліквідності у разі зміни політики комерційних банків.
	<i>Дотримання плану зниження боргу.</i> Компанія вже запланувала зниження загального боргу до 15,2 млн дол. на кінець 2025 року (з 23,3 млн дол. у 2024 р.). Чітке дотримання цього графіку дозволить утримувати коефіцієнт Net Debt/EBITDA на безпечному (від’ємному) рівні.
	<i>Використання безвідсоткових програм.</i> Максимальне залучення грантової підтримки та пільгового обладнання (як-от 10 вагонів, отриманих від USAID ERA) дозволяє нарощувати активи без збільшення кредитного плеча.
2.Підвищення коефіцієнта автономії	<i>Капіталізація прибутку.</i> Утримання від виплати дивідендів у період високих воєнних ризиків (як це робить МХП) та спрямування чистого прибутку (54,5 млн дол. у 2024 р.) на поповнення нерозподіленого прибутку, що безпосередньо збільшує власний капітал.
	<i>Плани мотивації менеджменту (МІР).</i> Компанія вже має успішний досвід випуску нових акцій у межах Management Incentive Plan (2017 та 2022 роки), що дозволяє залучати додатковий акціонерний капітал без зовнішніх запозичень.
3.Управління чистим робочим капіталом (NWC)	<i>Оптимізація оборотного циклу через цифровізацію.</i> Подальше впровадження системи e-Portal (яка вже скоротила час погодження документів на 40%) дозволить швидше конвертувати дебіторську заборгованість у готівку.
	<i>Інвестиції в логістичну автономію як захист NWC.</i> Розширення власного парку вагонів (план +95 одиниць у 2025 р.) дозволяє контролювати терміни експорту. Це запобігає «заморожуванню» робочого капіталу в надлишкових запасах на елеваторах у разі блокування портів. <i>Формування ліквідних резервів.</i> В умовах війни аномально висока ліквідність (Cash Ratio 1,25 у 2024 р.) є виправданою як «фізиковий буфер» для страхування від зупинки експорту чи руйнування активів.

4.Підвищення операційної ефективності (як бази фінансової стійкості)	<i>Масштабування Precision Farming.</i> Технологія диференційованого внесення (VRA) вже приносить додаткові 8,7 дол./га. Поширення цієї практики на весь зембанк підвищить рентабельність EBITDA, що є ключовим показником для обслуговування боргів.
	<i>Енергонезалежність.</i> Перехід елеваторів на альтернативні джерела енергії (використання відходів зерна) знижує операційні витрати та робить грошові потоки більш прогнозованими, захищаючи компанію від волатильності цін на газ.

Джерело: узагальнено автором

Таким чином, для ІМК пріоритетним є перехід від моделі швидкого зростання за рахунок запозичень до моделі самофінансування, де фінансова стійкість базується на високій маржинальності операцій (40%+) та наявності значних грошових резервів усередині країни.

Далі зробимо обрахунок імовірного впливу запропонованих заходів на ключові показники фінансової стійкості. Нижче наведено прогнозні обрахунки, які базуються на припущенні успішної реалізації плану зменшення боргу та капіталізації прибутку (табл. 3.4).

Таблиця 3.4

Прогнозні показники фінансової стійкості ІМК на 2025 рік

Показник	Значення 2024 (факт)	Прогноз 2025 (оцінка)	Обґрунтування прогнозу
Загальний борг (Total Debt)	\$ 23,3 млн	\$ 15,2 млн	Пряма стратегічна ціль компанії на кінець 2025 року.
Власний капітал (Equity)	\$ 181,4 млн	\$ 225,0 млн	Зростання за рахунок капіталізації чистого прибутку (прогнозний прибуток ~\$45-50 млн при збереженні маржинальності).
Коефіцієнт автономії (Equity/Assets)	0,56	0,64 – 0,66	Зменшення зобов'язань на \$8,1 млн та зростання нерозподіленого прибутку.
Фінансовий леверидж (Debt/Equity)	0,12	0,06 – 0,07	Суттєве зниження залежності від кредиторів; боргове навантаження стає мінімальним.
Net Debt / EBITDA	-0,2x	-0,4x – -0,5x	Поглиблення стану «негативного чистого боргу» завдяки накопиченню готівки та виплаті кредитів.
Коефіцієнт ліквідності (Current Ratio)	3,9	4,0 – 4,2	Подальше зростання ліквідності через вивільнення оборотного капіталу та контроль залишків готівки.

Джерело: розраховано автором

Надамо обрахунок пропозицій.

Рекомендація 1. Оптимізація боргового навантаження.

Згідно зі звітом, компанія планує знизити борг з \$23,3 млн до \$15,2 млн. За умови збереження EBITDA на рівні 2024 року (\$86,1 млн), коефіцієнт Debt/EBITDA впаде до 0,17х, що є одним із найнижчих показників у галузі. Це дозволить ІМК повністю фінансувати операційну діяльність за рахунок власного кеш-флоу, який у 2024 році склав значні \$91,6 млн. Згідно з розрахунками прогнозний показник Net Debt / EBITDA для ІМК на кінець 2025 року очікується на рівні від -0,4х до -0,5х.

Цей прогноз базується на таких ключових даних:

- Цільове зниження боргу. Прямою стратегічною ціллю ІМК на 2025 рік є скорочення загального боргу до 15,2 млн дол. (порівняно з 23,3 млн дол. наприкінці 2024 року).

- Базовий рівень 2024 року. На кінець 2024 фінансового року компанія вже досягла стану «негативного чистого боргу» (коли обсяг грошових коштів перевищує боргові зобов'язання), що відобразилося у коефіцієнті -0,2х.

- Здатність генерувати готівку. У 2024 році ІМК продемонструвала високу здатність генерувати грошові кошти, отримавши 91,6 млн дол. чистого притоку від операційної діяльності. Наявність значного залишку готівки (44,6 млн дол. на кінець 2024 року) на фоні планового погашення кредитів веде до поглиблення від'ємного значення показника Net Debt.

- Компанія планує підтримувати високу рентабельність через стратегію Smart Green, фокусуючись на ефективності виробництва та результатах R&D. При збереженні EBITDA на рівні 2024 року (\$86,1 млн) та одночасному зменшенні боргу і накопиченні ліквідності, стан фінансової незалежності компанії суттєво зміцниться.

Таким чином, у 2025 році прогнозується подальше зміцнення резилієнтності ІМК та перехід до моделі повного самофінансування, що дозволить утримувати один із найнижчих (найбільш стійких) показників боргового навантаження серед великих агрохолдингів України.

Рекомендація 2. Капіталізація прибутку та підвищення автономії.

У 2024 році чистий прибуток склав \$54,5 млн. Якщо у 2025 році компанія утримається від виплати дивідендів для страхування воєнних ризиків, власний капітал зросте до \$225-230 млн. В результаті частка власного капіталу в структурі активів перевищить 65%, що зробить компанію максимально резилієнтною до можливих зовнішніх шоків (блокування портів, посухи).

Рекомендація 3. Логістична автономія як захист робочого капіталу.

План придбання ще 95 вагонів у 2025 році дозволить компанії забезпечити до 80% експортних потреб власним парком. Це дозволить уникнути «заморожування» оборотного капіталу в запасах на елеваторах. Навіть при тимчасовому блокуванні окремих шляхів, власний парк забезпечує мобільність та швидку переорієнтацію на Дунай чи західні кордони.

Рекомендація 4. Операційна ефективність через точне землеробство.

Використання технологій диференційованого внесення (VRA) дає додатково \$8,7 на гектар. При земельному банку у 116 тис. га, повне масштабування цієї технології може додати до EBITDA близько \$1 млн чистої економії на ресурсах щороку. Зміцнення EBITDA margin, яка у 2024 році досягла рекордних 40,7%, забезпечуючи стабільний приплив готівки для інвестицій та делевериджу. На додаток до цього реалізація стратегії Smart Green також передбачає широке використання цифрових систем, таких як iMK e-Portal (оцифрування документів), MAg (мобільний агроном), PreAgri (геопортал з NDVI-картами) та Raporama (цифровий контроль земельного банку). Це дозволяє компанії підвищувати резилієнтність до кліматичних ризиків та забезпечувати фінансову стабільність у складних умовах.

Таким чином, реалізація цих заходів дозволить iMK у 2025 році закріпити статус компанії з найвищою фінансовою незалежністю серед великих агрохолдингів України. Перехід до моделі мінімального боргу та

максимальної логістичної автономії робить її стійкою до найгірших воєнних сценаріїв.

Висновки до розділу 3

Резілієнтність (стійкість) агропромислового комплексу України на прикладі компаній МХП, «Астарта», ІМК та «Кернел» можна оцінити як високу здатність до адаптивного виживання та стратегічного відновлення в екстремальних умовах. Резілієнтність є результатом поєднання вертикально інтегрованої структури, ранніх інвестицій у цифровізацію та здатності менеджменту до швидкого прийняття кризових рішень. Сектор трансформувався з «джерела сировини» у високотехнологічну та автономну галузь, яка стала фундаментом економічної витривалості всієї держави.

Матриця підтверджує, що фінансова стійкість компаній у 2024 році базується на здатності формувати ліквідні резерви для страхування саме критичних та стратегічних ризиків війни. Цифровізація (AgriChain, Smart Green) стала основним інструментом зниження операційних ризиків, дозволяючи контролювати собівартість в умовах зовнішніх шоків.

Для обґрунтування заходів з покращення фінансової стійкості ІМК запропоновано розраховувати Інтегральний індекс. Розрахований за період 2020-2024 роки індекс наочно демонструє, що структурна диверсифікація бізнесу та вертикальна інтеграція підвищують фінансову стійкість агрохолдингів. Інтегральний індекс не лише відображає фінансові результати, а й є індикатором того, наскільки компанія здатна адаптуватися до сезонних, ринкових та кліматичних викликів, що є ключовим фактором стійкості агропромислового комплексу України у сучасних умовах.

Встановлено, що фінансова стійкість ІМК у післявоєнний період залежатиме від її здатності трансформувати оперативну модель у бік енергонезалежності, логістичної самодостатності та цифрової прозорості, що дозволить компанії ефективно протистояти зовнішнім шокам та залишатися

привабливою для міжнародних інвесторів. Для ІМК пріоритетним є перехід від моделі швидкого зростання за рахунок запозичень до моделі самофінансування, де фінансова стійкість базується на високій маржинальності операцій (40%+) та наявності значних грошових резервів усередині країни.

Для посилення фінансової стійкості ІМК запропоновані наступні заходи:

1. Оптимізація боргового навантаження. Це дозволить ІМК повністю фінансувати операційну діяльність за рахунок власного кеш-флоу, який у 2024 році склав значні \$91,6 млн.

2. Капіталізація прибутку та підвищення автономії. Частка власного капіталу в структурі активів перевищить 65%, що зробить компанію максимально резилієнтною до можливих зовнішніх шоків (блокування портів, посухи).

3. Логістична автономія як захист робочого капіталу. Це дозволить уникнути «заморожування» оборотного капіталу в запасах на елеваторах. Навіть при тимчасовому блокуванні окремих шляхів, власний парк забезпечує мобільність та швидко переорієнтацію на Дунай чи західні кордони.

4. Операційна ефективність через точне землеробство. Зміцнення EBITDA margin, яка у 2024 році досягла рекордних 40,7%, забезпечуючи стабільний приплив готівки для інвестицій та делевериджу.

Реалізація цих заходів дозволить ІМК у 2025 році закріпити статус компанії з найвищою фінансовою незалежністю серед великих агрохолдингів України. Перехід до моделі мінімального боргу та максимальної логістичної автономії робить її стійкою до найгірших воєнних сценаріїв.

ВИСНОВКИ

Фінансова стійкість підприємства є однією з ключових характеристик його довгострокової життєздатності та здатності функціонувати в умовах невизначеності. У сучасній економічній літературі вона визначається як інтегральна властивість, що відображає збалансованість структури капіталу, стабільність грошових потоків, здатність виконувати фінансові зобов'язання та протистояти зовнішнім і внутрішнім шокам.

Класичні підходи до оцінювання фінансової стійкості ґрунтуються на аналізі співвідношення власного та позикового капіталу, достатності оборотних активів, рівня ліквідності та платоспроможності. У цьому контексті фінансова стійкість розглядається як стан, за якого підприємство має достатній запас фінансової міцності для покриття ризиків і забезпечення безперервності діяльності. Сучасні підходи доповнюють цю концепцію категоріями ризикостійкості (resilience) та адаптивності, що відображають здатність підприємства відновлюватися після кризових явищ і трансформувати бізнес-модель відповідно до змін середовища.

Аграрний сектор є стратегічною галуззю економіки України, забезпечуючи значну частку експорту, валютних надходжень та зайнятості. Частка агросектору у ВВП України у 2024 році становила 7,1%, що підтверджує його системоутворюючу роль навіть в умовах війни. Крім того, аграрний сектор є ключовим елементом продовольчої безпеки та має значний потенціал інтеграції у європейські ланцюги доданої вартості.

Аграрні підприємства функціонують у середовищі, де природно-кліматичні умови є визначальним фактором виробничих результатів. Сезонність виробництва зумовлює нерівномірність грошових потоків: витрати концентруються у періоди посівної та збирання врожаю, тоді як доходи формуються після реалізації продукції. Це створює потребу у значних обігових коштах, кредитних ресурсах та інструментах страхування

ризиків. Капіталомісткість аграрного виробництва зростає через необхідність інвестицій у техніку, обладнання, інфраструктуру зберігання, зрошувальні системи та технології точного землеробства. Виявлено, що український агробізнес працює в умовах «постійної адаптації до кліматичних та воєнних викликів, що вимагає високої інвестиційної спроможності та технологічної модернізації».

У сучасній літературі методики оцінювання фінансової стійкості підприємства розвиваються у кількох взаємопов'язаних, але концептуально відмінних напрямках: коефіцієнтна діагностика, скорингово-дискримінантні моделі, концепція фінансової безпеки та інтегральних індексів, а також багатовимірні ризик-орієнтовані підходи. Кожен із них пропонує власне бачення того, що саме слід вважати «стійкістю» і як її вимірювати.

Для аграрних підприємств України, що працюють в умовах кліматичних змін та війни, жоден із підходів у «чистому» вигляді не є достатнім. Коефіцієнтний аналіз забезпечує базову діагностику, але не враховує шоків; дискримінантні моделі добре працюють для оцінки ризику банкрутства, але потребують адаптації до галузевих і країнових умов; інтегральні індекси фінансової безпеки дають системну картину, але залежать від дослідницьких припущень; багатовимірні моделі є перспективними, але методично та даними «важкими». Звідси логічно випливає доцільність комбінованого підходу, який передбачає насамперед проведення коефіцієнтного аналізу.

Агросектор України продемонстрував надзвичайну фінансову адаптивність. Тренди 2024 року вказують на формування значних ліквідних резервів. Це свідчить про перехід до моделі мінімізації зовнішнього фінансування та покладання на власні ресурси, що є виправданим у період високих воєнних ризиків та обмеженого доступу до нових кредитних ліній.

Аналіз фінансово-господарської діяльності провідних агропромислових холдингів України - МХП, «Астарта», ІМК та «Кернел» - за період 2022–2024 років дозволяє зробити висновок про формування унікальної моделі стратегічної стійкості. Попри екстремальні виклики повномасштабної війни,

галузь продемонструвала тренд на поступове відновлення ліквідності, фінансову автономізацію та прискорену технологічну трансформацію.

Проведений коефіцієнтний аналіз дозволяє сформулювати низку узагальнюючих висновків щодо фінансової стійкості аграрних підприємств України в умовах війни.

По-перше, встановлено, що у 2022–2023 роках відбулося суттєве погіршення фінансових показників, що проявляється у зниженні рентабельності та зростанні боргового навантаження. Це підтверджує високу чутливість аграрного сектору до зовнішніх шоків, зокрема до порушення логістичних ланцюгів та зміни умов експорту.

По-друге, попри воєнні ризики, 2024 рік став періодом відновлення. «Астарта» збільшила чистий прибуток на 34% до 83 млн євро. ІМК після збиткового 2023 року вийшла на прибуток 54,5 млн дол. у 2024 році. «Кернел» продемонстрував стійкість, попри визнання 229 млн дол. збитків від знецінення активів, зберігши лідерство на експортному ринку. Компанії змінили структуру посівів на користь більш рентабельних олійних культур та цукрового буряка, скоротивши площі під кукурудзою.

По-третє, виявлено значну диференціацію рівня фінансової стійкості залежно від бізнес-моделі підприємств. Найбільш стійкими виявилися компанії з диверсифікованою структурою діяльності та вертикальною інтеграцією, такі як Astarta Holding та МНР. Натомість підприємства, орієнтовані переважно на рослинництво або трейдинг, продемонстрували вищу волатильність показників.

По-четверте, результати аналізу свідчать про поступове відновлення фінансової стійкості у 2024 році, що зумовлено адаптацією підприємств до нових умов функціонування, зокрема через диверсифікацію логістичних маршрутів та оптимізацію витрат.

Резилієнтність українського АПК є результатом поєднання вертикально інтегрованої структури, ранніх інвестицій у цифровізацію та здатності менеджменту до швидкого прийняття антикризових рішень. Сектор

трансформувався з «джерела сировини» у високотехнологічну та автономну галузь, яка стала фундаментом економічної витривалості всієї держави.

Резилієнтність (стійкість) агропромислового комплексу України на прикладі компаній МХП, «Астарта», ІМК та «Кернел» можна оцінити як високу здатність до адаптивного виживання та стратегічного відновлення в екстремальних умовах. Резилієнтність є результатом поєднання вертикально інтегрованої структури, ранніх інвестицій у цифровізацію та здатності менеджменту до швидкого прийняття кризових рішень. Сектор трансформувався з «джерела сировини» у високотехнологічну та автономну галузь, яка стала фундаментом економічної витривалості всієї держави.

Матриця підтверджує, що фінансова стійкість компаній у 2024 році базується на здатності формувати ліквідні резерви для страхування саме критичних та стратегічних ризиків війни. Цифровізація (AgriChain, Smart Green) стала основним інструментом зниження операційних ризиків, дозволяючи контролювати собівартість в умовах зовнішніх шоків.

Для обґрунтування заходів з покращення фінансової стійкості ІМК запропоновано розраховувати Інтегральний індекс. Розрахований за період 2020-2024 роки індекс наочно демонструє, що структурна диверсифікація бізнесу та вертикальна інтеграція підвищують фінансову стійкість агрохолдингів. Інтегральний індекс не лише відображає фінансові результати, а й є індикатором того, наскільки компанія здатна адаптуватися до сезонних, ринкових та кліматичних викликів, що є ключовим фактором стійкості агропромислового комплексу України у сучасних умовах.

Встановлено, що фінансова стійкість ІМК у післявоєнний період залежатиме від її здатності трансформувати оперативну модель у бік енергонезалежності, логістичної самодостатності та цифрової прозорості, що дозволить компанії ефективно протистояти зовнішнім шокам та залишатися привабливою для міжнародних інвесторів. Для ІМК пріоритетним є перехід від моделі швидкого зростання за рахунок запозичень до моделі самофінансування, де фінансова стійкість базується на високій

маржинальності операцій (40%+) та наявності значних грошових резервів усередині країни.

Для посилення фінансової стійкості ІМК запропоновані наступні заходи:

1. Оптимізація боргового навантаження. Це дозволить ІМК повністю фінансувати операційну діяльність за рахунок власного кеш-флоу, який у 2024 році склав значні \$91,6 млн.

2. Капіталізація прибутку та підвищення автономії. Частка власного капіталу в структурі активів перевищить 65%, що зробить компанію максимально резилієнтною до можливих зовнішніх шоків (блокування портів, посухи).

3. Логістична автономія як захист робочого капіталу. Це дозволить уникнути «заморожування» оборотного капіталу в запасах на елеваторах. Навіть при тимчасовому блокуванні окремих шляхів, власний парк забезпечує мобільність та швидку переорієнтацію на Дунай чи західні кордони.

4. Операційна ефективність через точне землеробство. Зміцнення EBITDA margin, яка у 2024 році досягла рекордних 40,7%, забезпечуючи стабільний приплив готівки для інвестицій та делевериджу.

Реалізація цих заходів дозволить ІМК у 2025 році закріпити статус компанії з найвищою фінансовою незалежністю серед великих агрохолдингів України. Перехід до моделі мінімального боргу та максимальної логістичної автономії робить її стійкою до найгірших воєнних сценаріїв.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Ареш'єва О. В., Пілецька С. Т., Кравчук Н. М. Адаптивне управління фінансовою стійкістю підприємства при забезпеченні його економічної безпеки. *Економіка та управління підприємствами*. 2020. № 1(75). С. 80–89. URL: http://market-infr.od.ua/journals/2020/39_2020_ukr/14.pdf (дата звернення 2.04. 2026)
2. Борецька Н. П., Міщенко К. В. Аналіз і прогнозування фінансової стійкості. *Інвестиції: практика та досвід*. 2016. № 20. С. 63–66. URL: <http://www.investplan.com.ua/?op=1&z=3237&i=11> (дата звернення 12.04. 2026)
3. Борщук І. В., Глушко О. В. Показники фінансової стійкості як складова виміру ефективності функціонування підприємства. *Вісник НУ «Львівська політехніка»*. 2012. № 722. С. 17–21. URL: <https://ena.lpnu.ua/handle/ntb/13591> (дата звернення 3.04. 2026)
4. Великий Ю. М., Чемчикаленко Р. А., Берегович В. Р. Оцінка стану фінансової стійкості вітчизняних підприємств. *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2018. № 23. С. 465–469. URL: <http://global-national.in.ua/issue-23-2018/14-vipusk-23-cherven-2018-r/4166-velikij-yu-m-chemchikalenko-r-a-beregovich-v-r-otsinka-stanu-finansovoji-stijkosti-vitchiznyanikh-pidpriemstv> (дата звернення 2.04. 2026)
5. Галушак В. В. Фінансова стійкість та фінансова стратегія підприємства. *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2015. № 4. С. 810–813. URL: <http://global-national.in.ua/archive/4-2015/164.pdf> (дата звернення 12.04. 2026)
6. Гмиря В. П. (2017). ОСОБЛИВОСТІ ОЦІНЮВАННЯ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ ПІДПРИЄМСТВА В УМОВАХ КРЕДИТУВАННЯ

- АГРАРНОГО ВИРОБНИЦТВА. *Науковий вісник Полісся*, 2(1(9)), 151–157. [https://doi.org/10.25140/10.25140/2410-957620171\(9\)151-157](https://doi.org/10.25140/10.25140/2410-957620171(9)151-157)
7. Ємельянов О. Ю. Діагностування рівня фінансової стійкості підприємств агропромислового комплексу. *Агросвіт*. 2020. № 21. С. 3–9. DOI: <https://doi.org/10.32702/2306-6792.2020.21.3>
 8. Іонін Є. Є. Індикатори фінансової стійкості підприємства як інструмент ранньої діагностики банкрутства. *Фінанси, облік, банки*. 2016. № 1(21). С. 11–20. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Fub_2016_1_3 (дата звернення 23.04. 2026)
 9. Коваленко Л. О., Ремньова Л. М. Фінансовий менеджмент: навч. посіб. Київ : Знання, 2020. 485 с.
 10. Косарева І.П., Удовика Є.М. УДОСКОНАЛЕННЯ СИСТЕМИ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВОЮ СТІЙКІСТЮ ПІДПРИЄМСТВ. *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2018. Вип. 23. С.246–251. URL: <http://global-national.in.ua/archive/23-2018/48.pdf> (дата звернення 12.04. 2026)
 11. Орлова Н., Сиденко Ю. Виклики сталого розвитку аграрного сектору України. *Публічне Управління*. 2024. № 8. С. 91–97. DOI: [https://doi.org/10.32689/2617-2224-2024-4\(42\)-10](https://doi.org/10.32689/2617-2224-2024-4(42)-10) .
 12. Офіційний сайт МХП URL: <https://mhp.com.ua/uk/glorytoUkraine>
 13. Офіційний сайт Астарта URL: <https://astarta-group.com/>
 14. Офіційний сайт Астарта –Київ URL: <https://astartaholding.com/>
 15. Офіційний сайт Кернел URL: <https://www.kernel.ua/>
 16. Офіційний сайт ІМК URL: <https://imcagro.com.ua/ua/>
 17. Павленко О.П., Семиліт І.В. Економічна сутність фінансової стійкості підприємств: фактори впливу, оцінка та джерела фінансування. *Молодий вчений*. 2016. №7 (34). С.113-116 URL: <http://molodyvcheny.in.ua/files/journal/2016/7/28.pdf> (дата звернення 22.04. 2026)

- 18.Поддєрьогін А. М., Наумова Л.Ю. *Фінансова стійкість підприємств в економіці України*: монографія. К.: КНЕУ. 2011. 184 с.
- 19.Рудич О. О., Герасименко І. О., Ткаченко К. В. Сутність економічної стійкості підприємств та процесу її забезпечення. *Інноваційна економіка*. 2016. № 11–12. С. 74–79. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/inek_2016_11-12_12 (дата звернення 6.04. 2026)
- 20.Савицька Г. В. Економічний аналіз діяльності підприємства: навч. посіб. 3-тє вид., випр. і доп. Київ: Знання, 2013. 668 с.
- 21.Скорик М. Європейський досвід забезпечення сталого економічного розвитку сільських територій. *Сталий економічний розвиток*. 2024. № 3(50). С. 195–202. DOI: <https://doi.org/10.32782/2308-1988/2024-50-29>
- 22.Танклевська Н. С., Мірошніченко В. О. Фінансова стійкість підприємств в умовах цифрової економіки. *Бізнес Інформ*. 2024. № 3. С. 249–255. DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2024-3-249-255>
- 23.Томчук В., Капула І. Проблеми розвитку аграрного сектору України. *Економічний Аналіз*. 2023. № 3. С. 171–177. DOI: <https://doi.org/10.35774/econa2023.03.171>
- 24.Тульчинська С. О., Кириченко С. О., Аларіки С. Н. Фінансова стійкість як складова економічної ефективності підприємства. *Ефективна економіка*. 2018. № 4, URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=6215> (дата звернення: 12.05.2026).
- 25.Чечел А., Згара І. Сучасні виклики державної аграрної політики України в контексті європейської інтеграції. *Публічне Управління: Концепції, Парадигма, Розвиток, Вдосконалення*. 2024. № 7. С. 143–152. DOI: <https://doi.org/10.31470/2786-6246-2024-7-143-152>
- 26.Яремко І. Й. Економічний інструментарій в управлінні фінансово-економічною стійкістю сучасних торговельних підприємств. *Вісник Львівського торговельно-економічного університету*. Львів, 2020. Вип. 61. С. 12–17. DOI: <https://doi.org/10.36477/2522-1205-2020-61-02>

27. Ясіновська І. Ф. Сучасні підходи до оцінки фінансової стійкості підприємств. *Європейські перспективи*. 2016. № 2. С. 169–175. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/evpe_2016_2_27 (дата звернення 15.04. 2026)
28. Agricultural sector of Ukraine on the path to the EU: Experience of Central and Eastern Europe and the challenges of war. Policy Paper. Ukrainian Institute for the Future. 2025. URL: <https://uifuture.org/en/reports-en/agricultural-sector-of-ukraine/> (дата звернення 8.05. 2026)
29. Akash T. R., Reza J., Alam M. A. Evaluating financial risk management... *WJAR*. 2024. DOI: <https://doi.org/10.30574/wjarr.2024.23.1.2132>
30. Briguglio L. et al. Economic vulnerability and resilience... *Oxford Development Studies*. 2009. DOI: <https://doi.org/10.1080/13600810903089902>
31. Broyaka A. et al. Blueprint for an Agricultural Recovery Plan for Ukraine. *CSIS*. 2025. URL: <https://www.csis.org/analysis/blueprint-agricultural-recovery-plan-ukraine> (дата звернення 2.05. 2026)
32. Dokiienko L. et al. Determinants of enterprise's financial security. *QFE*. 2024. DOI: <https://doi.org/10.3934/qfe.2024003>
33. EY Ukraine. The criterion of sustainability for Ukrainian agribusiness products based on the EU Taxonomy and FAO guidelines. 2023. https://www.ey.com/en_ua/insights/climate-change-sustainability-services/the-criterion-of-sustainability-for-ukrainian-agribusiness (дата звернення 12.05. 2026)
34. FAO. Ukraine: Impact of the war on agricultural enterprises. Rome, 2025. URL: <https://www.fao.org/publications/card/en/c/CB4842EN/> (дата звернення 2.05. 2026)
35. Financial Stability Review. November 2025 European Central Bank. URL: <https://www.ecb.europa.eu/press/financial-stability-publications/fsr/html/ecb.fsr202511~263b5810d4.en.html> (дата звернення 26.05. 2026)

36. Friede G., Busch T., Bassen A. ESG and financial performance... *JSFI*. 2015. DOI: <https://doi.org/10.1080/20430795.2015.1118917>
37. Holling C. S. Resilience and stability of ecological systems. *Annual Review*. 1973. DOI: <https://doi.org/10.1146/annurev.es.04.110173.000245>
38. Ihnatenko O., Abbasova A. The Resilience and Integrity of the Financial System in Ukraine. London : RUSI, 2024. *Journal of Financial Stability*. Vol. 70. February 2024. Amsterdam : Elsevier, 2024.
39. KSE Institute. Economic impact of war on Ukraine. Kyiv, 2023. URL: <https://kse.ua/wp-content/uploads/2024/03/Ukraine.-Firms-through-the-War-Paper-Nov-2023.pdf> (дата звернення 2.05. 2026)
40. Kuzenko T. et al. The impact of geopolitical risks on the financial stability... *TARP*. 2026. DOI: <https://doi.org/10.15587/2706-5448.2026.353121>
41. Latifundist Media. Ukrainian Agribusiness 2024/25: New Infographic Guide Shows How the Sector Adapts in Wartime. 2025. <https://latifundist.com/novosti/69180-agrobiznes-ukrayini-2024-25-novij-12-j-infobuk-pro-adaptatsiyu-galuzi> (дата звернення 2.05. 2026)
42. Liu T., Qi J. The mechanism of enterprise digital transformation on resilience. *Sustainability*. 2024. DOI: <https://doi.org/10.3390/su16177409>
43. OECD. Agricultural Policy Monitoring and Evaluation 2025: Ukraine. URL: <https://doi.org/10.1787/19991142> (дата звернення 2.05. 2026)
44. Smit B., Wandel J. Adaptation, adaptive capacity and vulnerability. *Global Env. Change*. 2006. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.gloenvcha.2006.03.008>
45. Schoenmaker D. From risk to opportunity: a framework for sustainable finance. Rotterdam School of Management. 2017. https://repub.eur.nl/pub/101671/Book_From_Risk_to_Opportunity_2017.pdf (дата звернення 17.05. 2026)
46. World Bank. Ukraine: Climate Change and Agriculture Country Note. URL: <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/36735> (дата звернення 2.05. 2026)

47. World Bank. Priorities for Agricultural Support in Ukraine. 2024.
<https://documents1.worldbank.org/curated/en/099062524074615884/pdf/P1801981319afe091b8b71b33b7a901d4e.pdf> (дата звернення 15.05. 2026)

ЗГОДА здобувача освіти Державного університету економіки і технологій
про перевірку кваліфікаційної роботи на прояви академічного плагіату
та розміщення в Репозитарії ДУЕТ

Я, Теслюк Катерина Дмитрівна, підтримую політику Державного університету економіки і технологій з академічної доброчесності і відкритого доступу. Стверджую, що кваліфікаційна бакалаврська робота «**Фінансова стійкість підприємств аграрного сектору в умовах кліматичних змін та війни**» виконана самостійно та не містить академічного плагіату. Я не надавав(ла) і не одержував(ла) недозволену допомогу під час підготовки цієї роботи. Використання ідей, результатів і текстів інших авторів мають покликання на відповідне джерело.

Із чинним Положенням про запобігання та виявлення академічного плагіату в роботах здобувачів вищої освіти Державного університету економіки і технологій ознайомлений(а). Чітко усвідомлюю, що в разі виявлення у кваліфікаційній роботі порушення норм академічної доброчесності робота не допускається до захисту або оцінюється незадовільно.

Також я поінформований(а), що відповідно до пункту 5.8 «Положення про Репозитарій (електронну базу даних) Державного університету економіки і технологій» згадана робота буде розміщена в Електронному архіві Університету (Репозитарії ДУЕТ) та ознайомлений(а) з умовами такого розміщення.

(підпис)

Катерина Теслюк
(Ім'я, ПРІЗВИЩЕ)

11.06.2026
(дата)