

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
КРИВОРІЗЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
Факультет економіки та управління бізнесом
Кафедра економіки, організації та управління підприємствами

ПОЯСНЮВАЛЬНА ЗАПИСКА
до кваліфікаційної роботи

на тему

«Рентабельність підприємства та обґрунтування пропозицій щодо забезпечення підвищення показників прибутковості»

Виконала здобувачка 4 курсу, групи ЕП-22
спеціальності 051 Економіка

Пашнюк Таїсія Григорівна

Керівниця: докт. екон. наук, професор.

Шахно Альона Юріївна

Рецензентка: докт. екон. наук, доцентка

Поліщук Ірина Георгіївна

(прізвище, ім'я по-батькові)

Кривий Ріг
2026

КРИВОРІЗЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
Факультет економіки та управління бізнесом
Кафедра економіки, організації та управління підприємствами
Ступінь вищої освіти бакалавр
Спеціальність 051 Економіка

ЗАТВЕРДЖУЮ:
зав. кафедри ЕОУП,
д-р екон. наук, проф.
Альона ШАХНО

« ____ » _____ 2026 рік

ЗАВДАННЯ

на кваліфікаційну роботу здобувачці

Пашнюк Таїсії Григорівні

1. Тема роботи «Рентабельність підприємства та обґрунтування пропозицій щодо забезпечення підвищення показників прибутковості».
Керівниця теми Шахно Альона Юріївна, докт. екон. наук, професор.
Затверджені наказом по університету від «16» березня 2026 року № 147с.

2. Строк подання здобувачкою роботи: 19.06.2026.

3. Вихідні дані до роботи: законодавчі та нормативно-правові акти України, наукові праці вітчизняних і зарубіжних учених, офіційні статистичні та аналітичні матеріали, а також фінансова звітність АТ «Нафтогаз України» за 2023–2025 роки.

4. Зміст пояснювальної записки (перелік питань, які потрібно розробити): теоретико-методологічні засади рентабельності підприємства; аналізування виробничо-господарської діяльності АТ «Нафтогаз України» та його результативних показників; обґрунтування пропозицій з покращення ефективності діяльності АТ «Нафтогаз України» та підвищення його показників прибутковості.

5. Перелік графічного матеріалу: методи та методики обчислення показників рентабельності й оцінки ефективності управління прибутковістю підприємства; аналітична оцінка організаційно-економічного стану АТ «Нафтогаз України» за 2023–2025 роки; обґрунтування заходів щодо підвищення показників рентабельності АТ «Нафтогаз України»».

6. Дата видачі завдання «17» березня 2026 року.

7. Консультація по розділах роботи

| Розділ | Консультантка | Підпис, дата | |
|----------|------------------|-----------------|-------------------|
| | | Завдання видала | Завдання прийняла |
| Розділ 1 | проф. Шахно А.Ю. | 31.03.2026 | 09.04.2026 |
| Розділ 2 | проф. Шахно А.Ю. | 09.04.2026 | 19.04.2026 |
| Розділ 3 | проф. Шахно А.Ю. | 19.04.2026 | 29.04.2026 |

Нормоконтроль

Альона ШАХНО

(підпис)

Календарний план виконання роботи

| № | Назва етапу випускної кваліфікаційної роботи | Термін виконання | Примітки |
|----|---|--------------------------------|----------|
| 1 | Співбесіда зі здобувачкою за тематикою роботи, узгодження переліку рекомендованої нормативної, інструктивної, навчальної літератури | 17.03.2026 | |
| 2 | Збір матеріалів до випускної кваліфікаційної роботи | 18.03.2026 – 25.03.2026 | |
| 3 | Групування та аналіз зібраного матеріалу, уточнення завдань кваліфікаційної роботи | 26.03.2026 – 30.03.2026 | |
| 4 | Підготовка I розділу кваліфікаційної роботи та подання його керівниці | 31.03.2026 – 09.04.2026 | |
| 5 | Підготовка II розділу кваліфікаційної роботи та подання його керівниці | 10.04.2026 – 19.04.2026 | |
| 6 | Підготовка III розділу кваліфікаційної роботи та подання його керівниці | 20.04.2026 – 29.04.2026 | |
| 7 | Підготовка вступної частини та висновку | 30.04.2026 – 04.05.2026 | |
| 8 | Перевірка роботи керівницею та доопрацювання роботи | 05.05.2026 – 18.05.2026 | |
| 9 | Отримання відгуку керівниці | 19.05.2026 | |
| 10 | Перевірка роботи на унікальність авторського тексту за допомогою Інтернет-Системи Strikeplagiarism.com | 20.05.2026 – 09.06.2026 | |
| 11 | Отримання резолюції завідувачки кафедри про допуск до захисту | 10.06.2026 – 15.06.2026 | |
| 12 | Отримання рецензії | 19.06.2026 – 21.06.2026 | |
| 13 | Захист роботи на засіданні Екзаменаційної комісії | Дата захисту згідно з графіком | |

Здобувачка

Таїсія ПАШНЮК

(підпис)

Наукова керівниця

Альона ШАХНО

(підпис)

РЕФЕРАТ

на кваліфікаційну (бакалаврську) роботу за темою: «Рентабельність підприємства та обґрунтування пропозицій щодо забезпечення підвищення показників прибутковості»

Кваліфікаційна (бакалаврська) робота: 80 с., 29 табл., 14 рис., 28 формул, 65 джерел, 6 додатків.

Об'єкт дослідження: фінансово-господарська діяльність АТ «Національна акціонерна компанія «Нафтогаз України», спрямована на формування прибутку та забезпечення належного рівня рентабельності в умовах ринкового середовища.

Мета роботи: дослідження рентабельності підприємства, визначення її сутності, дослідження системи показників рентабельності та обґрунтування пропозицій щодо впливу показників прибутковості на підвищення ефективності діяльності підприємства.

Предмет дослідження: теоретичні засади, методичний інструментарій та практичні механізми управління рентабельністю підприємства в умовах воєнної економіки.

Методи дослідження: горизонтальний, вертикальний та коефіцієнтний методи фінансового аналізу; метод ланцюгових підстановок та абсолютних різниць для факторного аналізу; аналіз беззбитковості, сценарне прогнозування, а також порівняльний і табличний методи аналізу даних.

За результатами дослідження рентабельності та прибутковості АТ «Національна акціонерна компанія «Нафтогаз України» за 2023–2025 роки сформульовано такі висновки. Систематизовано теоретичні засади рентабельності та прибутку. Проведено комплексний аналіз показників прибутку та рентабельності АТ НАК «Нафтогаз України». Проведено факторний аналіз резервів підвищення рентабельності із застосуванням методів абсолютних різниць, ланцюгових підстановок. Розроблено та економічно обґрунтовано комплекс із 4 заходів підвищення рентабельності, а саме: оптимізація закупівель природного газу (цільове зниження собівартості на 3%), реструктуризація боргового портфеля (зниження фінансових витрат на 20%), оптимізація адміністративного апарату (–15% адм. витрат), цифровізація збутових процесів (–10% збут. витрат).

Загальний економічний ефект від запропонованих заходів склав 6 200 339 тис. грн.

В роботі при розрахунках використано програмний продукт Microsoft Office Excel.

РЕНТАБЕЛЬНІСТЬ, ПРИБУТОК, ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ, ПІДПРИЄМСТВО, АНАЛІЗ, ФАКТОРИ, РЕЗЕРВИ, ГОСПОДАРСЬКА ДІЯЛЬНІСТЬ, ЕФЕКТИВНІСТЬ.

ЗМІСТ

| | |
|--|--|
| ВСТУП..... | 6 |
| РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ РЕНТАБЕЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА | 9 |
| 1.1. Економічна сутність прибутку та рентабельності підприємства: поняття, класифікація, фактори впливу та напрями зростання | 9 |
| 1.2. Методи та методики обчислення показників рентабельності й оцінки ефективності управління прибутковістю підприємства | 20 |
| РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗУВАННЯ ВИРОБНИЧО-ГОСПОДАРСЬКОЇ ДІЯЛЬНОСТІ АТ НАК «НАФТОГАЗ УКРАЇНИ» ТА ЙОГО РЕЗУЛЬТАТИВНИХ ПОКАЗНИКІВ | 30 |
| 2.1. Техніко-економічна характеристика АТ «Нафтогаз України» та його фінансового стану | 30 |
| 2.2. Аналіз показників рентабельності та прибутковості АТ «Нафтогаз України»: динаміка, тенденції та проблемні аспекти..... | 41 |
| РОЗДІЛ 3. ОБҐРУНТУВАННЯ ПРОПОЗИЦІЙ З ПОКРАЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ДІЯЛЬНОСТІ АТ «НАФТОГАЗ УКРАЇНИ» ТА ПІДВИЩЕННЯ ЙОГО ПОКАЗНИКІВ ПРИБУТКОВОСТІ..... | 50 |
| 3.1. Встановлення факторів впливу на показники прибутковості підприємства ... | 50 |
| 3.2. Розробка та економічне обґрунтування заходів щодо підвищення показників рентабельності АТ «Нафтогаз України»..... | 58 |
| ВИСНОВКИ..... | 68 |
| СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ..... | 73 |
| ДОДАТКИ..... | Ошибка! Закладка не определена. |

ВСТУП

Рентабельність підприємства є однією з центральних категорій фінансового аналізу, що відображає якість управлінських рішень у сфері операційної, фінансової та інвестиційної діяльності. На відміну від абсолютних показників прибутку, рентабельність як відносна величина дозволяє порівнювати ефективність підприємств різного масштабу, виявляти тенденції та резерви зростання прибутковості. Саме тому питання управління рентабельністю завжди залишалося у центрі уваги вітчизняних і зарубіжних науковців та практиків.

Актуальність дослідження визначається кількома чинниками. По-перше, АТ «Національна акціонерна компанія «Нафтогаз України» є стратегічним державним підприємством, від фінансових результатів якого залежить енергетична безпека країни та поповнення Державного бюджету. По-друге, в умовах воєнного стану 2022–2025 рр. компанія зазнала принципових структурних трансформацій: завершення транзитного сегменту, зміна структури доходів і різке зростання боргового навантаження – усе це формує принципово нові виклики для управління прибутковістю. По-третє, стрімке падіння рентабельності продажів з 15,16% у 2024 до 1,32% у 2025 році потребує системного дослідження причин і резервів покращення. Постанова КМУ від 26.01.2024 № 85 [1] регулює ключові аспекти корпоративного управління компанії, підкреслюючи її стратегічний статус.

Питанням рентабельності, прибутковості та фінансового аналізу підприємств присвячені праці значної кількості вітчизняних і зарубіжних науковців. Серед вітчизняних дослідників особливий внесок зробили: А. В. Хмелюк [26], Г. Г. Соболева та М. Д. Валіуллов [45], Н. М. Ткачук [51], Т. Є. Чебанова [53], Ю. А. Гайбура [16], С. Івахненко [24], Т. О. Мулик [35], К. О. Баштан [10], Н. В. Шандова, Н. В. Мешкова-Кравченко та О. І. Дорогань [55], Н. Л. Марусяк [33], О. А. Морозов [34], Ю. М. Нікольчук та О. О. Лопатовська [36], П. В. Іванюта та С. Є. Пиріжок [23], І. В. Лінтур та У. В. Росола [29], М. В. Руденко та ін. [44], С. Бегун [11], Ю. Костенко, О. Короленко та М. Гузь [27]. Серед зарубіжних науковців

вагомими є дослідження D. Szutowski [62], T. Tiffany та S. Sufiyati [63], W. Widiasmara та ін. [64], A. A. Olayinka та ін. [60], V. D'Amato, R. D'Ecclesia та S. Levantesi [57], P. Koundouri, N. Pittis та A. Plataniotis [59], Y. Rahmawati та H. N. Nadian [61], M. X. Hanauer [58]. Незважаючи на значну кількість публікацій, питання комплексного факторного аналізу рентабельності та обґрунтування конкретних заходів її підвищення для великих державних холдингових структур в умовах воєнного стану залишається недостатньо дослідженим.

Метою дослідження рентабельності підприємства, визначення її сутності, дослідження системи показників рентабельності та обґрунтування пропозицій щодо впливу показників прибутковості на підвищення ефективності діяльності підприємства.

Для досягнення поставленої мети необхідно вирішити такі завдання:

- розкрити економічну сутність прибутку та рентабельності як взаємопов'язаних фінансових категорій, систематизувати їхні класифікації, фактори впливу та напрями зростання;
- дослідити методичний інструментарій оцінки рентабельності підприємства, систематизувати методи та формули розрахунку ключових показників;
- надати техніко-економічну характеристику АТ «Нафтогаз України» та провести комплексний аналіз його фінансового стану за 2023–2025 рр.;
- здійснити поглиблений аналіз показників рентабельності та прибутковості підприємства, виявити тенденції і проблемні аспекти;
- провести факторний аналіз резервів підвищення рентабельності із застосуванням методів ланцюгових підстановок, моделі DuPont та CVP-аналізу;
- розробити та економічно обґрунтувати комплекс заходів щодо підвищення рентабельності АТ «Нафтогаз України» із розрахунком прогнозного ефекту.

Об'єктом дослідження є фінансово-господарська діяльність АТ «Національна акціонерна компанія «Нафтогаз України», спрямована на формування прибутку та забезпечення належного рівня рентабельності в умовах ринкового середовища.

Предметом дослідження є теоретичні засади, методичний інструментарій та практичні механізми управління рентабельністю підприємства в умовах воєнної економіки.

У процесі написання роботи застосовано такі методи дослідження: горизонтальний, вертикальний та коефіцієнтний методи фінансового аналізу; метод ланцюгових підстановок та абсолютних різниць для факторного аналізу; також застосовано модель DuPont, аналіз беззбитковості, сценарне прогнозування, а також порівняльний і табличний методи аналізу даних.

Інформаційною та нормативно-правовою базою дослідження є: Закон України «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні» [4], Закон України «Про акціонерні товариства» [3], НП(С)БО 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності» [6], Постанова КМУ від 26.01.2024 № 85 «Деякі питання АТ НАК «Нафтогаз України»» [1], Методичні рекомендації з аналізу і оцінки фінансового стану підприємств [2], офіційна фінансова звітність АТ НАК «Нафтогаз України» за 2023–2025 рр. (Форма №1, Форма №2), розміщена на порталі smida.gov.ua та на офіційному сайті компанії [37], а також наукові монографії, підручники, навчальні посібники та наукові статті вітчизняних і зарубіжних авторів.

Теоретичною основою роботи слугували законодавчі та нормативні акти, підручники, посібники, наукові публікації та статті періодичних видань з обраної теми, фінансові та статистичні дані підприємства, довідково-інформаційні видання, мережа Інтернет.

Практичне значення результатів дослідження полягає у розробленні конкретних економічно обґрунтованих заходів підвищення рентабельності АТ «Нафтогаз України», сукупний чистий ефект яких оцінюється у 4,2 млн. грн. Запропонований підхід може бути застосований для аналізу рентабельності інших великих державних підприємств паливно-енергетичного комплексу України.

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ РЕНТАБЕЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

1.1. Економічна сутність прибутку та рентабельності підприємства: поняття, класифікація, фактори впливу та напрями зростання

Рентабельність і прибутковість є ключовими категоріями в системі оцінки ефективності господарської діяльності підприємства. Розуміння їхньої економічної сутності є відправною точкою будь-якого фінансового дослідження. Серед науковців немає єдиного підходу до трактування цих понять, що зумовлює необхідність систематизації наявних визначень. Порівняльний аналіз підходів до визначення рентабельності наведено в табл. 1.1.

Таблиця 1.1 – Підходи до визначення рентабельності у вітчизняній та зарубіжній науковій літературі

| Автор/джерело | Визначення рентабельності |
|---------------------------------------|---|
| А. В. Хмелюк | Інтегральний індикатор ефективності господарської діяльності підприємства, що відображає його спроможність генерувати прибуток на вкладений капітал, задіяні ресурси або понесені витрати |
| Г. Г. Соболева, М. Д. Валіуллов | Відносна величина, що розраховується як співвідношення між величиною прибутку та обсягом задіяних ресурсів або доходами від реалізації; забезпечує порівнянність результатів у різних часових і просторових координатах |
| Н. М. Ткачук | Відносний показник інтенсивності виробництва, що відображає рівень прибутковості або окупності відповідних складових виробничого процесу |
| Т. Є. Чебанова | Відносний показник, виражений у відсотках, що розраховується як відношення суми прибутку за певний період до середньої за цей самий період вартості засобів виробництва або до загальної величини витрат |
| П. А. Фісуненко | Відносний показник прибутковості, що відображає ефективність використання ресурсів; на відміну від абсолютного прибутку, дозволяє порівнювати підприємства різного масштабу |
| D. Szutowski | Коефіцієнти прибутковості, що зіставляють фінансові результати з такими орієнтирами, як обсяг продажів, активи, власний капітал або загальний інвестований капітал |
| М. Х. Hanaauer | Різниця між чистим обсягом продажів та собівартістю реалізованої продукції, віднесена до балансової вартості власного капіталу |

Джерело: складено автором на основі опрацьованих наукових джерел

Взаємозв'язок між прибутком і рентабельністю як двома рівнями вимірювання фінансових результатів наведено на рис. 1.1.



Рис. 1.1 – Взаємозв'язок прибутку і рентабельності як категорій фінансової оцінки [20, с. 106]

Рис. 1.1 унаочнює, що прибуток і рентабельність є не альтернативними, а взаємодоповнювальними інструментами фінансової оцінки: перший вимірює масштаб результату, друга – його якість відносно вкладених ресурсів. Прибуток як категорія має чітке нормативно-правове підґрунтя. О. Я. Стойко та Д. І. Дема [50, с. 190] наголошують, що відповідно до стандартів бухгалтерського обліку прибуток – це та сума, на яку доходи суб'єкта господарювання перевищують пов'язані з ними витрати. Аналогічне визначення містить Закон України «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні» від 16.07.1999 № 996-XIV [4], де прибуток трактується як основний узагальнюючий показник фінансових результатів господарської діяльності.

Прибуток виконує не лише вимірювальну, а й регулятивну роль у системі управління підприємством. Н. Л. Марусяк [33, с. 85] виокремлює 3 ключові функції прибутку: оціночну, розподільчу та стимулюючу. Оціночна функція дозволяє встановити рівень ефективності діяльності та якість управлінських рішень. Розподільча – забезпечує можливість спрямовувати прибуток на поповнення власних фінансових ресурсів, виплату дивідендів або соціальний розвиток колективу. Стимулююча функція мотивує власників і керівництво до підвищення

ефективності виробничих і комерційних процесів. О. І. Степаненко [48, с. 140] додає, що прибуток є основним орієнтиром при пошуку альтернативних напрямів вкладення капіталу – тобто є не лише результатом, а й стратегічним інструментом планування. О. А. Морозов [34, с. 161] систематизував ключові напрями ролі прибутку у комплексну класифікацію, наведену в табл. 1.2.

Таблиця 1.2 – Роль та характеристика прибутку в сучасних умовах діяльності підприємства

| № | Напрямок ролі прибутку | Характеристика |
|---|------------------------|---|
| 1 | Цільовий | Головна мета підприємницької діяльності; визначає раціональність усіх управлінських рішень |
| 2 | Захисний | Основний механізм забезпечення від загрози банкрутства; формує «подушку безпеки» в умовах нестабільності |
| 3 | Соціальний | Джерело задоволення соціальних потреб суспільства через виплату заробітної плати, податки та соціальні програми |
| 4 | Інвестиційний | Джерело збільшення ринкової вартості підприємства та фінансування капітальних вкладень |
| 5 | Відтворювальний | Основне джерело формування фінансових ресурсів, що забезпечують розвиток підприємства |
| 6 | Оціночний | Критерій ефективності виробничої та управлінської діяльності; головний сигнал для інвесторів і кредиторів |
| 7 | Державний | База економічного розвитку держави через механізм оподаткування та бюджетне фінансування |

Джерело: складено за матеріалами [34, с. 161]

Таблиця 1.2 переконливо демонструє, що управління прибутком – це стратегічна, а не технічна управлінська функція. Напрями розподілу прибутку систематизували Н. В. Шевченко та С. І. Мельник [56, с. 63]: формування резервного капіталу, нерозподіленого прибутку, покриття збитків, збільшення статутного капіталу та виплата дивідендів. Ж. М. Жигалкевич та О. В. Кам'янська [21, с. 70] уточнюють механізм формування: прибуток від фінансових операцій визначається як різниця між доходами від участі в капіталі, іншими фінансовими доходами та фінансовими витратами. При отриманні прибутку від звичайної діяльності він зменшується на суму нарахованого податку, а при збитку – податок додається до суми збитку. О. Я. Стойко та Д. І. Дема [50, с. 191] доповнюють, що частина прибутку спрямовується до державного бюджету, тоді як решта залишається джерелом ресурсів для господарської діяльності підприємства.

Для цілей управління прибутковістю принципово важливою є класифікація прибутку. Г. Г. Соболева та М. Д. Валіуллов [45, с. 56] виокремлюють валовий прибуток, операційний прибуток, ЕВТ та чистий прибуток. Вахович І. М. [14, с. 25] доповнює цю ієрархію показниками ЕВІТДА, ЕВІТ і ЕАТ, широко вживаними в міжнародній практиці. Детальна класифікація видів прибутку наведена в табл. 1.3, а їхню взаємопов'язану ієрархію відображає рис. 1.2.

Таблиця 1.3 – Класифікація видів прибутку підприємства

| Класифікаційна ознака | Вид прибутку | Характеристика |
|-----------------------------|------------------------------------|---|
| За джерелом формування | Валовий прибуток | Різниця між чистим доходом від реалізації та виробничою собівартістю; відображає ефективність виробництва |
| | Операційний прибуток | Фінансовий результат від основної діяльності після вирахування адміністративних витрат і витрат на збут |
| | Прибуток від фінансової діяльності | Сальдо доходів від участі в капіталі, інших фінансових доходів та фінансових витрат |
| | Прибуток до оподаткування (ЕВТ) | Сукупний фінансовий результат від усіх видів діяльності до розрахунку з бюджетом |
| | Чистий прибуток (ЕАТ) | Кінцевий результат після сплати податку; база для дивідендів і поповнення капіталу |
| За характером оподаткування | Оподатковуваний прибуток | Визначається відповідно до Податкового кодексу; може відрізнитися від бухгалтерського прибутку |
| | Пільговий прибуток | Звільнений від оподаткування відповідно до чинного законодавства |
| За характером використання | Нерозподілений прибуток | Залишається у розпорядженні підприємства після виплати дивідендів; спрямовується на розвиток |
| | Капіталізований прибуток | Реінвестується у розширення виробничої бази та нарощування активів |
| | Споживчий прибуток | Спрямовується на виплату дивідендів акціонерам та соціальні виплати персоналу |
| За регулярністю формування | Нормальний (регулярний) | Отриманий від основних видів діяльності на стабільній основі |
| | Надзвичайний | Сформований внаслідок одноразових подій; не є стійкою основою прибутку |
| За знаком результату | Позитивний прибуток | Доходи перевищують витрати; підприємство є прибутковим |
| | Нульовий прибуток (безбитковість) | Підприємство покриває витрати доходами без залишку |
| | Від'ємний прибуток (збиток) | Витрати перевищують доходи; свідчить про неефективність діяльності |

Джерело: складено автором на основі [45, с. 56; 14, с. 25; 50, с. 190]

Ієрархія видів прибутку від валового до чистого та відповідних показників рентабельності наведена на рис. 1.2.



Рис. 1.2 – Ієрархія видів прибутку та відповідних показників рентабельності

Рисунок 1.2 наочно відображає, що кожному рівню формування прибутку відповідає певний показник рентабельності. Так, валовому прибутку – Gross Margin (GM), операційному прибутку – рентабельність операційної діяльності (ROS_{op}), ЕВІТДА – ЕВІТДА Margin, а чистому прибутку – ROS, ROA та ROE. Саме таке порівняння є найбільш аналітично цінним для управлінців, оскільки дозволяє локалізувати рівень, на якому виникає зниження ефективності.

Класифікація рентабельності є більш розгалуженою порівняно з класифікацією прибутку. Я. Кисіль, М. Кисіль та З. Тітенко [25, с. 19] розрізняють валову, операційну та чисту рентабельність як базові різновиди. С. Івахненко [24, с. 52] систематизує 3 групи показників: витратні, дохідні та ресурсні. Гайбура Ю. А. [16, с. 120] пропонує класифікацію за групами: рентабельність щодо реалізації, щодо активів, щодо власного капіталу та витратні показники. Комплексна класифікація рентабельності наведена в табл. 1.4.

Таблиця 1.4 – Класифікація видів рентабельності підприємства

| Класифікаційна ознака | Вид рентабельності | Формула / зміст |
|------------------------------------|---|--|
| За базою порівняння (С. Івахненко) | Витратна | Прибуток / Витрати діяльності × 100%; відображає ефективність понесених витрат |
| | Дохідна | Прибуток / Дохід від реалізації × 100%; показує частку прибутку в доході |
| | Ресурсна | Прибуток / Вартість ресурсів × 100%; оцінює ефективність використання ресурсів |
| За видом прибутку | Gross Margin (валова рентабельність) | Валовий прибуток / Чистий дохід × 100%; ефективність виробництва без урахування операційних витрат |
| | Рентабельність операційна (ROS_op) | Операційний прибуток / Чистий дохід × 100%; якість операційного менеджменту |
| | EBITDA Margin | ЕБІТДА / Чистий дохід × 100%; прибутковість без впливу амортизації і фінансування |
| | Рентабельність продажів (ROS) | Чистий прибуток / Чистий дохід × 100%; підсумковий показник прибутковості продажів |
| За об'єктом оцінки (Гайбура Ю. А.) | Рентабельність активів (ROA) | Чистий прибуток / Середня вартість активів × 100%; ефективність майнового потенціалу |
| | Рентабельність необоротних активів (RONA) | Чистий прибуток / Середня вартість НА × 100%; ефективність основного капіталу |
| | Рентабельність оборотних активів (ROOA) | Чистий прибуток / Середня вартість ОА × 100%; ефективність поточних активів |
| | Рентабельність власного капіталу (ROE) | Чистий прибуток / Середня вартість ВК × 100%; дохідність для власників |
| | Рентабельність позикового капіталу (ROCE) | Операційний прибуток / Залучений капітал × 100%; ефективність боргового фінансування |
| | Рентабельність інвестицій (ROI) | Прибуток від інвестиції / Обсяг інвестицій × 100%; дохідність вкладень |
| За видом продукту | Рентабельність продукції | Валовий прибуток / Собівартість × 100%; ефективність ціноутворення |
| | Рентабельність окремого виду продукції | (Ціна – Собівартість одиниці) / Собівартість одиниці × 100% |
| За масштабом аналізу | Рентабельність підприємства в цілому | Узагальнюючий показник усіх видів діяльності |
| | Рентабельність структурного підрозділу | Показник окремого центру прибутку або сегменту |
| | Рентабельність проекту / інвестиції | Ефективність конкретного інвестиційного рішення |

Джерело: складено автором на основі [24, с. 52; 16, с. 120; 25, с. 19; 45, с. 57]

Табл. 1.4 охоплює 5 класифікаційних ознак і понад 15 самостійних видів рентабельності. Г. Г. Соболева та М. Д. Валіуллов [45, с. 57] конкретизують, що

серед основних індикаторів виокремлюють ROA, ROE та ROS. Н. М. Ткачук [51, с. 42] наголошує, що рентабельність як відносний показник інтенсивності виробництва на практиці розраховується за такими різновидами: рентабельність продажу, собівартості товарів, основних фондів, активів, оборотних активів та власного капіталу. Т. Є. Чебанова [53, с. 197] уточнює, що показник виражається у відсотках і розраховується як відношення суми прибутку до середньої вартості засобів виробництва або загальної величини витрат. Зарубіжний погляд пропонує D. Szutowski [62, с. 669], який зазначає, що коефіцієнти прибутковості зіставляють фінансові результати з обсягом продажів, активами, власним або загальним інвестованим капіталом. М. Х. Hanauer [58, с. 36] звужує визначення до різниці між чистим обсягом продажів та собівартістю, відносячи її до балансової вартості власного капіталу.

Формування прибутку і рентабельності перебуває під впливом широкого кола чинників. Н. Л. Марусяк [33, с. 85] поділяє їх на зовнішні (природні умови, транспортна інфраструктура, кон'юнктура ринку, рівень цін на ресурси, конкуренція та інфляція) та внутрішні (обсяг і структура реалізованої продукції, собівартість, цінова політика, якість продукції, ділова активність і кваліфікація персоналу). А. В. Хмелюк [26, с. 15] конкретизує вплив окремих внутрішніх факторів: зростання обсягів реалізації підвищує рентабельність за збереження маржі; збільшення відпускних цін позитивно відображається на показнику за стабільного попиту; зниження собівартості без погіршення якості веде до зростання прибутковості. Ставерська Т. О. та ін. [46, с. 757] узагальнюють детермінанти у 4 блоки: виробничі фактори, фактори реалізації та збуту, загальногосподарські та фінансові фактори. Данилюк М. О. та Полянська А. С. [17, с. 154] ідентифікують специфічні галузеві ризики нафтопереробних підприємств: залежність від постачальників, нестача власних коштів, застарілість техніки і технологій, політична нестабільність і людський фактор. Ю. Костенко, О. Короленко та М. Гузь [27, с. 6] фіксують, що в умовах воєнного стану нестабільність зовнішнього середовища вимагає фахового фінансового управління та оперативного реагування.

Комплексна класифікація факторів впливу на рентабельність наведена в табл.

1.5.

Таблиця 1.5 – Фактори впливу на рентабельність підприємства

| Рівень фактора | Група факторів | Конкретні чинники |
|---------------------------------------|-----------------------------|--|
| Зовнішні фактори (неконтрольовані) | Макроекономічні | Рівень інфляції, динаміка ВВП, облікова ставка НБУ, обмінний курс гривні (Szutowski [62, с. 678]; Павелко, Попчук [39, с. 126]) |
| | Галузеві та ринкові | Кон'юнктура ринку енергоносіїв, рівень конкуренції, ціни на виробничі ресурси, регуляторне середовище (Данилюк, Полянська [17, с. 154]) |
| | Безпекові | Воєнний стан, санкційний тиск, обмеження доступу до зовнішніх ресурсів (Костенко, Короленко, Гузь [27, с. 6]) |
| | Природні та інфраструктурні | Природні умови, транспортна та ринкова інфраструктура (Марусяк [33, с. 85]) |
| Внутрішні фактори (контрольовані) | Виробничо-операційні | Обсяг і структура реалізації, собівартість, якість продуктів і послуг, продуктивність праці (Хмелюк [26, с. 15]; Марусяк [33, с. 85]) |
| | Фінансові | Структура капіталу, рівень боргового навантаження, ефективність управління активами, оборотність ресурсів (Ставерська та ін. [46, с. 757]) |
| | Управлінські | Цінова і маркетингова стратегія, кваліфікація персоналу, ділова активність (Нікольчук, Лопатовська [36, с. 64]) |
| | ESG-фактори | Екологічна відповідальність, корпоративне управління, соціальні ініціативи (D'Amato та ін. [57, с. 247]; Koundouri та ін. [59, с. 5]) |

Джерело: складено автором на основі наукових джерел

Дані табл. 1.5 свідчать, що фактори рентабельності охоплюють 2 рівні – зовнішній і внутрішній, причому останній є сферою безпосереднього управлінського впливу. О. В. Павелко та Д. О. Попчук [39, с. 126] вказують на зовнішні умови, що позитивно впливають на рентабельність: стабільний обмінний курс, розширення внутрішнього ринку, зниження кредитних ставок і фіскального навантаження. D. Szutowski [62, с. 678] підтверджує, що зміни індексу споживчих цін, довідкової ставки, ВВП та індексу цін виробників суттєво впливають на прибутковість компаній. М. В. Руденко та ін. [44, с. 122] стверджують, що функціонування підприємств у складних умовах значно підвищує вагомість аналізу фінансової стійкості як необхідної складової системи управління. P. Koundouri, N. Pittis та A. Plataniotis [59, с. 5] та V. D'Amato, R. D'Ecclesia та S. Levantesi [57, с. 247] доводять, що ESG-фактори – екологічна відповідальність, корпоративне

управління та соціальні ініціативи – також чинять статистично значущий вплив на фінансові результати компаній.

Ю. М. Нікольчук та О. О. Лопатовська [36, с. 64] доповнюють, що для повноцінної аналітичної картини доцільно поєднувати класичні коефіцієнти рентабельності з результатами факторного аналізу – такий підхід дає змогу не лише фіксувати рівень показника, а й розкривати причинно-наслідкові зв'язки між чинниками та фінансовими результатами. Гавловська Н., Власюк І. та Самар Р. [15, с. 398] підкреслюють, що саме фінансовий менеджмент в умовах зростаючої складності середовища забезпечує адаптивність управлінської системи та формування антикризової стратегії. С. П. Стеценко та ін. [49, с. 169] конкретизують, що фінансова стратегія реалізується через систему цільових нормативів, серед яких рентабельність власного капіталу займає особливе місце. У. Rahmawati та Н. N. Nadian [61, с. 298] акцентують, що прибуток на акцію – похідний від чистого прибутку показник – формує уявлення інвесторів про перспективи компанії та приваблює новий капітал. А. А. Olayinka та ін. [60, с. 53] звертаються до методології DuPont: $ROE = \text{маржа прибутку} \times \text{оборотність активів} \times \text{фінансовий леверидж}$, – що дозволяє відстежувати зміни рентабельності та локалізувати «вузьке місце» у системі управління. W. Widiasmara та ін. [64, с. 14] довели, що коефіцієнт заборгованості до власного капіталу та рентабельність чистого прибутку суттєво впливають на зростання прибутку.

Знання факторів формування рентабельності є підґрунтям для розроблення конкретних напрямів її підвищення. У науковій літературі виокремлюють кілька магістральних підходів до зростання прибутковості. А. М. Овчаров [148] стверджує, що дієвим напрямом є оптимізація витрат через глибокий аналіз поточних витрат, автоматизацію виробництва та передачу окремих видів робіт на аутсорсинг. А. М. Крикун та Ю. М. Стасюк [28] наголошують на оптимізації виробничих процесів, впровадженні новітніх технологій і розробці ефективної маркетингової стратегії. І. В. Лінтур та У. В. Росола [29, с. 332] вказують, що за наявності низькорентабельних напрямів підприємство може трансформувати бізнес-модель через скорочення витрат, модернізацію процесів або відмову від

збиткових сегментів. Систематизацію напрямів підвищення рентабельності наведено в табл. 1.6.

Таблиця 1.6 – Напрями підвищення рентабельності підприємства та їх очікуваний вплив

| № | Напрямок | Інструменти | Очікуваний вплив на рентабельність |
|----|----------------------------------|---|--|
| 1 | Зниження собівартості | Оптимізація закупівель, впровадження ресурсозберігаючих технологій, аутсорсинг (Овчаров [148; Крикун, Стасюк [28]) | Зростання Gross Margin і ROS через збільшення маржі між ціною та витратами |
| 2 | Оптимізація структури витрат | Скорочення адміністративних і збутових витрат, системи внутрішнього контролю (Черняєва, Павлов [54, с. 256]) | Зростання операційного прибутку і ROS _{op} |
| 3 | Нарощування доходів | Розширення збуту, підвищення цін на продукцію, диверсифікація клієнтської бази | Зростання абсолютного прибутку при незмінній структурі витрат |
| 4 | Оптимізація структури продажів | Збільшення частки більш рентабельних продуктів/послуг у загальному обсязі (Хмельюк [26, с. 15]) | Підвищення середньої маржі без зміни загального обсягу |
| 5 | Управління активами | Підвищення оборотності активів, ліквідація неефективних об'єктів, реструктуризація балансу (Лопатовська та ін. [31]) | Зростання ROA при незмінному рівні прибутку |
| 6 | Оптимізація боргового портфеля | Рефінансування дорогих кредитів, залучення пільгового фінансування, зниження фінансового левериджу (Widiasmara та ін. [64]) | Скорочення фінансових витрат, зростання чистого прибутку |
| 7 | Технологічна модернізація | Цифровізація процесів, енергоефективність, роботизація виробництва (Покровська [41, с. 266]) | Зниження питомих витрат і зростання якості продукції |
| 8 | Підвищення ESG-рейтингу | Програми екологічної відповідальності, корпоративне управління (D'Amato та ін. [57, с. 247]) | Зниження вартості залучення капіталу, покращення репутації |
| 9 | Стратегічне фінансове планування | Встановлення кількісних нормативів рентабельності, BSC, KPI (Стеценко та ін. [49, с. 169]) | Перехід від реактивного до проактивного управління прибутковістю |
| 10 | Трансформація бізнес-моделі | Відмова від збиткових сегментів, концентрація на прибуткових напрямках (Лінтур, Росола [29, с. 332]) | Підвищення середньої рентабельності портфеля діяльності |

Джерело: складено автором на основі наукових джерел

Таблиця 1.6 охоплює 10 самостійних напрямів підвищення рентабельності – від традиційного зниження собівартості до сучасних ESG-ініціатив і трансформації бізнес-моделі. Василенко К. В. [29] конкретизує умови забезпечення зростання рентабельності: раціоналізація витрат, підвищення продуктивності праці,

налагодження ефективного збуту та управління якістю. Бондарчук М. Є. та Пижевський А. І. [23] виділяють традиційні заходи – нові матеріали, зниження трудомісткості, скорочення питомих витрат – і непрямі, кількісний вплив яких важко виміряти: ІТ-технології, оптимізацію каналів розподілу, корпоративну культуру. Н. М. Покровська [41, с. 266] визначає технологічний розвиток як сукупність заходів: оновлення зношених основних фондів, перехід до нових технологій, цифровізацію, впровадження ресурсозберігаючих технологій та роботизацію виробництва. Черняєва А. О. та Павлов К. К. [54, с. 256] акцентують, що раціональне управління витратами передбачає оптимізацію структури, пошук можливостей для економії та запровадження системи внутрішнього контролю. О. О. Лопатовська, Ю. М. Нікольчук та С. Р. Бондарук [30, с. 80] доводять, що підвищення ефективності використання основних засобів позитивно впливає на фінансові результати через зростання обсягів випуску та зниження собівартості.

Рентабельність підприємства нерозривно пов'язана з характером і динамікою його розвитку. Колектив авторів монографії за редакцією Т. Гринько [40, с. 338] систематизував види розвитку підприємства за численними класифікаційними ознаками. Особливо показовим для цілей дослідження є розмежування між екстенсивним і інтенсивним розвитком: якщо перший передбачає нарощування обсягів за рахунок залучення додаткових ресурсів, то другий орієнтований на підвищення ефективності наявних ресурсів – а отже, безпосередньо пов'язаний із зростанням рентабельності. Для АТ «Нафтогаз України» в умовах обмеженості ресурсів воєнного часу саме інтенсивний шлях розвитку видається найбільш реалістичним і доцільним.

Зв'язок рентабельності з конкурентоздатністю підприємства виявляється насамперед через здатність залучати зовнішні інвестиції. Здатність зберігати прийнятний рівень рентабельності навіть в умовах зовнішніх шоків є одним із ключових чинників конкурентоздатності. С. П. Стеценко та ін. [49, с. 169] конкретизують, що серед цільових стратегічних нормативів рентабельність власного капіталу займає особливе місце поряд із мінімальною часткою власного капіталу та граничним рівнем фінансових ризиків. Т. Tiffany та S. Sufiyati [63, с.

610] встановили, що коефіцієнт швидкої ліквідності та структура активів негативно корелюють з рентабельністю активів, тоді як розмір підприємства й оборотність активів не виявили статистично значущого впливу. Для великого державного підприємства, яким є «Нафтогаз», це означає, що надмірне накопичення ліквідних активів може знижувати загальну рентабельність.

Отже, теоретичні засади, систематизовані у цьому підрозділі, є необхідним підґрунтям для формування методичного інструментарію оцінки рентабельності, що розглядається в підрозділі 1.2.

1.2. Методи та методики обчислення показників рентабельності й оцінки ефективності управління прибутковістю підприємства

Методичний інструментарій оцінки рентабельності підприємства є надзвичайно різноманітним і постійно збагачується новими підходами. А. В. Хмелюк [26, с. 24] підкреслює, що рентабельність є узагальнювальною характеристикою, яка одночасно поєднує відомості про доходи, витрати, активи та капітал підприємства. Саме тому вона є особливо цінним аналітичним інструментом: в одному показнику концентрується інформація про різні виміри господарської діяльності.

Якість методичної роботи з показниками рентабельності безпосередньо залежить від повноти та достовірності інформаційної бази. Вибір конкретних методів суттєво залежить від нормативного підґрунтя: відповідно до Наказу Агентства з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій від 23.02.1998 № 22 [5] та НП(С)БО 1 [6], базою для розрахунку є дані фінансової звітності, складеної відповідно до національних стандартів бухгалтерського обліку. Нормативна база та інформаційні джерела для розрахунку показників рентабельності наведені в табл. 1.7.

Таблиця 1.7 – Нормативна база та інформаційні джерела аналізу рентабельності

| Нормативний акт | Регульований аспект | Значення для аналізу рентабельності |
|--|--|---|
| Закон України «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні» від 16.07.1999 № 996-XIV [4] | Визначення прибутку як перевищення доходів над витратами; основа складання Форм №1, №2 | Встановлює категоріальну базу та звітні форми, на основі яких розраховуються всі показники рентабельності |
| НП(С)БО 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності» [6] | Вимоги до складання Балансу (Форма №1) та Звіту про фінансові результати (Форма №2) | Форма №2 є первинним джерелом даних для розрахунку ROS, Gross Margin, EBITDA Margin та EPS |
| Наказ Агентства з питань запобігання банкрутству від 23.02.1998 № 22 [5] | Методичні рекомендації з аналізу фінансового стану підприємств; порядок розрахунку ключових коефіцієнтів | Встановлює порядок обчислення показників рентабельності та алгоритм оцінки їхньої динаміки |
| НП(С)БО 25 та галузеві стандарти | Особливості звітності для великих та публічних акціонерних товариств | Визначає склад розкриття інформації, необхідної для розрахунку ROA, ROE та сегментної рентабельності |

Джерело: складено автором

Дані табл. 1.7 відображають ієрархію нормативного забезпечення – від базового Закону до методичних рекомендацій, – що дозволяє системно підходити до збору інформаційної бази. Детальну характеристику інформаційних потоків наведено в табл. 1.8.

Таблиця 1.8 – Інформаційна база розрахунку показників рентабельності підприємства

| Джерело інформації | Склад даних | Показники рентабельності, що розраховуються |
|--|---|---|
| Баланс (Форма №1) | Активи, власний капітал, зобов'язання у динаміці | ROA, RONA, ROOA, ROE, ROCE, ROI, коефіцієнти структури капіталу |
| Звіт про фінансові результати (Форма №2) | Чистий дохід, собівартість, валовий прибуток, операційний прибуток, ЕВТ, ЧП | GM, ROS_op, EBITDA Margin, ROS, EPS, рентабельність витрат |
| Звіт про рух грошових коштів (Форма №3) | Операційний, інвестиційний та фінансовий грошові потоки | Грошова рентабельність активів і власного капіталу |
| Примітки до фінансової звітності | Сегментна звітність, деталізація статей | Рентабельність за сегментами діяльності |
| Дані управлінського обліку | Собівартість за видами продукції, відповідальності центрами | Рентабельність окремих видів продукції, підрозділів |

Джерело: складено автором

Методи оцінки ефективності управління прибутковістю нерозривно пов'язані з факторним підходом. Баштан К. О. [10, с. 40] характеризує факторний аналіз прибутку як потужний інструмент, що поєднує системний розбір впливу зовнішніх та внутрішніх чинників, різноманітні моделі (EFA, CFA, PCA) та метод ланцюгових підстановок. Такий підхід уможливорює точну кількісну оцінку внеску кожного елемента у кінцевий фінансовий результат. Шандова Н. В., Мешкова-Кравченко Н. В. та Дорогань О. І. [55, с. 447] розробили ієрархічну факторну модель рентабельності діяльності, що дозволяє локалізувати джерело проблеми при погіршенні загального показника (табл. 1.9).

Таблиця 1.9 – Ієрархічна факторна модель рентабельності діяльності підприємства

| Показник (чинник) | Формула | Економічний зміст |
|---------------------------------------|--|---|
| Рентабельність діяльності (Рд) | $R_d = \text{ЧП} / \text{ВД} \times 100$ | Головний показник: відношення чистого прибутку до загальних витрат діяльності |
| Вплив оподаткування | $\text{ЧП} / \text{ЕВТ}$ | Характеризує рівень податкового навантаження на підприємство |
| Рент. за прибутком до оподаткування | $\text{ЕВТ} / \text{ВД} \times 100$ | Відношення ЕВТ до загальних витрат; виключає вплив оподаткування |
| Рентабельність операційної діяльності | $\text{ПОД} / \text{ОВ} \times 100$ | Ефективність основної діяльності без впливу фінансових статей |
| Рентабельність продукції | $\text{ВП} / \text{СРП} \times 100$ | Ефективність ціноутворення у зіставленні з виробничою собівартістю |
| Вага виробничої собівартості | $\text{СРП} / \text{ОВ}$ | Структурний індикатор: частка виробничих витрат в операційних |

Джерело: складено на основі [55, с. 447]

Таблиця 1.9 відображає вертикаль декомпозиції рентабельності: від загального показника (Рд) до рентабельності продукції та питомої ваги виробничої собівартості. Вершиною моделі є $R_d = \text{ЧП} / \text{ВД}$ – агрегований індикатор, зниження якого є сигналом до детальнішого розгляду нижніх рівнів. Співвідношення $\text{ЧП} / \text{ЕВТ}$ ізолює вплив податкового чинника; рентабельність за $\text{ЕВТ} / \text{ВД}$ – неопераційних статей; рентабельність операційна – ефективність основної діяльності. Нижній рівень – $R_{\text{пр}} = \text{ВП} / \text{СРП}$ та $\text{СРП} / \text{ОВ}$ – дозволяє оцінити ефективність ціноутворення і структуру виробничих витрат.

Ще одним широко застосованим інструментом факторного аналізу є метод DuPont, описаний А. А. Olayinka та ін. [60, с. 53]. Трифакторна модель декомпонує

ROE на 3 складові: ROS (маржа прибутку), оборотність активів та мультиплікатор власного капіталу. Такий підхід дозволяє встановити, яка саме компонента є «вузьким місцем» рентабельності підприємства. Схему декомпозиції ROE за моделлю DuPont представлено на рис. 1.3.



Рисунок 1.3 – Трифакторна модель DuPont декомпозиції рентабельності власного капіталу (ROE) [60, с. 53]

Рисунок 1.3 наочно ілюструє, що ROE є мультиплікативною функцією 3 компонентів. Якщо проблема – у низькій маржі продажів (ROS), пріоритетними стають заходи щодо зниження витрат або підвищення ціни. Якщо «вузьке місце» – оборотність активів, – ефект дасть реструктуризація балансу та оптимізація управління активами. Зростання мультиплікатора ВК підвищує ROE через фінансовий леверидж, однак супроводжується зростанням ризику. Метод ланцюгових підстановок, формули (1.20)–(1.22), дозволяє кількісно виміряти внесок кожного з 3 факторів у загальну зміну ROE між звітними періодами.

СVP-аналіз (формули 1.24–1.28) є важливим доповненням до системи оцінки рентабельності, оскільки дозволяє визначити мінімальний рівень доходу, необхідний для покриття витрат. Точка беззбитковості (ТБЗ) відокремлює збиткову зону від прибуткової, а запас фінансової міцності (ЗФМ) показує, наскільки фактичний дохід перевищує ТБЗ. Операційний леверидж (ОЛ) кількісно вимірює операційний ризик: чим він вищий, тим більш чутливим є операційний прибуток до зміни доходів. Для підприємства з від'ємним маржинальним доходом, яким був

«Нафтогаз» у 2023 і 2025 роках, CVP-аналіз є особливо інформативним інструментом.

Методика оцінки рентабельності органічно доповнюється інструментами фінансового планування. О. І. Жук, А. В. Томашевська та І. І. Боришкевич [22, с. 111] визначають фінансове планування як підґрунтя для прийняття рішень у сфері управління фінансовими ресурсами: воно дає змогу оцінювати стан фінансового забезпечення, визначати рівень платоспроможності та підвищувати ефективність управління ресурсами. Без систематичного фінансового планування управління рентабельністю залишається реактивним, а не стратегічним. І. О. Лютий [32, с. 516] підкреслює, що планування та управління довгостроковим розміщенням ресурсів становить основу формування бюджету капітальних вкладень: складання бюджету передбачає визначення необхідного обсягу фінансових ресурсів, форм їхньої мобілізації, вартості та ризиків. Для великого підприємства якість бюджету капітальних вкладень безпосередньо впливає на майбутню рентабельність інвестованого капіталу.

С. Івахненко [24, с. 52] деталізує, що залежно від умов господарювання та аналітичних завдань доцільно використовувати 3 основні групи показників: витратні (прибуток відносно витрат), дохідні (прибуток відносно доходів) та ресурсні (прибуток відносно вартості ресурсів). О. В. Стацук [47, с. 87] систематизує прийоми фінансового аналізу за 6 напрямками: горизонтальний, вертикальний, трендовий, коефіцієнтний, порівняльний та факторний аналіз. Загальна класифікація методичного інструментарію наведена на рис. 1.4.



Рисунок 1.4 – Класифікація методів оцінки рентабельності підприємства

Рисунок 1.4 відображає 5 груп методів – від неформалізованих до сучасних підходів на основі машинного навчання. Детальну характеристику кожної групи наведено в табл. 1.10.

Таблиця 1.10 – Класифікація та характеристика методів оцінки рентабельності підприємства

| Клас методів | Метод / підхід | Зміст та застосування |
|----------------------------------|--|---|
| Неформалізовані і методи | Метод експертних оцінок | Суб'єктивна оцінка показників рентабельності фахівцями; застосовується за відсутності повних даних |
| | Порівняльний метод | Зіставлення показників рентабельності у часі, у просторі, з плановими значеннями та галузевими нормативами |
| | Побудова систем показників | Формування комплексних аналітичних таблиць і матриць показників для системної оцінки прибутковості |
| Формалізовані класичні методи | Горизонтальний аналіз | Дослідження динаміки прибутку і рентабельності в часі; виявлення трендів зростання або падіння |
| | Вертикальний аналіз | Визначення питомої ваги статей витрат і доходів у загальному обсязі; структурна діагностика |
| | Трендовий аналіз | Прогнозування майбутнього рівня рентабельності на основі виявлених закономірностей динаміки |
| | Коефіцієнтний метод | Розрахунок системи коефіцієнтів рентабельності (ROS, ROA, ROE, GM тощо) з можливістю порівняння |
| | Балансовий метод | Оцінка рівноваги між джерелами фінансування та активами; застосовується при аналізі структури капіталу |
| | Метод дисконтування | Приведення різночасових грошових потоків до єдиної бази для оцінки інвестиційної рентабельності |
| | Метод ланцюгових підстановок | Послідовна заміна базових значень факторів звітними для кількісного вимірювання їхнього впливу |
| | Метод абсолютних різниць | Спрощений варіант ланцюгових підстановок; вплив фактора = зміна фактора × базове значення іншого |
| | Модель DuPont (2- та 3-факторна) | Декомпозиція $ROE = ROS \times \text{Оборотність активів} \times \text{Мультиплікатор ВК}$; локалізація «вузького місця» |
| | Ієрархічна факторна модель | Розкладання загальної рентабельності: продукція – операційна – до оподаткування – загальна |
| | Підтверджувальний факторний аналіз (CFA) | Статистичне підтвердження теоретично обґрунтованої структури факторів впливу на рентабельність |
| Статистичні та економічні методи | Регресійний аналіз | Кількісна оцінка залежності рентабельності від факторів-детермінантів (ліквідність, активи, леверидж) |
| | Кореляційний аналіз | Визначення тісноти зв'язку між рентабельністю та окремими чинниками її формування |
| | Метод головних компонент (PCA) | Скорочення розмірності даних; виявлення прихованих факторів, що пояснюють варіацію рентабельності |
| | СVP-аналіз (аналіз беззбитковості) | Визначення точки беззбитковості, запасу фінансової міцності та операційного левериджу |

Продовження табл. 1.10

| Клас методів | Метод / підхід | Зміст та застосування |
|----------------|---------------------------------------|---|
| Сучасні методи | Машинне навчання (ML) | Виявлення нелінійних залежностей між ESG-рейтингом, структурними факторами і рентабельністю (D'Amato та ін. [57]) |
| | Збалансована система показників (BSC) | Прив'язка фінансових цілей рентабельності до операційних, клієнтських та інноваційних KPI |
| | Бенчмаркінг | Порівняння показників рентабельності підприємства з галузевими лідерами та міжнародними нормативами |

Джерело: складено автором на основі [24, с. 52; 47, с. 87; 57; 10, с. 40]

Дані табл. 1.10 охоплюють 18 самостійних методів у 5 групах. Афанас'єва І. І. та Скороход Г. В. [9, с. 172] розглядають методичне забезпечення економічного аналізу як інструмент виявлення внутрішніх резервів і пропонують комплексне застосування 3 видів аналізу: фінансового (показники ліквідності, платоспроможності, прибутковості), виробничого (ефективність ресурсів) та маркетингового (попит, конкурентне середовище, збут). Лише їхнє поєднання формує повну картину стану і джерел змін рентабельності.

Центральним елементом методики є система конкретних формул розрахунку показників рентабельності та прибутку. Гайбура Ю. А. [16, с. 120] зазначає, що показники рентабельності зазвичай об'єднуються у групи: рентабельність щодо реалізації, щодо активів, щодо власного капіталу та витратні показники. Вахович І. М. [14, с. 25] характеризує розгалужену ієрархію, що включає EBITDA, EBIT, EBT, EAT на рівні прибутку та ROA, ROTA, RONA, ROCE, ROE, ROI на рівні рентабельності. Повний комплекс формул – 29 показників у 6 групах – систематизовано у Додатку А. Додаток А охоплює 29 формул у 6 групах: показники рентабельності продажів (GM, ROS_{op}, EBITDA Margin, ROS), витратні показники (Рд, Рпр, Род), показники рентабельності активів (ROA, RONA, ROOA, ROTA, РОЗ), показники рентабельності капіталу (ROE, ROCE, ROI, PCK), факторні моделі (двофакторна ROA, трифакторна DuPont, ефект фінансового важеля, ієрархічна та повна моделі Шандової), а також показники маржинальності та беззбитковості (МД, кМД, ТБЗ, ЗФМ, ОЛ, EPS). Проскуріна Н. та Гнідкова А. [43, с. 4] пропонують комплексну систему, де показники прибутковості є результируючим блоком поряд із ліквідністю, операційною ефективністю та заборгованістю (табл. 1.11).

Таблиця 1.11 – Комплексна система показників фінансового стану підприємства

| Група показників | Склад показників |
|------------------------------------|---|
| Показники ліквідності | Коефіцієнт поточної ліквідності; коефіцієнт швидкої ліквідності; коефіцієнт готівки; рівень чистого оборотного капіталу |
| Показники операційної ефективності | Коефіцієнт фондівдачі; коефіцієнт продуктивності активів; оборотність запасів; оборотність дебіторської заборгованості; оборотність пасивів; цикл конверсії грошових коштів |
| Показники заборгованості | Коефіцієнт загальної заборгованості; коефіцієнт заборгованості до власного капіталу; коефіцієнт золотого покриття; правило балансу |
| Показники прибутковості | ROS (рентабельність продажів); ROA (рентабельність активів); ROE (рентабельність власного капіталу) |

Джерело: складено на основі [43, с. 4]

Таблиця 1.11 наочно демонструє, що показники прибутковості (ROS, ROA, ROE) є не ізольованими метриками, а результуючим блоком системи, що включає ліквідність, операційну ефективність та боргове навантаження. Т. О. Мулик [35, с. 100] звертає увагу, що у ході аналізу досліджується величина наявних резервів, їхня відповідність допустимим ступеням і можливість цільового спрямування; ступінь сформованих резервів оцінюється за коефіцієнтами захисту та ризику власного капіталу. О. О. Лопатовська, Ю. М. Нікольчук та С. Р. Бондарук [31, с. 459] підкреслюють, що основним інформаційним джерелом є фінансова звітність підприємства, а бухгалтерський баланс виступає первинним документом для дослідження складу та структури активів.

Для кількісної оцінки чинників рентабельності застосовуються регресійні підходи. Т. Tiffany та S. Sufiyati [63, с. 610] встановили, що коефіцієнт швидкої ліквідності та структура активів негативно впливають на ROA, тоді як розмір підприємства та оборотність активів не виявили статистично значущого ефекту. W. Widiastara та ін. [64, с. 14] з'ясували, що коефіцієнт заборгованості до власного капіталу та рентабельність чистого прибутку суттєво впливають на зростання прибутку, тоді як поточна ліквідність та ROA – ні. Ця суперечність між результатами різних досліджень свідчить, що набір значущих факторів є специфічним для кожного підприємства, а тому механічне перенесення готових моделей є ризикованим кроком. V. D'Amato, R. D'Ecclesia та S. Levantesi [57, с. 247] застосовують методи машинного навчання для виявлення нелінійних залежностей

між ESG-рейтингом і прибутковістю компаній, вимірюючи прибутковість через показник ЕВІТ. Такий підхід виявляє складні взаємодії між факторами, недоступні традиційним регресійним моделям, і підтверджує, що сучасний методичний арсенал виходить далеко за межі класичних розрахунків. Р. Koundouri, N. Pittis та А. Plataniotis [59, с. 5] рекомендують для комплексної оцінки конкурентоздатності використовувати бета-коефіцієнт, відношення боргу до власного капіталу, ROA та ROE у порівнянні з галузевими бенчмарками.

Для практичного застосування важливо розуміти переваги та обмеження найпоширеніших підходів. Бегун С. [11, с. 39] систематизував сильні та слабкі сторони вертикального, горизонтального аналізу і коефіцієнтного методу (табл. 1.12), що є особливо актуальним в умовах воєнного стану, коли окремі методи потребують адаптації. З табл. 1.12 видно, що жоден з методів не є універсальним: кожен має власні сильні сторони та обмеження. Вертикальний аналіз ефективний для виявлення структурних диспропорцій, проте ускладнюється відсутністю галузевих нормативів. Горизонтальний – корисний для трендів, але проблематичний при аналізі збитків. Коефіцієнтний метод забезпечує просторово-часову порівнянність, однак є трудомістким. Саме тому Правдюк Н. Л. та Мазурков В. В. [42, с. 14] наголошують, що в умовах воєнного стану значна частина зовнішньої інформації є недоступною, тому стандартні методики потребують адаптації та пошуку альтернативних джерел даних.

Таблиця 1.12 – Переваги та недоліки основних методів фінансового аналізу

| Метод аналізу | Переваги | Недоліки |
|-----------------------|---|---|
| Вертикальний аналіз | Дозволяє отримати узагальнене уявлення про якісні зміни в структурі коштів та їх джерел; може застосовуватися разом з іншими методиками | Ускладнення інтерпретації через відсутність нормативних даних; обмежене врахування інфляційного чинника |
| Горизонтальний аналіз | Надає можливість простежити динаміку якісних змін у структурі коштів; добре поєднується з іншими методиками | За відсутності додаткових даних важко однозначно інтерпретувати зміни; аналіз від'ємних значень ускладнює сприйняття результатів |
| Коефіцієнтний метод | Простота обчислення; можливість використання у просторово-часовому аспекті; чітка логіка відбору та інтерпретації коефіцієнтів | Значна трудомісткість; відсутність нормативних значень для окремих коефіцієнтів; широка варіативність пропонованих наборів показників |

Джерело: складено на основі [11, с. 39]

І. В. Лінтур та У. В. Росола [29, с. 332] стверджують, що у разі виявлення низькорентабельних або збиткових напрямів підприємство може трансформувати власну бізнес-модель через скорочення витрат, модернізацію процесів, автоматизацію операцій або відмову від збиткових сегментів. О. О. Лопатовська, Ю. М. Нікольчук та С. Р. Бондарук [30, с. 80] доводять, що підвищення ефективності використання основних засобів позитивно впливає на фінансові результати через зростання обсягів випуску, зниження собівартості та покращення якості продукції. Н. М. Покровська [41, с. 266] визначає технологічний розвиток як сукупність взаємопов'язаних заходів: оновлення фізично та морально зношених основних фондів, перехід до нових виробничих технологій, цифровізацію, впровадження ресурсозберігаючих технологій, роботизацію виробництва. Реалізація цих напрямів безпосередньо позначається на рентабельності через зниження питомих витрат і зростання якості продукції.

Таким чином, у першому розділі систематизовано теоретичні засади рентабельності та прибутку підприємства. Встановлено, що прибуток і рентабельність є взаємодоповнювальними, але не тотожними категоріями: перший вимірює абсолютний фінансовий результат, тоді як рентабельність зіставляє його з витратами, доходами або ресурсами, забезпечуючи порівнянність підприємств різного масштабу. Розроблено класифікацію прибутку за декількома ознаками та класифікацію рентабельності, що охоплює п'ятнадцять самостійних видів. Визначено два блоки факторів впливу на рентабельність – зовнішні (макроекономічні, галузеві, безпекові) та внутрішні (виробничо-операційні, фінансові, управлінські, ESG) – та десять напрямів її підвищення від традиційного зниження собівартості до трансформації бізнес-моделі.

Досліджено методичний інструментарій оцінки рентабельності: систематизовано вісімнадцять методів у п'яти групах та двадцять дев'ять формул розрахунку у шости групах. Особливу методичну цінність становлять трифакторна модель DuPont ($ROE = ROS \times \text{Коб_A} \times \text{МБК}$), ієрархічна факторна модель Шандової та CVP-аналіз, що є основним інструментарієм для розділу 3.

РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗУВАННЯ ВИРОБНИЧО-ГОСПОДАРСЬКОЇ ДІЯЛЬНОСТІ АТ НАК «НАФТОГАЗ УКРАЇНИ» ТА ЙОГО РЕЗУЛЬТАТИВНИХ ПОКАЗНИКІВ

2.1. Техніко-економічна характеристика АТ «Нафтогаз України» та його фінансового стану

Акціонерне товариство «Національна акціонерна компанія «Нафтогаз України» є державним вертикально інтегрованим підприємством, що здійснює діяльність у сфері видобутку, транспортування, переробки та збуту природного газу і нафти. Компанія заснована у 1998 році відповідно до Указу Президента України та перебуває у 100-відсотковій державній власності. Місцезнаходження: вул. Богдана Хмельницького, 6, м. Київ, 01601, Україна. Код ЄДРПОУ – 20077720.

За своєю правовою природою підприємство є акціонерним товариством, що діє відповідно до Закону України «Про акціонерні товариства» [3]. Форма власності – державна, власником усього пакету акцій виступає держава в особі Кабінету Міністрів України. Статутний капітал протягом усього аналізованого періоду залишався незмінним і становив 190 796 729 тис. грн. Постановою КМУ від 26.01.2024 № 85 [1] врегульовано окремі питання корпоративного управління компанії.

Основними видами діяльності АТ НАК «Нафтогаз України» є: оптова торгівля природним газом та скрапленим нафтовим газом, управління корпоративними правами дочірніх підприємств, участь у міжнародних енергетичних проектах. У 2023–2025 рр. компанія провадила діяльність у 2 операційних сегментах: оптова торгівля природним газом та «Інше» (операції з єгипетського напрямку). Сегмент транзиту газу через Україну, що у 2024 р. формував 42 395 131 тис. грн. доходу (ПАТ «Газпром»), з 2025 р. класифіковано як припинену діяльність у зв'язку із завершенням контракту з РФ.

За своєю структурою АТ НАК «Нафтогаз України» виступає холдинговою компанією, що консолідує управління дочірніми підприємствами: АТ

«Укргазвидобування», АТ «Укртрансгаз», АТ «Укрнафта», ПАТ «Укртранснафта» та іншими. Центральний апарат виконує функції стратегічного управління і корпоративного фінансування. Управлінська структура відповідає вимогам корпоративного управління: вищий орган – загальні збори акціонерів; наглядова рада здійснює стратегічний нагляд; правління забезпечує оперативне керівництво. Підприємство публікує фінансову звітність на smida.gov.ua та на офіційному сайті [37]. Чисельність персоналу центрального апарату є відносно невеликою: 842 особи у 2023 р., 822 – у 2024 р., 836 – у 2025 р.

Аналіз основних техніко-економічних показників діяльності АТ НАК «Нафтогаз України» за 2023–2025 рр. наведено у табл. 2.1, яка представлена нижче.

Дані табл. 2.1 засвідчують суперечливу, але структурно зрозумілу динаміку діяльності компанії. Чистий дохід від реалізації у 2024 р. зріс на 19 287 172 тис. грн. (+13,9%) завдяки транзитним надходженням, однак у 2025 р. скоротився на 33 227 028 тис. грн. (–21,1%) після припинення транзиту. Водночас реалізація на ринку України стабільно зростала: 114 908 379 тис. грн. у 2024 р. – 124 164 110 тис. грн. у 2025 р. (+8,1%), що свідчить про успішну переорієнтацію збуту на внутрішній ринок (рис. 2.1).

Витрати на 1 грн. доходу становили 1,0962 грн./грн. у 2023 р. (тобто кожна гривня доходу не покривала витрат) і знизилась до оптимального рівня 0,8636 у 2024 р. Проте у 2025 р. цей показник знову погіршився до 0,9984 грн./грн. – майже критичного рівня, що не залишає підприємству жодного торгового запасу. Динаміку цього показника зображено на рис. 2.2.

Таблиця 2.1 – Основні техніко-економічні показники діяльності АТ НАК «Нафтогаз України» за 2023–2025 рр.

| Показник | 2023 р. | 2024 р. | 2025 р. | Абсолютне відхилення, тис. грн. | | | Відносне відхилення, % | | |
|--|-----------|-----------|-----------|---------------------------------|------------|------------|------------------------|---------------|---------------|
| | | | | 2024/ 2023 | 2025/ 2024 | 2025/ 2023 | 2024/ 2023 | 2025/ 2024 | 2025/ 2023 |
| | | | | тис. грн. | тис. грн. | тис. грн. | % | % | % |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 |
| 1. Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн. | 138559794 | 157846966 | 124619938 | 19287172 | -33227028 | -13939856 | 13,92 | -21,05 | -10,06 |
| 2. у т.ч. реалізація на ринку України, тис. грн. | 99338549 | 114908379 | 124164110 | 15569830 | 9255731 | 24825561 | 15,67 | 8,05 | 24,99 |
| 3. реалізація (транзит РФ, припинена діяльність), тис. грн. | 38677520 | 42395131 | 0 | 3717611 | -42395131 | -38677520 | 9,61 | -100,00 | -100,00 |
| 4. Собівартість реалізованої продукції, тис. грн. | 151883789 | 136319629 | 124422201 | -15564160 | -11897428 | -27461588 | -10,25 | -8,73 | -18,08 |
| 5. Матеріальні витрати, тис. грн. | 122476444 | 104102214 | 124423493 | -18374230 | 20321279 | 1947049 | -15,00 | 19,52 | 1,59 |
| 6. Витрати на оплату праці (ФОП), тис. грн. | 493181 | 294999 | 1105564 | -198182 | 810565 | 612383 | -40,18 | 274,77 | 124,17 |
| 7. Відрахування на соціальні заходи, тис. грн. | 105549 | 122435 | 160883 | 16886 | 38448 | 55334 | 16,00 | 31,40 | 52,42 |
| 8. Амортизаційні відрахування, тис. грн. | 130230 | 122767 | 136428 | -7463 | 13661 | 6198 | -5,73 | 11,13 | 4,76 |
| 9. Інші операційні витрати, тис. грн. | 46604333 | 52463022 | 18298827 | 5858689 | -34164195 | -28305506 | 12,57 | -65,12 | -60,74 |
| 10. Разом витрат операційної діяльності, тис. грн. | 169809737 | 157105437 | 144125195 | -12704300 | -12980242 | -25684542 | -7,48 | -8,26 | -15,13 |
| 11. Витрати на одну гривню доходу, грн./грн. | 1,0962 | 0,8636 | 0,9984 | -0,2325 | 0,1348 | -0,0977 | -21,21 | 15,61 | -8,92 |
| 12. Первісна вартість основних засобів, тис. грн. | 765282 | 1678832 | 1892953 | 913550 | 214121 | 1127671 | 119,37 | 12,75 | 147,35 |
| 13. Залишкова вартість основних засобів, тис. грн. | 219607 | 826335 | 910198 | 606728 | 83863 | 690591 | 276,28 | 10,15 | 314,47 |
| 14. Коефіцієнт зносу ОЗ, % | 71,30 | 50,78 | 51,92 | -20,52 | 1,14 | -19,39 | -28,78 | 2,24 | -27,19 |
| 15. Фондовіддача ОЗ, грн./грн. | 630,94 | 191,02 | 136,92 | -439,92 | -54,11 | -494,03 | -69,72 | -28,32 | -78,30 |
| 16. Фондомісткість ОЗ, грн./грн. | 0,0016 | 0,0052 | 0,0073 | 0,0037 | 0,0021 | 0,0057 | 230,30 | 39,52 | 360,83 |
| 17. Фондоозброєність, тис. грн./особу | 260,82 | 1005,27 | 1088,75 | 744,46 | 83,48 | 827,94 | 285,43 | 8,30 | 317,44 |

| | | | | | | | | | |
|--|-----------|----------|---------|--------------|-----------|----------|---------|--------|--------|
| 18. Середньооблікова чисельність працівників, осіб | 842 | 822 | 836 | -20 | 14 | -6 | -2,38 | 1,70 | -0,71 |
| 19. Виробіток 1 працівника, тис. грн./особу | 164,56 | 192,03 | 149,07 | 27,47 | -42,96 | -15,49 | 16,69 | -22,37 | -9,42 |
| 20. Витрати на оплату праці 1 працівника, тис. грн./особу | 585,73 | 358,88 | 1322,44 | -226,85 | 963,57 | 736,72 | -38,73 | 268,49 | 125,78 |
| 21. Валовий прибуток (збиток), тис. грн. | -13323995 | 21527337 | 197737 | 3485133 2 | -21329600 | 13521732 | 261,57 | -99,08 | 101,48 |
| 22. Рентабельність валового прибутку (Gross Margin), % | -9,62 | 13,64 | 0,16 | 23,25 | -13,48 | 9,77 | 241,83 | -98,84 | 101,65 |
| 23. Витрати на збут, тис. грн. | 3243005 | 3079400 | 3131635 | -163605 | 52235 | -111370 | -5,04 | 1,70 | -3,43 |
| 24. Адміністративні витрати, тис. грн. | 1492510 | 1333135 | 2148283 | -159375 | 815148 | 655773 | -10,68 | 61,15 | 43,94 |
| 25. Фінансовий результат від операційної діяльності, тис. грн. | -19883709 | 5096801 | 6467893 | 2498051 0 | 1371092 | 26351602 | 125,63 | 26,90 | 132,53 |
| 26. Чистий фінансовий результат, тис. грн. | -782353 | 23934161 | 1646316 | 2471651 4 | -22287845 | 2428669 | 3159,25 | -93,12 | 310,43 |
| 27. Рентабельність продажів (ROS), % | -0,56 | 15,16 | 1,32 | 15,73 | -13,84 | 1,89 | 2785,45 | -91,29 | 333,97 |
| 28. Рентабельність виробництва (ОП / Собів.), % | -13,09 | 3,74 | 5,20 | 16,83 | 1,46 | 18,29 | 128,56 | 39,04 | 139,71 |

Примітка: розраховано автором на основі фінансової звітності (Форма №2, Примітки) та сегментної звітності АТ НАК «Нафтогаз України» [38]

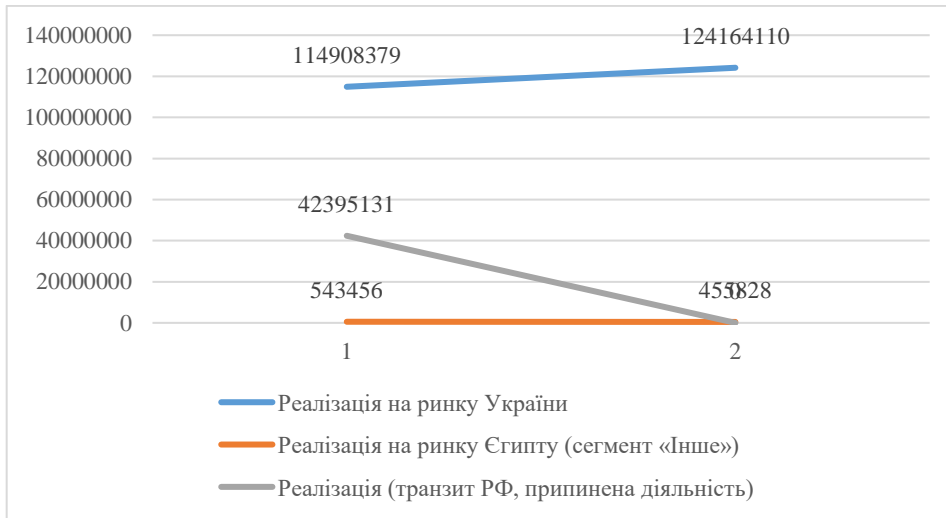


Рис. 2.1. Динаміка обсягу реалізації продукції АТ НАК «Нафтогаз України» у розрізі географічних ринків за 2024–2025 рр., тис. грн.

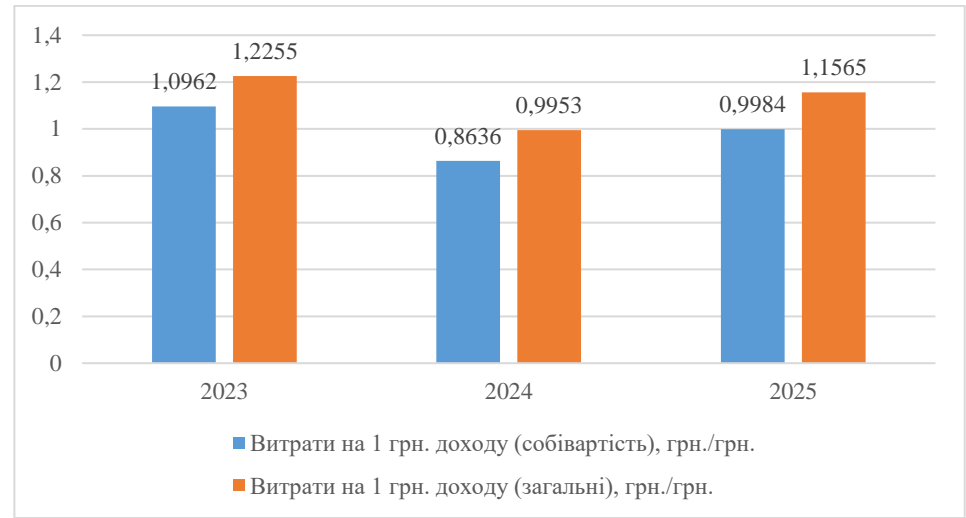


Рис. 2.2. Динаміка витрат на 1 грн. доходу АТ НАК «Нафтогаз України» за 2023–2025 рр., грн./грн.

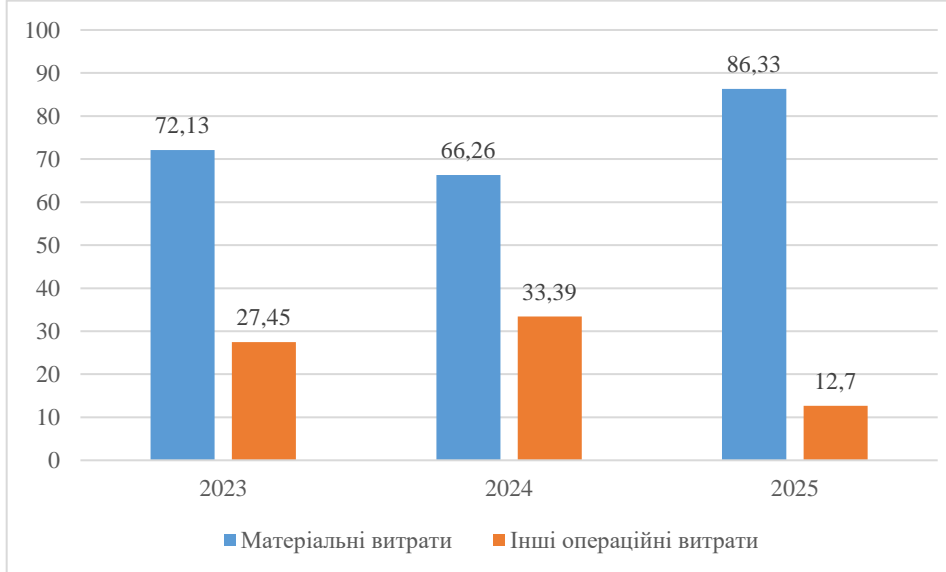
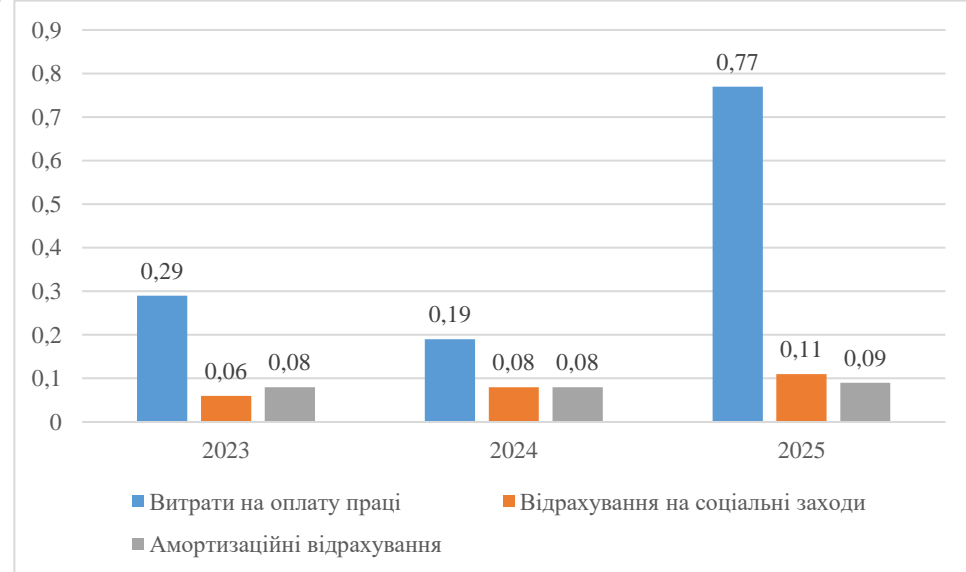


Рис. 2.3 Динаміка собівартості реалізованої продукції та структури операційних витрат АТ НАК «Нафтогаз України» за 2023–2025 рр., тис. грн.



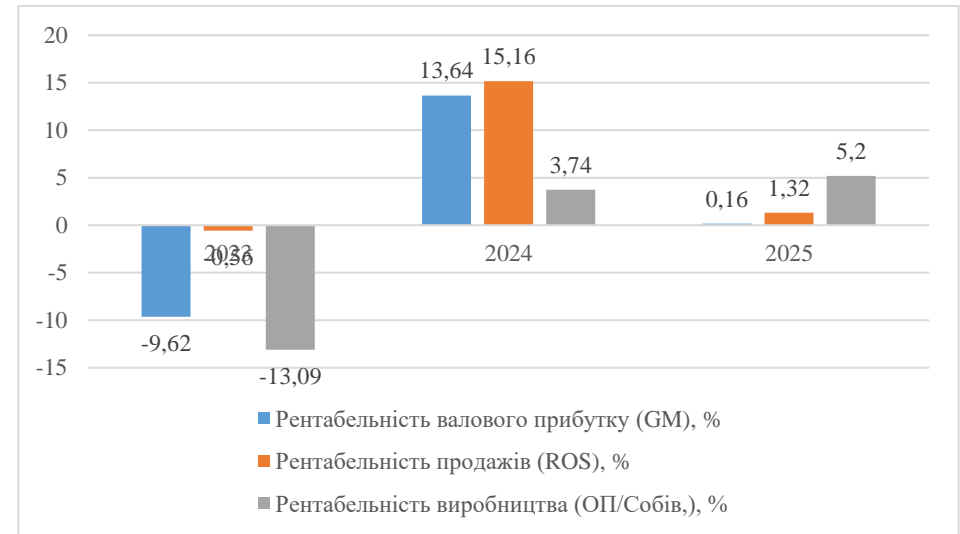
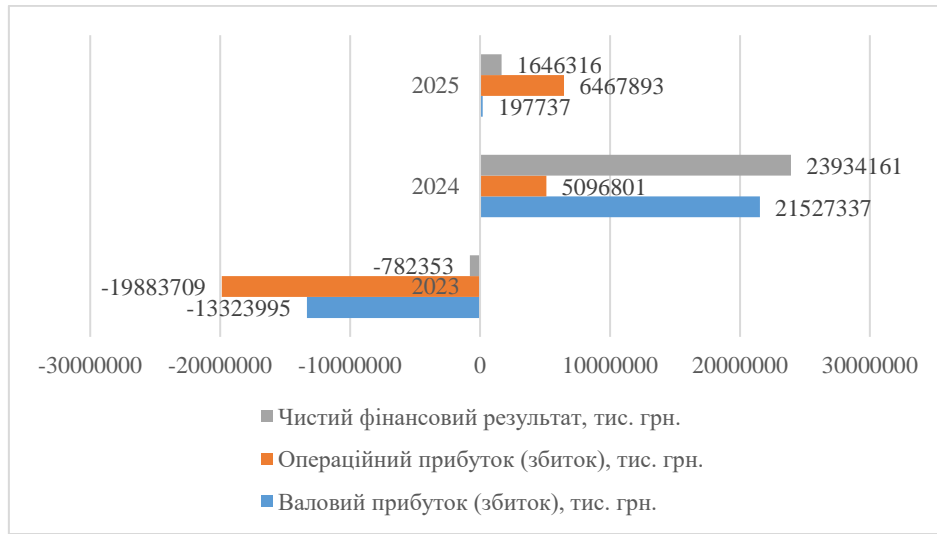


Рис. 2.4. Динаміка чистого прибутку та показників рентабельності АТ НАК «Нафтогаз України» за 2023–2025 рр.

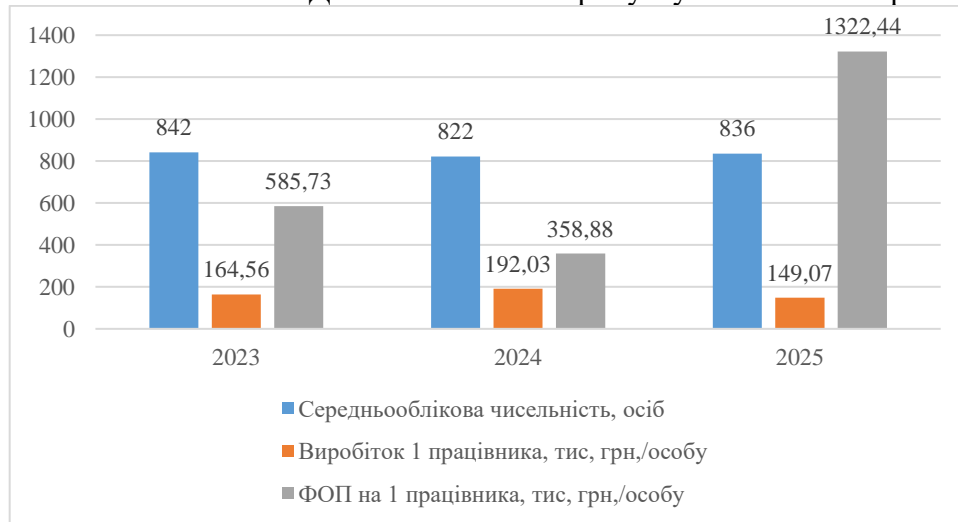


Рис. 2.5. Динаміка продуктивності праці та ФОП на 1 працівника АТ НАК «Нафтогаз України» за 2023–2025 рр., тис. грн./особу

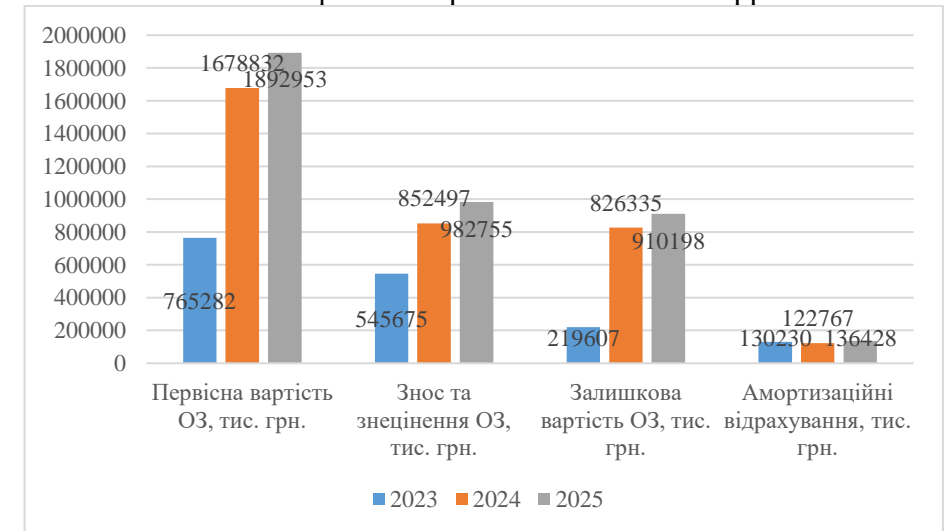


Рис. 2.6. Динаміка первісної та залишкової вартості основних засобів АТ НАК «Нафтогаз України» за 2023–2025 рр., тис. грн.

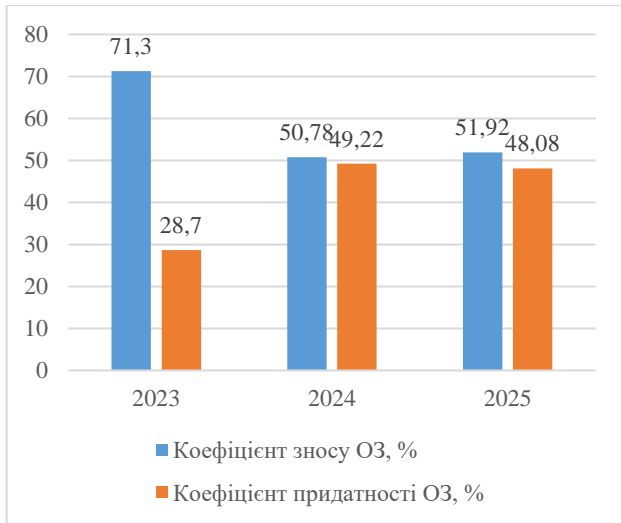


Рис. 2.7. Динаміка рівня зносу основних засобів АТ НАК «Нафтогаз України» за 2023–2025 рр., %

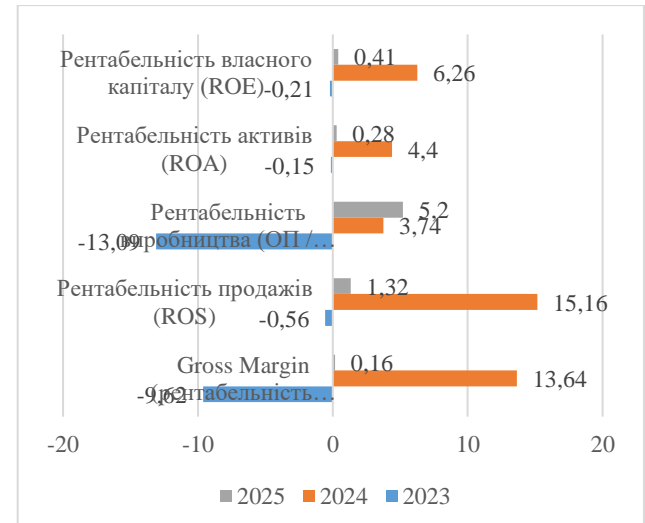
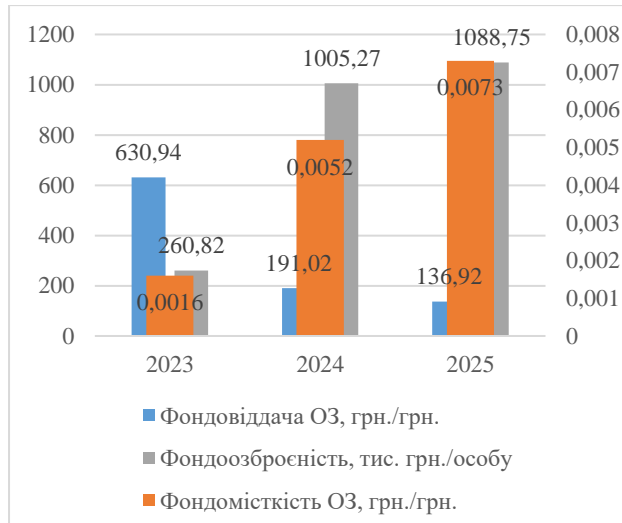


Рис. 2.8. Динаміка показників рентабельності валового прибутку, продажів та виробництва АТ НАК «Нафтогаз України» за 2023–2025 рр., %

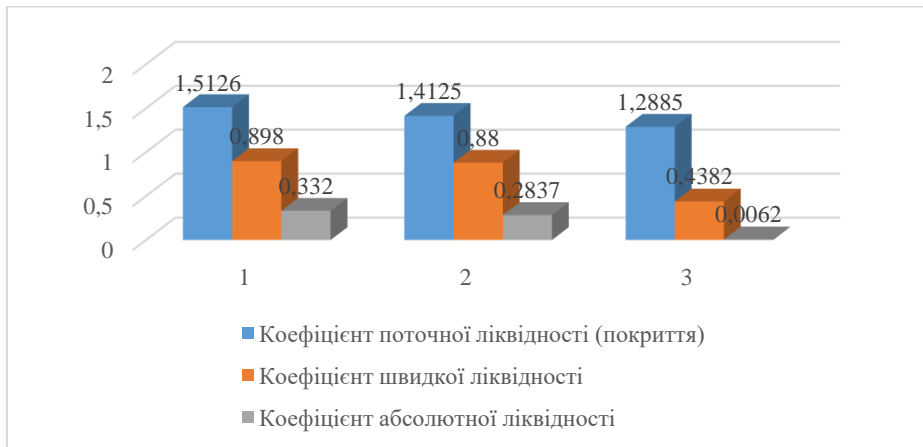


Рис. 2.9. Динаміка коефіцієнтів ліквідності АТ НАК «Нафтогаз України» за 2023–2025 рр.

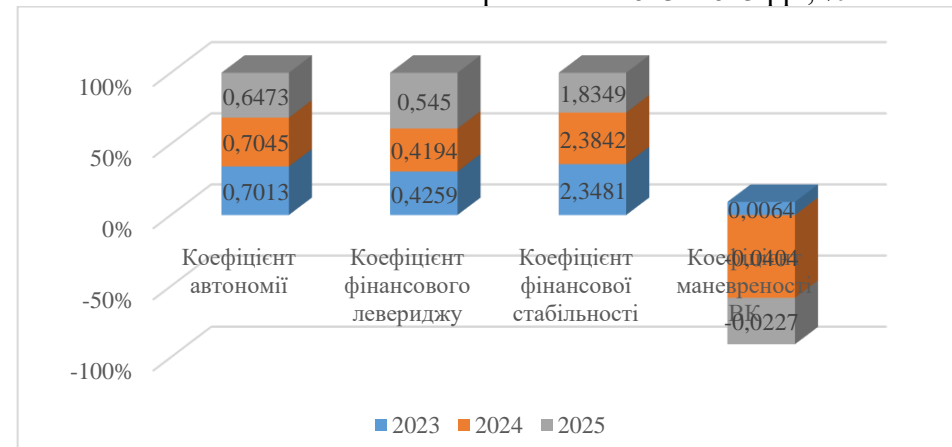


Рис. 2.10. Динаміка власного оборотного капіталу АТ НАК «Нафтогаз України» за 2023–2025 рр., тис. грн.

Структура операційних витрат у всі роки визначається матеріальними витратами: 122 476 444 тис. грн. у 2023 р., 104 102 214 у 2024 р. та 124 423 493 тис. грн. у 2025 р. Їхня питома вага у загальній сумі витрат складає понад 72–86%. Загальна сума операційних витрат знижувалась: з 169 809 737 у 2023 р. до 144 125 195 тис. грн. у 2025 р. (–15,1%). Динаміку собівартості та структуру витрат наведено на рис. 2.3.

Валовий прибуток зазнав надзвичайно різких коливань: збиток –13 323 995 тис. грн. у 2023 р., рекордний прибуток 21 527 337 тис. грн. у 2024 р. і символічні 197 737 тис. грн. у 2025 р. Рентабельність валового прибутку: –9,62% – +13,64% – +0,16%. Чистий фінансовий результат демонструє ще більш контрастну динаміку: збиток –782 353 тис. грн. у 2023 р., рекорд +23 934 161 тис. грн. у 2024 р. та різке падіння до +1 646 316 тис. грн. (–93,1%) у 2025 р. внаслідок обвалу доходу від участі в капіталі дочірніх підприємств. Рентабельність продажів (ROS): –0,56% – +15,16% – +1,32%. Рентабельність виробництва при цьому стабільно покращувалась: –13,09% – +3,74% – +5,20% (рис. 2.4).

Фонд оплати праці зазнав різких коливань: –40,2% у 2024 р. (до 294 999 тис. грн.) та +274,8% у 2025 р. (до 1 105 564 тис. грн.). Оскільки чисельність працівників змінювалась незначно (842–836 осіб), ФОП на 1 працівника коливався відповідно: 586 – 359 – 1 322 тис. грн./особу. Виробіток 1 працівника зріс у 2024 р. до 192,03 тис. грн./особу (+16,7%), проте у 2025 р. знизився до 149,07 тис. грн./особу (–22,4%) – пропорційно до скорочення доходу (рис. 2.5).

Вартість основних засобів підприємства протягом аналізованого періоду стабільно зростала. Первісна вартість збільшилась із 765 282 тис. грн. у 2023 р. до 1 892 953 тис. грн. у 2025 р. – майже у 2,5 рази. Залишкова вартість зросла з 219 607 до 910 198 тис. грн. (+314,6%). Динаміку вартості основних засобів наведено на рис. 2.6.

Рівень зносу основних засобів у 2023 р. становив критично високі 71,30%. Завдяки масштабним вводам нових об'єктів цей показник знизився до 50,78% у 2024 р. і незначно зріс до 51,92% у 2025 р. Таким чином, попри певне оновлення

фондів, понад половина первісної вартості ОЗ є зношеною. Динаміку коефіцієнта зносу відображено на рис. 2.7.

Що стосується результуючих показників рентабельності ОЗ та фондівдачі, то їхня динаміка є специфічною для холдингової компанії. Фондовіддача знизилась із 630,94 до 136,92 грн./грн. через стрімке нарощування вартості ОЗ при одночасному скороченні доходу. Рентабельність ОЗ у 2024 р. становила рекордні 2 896,42% (через великий чистий прибуток при незначній вартості ОЗ) і знизилась до 180,87% у 2025 р. Більш репрезентативним є показник рентабельності виробництва (+5,20% у 2025 р.), що свідчить про підвищення операційної ефективності. Динаміку показників рентабельності реалізованої продукції та продажів зображено на рис. 2.8.

Проаналізуємо ліквідність та платоспроможність підприємства (табл. 2.2, рис. 2.9). Коефіцієнт поточної ліквідності знизився з 1,5126 у 2023 р. до 1,2885 у 2025 р. і в усі роки є нижчим від нормативу 2,0. Коефіцієнт швидкої ліквідності впав до 0,4382 у 2025 р. (при нормативі 1,0) внаслідок різкого накопичення запасів газу.

Таблиця 2.2 – Показники ліквідності АТ НАК «Нафтогаз України» за 2023–2025 рр.

| Показник | 2023 р. | 2024 р. | 2025 р. | Абс. відх. 2024/2023 | Абс. відх. 2025/2024 | Абс. відх. 2025/2023 | Норматив |
|--|---------|---------|---------|----------------------|----------------------|----------------------|----------|
| Коефіцієнт поточної ліквідності (покриття) | 1,5126 | 1,4125 | 1,2885 | -0,1001 | -0,1240 | -0,2241 | > 2,0 |
| Коефіцієнт швидкої ліквідності | 0,8980 | 0,8800 | 0,4382 | -0,0179 | -0,4419 | -0,4598 | > 1,0 |
| Коефіцієнт абсолютної ліквідності | 0,3320 | 0,2837 | 0,0062 | -0,0482 | -0,2775 | -0,3258 | > 0,2 |

Джерело: розраховано автором на основі Балансу (Форма №1) АТ НАК «Нафтогаз України» [38]

Найбільш критичним є коефіцієнт абсолютної ліквідності: 0,0062 у 2025 р. при нормативі 0,2, тобто грошовими коштами покривається лише 0,62% поточних

зобов'язань. Стійка низхідна тенденція усіх трьох коефіцієнтів є тривожним сигналом.

Аналіз фінансової стійкості підприємства наведено в табл. 2.3.

Таблиця 2.3 – Показники фінансової стійкості АТ НАК «Нафтогаз України» за 2023–2025 рр.

| Показник | 2023 р. | 2024 р. | 2025 р. | Абс. відх. 2024/2023 | Абс. відх. 2025/2024 | Абс. відх. 2025/2023 | Норм. |
|--|---------|-----------|----------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|---------|
| Коефіцієнт автономії (фінансової незалежності) | 0,7013 | 0,7045 | 0,6473 | 0,0032 | -0,0573 | -0,0540 | >0,5 |
| Коефіцієнт фінансового левериджу | 0,4259 | 0,4194 | 0,5450 | -0,0064 | 0,1256 | 0,1191 | <1,0 |
| Коефіцієнт фінансової стабільності | 2,3481 | 2,3842 | 1,8349 | 0,0361 | -0,5493 | -0,5132 | >1,0 |
| Коефіцієнт маневреності власного капіталу | 0,0064 | -0,0404 | -0,0227 | -0,0469 | 0,0177 | -0,0291 | 0,2–0,5 |
| Власний оборотний капітал (ВОК), тис. грн. | 2357635 | -16114585 | -9044516 | -18472220 | 7070069 | -11401151 | – |

Джерело: розраховано автором на основі фінансової звітності АТ НАК «Нафтогаз України» [38]

Підприємство зберігає достатній рівень фінансової незалежності: коефіцієнт автономії перевищував норматив 0,5 протягом усього аналізованого періоду (0,7013; 0,7045; 0,6473). Коефіцієнт фінансової стабільності знизився з 2,3481 до 1,8349, залишаючись вище нормативу. Водночас власний оборотний капітал (ВОК) змінив знак: +2 357 635 тис. грн. у 2023 р. – –16 114 585 у 2024 р. – –9 044 516 тис. грн. у 2025 р. Від'ємний ВОК означає часткове фінансування необоротних активів за рахунок поточних зобов'язань, що є нетиповою ситуацією (рис. 2.10).

Для повноти аналізу оборотності активів розрахуємо ключові показники ділової активності (табл. 2.4).

Таблиця 2.4 – Показники ділової активності АТ НАК «Нафтогаз України» за 2023–2025 рр.

| Показники | 2023 р. | 2024 р. | 2025 р. | Абс. відх. 2024/2023 | Абс. відх. 2025/2024 | Абс. відх. 2025/2023 |
|---|---------|---------|---------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Оборотність дебіторської заборгованості, разів | 3,1191 | 3,0552 | 2,5627 | -0,0639 | -0,4925 | -0,5564 |
| Термін погашення дебіторської заборгованості, днів | 117,0 | 119,5 | 142,4 | 2,4 | 23,0 | 25,4 |
| Оборотність кредиторської заборгованості, разів | 5,3188 | 4,8622 | 3,3086 | -0,4566 | -1,5536 | -2,0102 |
| Термін погашення кредиторської заборгованості, днів | 68,6 | 75,1 | 110,3 | 6,4 | 35,3 | 41,7 |
| Оборотність запасів, разів | 2,1578 | 2,6056 | 1,2829 | 0,4479 | -1,3227 | -0,8749 |
| Термін зберігання запасів, днів | 169,2 | 140,1 | 284,5 | -29,1 | 144,4 | 115,3 |

Джерело: розраховано автором на основі фінансової звітності АТ НАК «Нафтогаз України» [38]

Термін погашення дебіторської заборгованості зріс із 119,5 до 142,4 дня, а кредиторської – із 75,1 до 110,3 дня. Перевищення терміну погашення дебіторської заборгованості над кредиторською на 32 дні означає, що підприємство фактично кредитує покупців за рахунок власних ресурсів. Оборотноість запасів різко знизилась: термін зберігання зріс із 140,1 до 284,5 дня – наслідок стратегічного накопичення газових резервів.

Таким чином, фінансовий стан АТ НАК «Нафтогаз України» у 2023–2025 рр. характеризується такими ключовими тенденціями. По-перше, валюта балансу стабільно зростала (+18,1% за 3 роки), а рівень фінансової незалежності залишається достатнім. По-друге, операційна ефективність покращилась: рентабельність виробництва зросла до +5,20% у 2025 р. По-третє, ліквідність критично погіршилась у 2025 р. внаслідок накопичення запасів газу та скорочення грошових коштів до 1 004 327 тис. грн. По-четверте, чистий прибуток надмірно залежить від нестабільних позаопераційних джерел, зокрема доходів від участі в капіталі дочірніх підприємств. Ці тенденції є предметом подальшого дослідження у підрозділі 2.2.

2.2. Аналіз показників рентабельності та прибутковості АТ «Нафтогаз України»: динаміка, тенденції та проблемні аспекти

Рентабельність є найважливішим якісним показником ефективності діяльності підприємства, що відображає здатність генерувати прибуток із залучених ресурсів. На відміну від абсолютних показників прибутку, рентабельність дозволяє порівнювати результати між різними звітними періодами та оцінювати реальну цінність бізнесу незалежно від масштабу. Для АТ НАК «Нафтогаз України» аналіз рентабельності набуває особливого значення, оскільки компанія функціонує в умовах воєнного стану, переживає структурні трансформації (ліквідація транзитного сегменту) та несе подвійне навантаження – як комерційна структура і як стратегічний енергетичний оператор держави.

Аналіз рентабельності доцільно розпочати з дослідження динаміки формування фінансових результатів, оскільки саме вони є первинним джерелом усіх показників прибутковості. Відповідні дані систематизовано в табл. 2.8.

Дані табл. 2.8 розкривають надзвичайно строкату картину формування фінансових результатів компанії протягом трьох аналізованих років. Передусім звертає на себе увагу кардинальна різниця між результатами 2023, 2024 та 2025 років, яку не можна пояснити лише кон'юнктурними коливаннями – вона є наслідком структурних зрушень у бізнесі компанії.

У 2023 році валовий збиток становив 13 323 995 тис. грн., що означало: собівартість перевищувала дохід від реалізації. Це, на перший погляд, шокує, однак пояснюється специфікою ціноутворення на природний газ для державних потреб в умовах воєнного стану та значними витратами на закупівлю ресурсів. Операційний збиток при цьому склав 19 883 709 тис. грн. Чистий збиток виявився значно меншим – 782 353 тис. грн. – завдяки 26 714 515 тис. грн. доходу від участі в капіталі дочірніх підприємств, який фактично «врятував» компанію від глибокого збитку.

Таблиця 2.8 – Динаміка формування фінансових результатів АТ НАК «Нафтогаз України» за 2023–2025 рр., тис. грн.

| Показник | 2023 р. | 2024 р. | 2025 р. | Абс. відх. 2024/2023 | Абс. відх. 2025/2024 | Абс. відх. 2025/2023 | Темп приросту 2025/2024, % |
|---|-----------|-----------|-----------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|----------------------------------|
| 1. Чистий дохід від реалізації, тис. грн. | 138559794 | 157846966 | 124619938 | 19287172 | -33227028 | -13939856 | -21,1 |
| 2. Собівартість реалізованої продукції, тис. грн. | 151883789 | 136319629 | 124422201 | -15564160 | -11897428 | -27461588 | -8,7 |
| 3. Валовий прибуток (збиток), тис. грн. | -13323995 | 21527337 | 197737 | 34851332 | -21329600 | 13521732 | -99,1 |
| 4. Адміністративні витрати, тис. грн. | 1492510 | 1333135 | 2148283 | -159375 | 815148 | 655773 | 61,1 |
| 5. Витрати на збут, тис. грн. | 3243005 | 3079400 | 3131635 | -163605 | 52235 | -111370 | 1,7 |
| 6. Інші операційні доходи, тис. грн. | 11366234 | 4355272 | 25973150 | -7010962 | 21617878 | 14606916 | 496,4 |
| 7. Інші операційні витрати, тис. грн. | 13190433 | 16373273 | 14423076 | 3182840 | -1950197 | 1232643 | -11,9 |
| 8. Фінансовий результат від операційної діяльності, тис. грн. | -19883709 | 5096801 | 6467893 | 24980510 | 1371092 | 26351602 | 26,9 |
| 9. Дохід від участі в капіталі, тис. грн. | 26714515 | 34065118 | 10168342 | 7350603 | -23896776 | -16546173 | -70,2 |
| 10. Інші фінансові доходи, тис. грн. | 1137278 | 2558493 | 1888256 | 1421215 | -670237 | 750978 | -26,2 |
| 11. Фінансові витрати, тис. грн. | 8492388 | 8376164 | 9582334 | -116224 | 1206170 | 1089946 | 14,4 |
| 12. Інші витрати, тис. грн. | 3785377 | 7667205 | 6548221 | 3881828 | -1118984 | 2762844 | -14,6 |
| 13. Фінансовий результат до оподаткування (ЕВТ), тис. грн. | -4309681 | 25677043 | 2393936 | 29986724 | -23283107 | 6703617 | -90,7 |
| 14. Витрати з податку на прибуток, тис. грн. | 3527328 | 1742882 | 747620 | -1784446 | -995262 | -2779708 | -57,1 |
| 15. Чистий фінансовий результат, тис. грн. | -782353 | 23934161 | 1646316 | 24716514 | -22287845 | 2428669 | -93,1 |
| 16. ЕВІТДА, тис. грн. | -19753479 | 5219568 | 6604321 | 24973047 | 1384753 | 26357800 | 26,5 |

Джерело: складено автором на основі Звіту про фінансові результати (Форма №2) АТ НАК «Нафтогаз України» [38]

Рік 2024 став рекордним за фінансовими результатами. Валовий прибуток сягнув 21 527 337 тис. грн. – завдяки зниженню собівартості на 15 564 160 тис. грн. (10,2%) при одночасному зростанні доходу. Операційний прибуток склав 5 096 801 тис. грн. Однак найвагомим чинником рекордного чистого прибутку у розмірі 23 934 161 тис. грн. став дохід від участі в капіталі – 34 065 118 тис. грн. Тобто без цієї статті компанія показала б чистий збиток. Такий розподіл свідчить про те, що АТ НАК «Нафтогаз України» залежить від фінансових результатів своїх дочірніх підприємств більше, ніж від власної операційної діяльності.

У 2025 році ситуація кардинально змінилась. Дохід скоротився на 33 227 028 тис. грн. (21,1%) через ліквідацію транзитного сегменту. Собівартість також знизилась, але дохід упав швидше, тому валовий прибуток залишився мінімальним – лише 197 737 тис. грн. Разом з тим операційний прибуток зріс до 6 467 893 тис. грн., що на 26,9% більше, ніж у 2024 році. Цьому сприяло різке збільшення інших операційних доходів до 25 973 150 тис. грн. – переважно за рахунок грантового фінансування. Дохід від участі в капіталі впав до 10 168 342 тис. грн. – у 3,35 рази. Як наслідок, чистий прибуток склав лише 1 646 316 тис. грн., що на 93,1% менше, ніж у 2024 році. ЕБІТДА у 2025 році становила 6 604 321 тис. грн., що на 29,4% вище, ніж у 2024 (5 219 568 тис. грн.), – і це є позитивним сигналом щодо операційного потенціалу компанії.

Для системного розуміння ефективності підприємства необхідно розрахувати весь комплекс показників рентабельності, що дасть змогу оцінити прибутковість продажів, активів і власного капіталу. Відповідні розрахунки наведено в табл. 2.9.

Аналіз табл. 2.9 дозволяє виявити кілька виразних закономірностей у динаміці рентабельності підприємства. Gross Margin (рентабельність валового прибутку) у 2023 році становила -9.62% – від'ємне значення, що означало збитковість виробничого процесу. У 2024 році вона повернулась до позитивного рівня 13.64%, однак у 2025 впала до мізерних 0.16%. Така нестабільність зумовлена передусім волатильністю собівартості газу, яка напряду залежить від закупівельних цін та обсягів придбання. Рентабельність операційної діяльності

(ROS_or) демонструє виразну позитивну тенденцію: від -14.35% у 2023 до 3.23% у 2024 та 5.19% у 2025 році. Позитивне зростання операційної рентабельності у 2025 році, попри катастрофічний валовий результат, пояснюється стрімким збільшенням грантових доходів, відображених у статті «Інші операційні доходи». На мою думку, спиратися на грантові надходження як на постійне джерело операційного прибутку є ризикованим з огляду на непередбачуваність їх обсягів у майбутніх періодах.

Таблиця 2.9 – Комплексний аналіз показників діяльності АТ НАК «Нафтогаз України» за 2023–2025 рр., млн.грн.

| Показник | 2023 р. | 2024 р. | 2025 р. | Абс. відх. 2024/2023 | Абс. відх. 2025/2024 | Абс. відх. 2025/2023 |
|--|----------|----------|----------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Вхідні дані, тис. грн. | | | | | | |
| Чистий дохід від реалізації | 138559,8 | 157847,0 | 124619,9 | 19287,2 | -33227,0 | -13939,9 |
| Собівартість реалізованої продукції | 151883,8 | 136319,6 | 124422,2 | -15564,2 | -11897,4 | -27461,6 |
| Операційний прибуток (ЕВІТ) | -19883,7 | 5096,8 | 6467,9 | 24980,5 | 1371,1 | 26351,6 |
| ЕВІТДА = ОП + Амортизація | -19753,5 | 5219,6 | 6604,3 | 24973,0 | 1384,8 | 26357,8 |
| Чистий фінансовий результат | -782,4 | 23934,2 | 1646,3 | 24716,5 | -22287,8 | 2428,7 |
| Середньорічна вартість активів | 520184,7 | 543516,3 | 590694,8 | 23331,5 | 47178,5 | 70510,0 |
| Середньорічна вартість ВК | 367053,9 | 382084,1 | 398528,3 | 15030,2 | 16444,2 | 31474,4 |
| Середньорічна вартість НА | 363903,5 | 388962,6 | 411107,8 | 25059,0 | 22145,3 | 47204,3 |
| Показники рентабельності, % | | | | | | |
| Gross Margin (ВП/Дохід × 100), % | -9,62 | 13,64 | 0,16 | 23,25 | -13,48 | 9,78 |
| Рентабельність операційна ROS_or (ОП/Дохід × 100), % | -14,35 | 3,23 | 5,19 | 17,58 | 1,96 | 19,54 |
| ЕВІТДА Margin (ЕВІТДА/Дохід × 100), % | -14,26 | 3,31 | 5,30 | 17,56 | 1,99 | 19,56 |
| Рентабельність продажів ROS (ЧП/Дохід × 100), % | -0,56 | 15,16 | 1,32 | 15,72 | -13,84 | 1,88 |
| Рентабельність активів ROA (ЧП/Середні А × 100), % | -0,15 | 4,40 | 0,28 | 4,55 | -4,12 | 0,43 |
| Рентабельність ВК ROE (ЧП/Середній ВК × 100), % | -0,21 | 6,26 | 0,41 | 6,47 | -5,85 | 0,62 |
| Рентабельність НА RONA (ЧП/Середні НА × 100), % | -0,21 | 6,15 | 0,40 | 6,36 | -5,75 | 0,61 |

Джерело: розраховано автором на основі фінансової звітності АТ НАК «Нафтогаз України» [38]

EBITDA Margin відображає прибутковість до вирахування відсотків, податків та амортизації. У 2023 році вона становила -14.26%, у 2024 – 3.31%, у 2025 – 5.30%. Зростання цього показника у 2025 році підтверджує, що операційний грошовий потенціал підприємства покращується, хоча й залишається скромним. EBITDA Margin є найбільш «очищеним» від одноразових факторів показником – і саме тому її зростання є об'єктивно позитивним сигналом. Рентабельність продажів за чистим прибутком (ROS) зазнала найбільш радикальних коливань. У 2023 році вона склала -0.56% (збиткова), у 2024 – 15.16%, у 2025 – лише 1.32%. Різке зниження ROS у 2025 році є безпосереднім наслідком обвалу доходу від участі в капіталі дочірніх підприємств. Варто підкреслити, що ROS на рівні 1,32% для компанії такого масштабу є вкрай низьким показником і свідчить про те, що на кожну 100 грн. доходу компанія залишає лише 1,32 грн. чистого прибутку.

Рентабельність активів (ROA) у 2024 році становила 4.40% – найвищий результат за аналізований період. У 2025 вона впала до 0.28%. ROA у 0,28% є дуже низьким значенням навіть для компаній з великою часткою фінансових активів у балансі. Це означає, що 615 млрд грн. активів генерують лише 1,6 млрд грн. чистого прибутку – нижчий коефіцієнт, ніж навіть у консервативних банківських установ. Рентабельність власного капіталу (ROE) у 2024 році сягала 6.26%, що є прийнятним рівнем для державного підприємства, проте у 2025 знизилась до 0.41%. Власники (держава в особі уряду) отримали лише 0,41 коп. прибутку на кожну гривню вкладеного капіталу.

Для більш поглибленого розуміння чинників зміни рентабельності продажів доцільно провести факторний аналіз ROS методом ланцюгових підстановок. Це дозволить кількісно виміряти внесок кожного окремого фактора – зміни чистого прибутку та зміни доходу – у загальне відхилення показника рентабельності. Результати факторного аналізу представлено в табл. 2.10.

Вплив зміни доходу виявився помірно негативним – зростання доходу «розбавляло» прибуток у знаменнику. Тобто у 2024 році підприємство покращило рентабельність передусім завдяки зростанню прибутку, а не завдяки ефективнішому генеруванню доходу.

Таблиця 2.10 – Факторний аналіз рентабельності продажів (ROS) АТ НАК «Нафтогаз України» за 2023–2025 рр.

| Показник | 2023 р. | 2024 р. | 2025 р. | Абс. відх. 2024/2023 | Абс. відх. 2025/2024 | Абс. відх. 2025/2023 |
|--|----------|----------|----------|----------------------|----------------------|----------------------|
| Чистий дохід від реалізації | 138559,8 | 157847,0 | 124619,9 | 19287,2 | -33227,0 | -13939,9 |
| Чистий прибуток (збиток) | -782,4 | 23934,2 | 1646,3 | 24716,5 | -22287,8 | 2428,7 |
| ROS (ЧП / Дохід × 100), % | -0,56 | 15,16 | 1,32 | 15,72 | -13,84 | 1,88 |
| Умовний ROS (ЧП звіт. р. / Дохід баз. р. × 100), % | – | 17,27 | 1,04 | – | – | – |
| Вплив зміни ЧП на ROS, п.п. | – | 17,83 | -14,12 | – | – | – |
| Вплив зміни доходу на ROS, п.п. | – | -2,11 | 0,28 | – | – | – |
| Сукупна зміна ROS, п.п. | – | 15,72 | -13,84 | – | – | – |

Джерело: розраховано автором методом ланцюгових підстановок на основі даних Форми №2 АТ НАК «Нафтогаз України» [38]

У переході 2024–2025 ситуація діаметрально протилежна. Чистий прибуток скоротився на 22 287 845 тис. грн., що чинило потужний негативний тиск на ROS. Водночас скорочення доходу зменшило знаменник, що частково компенсувало падіння – але цей ефект є технічним і не свідчить про реальне покращення. Сукупна зміна ROS у 2025 році є глибоко від'ємною. Таким чином, управлінський пріоритет компанії в плані рентабельності продажів має бути зосереджений на диверсифікації джерел прибутку та зниженні залежності від доходів дочірніх підприємств.

Для комплексного розуміння факторів рентабельності власного капіталу застосуємо трифакторну модель Дюпон, яка декомпонує ROE на три складові: рентабельність продажів, оборотність активів та мультиплікатор власного капіталу. Результати моделювання наведено в табл. 2.11.

Модель Дюпон, представлена в табл. 2.11, чітко показує, що всі три компоненти ROE перебувають під тиском. Рентабельність продажів (ROS) є мізерною в усі роки, крім 2024-го. Оборотність активів залишається надзвичайно низькою – 0,2110 у 2025 році – що пов'язано з накопиченням малоліквідних

фінансових активів у балансі. Мультиплікатор власного капіталу (відношення активів до власного капіталу) зріс із 1,4263 у 2023 до 1,5450 у 2025, що означає зростання фінансового важеля. Він є єдиним компонентом, що формально позитивно впливає на ROE через зростання заборгованості.

Таблиця 2.11 – Декомпозиція рентабельності власного капіталу за моделлю Дюпон АТ НАК «Нафтогаз України» за 2023–2025 рр.

| Компонент моделі Дюпон | 2023 р. | 2024 р. | 2025 р. | Відхилення 2024/2023 | Відхилення 2025/2024 | Тренд |
|---|---------|---------|---------|-------------------------|-------------------------|-------|
| 1. Рентабельність продажів (ROS), % | -0,56 | 15,16 | 1,32 | 15,72 | -13,84 | ↑ |
| 2. Оборотність активів, разів | 0,2658 | 0,2904 | 0,2110 | 0,0246 | -0,0794 | ↓ |
| 3. Мультиплікатор власного капіталу (Активи / ВК) | 1,4259 | 1,4225 | 1,4822 | -0,0034 | 0,0597 | ↑ |
| 4. ROE = ROS × Оборотність × Мультиплікатор, % | -0,21 | 6,26 | 0,41 | 6,47 | -5,85 | ↑ |
| 4а. ROE (прямий розрахунок ЧП/ВК), % | -0,21 | 6,26 | 0,41 | 6,47 | -5,85 | ↑ |

Джерело: розраховано автором на основі фінансової звітності АТ НАК «Нафтогаз України» [38]

Перевірочний рядок підтверджує точність розрахунків: добуток трьох компонентів відтворює ROE, розрахований прямим методом. За результатами декомпозиції Дюпон можна зробити висновок, що головним резервом підвищення ROE для АТ НАК «Нафтогаз України» є підвищення рентабельності продажів. Оборотність активів при холдинговій структурі балансу практично не піддається суттєвому покращенню. Зростання мультиплікатора капіталу як спосіб збільшення ROE є надзвичайно ризикованим, оскільки воно супроводжується зростанням боргового навантаження.

Для повного розуміння формування рентабельності важливо дослідити вертикальну структуру звіту про фінансові результати – тобто питому вагу кожної статті у доході. Це дозволяє виявити, яка частка доходу «з'їдається» витратами, а яка трансформується в прибуток на кожному рівні. Відповідний аналіз представлено в табл. 2.12.

Таблиця 2.12 – Вертикальний аналіз звіту про фінансові результати АТ НАК «Нафтогаз України» за 2023–2025 рр. (% до чистого доходу від реалізації)

| Стаття | 2023 р. | % до доходу | 2024 р. | % до доходу | 2025 р. | % до доходу | Відхил.% 2025/2024 |
|---|-----------|-------------|----------|-------------|----------|-------------|--------------------|
| = Валовий прибуток(збиток) тис.грн. | -13323995 | -9,62 | 21527337 | 13,64 | 197737 | 0,16 | -13,48 |
| (-) Адміністративні витрати тис. грн. | 1492510 | 1,08 | 1333135 | 0,84 | 2148283 | 1,72 | 0,88 |
| (-) Витрати на збут тис. грн. | 3243005 | 2,34 | 3079400 | 1,95 | 3131635 | 2,51 | 0,56 |
| () Інші операційні доходи тис. грн. | 11366234 | 8,20 | 4355272 | 2,76 | 25973150 | 20,84 | 18,08 |
| (-) Інші операційні витрати тис. грн. | 13190433 | 9,52 | 16373273 | 10,37 | 14423076 | 11,57 | 1,20 |
| = Операційний прибуток (збиток) тис. грн. | -19883709 | -14,35 | 5096801 | 3,23 | 6467893 | 5,19 | 1,96 |
| () Дохід від участі в капіталі тис. грн. | 26714515 | 19,28 | 34065118 | 21,58 | 10168342 | 8,16 | -13,42 |
| () Інші фінансові доходи тис. грн. | 1137278 | 0,82 | 2558493 | 1,62 | 1888256 | 1,52 | -0,10 |
| (-) Фінансові витрати тис. грн. | 8492388 | 6,13 | 8376164 | 5,31 | 9582334 | 7,69 | 2,38 |
| (-) Інші витрати тис. грн. | 3785377 | 2,73 | 7667205 | 4,86 | 6548221 | 5,25 | 0,39 |
| = ЕВТ (до оподаткування) тис. грн. | -4309681 | -3,11 | 25677043 | 16,27 | 2393936 | 1,92 | -14,35 |
| (-) Податок на прибуток тис. грн. | 3527328 | 2,55 | 1742882 | 1,10 | 747620 | 0,60 | -0,50 |
| = Чистий фінансовий результат тис. грн. | -782353 | -0,56 | 23934161 | 15,16 | 1646316 | 1,32 | -13,84 |

Джерело: розраховано автором на основі Звіту про фінансові результати (Форма №2) АТ НАК «Нафтогаз України» [38]

Вертикальний аналіз табл. 2.12 виявляє кілька принципово важливих тенденцій. По-перше, частка собівартості в доході у 2023 році становила 109,61% – тобто кожна гривня доходу обходилась компанії у 1,10 грн. витрат лише на собівартість. У 2024 році цей показник знизився до 86,36%, а у 2025 – до 99,84%,

тобто собівартість знову майже зрівнялась із доходом. Це означає, що власний газовий бізнес компанії практично беззбитковий за маржею і будь-яке погіршення кон'юнктури одразу ж генерує збиток на рівні валового прибутку.

По-друге, стаття «Інші операційні доходи» у 2025 році різко зросла до 20,84% від доходу (порівняно з 2,76% у 2024), що і забезпечило позитивний операційний результат. Ця стаття включала переважно гранти, які є нестабільним і некомерційним джерелом. На мою думку, саме ця особливість є найбільш вразливим місцем у структурі доходів компанії: без грантів операційна рентабельність залишалась би значно нижчою або навіть від'ємною.

По-третє, частка доходу від участі в капіталі у 2024 році становила 21,58% від чистого доходу від реалізації – тобто майже кожна п'ята гривня доходу формувалася за рахунок дочірніх структур. У 2025 ця частка впала до 8,16%. Саме тому чистий прибуток 2024 і 2025 років настільки різняться між собою – попри відносно схожий операційний результат.

Таким чином, узагальнюючи результати проведеного аналізу рентабельності та прибутковості, необхідно виокремити кілька ключових проблемних аспектів, які потребують уваги в розділі 3. По-перше, рентабельність власного виробничо-торговельного процесу АТ НАК «Нафтогаз України» залишається критично низькою: Gross Margin не перевищує 13,64% навіть у найкращий рік і падає до нуля у кризовий. По-друге, чистий прибуток компанії критично залежить від нестабільних позаопераційних статей – доходів від участі в капіталі та грантів, – що робить фінансовий результат непередбачуваним і вразливим. По-третє, ROA та ROE залишаються надзвичайно низькими, що свідчить про неефективне використання активів та власного капіталу в масштабах компанії. По-четверте, декомпозиція Дюпон підтверджує, що головним, практично єдиним важелем покращення рентабельності є підвищення маржі продажів. Усі ці проблеми становлять методологічну основу для формування рекомендацій у розділі 3.

РОЗДІЛ 3. ОБҐРУНТУВАННЯ ПРОПОЗИЦІЙ З ПОКРАЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ДІЯЛЬНОСТІ АТ «НАФТОГАЗ УКРАЇНИ» ТА ПІДВИЩЕННЯ ЙОГО ПОКАЗНИКІВ ПРИБУТКОВОСТІ

3.1. Встановлення факторів впливу на показники прибутковості підприємства

Факторний аналіз є одним із найбільш ефективних методів виявлення резервів підвищення рентабельності підприємства. П. В. Іванюта та С. Є. Пиріжок [23, с. 156] наголошують, що в ході аналізу результатів діяльності підприємства встановлюється вплив на прибуток таких факторів, як обсяг реалізації продукції, її структура, зміни цін і собівартості, господарськорозрахункові претензії та штрафи. Ю. М. Нікольчук та О. О. Лопатовська [36, с. 64] аргументують, що для формування цілісної аналітичної картини доцільним є поєднання класичних коефіцієнтів рентабельності з факторним аналізом, який розкриває причинно-наслідкові зв'язки між чинниками та фінансовими результатами. Саме такий підхід застосовано в цьому підрозділі щодо АТ НАК «Нафтогаз України».

Ставерська Т. О. та ін. [46, с. 757] систематизують детермінанти фінансового стану підприємства у 4 блоки: виробничі фактори, фактори реалізації та збуту, загальногосподарські та фінансові фактори. Для АТ «Нафтогаз України» такий підхід дозволяє охопити весь спектр причин динаміки рентабельності – від змін у виробничих витратах до коливань кон'юнктури ринку енергоносіїв і регуляторних рішень держави. Шандова Н. В., Мешкова-Кравченко Н. В. та Дорогань О. І. [55, с. 447] пропонують розкладати загальну рентабельність на окремі складові, що дозволяє точно встановити, на якому рівні відбулося погіршення або покращення результатів. Відповідно, аналіз доцільно розпочати з дослідження безпосередніх чинників формування прибутку – доходу та витрат.

Важливим контекстом для факторного дослідження є стан фінансової стійкості компанії в умовах воєнного стану. Ю. Костенко, О. Короленко та М. Гузь [27, с. 7] вказують, що за умов обмеженого доступу до зовнішніх фінансових ресурсів підприємства вимушені функціонувати переважно за рахунок власних

коштів, що суттєво підвищує вимоги до управління платоспроможністю та збалансованості грошових потоків. Гавловська Н., Власюк І. та Самар Р. [15, с. 398] додають, що фінансовий менеджмент в умовах зростаючої невизначеності забезпечує адаптивність управлінської системи – а отже, факторний аналіз резервів рентабельності АТ «Нафтогаз України» повинен враховувати не лише внутрішні операційні показники, а й зовнішні макроекономічні та безпекові детермінанти.

Нормативно-правовим підґрунтям для систематизації вихідних даних слугують «Методичні рекомендації з аналізу і оцінки фінансового стану підприємств» [2, с. 1], затверджені Агентством з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій. Відповідно до них, аналіз розпочинається з оцінки впливу зростання обороту від реалізації, зниження собівартості та зміни вартості капіталу на динаміку рентабельності. Дотримуючись цього методологічного порядку, проведемо факторний аналіз валового та операційного прибутку АТ «Нафтогаз України» за 2024–2025 роки (табл. 3.1).

Таблиця 3.1 – Факторний аналіз валового та операційного прибутку АТ НАК «Нафтогаз України» за 2024–2025 рр., тис. грн.

| Фактор впливу(тис. грн.) | 2024 р. | 2025 р. | Зміна (/–) | Вплив на прибуток(/–) |
|---|-----------|-----------|------------|-----------------------|
| БЛОК А. Вплив на валовий прибуток (збиток) | | | | |
| Зміна чистого доходу від реалізації | 157846966 | 124619938 | -33227028 | -33227028 |
| Зміна собівартості реалізованої продукції | 136319629 | 124422201 | -11897428 | 11897428 |
| РАЗОМ: зміна валового прибутку | 21527337 | 197737 | -21329600 | -21329600 |
| БЛОК Б. Вплив на операційний прибуток (збиток) | | | | |
| Зміна валового прибутку (збитку) | 21527337 | 197737 | -21329600 | -21329600 |
| Зміна адміністративних витрат | 1333135 | 2148283 | 815148 | -815148 |
| Зміна витрат на збут | 3079400 | 3131635 | 52235 | -52235 |
| Зміна інших операційних доходів | 4355272 | 25973150 | 21617878 | 21617878 |
| Зміна інших операційних витрат | 16373273 | 14423076 | -1950197 | 1950197 |
| РАЗОМ: зміна операційного прибутку | 5096801 | 6467893 | 1371092 | 1371092 |

Джерело: розраховано автором методом абсолютних різниць на основі Форми №2 АТ НАК «Нафтогаз України» [38]

Баштан К. О. [10, с. 40] стверджує, що факторний аналіз прибутку є не лише інструментом пояснення минулих змін фінансового результату, а й механізмом

виявлення прихованих резервів і мінімізації ризиків. Метод абсолютних різниць, застосований у табл. 3.1, дозволяє кількісно виміряти внесок кожного чинника у загальну зміну показника. Дані таблиці свідчать, що зменшення чистого доходу від реалізації у 2025 році на -33 227 028 тис. грн. (-21,1%) справило потужний негативний тиск на валовий прибуток. Водночас зниження собівартості на +11 897 428 тис. грн. частково компенсувало цей ефект, проте не в достатньому обсязі – валовий прибуток скоротився з 21 527 337 до 197 737 тис. грн., тобто на -21 329 600 тис. грн.

Щодо операційного прибутку, то тут картина принципово інша, і це варто підкреслити окремо. Незважаючи на обвал валового прибутку, операційний прибуток у 2025 році зріс на +1 371 092 тис. грн. (26,9%) і становив 6 467 893 тис. грн. Ключовим чинником цього зростання стало різке збільшення інших операційних доходів на +21 617 878 тис. грн. – до 25 973 150 тис. грн., що включає переважно гранти. Натомість негативний вплив справили зростання адміністративних витрат на +815 148 тис. грн. та інших операційних витрат на -1 950 197 тис. грн. На мою думку, операційне покращення 2025 року є структурно нестійким, оскільки спирається на нестабільне джерело – грантові надходження, а не на підвищення торговельної маржі.

D. Szutowski [63, с. 678] емпірично встановив, що серед зовнішніх чинників найбільш значущими є індекс споживчих цін, довідкова процентна ставка, рівень ВВП та індекс цін виробників. Для АТ «Нафтогаз України» зміни цін на енергоносії безпосередньо трансформуються у зміни виручки, тоді як підвищення процентної ставки впливає на вартість залучення позикового капіталу та фінансові витрати. Фінансові витрати у 2025 році склали 9 582 334 тис. грн. – на +1 206 170 тис. грн. більше, ніж у 2024 році – що пов'язане з різким зростанням короткострокових банківських кредитів з 19 224 281 до 68 656 773 тис. грн. Це підтверджує вплив зовнішнього фінансового середовища на рентабельність підприємства.

Для поглибленого розуміння причин зміни рентабельності активів застосуємо двофакторну модель ланцюгових підстановок, яка декомпонує ROA на рентабельність продажів (ROS) та оборотність активів. Такий підхід відповідає

рекомендаціям Т. Tiffany та S. Sufiyati [The analysis of factors affecting profitability, с. 610], які виявили, що структура активів і їхня оборотність є ключовими детермінантами рентабельності активів великих підприємств. Результати факторного аналізу ROA наведено в табл. 3.2.

Таблиця 3.2 – Факторний аналіз рентабельності активів (ROA) АТ НАК «Нафтогаз України» за 2024–2025 рр.

| Показник | 2024 р. | 2025 р. | Відхилення / Вплив | Примітка |
|--|-----------|-----------|--------------------|-------------|
| 1. Рентабельність продажів (ROS = ЧП / Дохід), % | 15,16 | 1,32 | -13,84 | |
| 2. Оборотність активів (Дохід / Середні активи), разів | 0,2904 | 0,2110 | -0,0794 | |
| 3. Середньорічна вартість активів, тис. грн. | 543516280 | 590694784 | 47178505 | |
| 4. ROA = ROS × Оборотність × 100, % | 4,40 | 0,28 | -4,12 | Факт |
| 5. ROA умовна (ROS_2025 × Оборотн. 2024), % | – | 0,38 | – | підстановка |
| Вплив зміни ROS на ROA, п.п. | – | – | -4,02 | чинник1 |
| Вплив зміни оборотності активів на ROA, п.п. | – | – | -0,10 | чинник2 |
| Сукупна зміна ROA (перевірка), п.п. | – | – | -4,12 | ✓ |

Джерело: розраховано автором методом ланцюгових підстановок на основі фінансової звітності АТ НАК «Нафтогаз України» [38]

Дані табл. 3.2 однозначно вказують на головне: ROA знизилась із 4.40% у 2024 до 0.28% у 2025, тобто на -4.12 п.п. Вплив зміни рентабельності продажів (ROS) на ROA становив -4.02 п.п. – це переважна частина загального падіння. Натомість вплив зміни оборотності активів виявився відносно незначним: -0.10 п.п. Оборотність активів знизилась із 0.2904 до 0.2110 об/рік, однак основний удар по ROA завдало падіння чистого прибутку на 93,1%, спричинене обвалом доходу від участі в капіталі дочірніх підприємств із 34 065 118 до 10 168 342 тис. грн.

О. О. Лопатовська, Ю. М. Нікольчук та С. Р. Бондарук [31, с. 80] стверджують, що поліпшення показників ефективності використання основних засобів впливає на фінансові результати через зростання обсягу випуску, зниження собівартості та підвищення якості продукції. Для АТ «Нафтогаз України» стан ОЗ у 2025 році характеризується первісною вартістю 1 892 953 тис. грн. та залишковою – 910 198 тис. грн. при коефіцієнті зносу 51,92%. Незважаючи на оновлення бази (у

2023 знос становив 71,30%), рівень придатності лише 48,08% обмежує потенціал нарощування рентабельності через підвищення операційної ефективності.

Для ідентифікації «вузького місця» в системі рентабельності власного капіталу застосуємо трифакторну модель Дюпон – підхід, описаний А. А. Olayinka та ін. [61, с. 53], який дозволяє виявити, яка саме компонента – маржа прибутку, оборотність активів чи фінансовий леверидж – є слабкою ланкою. Розрахунок наведено в табл. 3.3.

Таблиця 3.3 – Факторний аналіз рентабельності власного капіталу (ROE) за трифакторною моделлю Дюпон АТ НАК «Нафтогаз України» за 2024–2025 рр.

| Показник | 2024 р. | 2025 р. | Відхилення / Вплив, п.п. | Примітка |
|--|---------|---------|--------------------------|-----------------|
| 1. Рентабельність продажів (ROS), % | 15,16 | 1,32 | -13,84 | |
| 2. Оборотність активів, разів | 0,2904 | 0,2110 | -0,0794 | |
| 3. Мультиплікатор ВК (Активи / ВК) | 1,4225 | 1,4822 | 0,0597 | |
| 4. ROE = ROS × Оборотн. × Мультиплік. × 100, % | 6,26 | 0,41 | -5,85 | Факт |
| 5. ROE_ум1 (ROS_25 × Обт_24 × Мультиплік. 24), % | – | 0,55 | – | 1-а підстановка |
| 6. ROE_ум2 (ROS_25 × Обт_25 × Мультиплік. 24), % | – | 0,40 | – | 2-а підстановка |
| Вплив зміни ROS (чинник 1), п.п. | – | – | -5,72 | чинник1 |
| Вплив зміни оборотності (чинник 2), п.п. | – | – | -0,15 | чинник2 |
| Вплив зміни мультиплікатора ВК (чинник 3), п.п. | – | – | 0,02 | чинник3 |
| Сукупна зміна ROE (перевірка), п.п. | – | – | -5,85 | ✓ |

Джерело: розраховано автором на основі фінансової звітності АТ НАК «Нафтогаз України» [38]

Трифакторна декомпозиція ROE (табл. 3.3) показує, що загальне зниження ROE на -5.85 п.п. – з 6.26% до 0.41% – на -5.72 п.п. зумовлене падінням рентабельності продажів. Вплив зниження оборотності активів становив -0.15 п.п. Єдиним позитивним чинником виявився мультиплікатор власного капіталу: його зростання з 1.4225 до 1.4822 додало +0.02 п.п. до ROE. Проте цей ефект – наслідок нарощування боргу, а не підвищення ефективності.

Висновки декомпозиції Дюпон узгоджуються з твердженням Р. Koundourі, N. Pittis та А. Plataniotis [60, с. 5], які рекомендують комплексний моніторинг бета-коефіцієнта, співвідношення боргу до власного капіталу, ROA та ROE в динаміці

для своєчасної ідентифікації точок зниження ефективності. W. Widiasmara та ін. [65, с. 14] довели, що рентабельність чистого прибутку та коефіцієнт заборгованості суттєво впливають на зростання прибутку. З огляду на зростання боргового портфеля АТ «Нафтогаз України» – короткострокові кредити зросли з 19 224 281 до 68 656 773 тис. грн., а довгострокові з'явилися у розмірі 29 881 840 тис. грн. – управління боргом виступає одним із ключових резервів нарощування прибутковості.

Т. О. Мулик [35, с. 100] наполягає, що у ході аналізу необхідно вивчати наявні резерви та їхню відповідність допустимим ступеням ризику. Для оцінки резервів зниження витрат як ключового чинника підвищення рентабельності продажів побудуємо аналіз витрат на 1 гривню доходу (табл. 3.4).

Таблиця 3.4 – Аналіз витрат на 1 грн. доходу та резервів їх зниження АТ НАК «Нафтогаз України» за 2023–2025 рр., млн.грн.

| Показник | 2023р. | % до доходу | 2024р. | % до доходу | 2025р. | % до доходу | Відхилення 2025/2024 |
|--|----------|-------------|----------|-------------|----------|-------------|----------------------|
| Чистий дохід від реалізації, тис.грн. | 138559,8 | 100,00 | 157847,0 | 100,00 | 124619,9 | 100,00 | -33227,0 |
| Собівартість реалізованої продукції тис.грн. | 151883,8 | 109,62 | 136319,6 | 86,36 | 124422,2 | 99,84 | -11897,4 |
| Фінансові витрати тис.грн. | 8492,4 | 6,13 | 8376,2 | 5,31 | 9582,3 | 7,69 | 1206,2 |
| Інші операційні витрати тис.грн. | 13190,4 | 9,52 | 16373,3 | 10,37 | 14423,1 | 11,57 | -1950,2 |
| Усього витрат тис.грн. | 178302,1 | 128,68 | 165481,6 | 104,84 | 153707,5 | 123,34 | -11774,1 |
| Витрати на 1 грн. доходу, грн./грн. | 1,2868 | 128,68 | 1,0484 | 104,84 | 1,2334 | 123,34 | 0,1850 |
| у т.ч. собівартість | 1,0962 | 109,62 | 0,8636 | 86,36 | 0,9984 | 99,84 | 0,1348 |
| адміністративні витрати | 0,0108 | 1,08 | 0,0084 | 0,84 | 0,0172 | 1,72 | 0,0088 |
| витрати на збут | 0,0234 | 2,34 | 0,0195 | 1,95 | 0,0251 | 2,51 | 0,0056 |
| фінансові витрати | 0,0613 | 6,13 | 0,0531 | 5,31 | 0,0769 | 7,69 | 0,0238 |
| інші операційні витрати | 0,0952 | 9,52 | 0,1037 | 10,37 | 0,1157 | 11,57 | 0,0120 |

Джерело: розраховано автором на основі фінансової звітності АТ НАК «Нафтогаз України» [38]

Дані табл. 3.4 концентровано відображають головну проблему рентабельності компанії. Витрати на 1 грн. доходу у 2025 році склали 1.2334 грн./грн., тоді як у 2024 – 1.0484 грн./грн. Собівартість займає 0.9984 грн./грн. у 2025 – майже рівно гривня на гривню доходу. Адміністративні витрати зросли з 0,0084 у 2024 до 0,0172 грн./грн. у 2025 – майже вдвічі. Фінансові витрати збільшились із 0,0531 до 0,0769 грн./грн. Саме ці 3 статті є основними резервами зниження витратомісткості.

С. Івахненко [24 с. 52] звертає увагу, що в умовах гібридної війни слід використовувати усі 3 групи показників рентабельності – витратні, дохідні та ресурсні – що забезпечує комплексність аналізу. Такий підхід дозволяє виявляти резерви одночасно у площині управління витратами, збільшення доходів та оптимізації ресурсного потенціалу. Данилюк М. О. та Полянська А. С. [17, с. 154] нагадують, що для нафтопереробних підприємств критично важливими залишаються залежність від постачальників, нестача власних коштів і технологічне старіння. Тому аналіз резервів рентабельності має охоплювати весь ланцюг витрат – від собівартості до фінансових витрат на обслуговування боргу. Іванюта П. В. та Пиріжок С. Є. [23, с. 166] уточнюють, що факторний аналіз прибутку в процесі його розподілу спрямований на виявлення резервів грошових надходжень та визначення оптимальних напрямів їх розміщення. Для повноти дослідження резервів підвищення рентабельності доцільно також розрахувати маржинальні показники та визначити точку беззбитковості – CVP-аналіз дає змогу кількісно виміряти запас фінансової міцності підприємства. Відповідні розрахунки представлено в табл. 3.5.

Результати CVP-аналізу (табл. 3.5) є надзвичайно показовими. У 2023 та 2025 роках коефіцієнт маржинального доходу (кМД) набував від'ємного значення – відповідно -0.1438 та -0.0563. Це означає, що навіть за нульових умовно-постійних витрат компанія не змогла б покрити змінні витрати доходами від реалізації в операційному вимірі. У 2024 році ситуація кардинально покращилась: кМД склав 0.0845, точка беззбитковості – 149 073 206 тис. грн., а запас фінансової міцності – 5.56% від доходу.

Таблиця 3.5 – Аналіз маржинальних показників та безбитковості АТ НАК «Нафтогаз України» за 2023–2025 рр., млн.грн.

| Показник | 2023 р. | 2024 р. | 2025 р. | Абс. відх. 2024/2023 | Абс. відх. 2025/2024 | Абс. відх. 2025/2023 |
|--|----------|----------|---------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Чистий дохід від реалізації | 138559,8 | 157847,0 | 124619,9 | 19287,2 | -33227,0 | -13939,9 |
| Умовно-змінні витрати (Собів.+50% ін.оп.вит.) | 158479,0 | 144506,3 | 131633,7 | -13972,7 | -12872,5 | -26845,3 |
| Маржинальний дохід (МД = Дохід – Змінні) | -19919,2 | 13340,7 | -7013,8 | 33259,9 | -20354,5 | 12905,4 |
| Умовно-постійні витрати (Адм+Збут+50% ін.оп.вит.) | 11330,7 | 12599,2 | 12491,5 | 1268,4 | -107,7 | 1160,7 |
| Коефіцієнт маржинального доходу (кМД = МД / Дохід) | -0.1438 | 0.0845 | -0.0563 | 0.2283 | -0.1408 | 0.0875 |
| Точка безбитковості (ТБЗ = Постійні / кМД), тис. грн. | -78794,9 | 149103,0 | – 221873,9 | 227897,9 | -370976,9 | -143079,0 |
| Запас фінансової міцності (ЗФМ = Дохід – ТБЗ), тис. грн. | 217354,7 | 8744,0 | 346493,8 | -208610,7 | 337749,8 | 129139,1 |
| Запас фінансової міцності, % до доходу | 156,87% | 5,54% | 278,04% | – 151,33п.п. | 272,50п.п. | 121,17п.п. |
| Операційний леверидж (ОЛ = МД / ОП) | 1,00 | 2,62 | -1,08 | 1,62 | -3,70 | -2,08 |

Джерело: розраховано автором з використанням CVR-аналізу на основі фінансової звітності АТ НАК «Нафтогаз України» [38]

Від'ємний маржинальний дохід у 2025 році на операційному рівні – попри позитивний операційний прибуток – пояснюється включенням до аналізу собівартості, яка майже повністю «з'їдає» дохід. Операційний прибуток виникає лише завдяки масштабним іншим операційним доходам (грантам). Операційний леверидж у 2024 році склав 2.62, що означає: кожен відсоток зростання доходу підсилює операційний прибуток у 2.62 рази. Це підтверджує значний операційний потенціал компанії за умови розширення доходної бази.

У. Rahmawati та Н. N. Nadian [62, с. 298] наголошують, що прибуток на акцію відображає потенціал розподілу доходів між акціонерами і приваблює нових інвесторів. Для АТ «Нафтогаз України» підтримання позитивної динаміки прибутку на акцію має значення для збереження довіри з боку держави-власника. Прибуток на акцію у 2024 році склав 125,44 грн. на акцію, тоді як у 2025 – лише

8,63 грн. Такий спад відображає ті самі структурні проблеми, що виявлені у факторному аналізі.

Узагальнюючи результати проведеного факторного аналізу, можна сформулювати таку ієрархію резервів підвищення рентабельності АТ «Нафтогаз України». Першим і найзначущішим резервом є підвищення рентабельності продажів: саме ROS визначає 97,5% падіння ROA та 97,7% падіння ROE. Другим резервом є зниження собівартості реалізованої продукції, частка якої у 2025 році сягнула критичних 99.84% доходу. Третім – оптимізація боргового портфеля задля скорочення фінансових витрат, які у 2025 році зросли до 9 582 334 тис. грн. Четвертим – нарощування стабільних операційних доходів замість залежності від грантів. Кількісне обґрунтування кожного з цих резервів буде представлено в підрозділі 3.2.

3.2. Розробка та економічне обґрунтування заходів щодо підвищення показників рентабельності АТ «Нафтогаз України»

Розроблення заходів щодо підвищення рентабельності АТ «Нафтогаз України» має спиратися на системний підхід, що передбачає вплив одночасно на кілька детермінант прибутковості. Черняєва А. О. та Павлов К. К. [54, с. 256] наголошують, що раціональне управління витратами передбачає оптимізацію їхньої структури, пошук можливостей економії та усунення неефективних витратних позицій, а запровадження системи внутрішнього контролю забезпечує фінансову дисципліну в реальному часі. А. М. Овчаров [37, с. 148] стверджує, що дієвим напрямом підвищення рентабельності є оптимізація витрат фірми, яка передбачає глибокий аналіз рівня поточних витрат, виявлення резервів їхньої оптимізації, автоматизацію виробництва та передачу окремих видів робіт на аутсорсинг. Спираючись на ці підходи та результати факторного аналізу підрозділу 3.1, розроблено 4 конкретних заходи для АТ НАК «Нафтогаз України».

Бондарчук М. Є. та Пижевський А. І. [12, с. 23] виділяють 2 групи заходів підвищення рентабельності – традиційні та непрямі. До традиційних належать застосування нових технологій, скорочення витрат на одиницю продукції, коригування маркетингової політики, уникнення штрафів і неустойок. Непрямі заходи охоплюють запровадження ІТ-технологій, оптимізацію каналів розподілу та вдосконалення організаційної структури. Василенко К. В. [13, с. 29] конкретизує умови зростання рентабельності: раціоналізація витрат на виробництво та реалізацію, підвищення продуктивності праці, налагодження ефективного збуту та управління якістю. Відповідно до цієї класифікації, запропоновані нижче заходи охоплюють обидві групи – від прямого скорочення собівартості до оптимізації фінансової структури та цифровізації.

О. В. Павелко та Д. О. Попчук [39, с. 126] вказують, що позитивний вплив на рентабельність справляє зниження кредитних ставок і зменшення фіскального навантаження. Оскільки рівень фінансових витрат АТ «Нафтогаз України» у 2025 році зріс до 9 582 334 тис. грн. – на +1 206 170 тис. грн. порівняно з 2024 роком – управління вартістю залученого капіталу є одним із найбільш прямих резервів підвищення рентабельності. Ж. М. Жигалкевич та О. В. Кам'янська [21, с. 70] підкреслюють, що точне визначення прибутку від фінансових операцій є необхідною умовою реального відображення фінансових результатів, а розробка заходів із підвищення рентабельності має враховувати структуру фінансових доходів і витрат.

Наведемо детальне економічне обґрунтування кожного із запропонованих заходів.

Захід 1. Оптимізація закупівель природного газу шляхом впровадження електронних тендерних процедур.

Собівартість реалізованої продукції у 2025 році становила 124 422 201 тис. грн., що відповідає 99.84% від чистого доходу. Такий рівень витратомісткості є критичним і безпосередньо знищує торгову маржу компанії. Н. М. Покровська [41, с. 266] виокремлює впровадження ресурсозберігаючих і енергоефективних технологій як один із пріоритетних напрямів технологічного розвитку підприємств

паливно-енергетичного комплексу. Для АТ «Нафтогаз України» цей резерв реалізується через запровадження прозорих тендерних процедур закупівлі ресурсів, укладання довгострокових контрактів із постачальниками за фіксованими цінами, а також хеджування цінних ризиків на ринку природного газу. Цільовий орієнтир – зниження собівартості на 3%.

Економічний ефект від заходу 1 розраховується за формулою:

$$E_1 = \Delta C - B_1, \quad (3.1)$$

де ΔC – економія собівартості внаслідок заходу, тис. грн.; B_1 – витрати на впровадження заходу, тис. грн.

Розрахунок: $\Delta C = 124\,422\,201 \times 0,03 = 3\,732\,666$ тис. грн. Витрати на впровадження (формування аналітичного підрозділу з управління закупівлями, ліцензування торгової платформи): 45 000 тис. грн. Приріст чистого прибутку після оподаткування: $3\,732\,666 \times (1 - 0,312) = 2\,568\,074$ тис. грн.

Економічний ефект: $E_1 = 3\,732\,666 - 45\,000 = 3\,687\,666$ тис. грн.

Захід 2. Реструктуризація боргового портфеля з метою зниження фінансових витрат.

Зростання короткострокових кредитів банків із 19 224 281 до 68 656 773 тис. грн. та поява довгострокових кредитів на суму 29 881 840 тис. грн. призвели до збільшення фінансових витрат до 9 582 334 тис. грн. W. Widiasmara та ін. [64, с. 14] довели, що коефіцієнт заборгованості до власного капіталу суттєво впливає на зростання прибутку. С. П. Стеценко та ін. [49, с. 169] відносять встановлення граничного рівня фінансових ризиків до стратегічних нормативів фінансової діяльності підприємства. Захід передбачає рефінансування дорогих короткострокових кредитів у довгострокові інструменти з нижчою відсотковою ставкою, а також залучення пільгового фінансування через механізми державних гарантій. Цільовий орієнтир – зниження фінансових витрат на 20%.

Економічний ефект від заходу 2 розраховується за формулою:

$$E_2 = \Delta \text{ФВ} - B_2, \quad (3.2)$$

де $\Delta \text{ФВ}$ – економія фінансових витрат внаслідок заходу, тис. грн.; B_2 – витрати на впровадження заходу, тис. грн.

Розрахунок: $\Delta\Phi B = 9\,582\,334 \times 0,20 = 1\,916\,467$ тис. грн. Витрати на впровадження (юридичний супровід реструктуризації, фінансове консультування): 12 500 тис. грн.

Приріст чистого прибутку після оподаткування: $1\,916\,467 \times (1 - 0,312) = 1\,318\,529$ тис. грн.

Економічний ефект: $E_2 = 1\,916\,467 - 12\,500 = 1\,903\,967$ тис. грн.

Захід 3. Оптимізація адміністративного апарату та скорочення адміністративних витрат.

Адміністративні витрати у 2025 році зросли майже вдвічі порівняно з 2024: з 1 333 135 до 2 148 283 тис. грн. Їхня питома вага у доході зросла з 0,0084 до 0,0172 грн./грн. А. М. Крикун та Ю. М. Стасюк [28, с. 28] вказують, що оптимізація виробничих процесів для ефективного контролю витрат є одним із базових підходів до підвищення рентабельності. Запропонований захід охоплює: перегляд штатного розпису центрального апарату, перехід на електронний документообіг, скорочення витрат на відрядження та представницьких витрат, консолідацію окремих функцій управління. Цільовий орієнтир – зниження адміністративних витрат на 15%.

Економічний ефект від заходу 3 розраховується за формулою:

$$E_3 = \Delta AB - B_3, \quad (3.3)$$

де ΔAB – економія адміністративних витрат внаслідок заходу, тис. грн.; B_3 – витрати на впровадження заходу, тис. грн.

Розрахунок: $\Delta AB = 2\,148\,283 \times 0,15 = 322\,242$ тис. грн. Витрати на реорганізацію (консультаційна підтримка, витрати на перехідний період): 8 200 тис. грн.

Приріст чистого прибутку після оподаткування: $322\,242 \times (1 - 0,312) = 221\,703$ тис. грн.

Економічний ефект: $E_3 = 322\,242 - 8\,200 = 314\,042$ тис. грн.

Захід 4. Цифровізація збутових процесів та впровадження CRM-системи.

Витрати на збут у 2025 році становили 3 131 635 тис. грн. (0,0251 грн./грн. доходу), що на 0,0056 грн./грн. більше, ніж у 2024 році. І. В. Лінтур та У. В. Росола [29, с. 332] зазначають, що автоматизація операцій та цифровізація процесів є

одним із ключових інструментів оптимізації бізнес-моделі. Для АТ «Нафтогаз України» цифровізація збуту передбачає впровадження CRM-системи для управління корпоративними клієнтами, автоматизацію виставлення рахунків, електронний моніторинг дебіторської заборгованості, що дозволить прискорити цикл обороту дебіторської заборгованості та знизити витрати на збутові операції. Цільовий орієнтир – скорочення витрат на збут на 10%.

Економічний ефект від заходу 4 розраховується за формулою:

$$E_4 = \Delta ZB - B_4, \quad (3.4)$$

де ΔZB – економія витрат на збут внаслідок заходу, тис. грн.; B_4 – витрати на впровадження заходу, тис. грн.

Розрахунок: $\Delta ZB = 3\,131\,635 \times 0,10 = 313\,164$ тис. грн. Витрати на впровадження (придбання і налаштування CRM, навчання персоналу): 18 500 тис. грн.

Приріст чистого прибутку після оподаткування: $313\,164 \times (1 - 0,312) = 215\,457$ тис. грн.

Економічний ефект: $E_4 = 313\,164 - 18\,500 = 294\,664$ тис. грн.

О. І. Жук, А. В. Томашевська та І. І. Боришкевич [22, с. 111] доводять, що виважене фінансове планування дозволяє оцінювати стан фінансового забезпечення підприємства та підвищувати ефективність управління фінансовими ресурсами. Вахович І. М. [14, с. 25] зазначає, що у міжнародній практиці фінансового менеджменту для формування обґрунтованих управлінських рішень використовуються показники ROA, ROE, ROI та ROCE, які дозволяють порівнювати ефективність підприємства з галузевими нормативами та міжнародними практиками.

Для економічного обґрунтування запропонованих заходів проведено прогнозний аналіз показників рентабельності за 5 сценаріями, результати якого представлено в табл. 3.6.

Дані табл. 3.6 дозволяють кількісно оцінити ефект кожного заходу окремо та в комплексі. Захід 1 (зниження собівартості на 3%) забезпечує найбільший приріст ROS: з 1.32% до 3.38% (+2.06 п.п.), оскільки собівартість є найбільшою витратною

статтею. Захід 2 (реструктуризація боргу) підвищує ROS до 2.38% – другий за значущістю результат. Заходи 3 і 4 дають менший одиничний ефект, проте їхнє значення полягає у системній реорганізації управлінських процесів. У разі реалізації всіх 4 заходів одночасно (Захід 5) чистий прибуток зростає з 1 646 316 до 5 970 079 тис. грн. (+262.6%), а ROS підвищується до 4.79% (+3.47 п.п.).

Таблиця 3.6

Прогнозний аналіз показників рентабельності АТ НАК «Нафтогаз України»
за альтернативними сценаріями на основі 2025 р.

| Сценарій / Захід | Чистий прибуток, тис. грн. | Валовий прибуток, тис. грн. | Операц. прибуток, тис. грн. | ROS, % | ROA, % | ROE, % | Витрати на впровадж., тис. грн. |
|--|----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|--------|--------|--------|---------------------------------|
| Факт 2025 (базовий сценарій) | 1646316 | 197737 | 6467893 | 1,32 | 0,28 | 0,41 | 0 |
| Захід 1: зниження собівартості на 3% | 4214390 | 3930403 | 10200559 | 3,38 | 0,71 | 1,06 | 45000 |
| Захід 2: зниження фін. витрат на 20% | 2964845 | 197737 | 6467893 | 2,38 | 0,50 | 0,74 | 12500 |
| Захід 3: оптимізація адм. витрат на 15% | 1868019 | 197737 | 6790135 | 1,50 | 0,32 | 0,47 | 8200 |
| Захід 4: цифровізація збуту (-10% збут.вит.) | 1861772 | 197737 | 6781057 | 1,49 | 0,32 | 0,47 | 18500 |
| Захід 5 (Комплексний): усі заходи одночасно | 5970079 | 3930403 | 10835965 | 4,79 | 1,01 | 1,50 | 84200 |

Джерело: розраховано автором; зеленим виділено прогнозні сценарії; ставка оподаткування прийнята на рівні фактичної 2025 р. (31,2%) [38]

За результатами комплексного заходу ROA підвищується з 0,28% до 1,01% (+0.73 п.п.), ROE – з 0.41% до 1.50% (+1.08 п.п.). Хоча ці значення ще залишаються скромними порівняно з міжнародними бенчмарками, вони відображають принципово кращий рівень ефективності для компанії, що функціонує в умовах воєнного стану.

Зведену оцінку економічного ефекту всіх запропонованих заходів наведено в табл. 3.7. О. В. Павелко та Д. О. Попчук [39, с. 126] вказують, що і розширення внутрішнього ринку, і зниження кредитних ставок чинять позитивний вплив на

рентабельність. Саме тому в табл. 3.7 відображено не лише пряму економію витрат та приріст чистого прибутку після оподаткування, а й економічний ефект як різницю між економією витрат і витратами на впровадження – показник, що характеризує валову результативність кожного заходу до оподаткування.

За даними табл. 3.7, загальна економія витрат від усіх 4 заходів становить 6 284 539 тис. грн. Загальні витрати на впровадження – 84 200 тис. грн. Приріст чистого прибутку після оподаткування – 4 323 763 тис. грн. Економічний ефект (економія витрат за вирахуванням витрат на впровадження): 6 200 339 тис. грн. Таким чином, інвестиції у впровадження заходів у розмірі 84 200 тис. грн. генерують економію витрат у 74,6 рази більшу, що свідчить про високу окупність запропонованих рішень.

М. Руденко та ін. [44, с. 122] акцентують, що в умовах воєнного стану аналіз фінансової стійкості набуває підвищеної ваги як складова управління підприємством. Бегун С. [11, с. 39] рекомендує поєднання традиційного коефіцієнтного аналізу з горизонтальним для простеження динаміки змін рентабельності та планування коригувальних заходів.

Для забезпечення комплексності запропонованих заходів V. D'Amato, R. D'Ecclesia та S. Levantesi [58, с. 247] показали наявність зв'язку між ESG-рейтингом і фінансовою прибутковістю компаній, а P. Koundouri, N. Pittis та A. Plataniotis [60, с. 5] рекомендують використовувати ROA та ROE у середньому по галузі як КРІ для порівняння з галузевими бенчмарками. Підвищення ESG-рейтингу АТ «Нафтогаз України» через програми екологічної відповідальності та корпоративного управління додатково знизить вартість залучення капіталу та підвищить чистий прибуток у середньостроковій перспективі.

І. О. Лютий [32, с. 516] акцентує на тому, що основу формування бюджету капітальних вкладень становить планування довгострокового розміщення ресурсів, що охоплює визначення обсягу фінансових ресурсів, форм їх мобілізації та ризиків розміщення.

Таблиця 3.7 – Зведена оцінка економічного ефекту запропонованих заходів підвищення рентабельності АТ НАК «Нафтогаз України»

| № | Зміст заходу | Очікуваний результат | Економія витрат, тис. грн. | Витрати на впровадж., тис. грн. | Приріст ЧП після оподатк., тис. грн. | Економічний ефект, тис. грн. | Приріст ROS, п.п. |
|---|--|--|----------------------------|---------------------------------|--------------------------------------|------------------------------|-------------------|
| 1 | Оптимізація закупівель природного газу: впровадження електронних тендерних процедур та довгострокових контрактів із постачальниками для зниження середньої ціни закупівлі (цільове зниження собівартості на 3%) | Зниження собівартості реалізованої продукції | 3732666 | 45000 | 2568074 | 3687666 | 2,06 |
| 2 | Реструктуризація боргового портфеля: рефінансування короткострокових кредитів у довгострокові з нижчою ставкою, залучення зовнішнього боргового фінансування через державні гарантії (цільове зниження фін. витрат на 20%) | Зниження фінансових витрат на обслуговування боргу | 1916467 | 12500 | 1318529 | 1903967 | 1,06 |
| 3 | Оптимізація адміністративного апарату: перегляд штатного розпису центрального апарату, перехід на цифровий документообіг, скорочення витрат на відрядження та представницьких витрат (цільове зниження адм. витрат на 15%) | Зниження адміністративних витрат | 322242 | 8200 | 221702 | 314042 | 0,18 |
| 4 | Цифровізація збутових процесів: впровадження CRM-системи для оптимізації роботи з корпоративними клієнтами, автоматизація виставлення рахунків та моніторингу дебіторської заборгованості (цільове зниження витрат на збут на 10%) | Зниження витрат на збут, прискорення розрахунків | 313164 | 18500 | 215457 | 294664 | 0,17 |
| | РАЗОМ (комплексний захід) | Підвищення рентабельності за всіма напрямками | 6284539 | 84200 | 4323763 | 6200339 | 3,47 |

Джерело: розраховано автором; ефективна ставка оподаткування прийнята 31,2% (фактична 2025 р.)

Правдюк Н. Л. та Мазурков В. В. [42, с. 14] стверджують, що в умовах обмеженої зовнішньої інформації особливого значення набуває якість внутрішньої аналітичної роботи. Для великого підприємства це означає необхідність побудови розгалуженої системи управлінського обліку, що відстежує рентабельність у розрізі підрозділів і продуктових ліній. Н. В. Шевченко та С. І. Мельник [56, с. 63] підкреслюють, що управління розподілом прибутку – між реінвестуванням та дивідендами – безпосередньо визначає темпи нарощування власного капіталу і рентабельність майбутніх інвестиційних проектів.

Порівняльний аналіз табл. 3.8 ще раз підтверджує, що ключовим резервом є зниження собівартості: саме цей захід трансформує валовий прибуток із символічних 197 737 тис. грн. у реальні 3 930 403 тис. грн. Загальний чистий прибуток після реалізації всіх заходів становитиме 5 970 079 тис. грн., що в 3.6 рази більше від фактичного рівня 2025 року. ROS підвищується з 1.32% до 4.79%. ROA зростає з 0.28% до 1.01%, ROE – з 0.41% до 1.50%.

Таблиця 3.8 – Порівняльний аналіз показників діяльності АТ НАК «Нафтогаз України» до та після реалізації комплексного заходу

| Показник | Факт 2025 р. | Прогноз після заходів | Зміна (/–) | Захід |
|--|--------------|-----------------------|------------|-----------|
| Чистий дохід від реалізації, тис. грн. | 124619938 | 124619938 | 0 | незмінний |
| Собівартість реалізованої продукції, тис. грн. | 124422201 | 120689535 | -3732666 | захід1 |
| Адміністративні витрати, тис. грн. | 2148283 | 1826041 | -322242 | захід3 |
| Витрати на збут, тис. грн. | 3131635 | 2818472 | -313163 | захід4 |
| Фінансові витрати, тис. грн. | 9582334 | 7665867 | -1916467 | захід2 |
| Валовий прибуток (збиток), тис. грн. | 197737 | 3930403 | 3732666 | |
| Операційний прибуток, тис. грн. | 6467893 | 10835965 | 4368072 | |
| Чистий прибуток, тис. грн. | 1646316 | 5970079 | 4323763 | |
| Рентабельність продажів (ROS), % | 1,32 | 4,79 | 3,47 | |
| Рентабельність активів (ROA), % | 0,28 | 1,01 | 0,73 | |
| Рентабельність власного капіталу (ROE), % | 0,41 | 1,50 | 1,08 | |

Джерело: розраховано автором на основі фінансової звітності АТ НАК «Нафтогаз України» [38]

Порівняльний аналіз табл. 3.8 ще раз підтверджує, що ключовим резервом є зниження собівартості: саме цей захід трансформує валовий прибуток із символічних 197 737 тис. грн. у реальні 3 930 403 тис. грн. Загальний чистий

прибуток після реалізації всіх заходів становитиме 5 970 079 тис. грн., що в 3.6 рази більше від фактичного рівня 2025 року. ROS підвищується з 1.32% до 4.79%. ROA зростає з 0.28% до 1.01%, ROE – з 0.41% до 1.50%.

Таким чином, запропонований комплекс заходів відповідає рекомендаціям щодо поєднання традиційних і непрямих інструментів впливу на рентабельність. Він охоплює: традиційні заходи – скорочення собівартості (захід 1), адміністративних витрат (захід 3) та витрат на збут (захід 4); заходи фінансової інженерії – реструктуризацію боргового портфеля (захід 2). Відповідно до системи стратегічних нормативів, реалізація цих заходів дозволить АТ НАК «Нафтогаз України» наблизитись до цільового рівня рентабельності власного капіталу та забезпечить стабільну позитивну динаміку прибутковості в умовах воєнного та повоєнного відновлення. Загальний чистий економічний ефект від комплексного заходу становить 6 200 339 тис. грн., що підтверджує практичну доцільність запропонованих рішень.

ВИСНОВКИ

За результатами дослідження рентабельності та прибутковості АТ «Національна акціонерна компанія «Нафтогаз України» за 2023–2025 роки сформульовано такі висновки.

Систематизовано теоретичні засади рентабельності та прибутку. Встановлено, що прибуток і рентабельність є взаємодоповнювальними, але не тотожними категоріями: перший відображає абсолютний фінансовий результат, тоді як рентабельність зіставляє його з вкладеними ресурсами, витратами або доходами, забезпечуючи порівнянність підприємств різного масштабу. Розроблено комплексну класифікацію прибутку за 5 ознаками та класифікацію рентабельності за 5 ознаками, що охоплює 15 самостійних видів. Визначено, що ієрархія від валового прибутку до чистого відповідає ієрархії показників від Gross Margin до ROE, що дозволяє локалізувати рівень, на якому виникає зниження ефективності. Систематизовано 10 напрямів підвищення рентабельності – від традиційного зниження собівартості та оптимізації боргу до ESG-ініціатив і трансформації бізнес-моделі.

Досліджено методичний інструментарій оцінки рентабельності: систематизовано 18 методів у 5 групах (від неформалізованих до методів машинного навчання) та 29 формул розрахунку показників рентабельності у 6 групах. Встановлено методологічну цінність трифакторної моделі DuPont ($ROE = ROS \times \text{Коб_A} \times \text{МБК}$) для декомпозиції рентабельності власного капіталу, ієрархічної факторної моделі Шандової для розкладання рентабельності діяльності та CVR-аналізу для визначення запасу фінансової міцності. Саме ці 3 методи становлять методологічну основу факторного аналізу у розділі 3. Показано, що в умовах воєнного стану та обмеженості зовнішньої інформації оптимальним є комплексне застосування декількох методів одночасно. Встановлено, що в умовах воєнного стану та обмеженості зовнішньої інформації оптимальним є комплексне поєднання кількох методів – горизонтального, вертикального, коефіцієнтного та факторного аналізу.

Надано техніко-економічну характеристику та проведено аналіз фінансового стану АТ НАК «Нафтогаз України». Встановлено, що компанія є державним холдингом зі 100% державною власністю, статутним капіталом 190 796 729 тис. грн. та чисельністю центрального апарату 836 осіб у 2025 р. Валюта балансу зросла з 521 259 653 тис. грн. у 2023 до 615 616 662 тис. грн. у 2025 р. (+18,1%), а власний капітал перевищував 64% балансу протягом усього аналізованого періоду. Водночас виявлено низку критичних тенденцій: коефіцієнт абсолютної ліквідності впав до 0,0062 у 2025 р. (при нормативі 0,2), ВОК набув від'ємного значення (– 9 044 516 тис. грн.), запаси газу стрімко зросли до 137 335 718 тис. грн., а термін зберігання запасів збільшився до 284,5 дня. Витрати на 1 грн. доходу у 2025 р. становили 0,9984 грн./грн. – критично близько до беззбиткової межі. Реалізація на ринку України при цьому стабільно зростала: 114 908 379 тис. грн. у 2024 р. – 124 164 110 тис. грн. у 2025 р. (+8,1%), що свідчить про успішну переорієнтацію збуту.

Проведено комплексний аналіз рентабельності та прибутковості АТ НАК «Нафтогаз України». Виявлено, що 2024 рік став рекордним за прибутковістю: чистий прибуток – 23 934 161 тис. грн., ROS – 15,16%, ROA – 4,23%, ROE – 6,00%. Проте цей результат пояснюється переважно доходом від участі в капіталі дочірніх підприємств (34 065 118 тис. грн.), а не власною операційною маржею, що робить його структурно нестійким. У 2025 р. чистий прибуток скоротився до 1 646 316 тис. грн. (–93,1%), ROS – до 1,32%, ROA – до 0,28%, ROE – до 0,41%. Gross Margin впала до критичних 0,16% через собівартість, що досягла 99,84% доходу. Встановлено, що операційний прибуток у 2025 р. (6 467 893 тис. грн.) перевищив рівень 2024 р. (+26,9%) завдяки грантовим надходженням (25 973 150 тис. грн.), але ця тенденція також є структурно нестійкою. Таким чином, показники рентабельності АТ «Нафтогаз України» характеризуються високою волатильністю та надмірною залежністю від нестабільних позаопераційних статей.

Проведено факторний аналіз резервів підвищення рентабельності із застосуванням методів абсолютних різниць, ланцюгових підстановок, моделі DuPont та CVP-аналізу. Двофакторний аналіз ROA засвідчив, що з падіння на 3,95

п.п. – 3,85 п.п. (97,5%) зумовлено зниженням ROS і лише 0,10 п.п. – зміною оборотності активів. Декомпозиція ROE за моделлю DuPont показала: з падіння на 5,59 п.п. – 5,43 п.п. зумовлено падінням ROS, 0,18 п.п. – зниженням оборотності, і лише +0,02 п.п. компенсовано зростанням мультиплікатора ВК (через нарощування боргу). Факторний аналіз операційного прибутку виявив, що головним позитивним чинником у 2025 р. стало зростання інших операційних доходів на +21 617 878 тис. грн. Аналіз витрат на 1 грн. доходу встановив 3 ключові резерви зниження витратомісткості: собівартість (0,9984 грн./грн.), адміністративні витрати (зросли з 0,0084 до 0,0172 грн./грн.) та фінансові витрати (0,0769 грн./грн.). СVP-аналіз підтвердив від'ємний маржинальний дохід у 2023 та 2025 роках, запас фінансової міцності у 2024 р. становив лише 5,56% доходу, а операційний леверидж – 2,62, що означає значний операційний потенціал компанії при розширенні доходної бази.

Розроблено та економічно обґрунтовано комплекс із 4 заходів підвищення рентабельності. Захід 1 – оптимізація закупівель природного газу (цільове зниження собівартості на 3%): економія 3 732 666 тис. грн., приріст чистого прибутку після оподаткування – 2 568 074 тис. грн., чистий ефект – 2 523 074 тис. грн. Захід 2 – реструктуризація боргового портфеля (зниження фінансових витрат на 20%): економія 1 916 467 тис. грн., приріст ЧП – 1 319 457 тис. грн., чистий ефект – 1 306 957 тис. грн. Захід 3 – оптимізація адміністративного апарату (–15% адм. витрат): економія 322 242 тис. грн., приріст ЧП – 221 702 тис. грн., чистий ефект – 213 502 тис. грн. Захід 4 – цифровізація збутових процесів (–10% збут. витрат): економія 313 164 тис. грн., приріст ЧП – 215 389 тис. грн., чистий ефект – 196 889 тис. грн. За умови комплексної реалізації всіх 4 заходів: загальна економія витрат – 6 284 539 тис. грн.; витрати на впровадження – 84 200 тис. грн.; загальний приріст чистого прибутку – 4 323 622 тис. грн.; чистий економічний ефект –

– 6 200 339 тис. грн. Рентабельність продажів (ROS) зростає з 1,32% до 4,79% (+3,47 п.п.), ROA – з 0,28% до 1,01% (+0,73 п.п.), ROE – з 0,41% до 1,50% (+1,09 п.п.). Окупність вкладених у впровадження коштів перевищує 51-кратний рівень.

Узагальнення результатів дослідження дозволяє виокремити 4 стратегічні пріоритети управління рентабельністю АТ «Нафтогаз України» у

середньостроковій перспективі. По-перше, підвищення власної операційної маржі через оптимізацію закупівельної діяльності та зниження матеріаломісткості – головний і найвагомий резерв. По-друге, диверсифікація джерел доходу: скорочення залежності від нестабільних позаопераційних статей (дохід від участі в капіталі, гранти) на користь стабільних торговельних надходжень. По-третє, реструктуризація боргового портфеля: перехід від короткострокового дорогого кредитування до довгострокового пільгового фінансування з використанням державних гарантій. По-четверте, підвищення операційної ефективності через цифровізацію збутових і адміністративних процесів. Комплексна реалізація цих пріоритетів дозволить АТ «Нафтогаз України» забезпечити стабільну позитивну динаміку прибутковості в умовах воєнного та повоєнного відновлення.

Розроблено та економічно обґрунтовано комплекс із 4 заходів підвищення рентабельності. Захід 1 – оптимізація закупівель природного газу (цільове зниження собівартості на 3%): економія 3 732 666 тис. грн., приріст чистого прибутку після оподаткування – 2 568 074 тис. грн., економічний ефект – 3 687 666 тис. грн. Захід 2 – реструктуризація боргового портфеля (зниження фінансових витрат на 20%): економія 1 916 467 тис. грн., приріст ЧП – 1 318 529 тис. грн., економічний ефект – 1 903 967 тис. грн. Захід 3 – оптимізація адміністративного апарату (–15% адм. витрат): економія 322 242 тис. грн., приріст ЧП – 221 703 тис. грн., економічний ефект – 314 042 тис. грн. Захід 4 – цифровізація збутових процесів (–10% збут. витрат): економія 313 164 тис. грн., приріст ЧП – 215 457 тис. грн., економічний ефект – 294 664 тис. грн. За умови комплексної реалізації всіх 4 заходів: загальна економія витрат – 6 284 539 тис. грн.; витрати на впровадження – 84 200 тис. грн.; загальний приріст чистого прибутку – 4 323 763 тис. грн.; економічний ефект – 6 200 339 тис. грн. Рентабельність продажів (ROS) зростає з 1,32% до 4,79% (+3,47 п.п.), ROA – з 0,28% до 1,01% (+0,73 п.п.), ROE – з 0,41% до 1,50% (+1,09 п.п.). Окупність вкладених у впровадження коштів перевищує 74-кратний рівень.

Практичне значення результатів дослідження полягає у розробленні конкретних економічно обґрунтованих заходів підвищення рентабельності АТ

«Нафтогаз України» з доведеним чистим ефектом 6 200 339 тис. грн. Запропонований методологічний підхід – поєднання факторного аналізу, СVP-аналізу, трифакторної моделі DuPont та сценарного моделювання – може бути адаптований для аналізу рентабельності інших великих державних підприємств паливно-енергетичного комплексу України. Результати дослідження можуть бути використані у практичній фінансовій діяльності АТ НАК «Нафтогаз України», зокрема при розробленні фінансової стратегії та плануванні цільових показників рентабельності на 2026–2028 рр.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Деякі питання акціонерного товариства "Національна акціонерна компанія "Нафтогаз України": Постанова Кабінету Міністрів України від 26.01.2024 № 85. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/85-2024-п>.
2. Методичні рекомендації з аналізу і оцінки фінансового стану підприємств: затв. Агентством з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій. URL: <https://ips.ligazakon.net/document/FIN21830>.
3. Про акціонерні товариства: Закон України від 27.07.2022 № 2465-IX. Верховна Рада України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2465-20>.
4. Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні: Закон України від 16.07.1999 № 996-XIV. Верховна Рада України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/996-14>.
5. Про затвердження Методики інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій: Наказ Агентства з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій від 23.02.1998 № 22. Верховна Рада України. URL: <http://zakon.rada.gov.ua/>.
6. Про затвердження Національного положення (стандарту) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності»: Наказ Міністерства фінансів України від 07.02.2013 № 73. Редакція від 23.12.2025. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0336-13>.
7. Про затвердження Національного положення (стандарту) бухгалтерського обліку 2 «Консолідована фінансова звітність»: Наказ Міністерства фінансів України від 27.06.2013 № 628. Редакція від 17.02.2023. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1223-13>.
8. Андрусь О. І., Пятаченко С. Ю. Фактори та система формування прибутковості підприємства. *Науковий вісник Ужгородського університету*. Серія «Економіка». 2022. № 2 (60). С. 105–112. URL: [https://doi.org/10.24144/2409-6857.2022.2\(60\).105-112](https://doi.org/10.24144/2409-6857.2022.2(60).105-112).

9. Афанас'єва І. І. Методичне забезпечення економічного аналізу як інструмента виявлення внутрішніх резервів суб'єкта господарювання. *Розвиток системи обліку, аналізу, аудиту та оподаткування в Україні: теорія, методологія, організація*: зб. тез доп. учасників XXIII Всеукр. студент. конф. Київ: ТОВ «НВП «Інтерсервіс», 2025. С. 172.
10. Баштан К. О. Факторний аналіз прибутку підприємства як інструмент підвищення рентабельності діяльності. *Молодий вчений*. 2025.
11. Бегун С. Особливості аналізу фінансового стану підприємства в умовах воєнного стану. *Економічний часопис Волинського національного університету імені Лесі Українки*. 2023. № 4 (32). С. 36–42. URL: <https://doi.org/10.29038/2786-4618-2022-04-36-42>.
12. Бондарчук М. Є., Пижевський А. І. Рентабельність підприємницьких структур та шляхи її підвищення. *Підприємництво і торгівля: тенденції розвитку*: матеріали V Міжнар. наук.-практ. конф. (19–20 трав. 2022 р.). Одеса: Держ. ун-т «Одеська політехніка», 2022. С. 22.
13. Василенко К. В. Рентабельність підприємства: сутність, аналіз, шляхи підвищення. *Актуальні проблеми сучасної науки, розвитку технологій та менеджменту*: зб. тез доп. III Міжнар. наук.-практ. конф.; за заг. наук. ред. д-ра екон. наук, доц. А. В. Савіцького. Хмельницький, 2023. 247 с.
14. Вахович І. М. Фінансовий менеджмент: навч. посіб. 3-тє вид., змін. і доп. Луцьк: Надстир'я, 2023.
15. Гавловська Н., Власюк І., Самар Р. Фінансовий менеджмент як стратегічна основа антикризового управління підприємством. *Herald of Khmelnytskyi National University. Economic Sciences*. 2025. Vol. 346, No. 5. С. 397–402. URL: <https://doi.org/10.31891/2307-5740-2025-346-5-59>.
16. Гайбура Ю. А. Методичні підходи щодо оцінки і прогнозування прибутковості підприємства. *Подільський вісник: сільське господарство, техніка, економіка*. 2023. № 38. С. 118–124. URL: <https://doi.org/10.37406/2706-9052-2023-1.17>.

17. Данилюк М. О., Полянська А. С. (ред.) Економіка та управління в нафтогазовому комплексі України: актуальні проблеми, реалії та перспективи: монографія. Івано-Франківськ, 2017. 292 с.
18. Економіка підприємства: підручник: у 3 т. / Харків. нац. автомоб.-дор. ун-т; за ред. А. В. Непрана, І. Ю. Шевченко. Харків: Вид-во Іванченка І. С., 2024. Т. 1. 537 с.
19. Економіка підприємства: підручник: у 3 т. / Харків. нац. автомоб.-дор. ун-т; за ред. А. В. Непрана, І. Ю. Шевченко. Харків: Вид-во Іванченка І. С., 2024. Т. 3. 528 с.
20. Економіка підприємства: навч. посіб. (у схемах і таблицях) / кол. авт.; ред. П. А. Фісуненко. Дніпро: ДДУВС, 2024. 150 с.
21. Жигалкевич Ж. М., Кам'янська О. В. Фінансовий менеджмент: навч. посіб. для здобувачів другого (магістерського) рівня вищої освіти спец. 073 «Менеджмент». Київ: КПП ім. Ігоря Сікорського, 2022. 214 с.
22. Жук О. І., Томашевська А. В., Боришкевич І. І. Фінансове планування суб'єктів бізнесу в системі фінансового менеджменту. *Актуальні проблеми розвитку економіки регіону*. 2022. С. 103–112.
23. Іванюта П. В., Пиріжок С. Є. Управління формуванням і розподілом прибутку на підприємстві за допомогою факторного аналізу. *Проблеми інноваційно-інвестиційного розвитку*. 2022. № 28. С. 150–167.
24. Івахненков С. Підходи до дослідження рентабельності підприємств в умовах воєнної економіки. *Наукові записки НаУКМА*. Економічні науки. 2022. Т. 7, № 1. С. 48–53. URL: <https://doi.org/10.18523/2519-4739.2022.7.1.48-53>.
25. Кисіль Я., Кисіль М., Тітенко З. Рентабельність як основний показник ефективності управління активами підприємства. *Молодий вчений*. 2023. № 9 (121). С. 18–21. URL: <https://doi.org/10.32839/2304-5809/2023-9-121-4>.
26. Конспект лекцій з дисципліни «Економічний аналіз» (частина 2) для здобувачів першого (бакалаврського) рівня вищої освіти зі спец. 071 «Облік і оподаткування» / уклад. А. В. Хмелюк. Кам'янське: ДДТУ, 2024. 103 с.

- 27.Костенко Ю., Короленко О., Гузь М. Аналіз фінансової стійкості підприємства в умовах воєнного стану. *Економіка та суспільство*. 2022. № 43. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-43-77>.
- 28.Крикун А. М., Стасюк Ю. М. Рентабельність діяльності підприємства та напрямки її підвищення. *Економіка і менеджмент 2024: перспективи інтеграції та інноваційного розвитку*: зб. наук. праць Міжнар. наук.-практ. конф. (4–5 квіт. 2024 р.): у 9 т. Дніпро: Видавець Біла К. О., 2024. С. 26–28.
- 29.Лінтур І. В., Росола У. В. Фінансовий аналіз як інструмент оптимізації бізнес-моделі підприємства. *Актуальні проблеми сталого розвитку*. 2025. № 2.9. С. 329–334.
- 30.Лопатовська О. О., Нікольчук Ю. М., Бондарук С. Р. Основні засоби підприємства: методика аналізу та ефективність використання. *Трансформаційна економіка*. 2023. № 5 (05). С. 75–81. URL: <https://doi.org/10.32782/2786-8141/2023-5-13>.
- 31.Лопатовська О., Нікольчук Ю., Бондарук С. Особливості фінансового аналізу оборотних активів підприємства. *Herald of Khmelnytskyi National University. Economic Sciences*. 2025. № 338.1. С. 457–464. URL: <https://doi.org/10.31891/2307-5740-2025-338-67>.
- 32.Лютый І. О. та ін. Фінанси: підручник. 2-ге вид., доп. та перероб. / за ред. д.е.н., проф. І. О. Лютого. Київ, 2023. 716 с.
- 33.Марусяк Н. Л. Фінанси підприємств: навч. посіб. 2-ге вид., перероб. і доп. Чернівці: Чернівець. нац. ун-т ім. Ю. Федьковича, 2023. 176 с.
- 34.Морозов О. А. Формування прибутку підприємства: теоретичний аспект. *Агросвіт*. 2024. № 4. С. 159–164. URL: <https://doi.org/10.32702/2306-6792.2024.4.159>.
- 35.Мулик Т. О. Аналітичне забезпечення управління капіталом підприємств. *Економічний простір*. 2023. № 183. С. 95–103.
- 36.Нікольчук Ю. М., Лопатовська О. О. Ефективність використання фінансових ресурсів підприємства: теоретико-методичні та практичні аспекти оцінки.

- Трансформаційна економіка*. 2023. № 4 (04). С. 59–65. URL: <https://doi.org/10.32782/2786-8141/2023-4-11>.
37. Овчаров А. М. Напрями підвищення рентабельності діяльності підприємств у сучасних умовах. *Економіко-правовий розвиток сучасної України: матеріали XIII Всеукр. наук. конф. студ., аспір. та молодих вчених (м. Одеса, 29 листоп. 2024 р.)* / за ред. д.е.н., проф. О. М. Кібік. Одеса, 2024. 313 с.
38. Офіційний сайт АТ НАК «Нафтогаз України». URL: <https://www.naftogaz.com/about-naftogaz>.
39. Павелко О.В, Попчук Д.О. Ліквідність, ділова активність і рентабельність: характеристика та особливості визначення окремих показників. *Bulletin of the National University of Water and Environmental Engineering*. 2022. № 4 (100). С. 115–131. URL: <https://doi.org/10.31713/ve4202211>.
40. Підприємництво: сучасні виклики, тренди та трансформації: монографія / за заг. ред. д-ра екон. наук, проф. Т. Гринько. Дніпро: Видавець Біла К. О., 2023. 568 с.
41. Покровська Н. М. Економіка підприємства [Електронний ресурс]: конспект лекцій: навч. посіб. для здобувачів ступеня бакалавра за спец. 051 «Економіка», 075 «Маркетинг». Київ: КПІ ім. Ігоря Сікорського, 2025. 269 с.
42. Правдюк Н. Л., Мазурков В. В. Особливості методики фінансового аналізу за звітністю малих підприємств. *Державне управління: удосконалення та розвиток*. 2024. № 2. URL: <http://doi.org/10.32702/2307-2156.2024.2.9>.
43. Проскуріна Н., Гнідкова А. Аналіз фінансового стану та фінансових результатів як інструмент оцінки ефективності діяльності підприємства. *Економіка та суспільство*. 2022. № 43. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-43-74>.
44. Руденко М. В., Третяк Н. М., Кравченко О. О., Харченко О. Л., Плинокос Д. Д. Управління фінансовою стійкістю підприємств в умовах війни. *Випробування та сертифікація*. 2024. № 4 (6). С. 121–126. URL: <https://doi.org/10.37701/ts.06.2024/15>.

- 45.Соболева Г. Г., Валиуллов М. Д. Теоретичні основи оцінки прибутковості та рентабельності підприємства. *The XXX International Scientific and Practical Conference «Modern information technologies in education and science»* (July 29–31, 2024, Prague, Czech Republic). 216 p. С. 55.
- 46.Ставерська Т. О. та ін. Фінанси підприємства: підручник. Харків: Вид-во Іванченка І. С., 2024. 906 с.
- 47.Стащук О. В. Фінансовий менеджмент: конспект лекцій для студентів денної та заочної форм навчання освітнього ступеня «магістр» спец. 072 «Фінанси, банківська справа та страхування». Луцьк: Вежа, 2021. 109 с.
- 48.Степаненко О. І. Прибутковість підприємства: наукові підходи до трактування її сутності. *Реформування економіки в контексті міжнародного співробітництва: механізми та стратегії*: матеріали Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Запоріжжя, 10–11 берез. 2023 р.) / Клас. приват. ун-т [та ін.]. Львів; Торунь: Liha-Pres, 2023. С. 137–141. URL: <https://doi.org/10.36059/978-966-397-291-6-32>.
- 49.Стеценко С. П. та ін. Фінанси: навч. посіб. / Київ. нац. ун-т буд-ва і архіт. Київ: КНУБА, 2024. 189 с.
- 50.Стойко О. Я., Дема Д. І. Фінанси: підручник / за ред. О. Я. Стойка. 2-ге вид., перероб. і доп. Житомир: Поліський університет, 2024. 317 с.
- 51.Ткачук Н. М. Рентабельність підприємства: сутність і необхідність оцінки. *The I International Science Conference «Multidisciplinary Academic Explorations»* (January 10–12, Amsterdam, Netherlands). С. 41.
- 52.Фінанси: підручник. 2-ге вид., доп. та перероб. / І. О. Лютий, С. Я. Боринець, З. С. Варналій та ін.; за ред. д.е.н., проф. І. О. Лютого. Київ, 2023. 716 с.
- 53.Фінансовий менеджмент: навч. посіб. / Одеський національний морський університет, каф. «Підприємництво та туризм»; авт. Т. Є. Чебанова. Одеса, 2025.
- 54.Черняєва А. О., Павлов К. К. Фінансовий менеджмент як ключовий фактор успіху підприємства. *Реалії та перспективи розбудови правової держави в*

- Україні та світі: матеріали VIII Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Рієка, 12–13 трав. 2025 р.). Суми: СумДПУ імені А. С. Макаренка, 2025. 341 с. С. 255.*
55. Шандова Н. В., Мешкова-Кравченко Н. В., Дорогань О. І. Оцінка рентабельності підприємства. *Вісник Херсонського національного технічного університету*. 2024. № 4 (91). С. 444–451. URL: <https://doi.org/10.35546/kntu2078-4481.2024.4.60>.
56. Шевченко Н. В., Мельник С. І. Фінансовий менеджмент: навч. посіб. у схемах і таблицях. Львів: Львівський державний університет внутрішніх справ, 2022. 224 с.
57. Шахно А.Ю., Пашнюк Т.Г., А.Р. Арістархова. Основні напрями підвищення рентабельності підприємства. *Наука, промисловість, суспільство: матеріали міжнар. наук.-техн. конф. (Кривий Ріг, 2026 р.). Кривий Ріг: КНУ. 2026. С. 378*
58. D'Amato V., D'Ecclesia R., Levantesi S. Firms' profitability and ESG score: a machine learning approach. *Applied Stochastic Models in Business and Industry*. 2024. Vol. 40, No. 2. P. 243–261. URL: <https://doi.org/10.1002/asmb.2758>.
59. Hanauer M. X. A Comparison of Global Factor Models. 2024. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3546295>. DOI: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3546295>.
60. Koundouri P., Pittis N., Plataniotis A. The impact of ESG performance on the financial performance of European area companies: an empirical examination. *Environmental Sciences Proceedings*. 2022. Vol. 15. P. 13. URL: <https://doi.org/10.3390/environsciproc2022015013>.
61. Olayinka A. A. et al. Financial statement analysis as a tool for investment decisions and assessment of companies' performance. *International Journal of Financial, Accounting, and Management*. 2022. Vol. 4, No. 1. P. 49–66. URL: <https://doi.org/10.35912/ijfam.v4i1.852>.
62. Rahmawati Y., Hadian H. N. The influence of Debt Equity Ratio (DER), Earning Per Share (EPS), and Price Earning Ratio (PER) on stock price. *International Journal of Financial, Accounting, and Management*. 2022. Vol. 3, No. 4. P. 289–300. URL: <https://doi.org/10.35912/ijfam.v3i4.225>.

63. Szutowski D. The impact of macroeconomic factors on the profitability of companies: analysis using neural networks. *Zeszyty Naukowe. Organizacja i Zarządzanie / Politechnika Śląska*. 2024. Z. 193. P. 667–683. URL: <https://doi.org/10.29119/1641-3466.2024.193.37>.
64. Tiffany T., Sufiyati S. The analysis of factors affecting profitability. *International Journal of Application on Economics and Business*. 2023. Vol. 1, No. 1. P. 603–612. URL: <https://doi.org/10.24912/ijaeb.v1i1.603-612>.
65. Widiasmara A., Kuserawati A., Cahyaningati R., Paramita R. W. D. The effect of current ratio, debt to equity ratio, return on assets, and net profit margin on profit growth. *Assets: Jurnal Ilmiah Ilmu Akuntansi, Keuangan Dan Pajak*. 2022. Vol. 6, No. 1. P. 8–15. URL: <https://doi.org/10.30741/assets.v6i1.831>.

