

Електронний журнал «Ефективна економіка» включено до переліку наукових фахових видань України з питань економіки (Категорія «Б», Наказ Міністерства освіти і науки України № 975 від 11.07.2019). Спеціальності – 051, 071, 072, 073, 075, 076, 292.  
Ефективна економіка. 2026. № 5.  
ISSN 2307-2105



Copyright © The Author(s). This is an open access article distributed under the terms of the Creative Commons Attribution License 4.0 (<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>).

DOI: <http://doi.org/10.32702/2307-2105.2026.5.26>

УДК 336.64:657.62:658.14

*М. М. Дученко,*

*к. е. н., доцент, доцент кафедри економічної кібернетики,  
Національний технічний університет України «Київський політехнічний  
інститут імені Ігоря Сікорського»*

*ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0003-2893-4609>*

*Д. А. Бертман,*

*студент, Національний технічний університет України  
«Київський політехнічний інститут імені Ігоря Сікорського»*

*ORCID ID: <https://orcid.org/0009-0003-0979-9357>*

## **ЗНЕЦІНЕННЯ АКТИВІВ ЯК ФАКТОР ВИКРИВЛЕННЯ ФІНАНСОВИХ КОЕФІЦІЄНТІВ ПІДПРИЄМСТВА В УМОВАХ ВОЄННОГО СТАНУ**

*M. Duchenko,*

*PhD in Economics, Associate Professor, Associate Professor of the  
Department of Economic Cybernetics, National Technical University of Ukraine  
«Igor Sikorsky Kyiv Polytechnic Institute»*

*D. Bertman,*

*Student, National Technical University of Ukraine  
«Igor Sikorsky Kyiv Polytechnic Institute»*

**IMPAIRMENT OF ASSETS AS A FACTOR DISTORTING A COMPANY'S  
FINANCIAL RATIOS UNDER MARTIAL LAW CONDITIONS**

*У статті досліджено вплив можливого невизнаного або неповністю визнаного знецінення активів на достовірність ключових фінансових коефіцієнтів підприємства в умовах воєнного стану. Обґрунтовано, що внаслідок руйнування виробничих потужностей, втрати контролю над активами та деформації ринкових умов балансова вартість активів може суттєво відхилятися від їх реальної економічної цінності, що призводить до викривлення результатів фінансового аналізу. Для кількісної оцінки цього впливу застосовано сценарний підхід, який передбачає коригування вартості активів на 15% і 30% з подальшим перерахунком показників рентабельності активів, оборотності активів, коефіцієнта автономії та коефіцієнта фінансової залежності. Емпіричне дослідження проведено на прикладі підприємств металургійної, аграрної та енергетичної галузей України. Встановлено, що найбільш чутливими до зміни вартості активів є показники структури капіталу, тоді як показники ефективності використання активів характеризуються помірною чутливістю. Показано, що ступінь викривлення фінансових коефіцієнтів залежить від галузевої специфіки діяльності підприємства, структури його активів та рівня боргового навантаження. Запропонований підхід може бути використаний для підвищення достовірності інтерпретації результатів фінансового аналізу підприємств в умовах воєнних ризиків.*

*The article investigates the impact of possible unrecognized or partially recognized asset impairment on the reliability of key financial ratios of enterprises operating under martial law conditions. The relevance of the study is determined by the large-scale destruction of production facilities, loss of control over assets located in temporarily occupied territories, disruptions in supply chains, and high economic uncertainty, which significantly increase the probability that the book value of assets reported in financial statements differs from their actual economic value. Such discrepancies distort the analytical interpretation of financial*

*indicators and may lead to incorrect conclusions about the financial condition, performance efficiency, and risk level of enterprises.*

*The purpose of the study is to assess how potential asset impairment affects the interpretation of financial ratios and to develop an analytical approach that allows identifying possible distortions in their values caused by changes in asset valuation. The research methodology is based on scenario analysis involving conditional adjustments of asset values by 15% and 30%, followed by recalculation of return on assets, asset turnover ratio, equity ratio, and financial dependence ratio. These indicators were selected due to their direct sensitivity to changes in the book value of assets and their widespread use in financial analysis practice.*

*The empirical analysis was conducted using financial statements of three large Ukrainian enterprises representing metallurgy, agriculture, and energy sectors that suffered significant asset losses due to military actions. The results demonstrate that changes in asset valuation substantially affect the values of financial ratios and may significantly distort conclusions about financial stability and efficiency. It was found that capital structure indicators show the highest sensitivity to asset impairment adjustments, while performance indicators demonstrate moderate sensitivity depending on the financial results of enterprises.*

*The study confirms that the degree of distortion of financial ratios varies across enterprises depending on industry characteristics, asset structure, level of debt burden, and scale of physical asset losses caused by the war. The proposed scenario-based analytical approach can be applied by analysts, investors, creditors, and researchers to improve the reliability of financial analysis under conditions of high uncertainty regarding the real economic value of enterprise assets.*

**Ключові слова:** *знецінення активів; фінансові коефіцієнти; фінансовий аналіз; рентабельність активів; коефіцієнт автономії; фінансова стійкість; сценарний аналіз.*

**Key words:** *asset impairment, financial ratios, financial analysis, return on assets, equity ratio, financial stability, scenario analysis.*

***Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок із важливими науковими чи практичними завданнями.*** Сьогодні Україна перебуває в епіцентрі одного з найбільш масштабних збройних конфліктів. Війна впливає на всі аспекти життя, в тому числі і на ведення бізнесу. Українські підприємства зіткнулися з безпрецедентними викликами, які так чи інакше негативно впливають на підприємницьку діяльність – руйнування виробничих потужностей, знищення активів, перебої в ланцюгах постачання та інфляційні ризики. В таких реаліях ускладнюється також і процес фінансового аналізу підприємства, важливим елементом якого є правильна оцінка активів підприємства.

В сучасних умовах економічної нестабільності, що спричинена війною та пов'язаних з нею економічних ризиків, ймовірність втрати або суттєвого зниження вартості активів підприємства суттєво зростає. В таких умовах балансова вартість активів у фінансовій звітності може не відповідати реальній економічній цінності. Це призводить до того, що фінансові показники надають викривлену, недостовірну інформацію, яка ускладнює об'єктивну оцінку фінансового стану підприємства.

Особливо актуальною ця проблема є для фінансових аналітиків та інвесторів. Недостовірною оцінка активів – це пряма загроза помилкових висновків щодо ефективності діяльності підприємства. Тому дослідження впливу знецінення активів на достовірність фінансових коефіцієнтів та формування підходів до їх коректної інтерпретації при проведенні фінансового аналізу є надзвичайно важливим.

***Аналіз останніх досліджень і публікацій.*** Проблема об'єктивного відображення фінансового стану підприємства в умовах військової агресії сьогодні є актуальною темою наукових досліджень в сфері бухгалтерського обліку, фінансового аналізу та аудиту. Сучасні дослідження акцентують увагу на тому, що традиційні підходи до фінансового аналізу вже не здатні адекватно відобразити макроекономічні та безпекові ризики для бізнесу. Зокрема, М.О. Гаврись, О.М. Гаврись та М.О. Ткаченко виокремили сім

категорій проблем воєнного обліку – від фізичного пошкодження активів до дефіциту кваліфікованих кадрів [1]. Дослідження Т. В. Черкашиної та М. О. Сулими з Д. Р. Смірновим свідчать, що масштабні руйнування інфраструктури призвели до порушення базових критеріїв визнання активів, зокрема через втрату контролю над майном на окупованих територіях та неможливість проведення фізичної інвентаризації [2; 3]. У результаті виникає феномен «мертвих» активів, які продовжують обліковуватися за застарілими даними, викривлюючи реальний фінансовий стан підприємства.

Механізм знецінення активів розглядається в наукових дослідженнях як ключовий інструмент підвищення достовірності фінансової звітності. Разом з тим, його застосування ускладнюється рядом проблем. Зокрема А. Кулик обґрунтовує доцільність переходу до розрахунку «вартості у використанні» на основі сценарного моделювання, оскільки ринкові ціни в умовах війни втрачають релевантність [4]. В той же час, М. О. Гавриць та співавтори ідентифікують системні проблеми, такі як амортизаційні колізії та суб'єктивність експертних оцінок за браком надійних даних, що критично знижує зіставність фінансових звітів різних компаній [1].

Вплив війни на фінансовий стан підприємств у широкому контексті досліджують Ковальчук Т.М. та Вергун А.І., які на основі даних Державної служби статистики за 2015-2022 роки встановили катастрофічне відхилення фактичних показників від прогнозних: замість очікуваного прибутку корпоративний сектор зафіксував чистий збиток у розмірі 570,7 млрд грн, а рентабельність активів (ROA) впала до -0,022 [5]. Питання оцінки ефективності фінансових активів у воєнних умовах розглядають Русин-Гриник Р.Р., Ханас І.Ю. та Матяш О.В., акцентуючи на необхідності переходу від традиційних метрик дохідності до комплексних показників ризику, ліквідності та стійкості [6].

Попри значну кількість публікацій, присвячених окремим аспектам обліку активів та фінансового стану підприємств в умовах війни, поза увагою дослідників залишається питання кількісної оцінки впливу

знецінення активів на викривлення ключових фінансових коефіцієнтів підприємства, насамперед показників ефективності використання активів та фінансової стійкості.

**Формулювання цілей статті (постановка завдання).** Визначити вплив знецінення активів на достовірність фінансових коефіцієнтів підприємства та сформулювати підхід до інтерпретації фінансових коефіцієнтів з урахуванням можливого невизнаного знецінення активів. Для досягнення поставленої мети виділено наступні завдання:

- розкрити економічну сутність знецінення активів підприємства;
- проаналізувати вплив знецінення активів на ключові фінансові коефіцієнти на прикладі українських підприємств;
- дослідити проблеми інтерпретації фінансових показників в умовах викривлення вартості активів.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Знецінення активів є одним з ключових понять системи бухгалтерського обліку та фінансової звітності. Ця економічна категорія відображає об'єктивну втрату цінності ресурсів підприємства. В економічному розумінні актив вважається знеціненим тоді, коли його балансова вартість більша за суму очікуваних економічних вигід від його подальшого використання чи продажу.

Знецінення – це не технічна облікова процедура. Це відображення ситуації, коли актив втрачає здатність генерувати очікувані економічні вигоди.

Знецінення виникає внаслідок дії зовнішніх чи внутрішніх факторів, які знижують здатність приносити економічну вигоду в майбутній перспективі: фізичний знос чи пошкодження, моральне старіння, макроекономічні кризи, зниження попиту. В умовах воєнного стану всі ці чинники можуть діяти одночасно і навіть посилювати вплив один одного, і це робить проблему відображення знецінення у фінансовій звітності особливо гострою для українських підприємств.

Порядок відображення знецінення активів у фінансовій звітності визначається міжнародним стандартом бухгалтерського обліку МСБО 36 «Зменшення корисності активів» (IAS 36) [7]. Відповідно до цього стандарту, підприємство зобов'язане на кожен звітну дату оцінювати наявність ознак можливого знецінення активів. У разі їх виявлення визначається сума очікуваного відшкодування. Тут обирають найбільшу з двох величин: справедливої вартості активу за вирахуванням витрат на продаж та теперішньої вартості майбутніх грошових потоків від активу. Якщо балансова вартість більша за суму очікуваного відшкодування, то різниця визначається збитком від знецінення. Він відображатиметься у звіті про фінансові результати.

Якщо ж говорити про українську практику, то аналогічні підходи до відображення знецінення активів підприємства закріплені в П(С)БО 28 «Зменшення корисності активів», яке загалом узгоджується з положеннями МСБО 36 [8]. Проте практика застосування цих стандартів в умовах воєнного стану стикається зі значними труднощами. Зокрема, визначення «вартості у використанні» потребує прогнозування майбутніх грошових потоків – завдання, яке в умовах невизначеності та нестабільності набуває характеру значної суб'єктивності [4]. Не менш проблематичним є встановлення «справедливої вартості» за відсутності активних ринків або у разі їх суттєвого деформування внаслідок кризових явищ [1].

Знецінення активів безпосередньо позначається на структурі фінансової звітності підприємства [2; 3]. Перш за все, визнаний збиток від знецінення зменшує балансову вартість відповідного активу на балансі підприємства. Також, цей збиток відображається як витрати у звіті про фінансові результати і таким чином зменшує показник чистого прибутку звітного періоду. Через зменшення активів і нерозподіленого прибутку скорочується власний капітал підприємства. Таким чином, знецінення активів одночасно погіршує показники активної та пасивної частин балансу, а також фінансових результатів.

Для того щоб перевірити, як знецінення активів впливає на обрані фінансові коефіцієнти на практиці, було проведено аналіз на прикладі трьох українських підприємств – ТОВ «МЕТІНВЕСТ ХОЛДІНГ» (Метінвест), ПрАТ «МХП» (МХП), ТОВ «ДТЕК ЕНЕРГО» (ДТЕК Енерго). Вибір зазначених підприємств зумовлений їх належністю до різних галузей економіки та значними втратами активів унаслідок воєнних дій, що дозволяє оцінити галузеві особливості впливу знецінення активів на фінансові коефіцієнти.

Оскільки знецінення активів одночасно впливає на кілька елементів фінансової звітності підприємств, його наслідки проявляються у викривленні цілого ряду фінансових коефіцієнтів. З метою систематизації цього впливу та забезпечення репрезентативності подальшого аналізу необхідно визначити, які саме показники є найбільш чутливими до зміни балансової вартості активів.

Для дослідження використані такі змінні:

- $A_b$  – активи на початок року;
- $A_e$  – активи на кінець року;
- $A_{avg}$  – середньорічні активи

$$A_{avg} = \frac{A_b + A_e}{2}; \quad (1)$$

- $R$  – чистий дохід (виручка);
- $NP$  – чистий прибуток (збиток);
- $E$  – власний капітал;
- $L$  – зобов'язання

$$L = A_e - E \quad (2)$$

Для розрахунку показників ефективності використання активів використано середньорічну величину активів, тоді як для структурних коефіцієнтів фінансової стійкості застосовано активи на кінець року. Показники фінансової звітності вищезгаданих компаній наведені в таблиці 1.

**Таблиця 1. Показники фінансової звітності підприємств  
за період 2020-2025 рр. (млн. грн)**

<b>Рік</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>
<b>МЕТІНВЕСТ</b>						
<b>Ab</b>	47 207 565	40 080 237	51 391 266	23 005 259	37 971 462	36 441 848
<b>Ae</b>	40 080 237	51 391 266	23 005 259	37 971 462	36 441 848	23 917 570
<b>Aavg</b>	43 643 901	45 735 752	37 198 263	30 488 361	37 206 655	30 179 709
<b>R</b>	24 774 879	62 961 687	16 324 678	22 832 982	24 481 196	13 223 902
<b>NP</b>	2 953 068	2 477 708	-1 706 599	788 267	-1 845 180	-8 339 312
<b>E</b>	-5 363 553	-6 165 486	-9 919 928	-9 131 661	-11 584 373	-19 923 685
<b>L</b>	45 443 790	57 556 752	32 925 187	47 103 123	48 026 221	43 841 255
<b>МХП</b>						
<b>Ab</b>	32 143 333	32 468 784	34 452 069	32 549 331	46 625 668	44 606 763
<b>Ae</b>	32 468 784	34 452 069	32 549 331	46 625 668	44 606 763	56 517 332
<b>Aavg</b>	32 306 059	33 460 427	33 500 700	39 587 500	45 616 216	50 562 048
<b>R</b>	35 973 856	45 996 975	46 072 255	51 298 072	46 793 252	57 748 985
<b>NP</b>	-1 846 825	-1 626 153	-423 136	-747 096	-1 821 815	-713 213
<b>E</b>	-10 318 581	-9 693 187	-7 159 850	-7 921 328	-6 647 389	-7 363 759
<b>L</b>	42 787 365	44 145 256	39 709 181	54 546 996	51 254 152	63 881 091
<b>ДТЕК ЕНЕРГО</b>						
<b>Ab</b>	5 645 079	5 011 237	4 210 209	7 946 844	6 970 115	15 806 269
<b>Ae</b>	5 011 237	4 210 209	7 946 844	6 970 115	15 806 269	12 224 597
<b>Aavg</b>	5 328 158	4 610 723	6 078 527	7 458 480	11 388 192	14 015 433
<b>R</b>	1 053 342	1 008 996	1 072 809	1 261 519	1 262 401	1 770 146
<b>NP</b>	-1 124 335	1 674 422	-1 097 317	5 704 105	8 566 302	3 225 299
<b>E</b>	-5 192 471	-2 288 940	-4 137 393	1 122 364	3 573 307	6 785 542
<b>L</b>	10 203 708	6 499 149	12 084 237	5 847 751	12 232 962	5 439 055

*Джерело: складено авторами на основі фінансової звітності підприємств [9].*

Для оцінювання впливу можливого невизнаного або неповністю визнаного знецінення активів на результати фінансового аналізу підприємства було обрано чотири ключові коефіцієнти: рентабельність активів, оборотність активів, коефіцієнт автономії та коефіцієнт фінансової залежності. Вибір саме цих показників зумовлений їх безпосередньою залежністю від величини активів підприємства та їх широким використанням у практиці фінансового аналізу.

Загалом фінансові коефіцієнти можна умовно поділити на кілька груп залежно від характеру їх зв'язку з активами підприємства:

- показники ефективності використання активів;
- показники структури капіталу;
- показники ліквідності;
- показники ділової активності;
- показники прибутковості.

У межах цього дослідження аналізуються саме ті коефіцієнти, які безпосередньо залежать від балансової оцінки активів і, відповідно, є найбільш чутливими до їх можливого знецінення.

Рентабельність активів характеризує загальну ефективність використання ресурсного потенціалу підприємства та визначається як відношення чистого фінансового результату до середньорічної вартості активів.

$$ROA = \frac{NP}{A_{avg}} \quad (3)$$

Оскільки активи виступають знаменником цього показника, їх завищена балансова оцінка призводить до зниження рентабельності, а занижена – до її завищення. Тому ROA є одним із найбільш чутливих індикаторів можливого викривлення результатів фінансового аналізу внаслідок невизнаного знецінення активів.

Оборотність активів відображає інтенсивність використання активів підприємства у процесі формування доходу та визначається як відношення чистого доходу до середньорічної вартості активів.

$$AT = \frac{R}{A_{avg}} \quad (4)$$

Зміна балансової вартості активів без відповідної зміни обсягів діяльності підприємства безпосередньо впливає на значення цього показника. Тому аналіз оборотності активів дозволяє оцінити, наскільки результати аналізу ділової активності підприємства залежать від прийнятої оцінки його активів.

Водночас сам факт зміни оборотності активів, за умови застосування сценарного коригування їх вартості, не є самостійним доказом завищення активів, але свідчить про чутливість показника до їх балансової оцінки.

Коефіцієнт автономії характеризує частку активів підприємства, сформованих за рахунок власного капіталу, та визначає рівень його фінансової незалежності.

$$ER = \frac{E}{A_e} \quad (5)$$

Оскільки визнання знецінення активів супроводжується зменшенням власного капіталу, цей показник є одним із найбільш чутливих до змін їх вартості. Відповідно, його використання дозволяє оцінити вплив можливого знецінення активів на структуру джерел фінансування підприємства.

Коефіцієнт фінансової залежності відображає частку активів підприємства, сформованих за рахунок позикового капіталу.

$$DR = \frac{L}{A_e} \quad (6)$$

Оскільки зобов'язання при визнанні знецінення активів зазвичай залишаються незмінними, зменшення вартості активів призводить до автоматичного зростання цього показника. Це дозволяє оцінити вплив можливого знецінення активів на рівень фінансового ризику підприємства.

Таким чином, обрані коефіцієнти охоплюють дві ключові групи фінансового аналізу:

- показники ефективності використання активів (рентабельність активів, оборотність активів);
- показники структури капіталу та фінансової стійкості (коефіцієнт автономії, коефіцієнт фінансової залежності).

Це дозволяє комплексно оцінити вплив можливого знецінення активів як на результати діяльності підприємства, так і на структуру джерел його фінансування, що забезпечує достатню репрезентативність проведеного аналізу.

Розраховані базові коефіцієнти (табл. 2) відображають фінансовий стан досліджуваних підприємств на основі офіційної звітності без будь-яких коригувань. Метінвест протягом 2022-2025 рр. характеризується переважно

від'ємною рентабельністю активів та стабільно від'ємним капіталом, що свідчить про повну залежність підприємства від зовнішнього фінансування. МХП також має від'ємний власний капітал впродовж всього досліджуваного періоду, проте демонструє відносно стабільну оборотність активів, що вказує на певну операційну стійкість, навіть при хронічній збитковості. ДТЕК Енерго відрізняється найвищою волатильністю показників. Рентабельність демонструє коливання, що свідчить про нестабільність енергетичної галузі в умовах війни та складні умови функціонування енергетичної галузі в реаліях воєнного стану. Разом з тим, саме ДТЕК Енерго є єдиним з трьох підприємств, яке до 2025 року сформувало власний позитивний капітал. Усі три підприємства об'єднує висока боргова залежність та чутливість фінансових коефіцієнтів до зміни вартості активів, що робить їх релевантними об'єктами для подальшого сценарного аналізу.

**Таблиця 2. Фінансові коефіцієнти підприємств**

Рік	Рентабельність активів (ROA)	Оборотність активів (AT)	Коефіцієнт автономії (ER)	Коефіцієнт фінансової залежності (DR)
<b>МЕТІНВЕСТ</b>				
2020	6,77%	0,57	-13,38%	113,38%
2021	5,42%	1,38	-12,00%	112,00%
2022	-4,59%	0,44	-43,12%	143,12%
2023	2,59%	0,75	-24,05%	124,05%
2024	-4,96%	0,66	-31,79%	131,79%
2025	-27,63%	0,44	-83,30%	183,30%
<b>МХП</b>				
2020	-5,72%	1,11	-31,78%	131,78%
2021	-4,86%	1,37	-28,14%	128,14%
2022	-1,26%	1,38	-22,00%	122,00%
2023	-1,89%	1,30	-16,99%	116,99%
2024	-3,99%	1,03	-14,90%	114,90%
2025	-1,41%	1,14	-13,03%	113,03%
<b>ДТЕК ЕНЕРГО</b>				
2020	-21,10%	0,20	-103,62%	203,62%
2021	36,32%	0,22	-54,37%	154,37%
2022	-18,05%	0,18	-52,06%	152,06%
2023	76,48%	0,17	16,10%	83,90%
2024	75,22%	0,11	22,61%	77,39%
2025	23,01%	0,13	55,51%	44,49%

*Джерело: розраховано авторами на основі даних фінансової звітності підприємств.*

В умовах воєнного стану балансова вартість активів може суттєво відхилятися від їх реальної економічної цінності внаслідок невизнаного або неповністю визнаного знецінення. З метою кількісної оцінки впливу цього фактору на фінансові коефіцієнти для кожного з підприємств проведено сценарний аналіз із двома рівнями коригування вартості активів: помірним (-15%) та критичним (-30%). Введено коефіцієнт коригування  $k$ , який відображає частку можливого знецінення від балансової вартості активів. На його основі розраховуються скориговані значення активів та власного капіталу, які надалі використовуються для перерахунку фінансових коефіцієнтів:

- скориговані середні активи

$$A_{avg}^{adj} = A_{avg}(1 - k); \quad (7)$$

- скориговані активи на кінець року

$$A_e^{adj} = A_e(1 - k); \quad (8)$$

- скоригований власний капітал

$$E^{adj} = E - A_e * k; \quad (9)$$

- скоригований ROA

$$ROA^{adj} = \frac{NP}{A_{avg}^{adj}}; \quad (10)$$

- скоригована оборотність активів

$$AT^{adj} = \frac{R}{A_{avg}^{adj}}; \quad (11)$$

- скоригований коефіцієнт автономії

$$ER^{adj} = \frac{E^{adj}}{A_e^{adj}}; \quad (12)$$

- скоригований коефіцієнт фінансової залежності

$$DR^{adj} = \frac{L}{A_e^{adj}}; \quad (13)$$

**Таблиця 3. Результати порівняння скоригованих фінансових коефіцієнтів**

Рік	МЕТІНВЕСТ			МХП			ДТЕК ЕНЕРГО		
	Базовий	-15 % активів	-30% активів	Базовий	-15% активів	-30% активів	Базовий	-15% активів	-30% активів
<b>ПОКАЗНИК РЕНТАБЕЛЬНОСТІ АКТИВІВ (ROA), %</b>									
2022	-4,59	-5,40	-6,55	-1,26	-1,49	-1,80	-18,05	-21,24	-25,79
2023	2,59	3,04	3,69	-1,89	-2,22	-2,70	76,48	89,97	109,25
2024	-4,96	-5,83	-7,08	-3,99	-4,70	-5,71	75,22	88,50	107,46
2025	-27,63	-32,51	-39,47	-1,41	-1,66	-2,02	23,01	27,07	32,87
<b>ПОКАЗНИК ОБОРОТНОСТІ АКТИВІВ (AT)</b>									
2022	0,44	0,52	0,63	1,38	1,62	1,96	0,18	0,21	0,25
2023	0,75	0,88	1,07	1,30	1,52	1,85	0,17	0,20	0,24
2024	0,66	0,77	0,94	1,03	1,21	1,47	0,11	0,13	0,16
2025	0,44	0,52	0,63	1,14	1,34	1,63	0,13	0,15	0,18
<b>КОЕФІЦІЄНТ АВТОНОМІЇ (ER), %</b>									
2022	-43,12	-68,38	-104,46	-22,00	-43,53	-74,28	-52,06	-78,90	-117,23
2023	-24,05	-45,94	-77,21	-16,99	-37,63	-67,13	16,10	1,30	-19,85
2024	-31,79	-55,05	-88,27	-14,90	-35,18	-64,15	22,61	8,95	-10,56
2025	-83,30	-115,65	-161,86	-13,03	-32,98	-61,47	55,51	47,66	36,44
<b>КОЕФІЦІЄНТ ФІНАНСОВОЇ ЗАЛЕЖНОСТІ (DR), %</b>									
2022	143,12	168,38	204,46	122,00	143,53	174,28	152,06	178,90	217,23
2023	124,05	145,94	177,21	116,99	137,63	167,13	83,90	98,70	119,85
2024	131,79	155,05	188,27	114,90	135,18	164,15	77,39	91,05	110,56
2025	183,30	215,65	261,86	113,03	132,98	161,47	44,49	52,34	63,56

*Джерело: розраховано авторами на основі даних фінансової звітності підприємств*

Результати сценарного аналізу (табл.3) демонструють єдину закономірність для всіх трьох досліджуваних підприємств: зменшення балансової вартості активів призводить до зростання оборотності активів, погіршення коефіцієнта фінансової залежності, тоді як динаміка рентабельності активів визначається знаком фінансового результату. У збиткові роки від'ємне значення ROA погіршується, у прибуткові – зростає. Це підтверджує високу чутливість фінансових коефіцієнтів до оцінки активів підприємства, що може надавати викривлену картину фінансового стану підприємства в умовах воєнного стану.

В той же час, порівняльний аналіз трьох підприємств виявив суттєві відмінності у ступені чутливості фінансових коефіцієнтів до сценарного коригування активів. Метінвест демонструє найвищу чутливість показників фінансової стійкості, що зумовлено значним обсягом втрат виробничих активів,

від'ємним власним капіталом та високим рівнем боргової залежності. Разом ці чинники створюють максимальний ризик викривлення оцінки фінансової стійкості підприємства при використанні лише звітних даних.

МХП, навпаки, демонструє найбільш стабільну реакцію показників серед трьох досліджених компаній. Зміни ROA є помірними, а структура капіталу менш чутлива до коригування активів. Це пояснюється приналежністю підприємства до аграрного сектору. МХП має менш виражені структурні зміни активів підприємства та більш рівномірну динаміку доходів.

ДТЕК Енерго посідає проміжне місце за стабільністю ROA, однак демонструє найбільш виражену реакцію коефіцієнтів фінансової стійкості, що є наслідком значних втрат генеруючих потужностей, високої капіталомісткості бізнесу та концентрації активів у зоні бойових дій.

Результати сценарного аналізу свідчать про те, що ступінь викривлення фінансових коефіцієнтів не є однаковим для різних підприємств і визначається сукупністю різних чинників: галузевою приналежністю, структурою активів та часткою необоротних активів у їх складі, рівнем боргового навантаження та масштабом фізичних втрат виробничих потужностей внаслідок воєнних дій. Це означає, що застосування стандартних підходів до інтерпретації фінансових коефіцієнтів без урахування можливого знецінення активів може призводити до принципово хибних висновків щодо фінансового стану підприємств капіталомістких галузей та з концентрацією активів у постраждалих від війни регіонах.

Як показало дослідження, найвищу чутливість до коригування активів демонструють показники структури капіталу – коефіцієнт автономії та коефіцієнт фінансової залежності, що є закономірним: визнання знецінення активів безпосередньо зменшує власний капітал підприємства, що миттєво відображається у співвідношенні між власними та позиковими джерелами фінансування. Середній рівень чутливості характерний для рентабельності активів, оскільки її реакція залежить не лише від зміни знаменника, а й від

знаку та величини фінансового результату. Найменш чутливим виявився показник оборотності активів. Попри механічне зростання при зменшенні активів, його абсолютні зміни є відносно помірними порівняно з коефіцієнтами фінансової стійкості (табл.4).

**Таблиця 4. Вплив можливого знецінення активів на фінансові коефіцієнти підприємств**

Підприємство	Чутливість показника			Загальний рівень викривлення	Основний фактор викривлення
	Висока	Середня	Низька		
Метінвест	ER	ROA	AT	Високий	Значні втрати виробничих потужностей, від'ємний власний капітал
ДТЕК Енерго	DR	ER	AT	Дуже високий	Руйнування енергогенеруючих активів, висока капіталомісткість
МХП	ROA	ER	AT	Помірний	Менша частка фізично знищених активів, стабільніша структура бізнесу

*Джерело: складено авторами на основі розрахунків.*

**Висновки з даного дослідження і перспективи подальших розвідок у даному напрямі.** У результаті проведеного дослідження встановлено, що можливе невизнане або неповністю визнане знецінення активів суттєво впливає на значення ключових фінансових коефіцієнтів підприємства та може призводити до викривлення оцінки його фінансового стану в умовах воєнного стану. Показано, що зміна балансової вартості активів одночасно змінює показники рентабельності активів, оборотності активів, коефіцієнта автономії та коефіцієнта фінансової залежності, що підтверджує залежність результатів фінансового аналізу від прийнятої оцінки ресурсного потенціалу підприємства.

Встановлено, що у більшості досліджуваних випадків найвищу чутливість до зміни вартості активів демонструють показники структури капіталу, зокрема коефіцієнт автономії та коефіцієнт фінансової залежності. Це пояснюється тим, що зміна вартості активів безпосередньо впливає на

величину власного капіталу підприємства та, відповідно, на оцінку рівня його фінансової незалежності та ризику.

Порівняльний аналіз підприємств різних галузей економіки показав, що ступінь впливу можливого знецінення активів на фінансові коефіцієнти визначається структурою активів підприємства, рівнем боргового навантаження та галузевою специфікою його діяльності. Найбільшу чутливість до зміни вартості активів демонструють підприємства капіталомістких галузей, активи яких зазнали найбільшого впливу воєнних дій.

Отримані результати свідчать про те, що використання фінансових коефіцієнтів без урахування можливого знецінення активів може призводити до формування некоректних висновків щодо фінансової стійкості та ефективності діяльності підприємства. Запропонований сценарний підхід дозволяє уточнювати інтерпретацію фінансових коефіцієнтів в умовах невизначеності щодо реальної вартості активів і може бути використаний у практиці фінансового аналізу підприємств, що функціонують в умовах воєнних ризиків.

Перспективи подальших досліджень полягають у розширенні переліку фінансових коефіцієнтів, чутливих до зміни вартості активів, а також у дослідженні впливу знецінення окремих груп активів на результати фінансового аналізу підприємств різних галузей економіки. Це дозволить сформувати більш комплексний підхід до оцінювання фінансового стану підприємств в умовах підвищеної економічної невизначеності.

## Література

1. Havrys M. O., Havrys O. M., Tkachenko M. O. Problems of accounting and valuation of fixed assets during martial law in Ukraine. *Актуальні проблеми економіки*. 2024. № 1 (271). P. 140–146. <https://doi.org/10.32752/1993-6788-2024-1-271-140-146>

2. Черкашина Т. В. Проблемні питання обліку основних засобів в умовах воєнного стану. *Науковий вісник Одеського національного*

економічного університету. 2024. № 9 (322). С. 29–36.  
<https://doi.org/10.32680/2409-9260-2024-9-322-29-36>

3. Сулима М. О., Смірнов Д. Р. Облік основних засобів підприємства в умовах воєнного стану. *Інфраструктура ринку*. 2023. № 70. С. 188–193.  
<https://doi.org/10.32782/infrastruct70-33>

4. Кулик А. Особливості проведення знецінення активів в умовах збройної агресії. *Облік і фінанси*. 2022. № 4 (98). С. 5–12.  
[https://doi.org/10.33146/2307-9878-2022-4\(98\)-5-12](https://doi.org/10.33146/2307-9878-2022-4(98)-5-12)

5. Ковальчук Т. М., Вергун А. І. Аналіз впливу війни на фінансовий стан українських підприємств. *Економіка та суспільство*. 2025. № 81.  
<https://doi.org/10.32782/2524-0072/2025-81-159>

6. Русин-Гриник Р. Р., Ханас І. Ю., Матяш О. В. Оцінка ефективності фінансових активів в умовах війни. *Причорноморські економічні студії*. 2025. Вип. 95. С. 166–170. <https://doi.org/10.32782/bses.95-23>

7. IAS 36 — Impairment of Assets. IFRS Foundation. 2026. URL: <https://www.ifrs.org/issued-standards/list-of-standards/ias-36-impairment-of-assets/> (дата звернення 7 квітня 2026 року).

8. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 28 «Зменшення корисності активів»: Наказ Міністерства фінансів України від 24.12.2004 № 817. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0035-05> (дата звернення 7 квітня 2026 року).

9. YouControl: аналітична система для ділової розвідки та перевірки контрагентів. URL: <https://youcontrol.com.ua/> (дата звернення 7 квітня 2026 року).

## References

1. Havrys, M. O., Havrys, O. M. and Tkachenko, M. O. (2024), “Problems of accounting and valuation of fixed assets during martial law in Ukraine”, *Actual Problems of Economics*, vol. 1, no. 271, pp. 140–146.  
<https://doi.org/10.32752/1993-6788-2024-1-271-140-146>

2. Cherkashyna, T. V. (2024), “Problem issues of fixed assets accounting under the conditions of the state of martial”, *Naukovyi visnyk Odeskoho natsionalnoho ekonomichnoho universytetu*, vol. 9 (322), pp. 29–36. <https://doi.org/10.32680/2409-9260-2024-9-322-29-36>
3. Sulyma, M. O. and Smirnov, D. R. (2023), “Accounting for fixed assets of an enterprise under martial law”, *Infrastruktura rynku*, vol. 70, pp. 188–193. <https://doi.org/10.32782/infrastruct70-33>
4. Kulyk, A. (2022), “Specifics of Asset Impairment in the Conditions of Armed Aggression”, *Oblik i finansi*, vol. 4 (98), pp. 5–12. [https://doi.org/10.33146/2307-9878-2022-4\(98\)-5-12](https://doi.org/10.33146/2307-9878-2022-4(98)-5-12)
5. Kovalchuk, T. and Verhun, A. (2025), “Analysis of the war's impact on the financial condition of Ukrainian enterprises”, *Economy and Society*, vol. 81. <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2025-81-159>
6. Rusyn-Hrynyk, R., Khanas, I. and Matiash, O. (2025), “Assessment of the Effectiveness of Financial Assets in Wartime Conditions”, *Prychornomorski ekonomichni studii*, vol. 95, pp. 166–170. <https://doi.org/10.32782/bses.95-23>
7. IFRS Foundation (2026), “IAS 36 — “Impairment of Assets”, available at: <https://www.ifrs.org/issued-standards/list-of-standards/ias-36-impairment-of-assets/> (Accessed 07 April 2026).
8. Ministry of Finance of Ukraine (2004), “National Accounting Regulation (Standard) 28 “Impairment of Assets”, available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0035-05> (Accessed 07 April 2026).
9. “YouControl” Analytical system for business intelligence and counterparty verification (2026), available at: <https://youcontrol.com.ua/> (Accessed 07 April 2026).

*Отримано редакцією журналу / Received: 20.04.26*

*Прорецензовано / Revised: 01.05.26*

*Дата публікації / Published: 26.05.26*