Український державний університет залізничного транспорту

Кафедра фінансів, обліку і аудиту

ДОСЛІДЖЕННЯ ТА УДОСКОНАЛЕННЯ ПРИБУТКОВОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

Пояснювальна записка і розрахунки
до магістерської кваліфікаційної роботи

МРЕ .315.01.04 ПЗ

Виконав:
студент групи: 213-ФС-Д23
спеціальності 072«Фінанси,банківська справа, страхування та фондовий ринок» (роботу виконано самостійно, відповідно до принципів академічної доброчесності)
Лоза І.А.

Керівник: доцент, канд. екон.наук
Тройнікова О.М.

Рецензент: професор, доктор екон.наук
Овчиннікова В.О

2025р.

Магістерська кваліфікаційна робота містить 102 аркуші пояснювальної записки формату А4, 15 рисунків, 18 таблиць і 75 літературних джерел.

Актуальність теми. Забезпечення прибутковості підприємства є необхідною умовою підтримання його фінансової стійкості, платоспроможності та можливостей подальшого розвитку. Особливого значення управління прибутком набуває в умовах скорочення виробничої діяльності, зростання витрат і порушення господарських зв'язків. Дослідження чинників формування фінансових результатів дозволяє визначити резерви відновлення прибутковості та обґрунтувати економічну доцільність управлінських рішень.

Мета роботи полягає в дослідженні теоретико-методичних засад управління прибутковістю підприємства та розробленні практичних рекомендацій щодо її підвищення на основі фінансового аналізу, бюджетування й оцінювання беззбитковості виробничої діяльності.

Об'єктом дослідження є процес формування та управління прибутковістю виробничого підприємства.

Предметом дослідження є теоретичні, методичні та практичні положення щодо оцінювання фінансових результатів і розроблення заходів з підвищення прибутковості підприємства.

Методами дослідження є наукове узагальнення, порівняльний і структурний аналіз, групування, коефіцієнтний метод, факторний аналіз, CVP-аналіз, маржинальне планування, сценарне моделювання, оцінювання інвестиційної ефективності та графічний метод.

Інформаційною базою дослідження є наукові праці вітчизняних і зарубіжних учених, монографії, навчальні видання, наукові статті, нормативно-правові документи та фінансова звітність ПрАТ «АБІНБЕВ ЕФЕС УКРАЇНА» за 2021–2023 роки.

Ключові слова: ПРИБУТОК, ПРИБУТКОВІСТЬ, РЕНТАБЕЛЬНІСТЬ, УПРАВЛІННЯ ПРИБУТКОМ, ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ, БЕЗЗБИТКОВІСТЬ, CVP-АНАЛІЗ, МАРЖИНАЛЬНИЙ ДОХІД.

ABSTRACT

The master's qualification thesis comprises 102 A4 pages of the explanatory report, including 15 figures, 18 tables, and 75 references.

Relevance of the topic. Ensuring enterprise profitability is an essential condition for maintaining financial stability, solvency, and opportunities for further development. Profit management becomes particularly significant under conditions of declining production activity, rising costs, and disruptions in business relationships. Examining the factors influencing financial performance makes it possible to identify opportunities for restoring profitability and substantiate the economic feasibility of managerial decisions.

The aim of the thesis is to investigate the theoretical and methodological foundations of enterprise profitability management and develop practical recommendations for improving profitability through financial analysis, budgeting, and break-even analysis of production activities.

The object of the research is the process of generating and managing the profitability of a manufacturing enterprise.

The subject of the research encompasses the theoretical, methodological, and practical principles of evaluating financial performance and developing measures to improve enterprise profitability.

The research methods include scientific generalization, comparative and structural analysis, grouping, ratio analysis, factor analysis, cost-volume-profit (CVP) analysis, contribution margin planning, scenario modelling, investment efficiency assessment, and graphical analysis.

The information base of the research consists of publications by Ukrainian and international scholars, monographs, textbooks, scientific articles, regulatory documents, and the financial statements of PJSC AB InBev Efes Ukraine for 2021–2023.

Keywords: PROFIT, PROFITABILITY, RETURN ON INVESTMENT, PROFIT MANAGEMENT, FINANCIAL PERFORMANCE, BREAK-EVEN ANALYSIS, CVP ANALYSIS, CONTRIBUTION MARGIN.

Український державний університет залізничного транспорту

Факультет економічний
Кафедра фінанси облік і аудит
Освітній рівень: магістр
Спеціальність: 072 «Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок»
Освітня програма «Управління фінансами, банківська справа та страхування»

ЗАТВЕРДЖУЮ
Завідувач кафедри,
професор, д-р екон.наук
_____ О.Г.Кірдіна
«30» вересня 2024 року

ЗАВДАННЯ
НА МАГІСТЕРСЬКУ КВАЛІФІКАЦІЙНУ РОБОТУ

Лозі Ігору Андрійовичу

1. Тема роботи: «Дослідження та удосконалення прибутковості підприємства».

Керівник роботи – Тройнікова Олена Миколаївна, кандидат економічних наук, доцент. Тему затверджено розпорядженням по економічному факультету від «21» жовтня 2024 року № 21/24.

2. Строк подання студентом закінченої роботи: «10» січня 2025 року.

3. Вихідні дані: законодавчі та нормативно-правові акти України з питань фінансової діяльності підприємств; наукові праці, монографії та публікації з проблем управління прибутком, оцінювання рентабельності, бюджетування й фінансового планування; фінансова звітність ПрАТ «АБІНБЕВ ЕФЕС УКРАЇНА» за 2021–2023 роки; відомості про виробничу діяльність підприємства; методичні матеріали з фінансового аналізу, оцінювання беззбитковості та інвестиційної ефективності управлінських рішень.

4. Зміст розрахунково-пояснювальної записки (перелік питань, які потрібно розробити): дослідити економічну сутність прибутку та прибутковості підприємства, узагальнити наукові підходи до управління фінансовими результатами; розглянути методи оцінювання рентабельності, аналізу витрат і планування прибутку; охарактеризувати діяльність ПрАТ «АБІНБЕВ ЕФЕС УКРАЇНА» та проаналізувати його фінансові результати за 2021–2023 роки; оцінити динаміку доходів, витрат, активів і показників рентабельності; визначити фінансові чинники та резерви відновлення прибутковості; розробити пропозиції щодо вдосконалення бюджетування й контролю витрат; виконати

сценарні розрахунки беззбитковості виробничих підрозділів, обґрунтувати можливості перерозподілу виробництва та оцінити економічну ефективність запропонованих заходів з урахуванням фінансових ризиків.

5. Перелік графічного матеріалу: схеми формування фінансових результатів та управління прибутковістю підприємства; методична схема CVP-аналізу; динаміка доходів і фінансових результатів ПрАТ «АБІНБЕВ ЕФЕС УКРАЇНА» за 2021–2023 роки; графіки беззбитковості Чернігівської та Миколаївської броварень; схема організації маржинального обліку й бюджетування за виробничими підрозділами; результати сценарного оцінювання виробничої програми та перерозподілу замовлень; оцінювання фінансової доцільності відновлення Харківської броварні та ризиків реалізації запропонованих заходів.

Дата видачі завдання «30» вересня 2024 року

КАЛЕНДАРНИЙ ПЛАН

Назва етапів	Стан виконання етапів	Примітка
Вибір теми та її затвердження	02.10.2024-10.10.2024	
Підбір літератури та статистичних матеріалів	11.10.2024-17.10.2024	
Консультація з керівником щодо організації роботи	18.10.2024-26.10.2024	
Огляд джерел інформації	27.10.2024-31.10.2024	
Написання чернетки першого розділу дипломної роботи	01.11.2024-07.11.2024	
Аналітична обробка інформації та написання чернетки другого розділу роботи	08.11.2024-15.11.2024	
Обробка матеріалу для написання аналітичних розрахунків третього розділу роботи	16.11.2024-27.11.2024	
Аналітична обробка інформації та написання висновків до третього розділу роботи та висновків до всієї роботи	01.12.2024-27.12.2024	
Передзахист на кафедрі. Кінцеве оформлення роботи	10.01.2025	

Студент _____ Лоза І.А.

Керівник _____ Тройнікова О.М.

Зміст

Вступ	7
1 Теоретико-методичні засади фінансового управління прибутковістю підприємства	10
1.1 Економічна сутність прибутку та оцінювання рентабельності	10
1.2 Наукові підходи до управління формуванням і використанням прибутку	16
1.3 Методичні засади фінансової діагностики та обґрунтування заходів	27
Висновки до першого розділу	39
2 Аналіз фінансових результатів і чинників прибутковості ПрАТ «АБІНБЕВ ЕФЕС УКРАЇНА»	41
2.1 Організаційно-економічна характеристика та інформаційна база	41
2.2 Динаміка доходів, фінансових результатів і рентабельності	46
2.3 Оцінювання активів, фінансових обмежень та резервів прибутковості	53
Висновки до другого розділу	59
3 Фінансове обґрунтування заходів щодо відновлення прибутковості підприємства	60
3.1 Організація управління прибутком, бюджетування та контролю витрат	60
3.2 Обґрунтування фінансових резервів та сценаріїв підвищення результативності	65
3.3 Інвестиційна ефективність програми та фінансові ризики	72
Висновки до третього розділу	81
Висновки	83
Список використаних джерел	86
Додатки	92

Вступ

Актуальність теми. Забезпечення прибутковості підприємства є необхідною умовою підтримання його фінансової стійкості, платоспроможності та можливостей подальшого розвитку. Особливого значення управління прибутком набуває в умовах скорочення виробничої діяльності, зростання витрат і порушення господарських зв'язків. Дослідження чинників формування фінансових результатів дозволяє визначити резерви відновлення прибутковості та обґрунтувати економічну доцільність управлінських рішень.

Прибутковість виробничого підприємства визначається фінансовими результатами за звітний період і спроможністю підтримувати позитивний результат у майбутньому. Перевищення доходів над витратами в одному році ще не дає відповіді на питання про стійкість бізнес-моделі, стан оборотного капіталу та перспективи виконання фінансових зобов'язань. Управління прибутковістю потребує дослідження джерел фінансового результату, рівня витрат, достатності грошових надходжень і можливостей фінансування виробничої діяльності.

Фінансові результати ПрАТ «АБІНБЕВ ЕФЕС УКРАЇНА» у 2021–2023 роках характеризувалися значними коливаннями. Після прибуткового 2021 року підприємство зазнало суттєвих збитків у 2022 році, а збільшення чистого доходу в 2023 році супроводжувалося збереженням від'ємного чистого результату. Причини цих змін неможливо встановити за одним показником виручки. Потрібна перевірка складу витрат, позаопераційних впливів, структури фінансування та умов реалізації продукції.

Специфіка підприємства з виробництва напоїв полягає у залежності економічних результатів від вартості сировини, пакування, енергетичних ресурсів, технологічного стану обладнання, акцизного оподаткування та організації збуту. Виробничі зміни мають проходити фінансовий відбір з урахуванням вартості вкладеного капіталу. Оцінюючи резерви підвищення рентабельності, необхідно відокремлювати економію, що супроводжується фактичним зменшенням платежів, від суто облікових змін у структурі витрат.

Проблемам формування фінансових результатів присвячені праці І. О. Бланка, А. М. Поддєрьогіна, Г. О. Партин, Н. Й. Радіонової, Р. Брейлі, С. Маєрса, А. Дамодарана та інших дослідників. Наукові позиції розглянуто за напрямами оцінювання прибутку, визначення вартості капіталу, бюджетного контролю та результативності використання ресурсів. Недостатньо обґрунтованим залишається перенесення результатів звичайного факторного аналізу на підприємства, фінансові показники яких різко змінюються під впливом надзвичайних умов господарювання.

Метою магістерської роботи є дослідження фінансових чинників формування прибутковості виробничого підприємства та обґрунтування заходів з її відновлення за результатами оцінювання діяльності ПрАТ «АБІНБЕВ ЕФЕС УКРАЇНА».

Досягнення мети передбачає вирішення таких завдань:

- розкрити економічну сутність прибутку та показників рентабельності підприємства;

- узагальнити наукові підходи до фінансового управління прибутковістю й оцінювання її факторів;

- дослідити методи аналізу доходів, витрат, активів і руху фінансових ресурсів;

- охарактеризувати господарську діяльність ПрАТ «АБІНБЕВ ЕФЕС УКРАЇНА» за 2021–2023 роки;

- оцінити динаміку фінансових результатів, чистої рентабельності та ефективності використання активів;

- встановити фінансові обмеження відновлення прибутковості та ризики прийняття управлінських рішень;

- запропонувати фінансові інструменти контролю доходів, витрат і платоспроможності;

- оцінити можливу ефективність заходів за альтернативними прогнозними сценаріями.

Об’єктом дослідження є процеси формування та фінансового регулювання

прибутковості виробничого підприємства. Предмет дослідження становлять фінансово-економічні відносини, методичні положення та інструменти управління доходами, витратами, капіталом і результатами діяльності.

Методологічну основу формують аналіз і синтез, структурний і горизонтальний аналіз фінансової звітності, коефіцієнтний метод, маржинальне моделювання витрат, обсягу діяльності й прибутку за виробничими підрозділами, аналіз релевантних витрат і сценарне дисконтування грошових потоків. У розрахунках розмежовано підтверджені фінансові дані, відомості про відновлення роботи пивоварень і навчально-аналітичні припущення.

Інформаційну базу становлять законодавчі й нормативні акти України, наукові публікації, інформація про підприємство з ЄДР та відкриті фінансові дані за 2021–2023 роки.

Наукова новизна одержаних результатів полягає в уточненні порядку оцінювання управлінських альтернатив на рівні виробничих підрозділів компанії за неповноти публічної калькуляційної інформації. Розроблено послідовність відбору альтернатив через визначення маржинального доходу, покриття постійних витрат, оцінювання логістичних відмінностей і перевірку інвестиційних грошових потоків. Практичне значення пов’язане з можливістю застосування моделі після підтвердження внутрішніх даних щодо випуску й собівартості.

1 Теоретико-методичні засади фінансового управління прибутковістю підприємства

1.1 Економічна сутність прибутку та оцінювання рентабельності

Прибуток відображає фінансовий результат діяльності підприємства, який утворюється після зіставлення доходів та витрат відповідного періоду. У фінансовому аналізі необхідно розрізняти валовий, операційний і чистий прибуток, оскільки кожний із них характеризує окремий етап формування результату. Валова маржа залежить від доходу й собівартості реалізації, тоді як чистий прибуток відображає додатковий вплив адміністративних, збутових, фінансових, інших витрат і податкових наслідків.

Прибутковість має абсолютну та відносну характеристики. Абсолютний результат у гривнях визначає ресурс, який може бути спрямований на виконання зобов’язань, виплати власникам або фінансування розвитку. Показники рентабельності дозволяють порівняти результат із виручкою, вкладеним капіталом чи активами, проте інтерпретуються з урахуванням економічного змісту чисельника та знаменника. Від’ємний чистий результат виключає можливість трактування відповідного показника як позитивної ефективності.

Грошові потоки і прибуток формуються за різними правилами. Дохід визнається відповідно до облікових вимог, хоча кошти від покупця можуть надходити пізніше. Нарахування амортизації зменшує обліковий прибуток, але протягом звітного періоду не супроводжується окремим грошовим платежем. Через відповідні відмінності фінансове управління повинно поєднувати оцінку рентабельності з аналізом ліквідності, тривалості операційного циклу та графіка фінансування вкладень.

Фінансовий результат формується під впливом рішень щодо реалізації, витрат на виробництво та джерел фінансування. Взаємозв’язок цих складових узагальнено на рисунку 1.1.

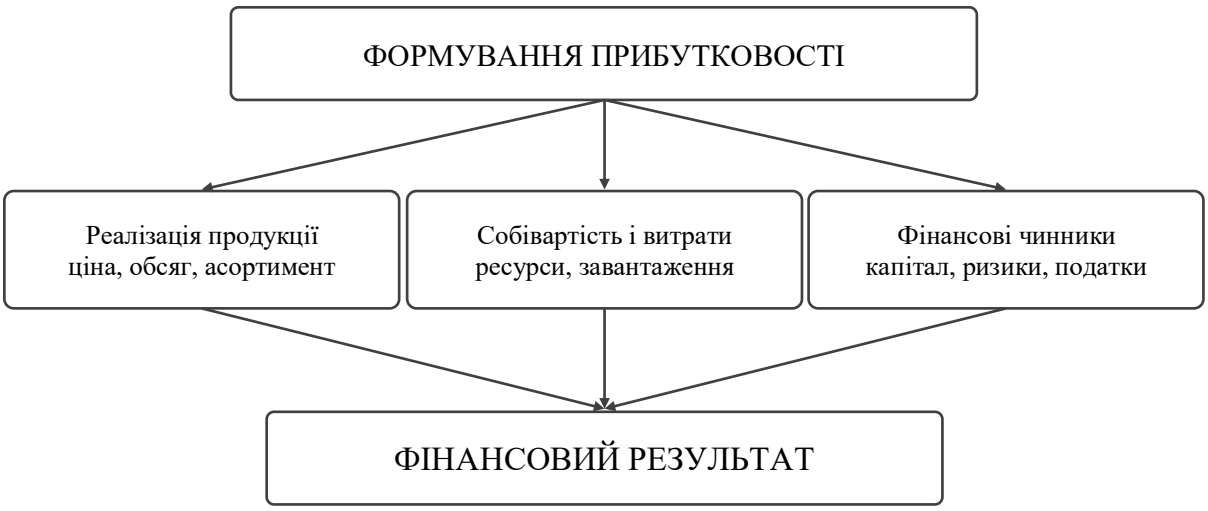


Рисунок 1.1 - Формування фінансового результату виробничого підприємства

Схема показує, що зміна доходу, виробничих витрат і фінансових умов потребує спільної оцінки. Зниження окремої статті витрат може супроводжуватися додатковими втратами в інших частинах господарського циклу.

А. М. Поддєрьогін пов’язує фінансові результати з формуванням і використанням капіталу підприємства [27]. У працях І. О. Бланка рішення щодо прибутку розглядаються разом із фінансовими ризиками, умовами фінансування та напрямами використання отриманого результату [23]. Окремий внесок українських досліджень полягає в узгодженні показників звітності з процедурами фінансового планування, проте використання нормативних значень коефіцієнтів потребує врахування галузевих умов і конкретної структури активів.

Зарубіжна фінансова література приділяє значну увагу оцінці грошових потоків та вартості капіталу. Р. Брейлі, С. Маєрс і Ф. Аллен пропонують використовувати дисконтування для порівняння інвестиційних альтернатив [54]. А. Дамодаран розглядає вплив ризику й структури фінансування на інвестиційні рішення [57]. Порівняння наукових позицій свідчить, що показники облікового прибутку слід доповнювати перевіркою майбутніх платежів, потреби в капіталі та ризиків досягнення запланованої економії.

Фінансове управління прибутковістю потребує попереднього визначення

об’єкта оцінювання. При дослідженні підприємства загалом показники виручки та чистого результату характеризують сукупний підсумок господарювання. Розрахунок маржі конкретного виробу потребує внутрішньої калькуляції та даних про асортимент, яких публічна фінансова звітність зазвичай не містить. Підставою для висновків про прибутковість товарних груп повинні залишатися підтверджені виробничі та комерційні дані. Облік фінансових результатів за Національним положенням (стандартом) бухгалтерського обліку 1 забезпечує уніфіковане подання статей звітності [6]. Витрати відповідно до НП(С)БО 16 групуються за економічним змістом і призначенням [12]. Оцінка за функціями та за економічними елементами характеризує різні аналітичні розрізи одних господарських операцій; підсумовування цих розрізів призведе до подвійного рахунку витрат.

Доцільно розрізняти показники рентабельності реалізації, активів і власного капіталу. Рентабельність реалізації характеризує відносний фінансовий результат у межах продажів. Рентабельність активів показує співвідношення чистого прибутку із середньою вартістю ресурсів підприємства, а рентабельність власного капіталу оцінює результативність вкладень власників. Від’ємний або близький до нуля власний капітал здатний істотно спотворювати інтерпретацію останнього показника.

У разі різкого падіння виручки собівартість і постійні витрати можуть змінюватися повільніше за доходи. У таких умовах операційна маржа погіршується навіть без зростання цін на матеріальні ресурси. Інша ситуація виникає за істотних курсових різниць, знецінення активів або разових збитків. Відповідні статті можуть суттєво впливати на чистий результат, не характеризуючи зміну продуктивності виробничої системи. Фінансові рішення щодо підвищення прибутковості повинні виходити з природи встановленого відхилення. Підприємству з надлишковими запасами потрібні перегляд нормативів і прискорення оборотності, а за значних фінансових витрат першочерговим питанням може бути реструктуризація графіка платежів. Виробнича модернізація виправдана після підтвердження, що її результат вплине

на грошові потоки та не погіршить якісні характеристики продукції.

При оцінюванні рентабельності необхідно враховувати інфляцію та зміну обсягу реалізації. Збільшення номінального доходу може відбуватися внаслідок вищих цін без приросту фізичного випуску. Аналогічно скорочення частки собівартості в доході не дозволяє без додаткових даних встановити підвищення технологічної продуктивності. Пояснення причин виявлених змін потребує порівняння натуральних показників випуску, цінових індексів та економічних елементів витрат.

$$ROS = \frac{\text{ЧП}}{\text{ЧД}} \times 100\% \quad (1.1)$$

де ROS – рентабельність реалізації за чистим прибутком, %;

ЧП – чистий прибуток (збиток), тис. грн;

ЧД – чистий дохід від реалізації продукції, тис. грн.

$$ROA = \frac{\text{ЧП}}{A_{\text{сер}}} \times 100\% \quad (1.2)$$

де ROA – рентабельність активів, %;

ЧП – чистий прибуток (збиток) за рік, тис. грн;

$A_{\text{сер}}$ – середня за рік вартість активів підприємства, тис. грн.

Фінансова результативність також визначається стійкістю контрактних відносин. Пролонгація строків оплати покупцями може підтримувати обсяг продажів, але збільшує потребу в оборотному фінансуванні. Накопичення дебіторської заборгованості знижує можливості своєчасної оплати постачальникам. За цих обставин програма зростання прибутку повинна перевірятися через бюджет руху коштів і допустиму величину касових розривівПорівняння відповідних величин наведено в таблиці 1.1.

Таблиця 1.1 - Призначення фінансових показників прибутковості

Показник	Економічний зміст	Обмеження
Валовий прибуток	Результат після віднімання собівартості	Не враховує витрати на збут і управління
Операційний результат	Результативність операційної діяльності	Залежить від інших операційних статей
Чистий фінансовий результат	Загальний підсумок звітного періоду	Може включати разові втрати
Рентабельність продажів	Чистий результат на одиницю доходу	Чутлива до складу доходів
Рентабельність активів	Віддача від сукупної ресурсної бази	Потребує коректної середньої вартості активів

Використання наведених показників у системі управління має враховувати інформаційну доступність. Показники фінансової звітності відповідають на питання про загальний результат діяльності, проте причини технологічних втрат і окремих незапланованих операцій розкриваються за внутрішніми документами. Розмежування цих рівнів інформації запобігає формуванню рекомендацій на основі неперевірених виробничих припущень.

Підприємствам із високою часткою витрат на збут необхідно контролювати економічну віддачу маркетингових і логістичних платежів. У виробництві напоїв витрати на дистрибуцію, торговельне обладнання, пакування та підтримання каналів продажу можуть істотно відрізнятися за територіями. Результативність їх скорочення встановлюється після перевірки змін у виручці, логістичній надійності й умовах виконання договорів із торговельними партнерами.

Облікова оцінка прибутку спирається на принцип нарахування, що визначає момент визнання доходів і витрат відповідно до їхнього економічного змісту. У фінансовому управлінні цей принцип доповнюється оцінюванням реальних платежів та строків повернення коштів. Підприємство може відображати позитивний операційний результат, але відчувати дефіцит грошових ресурсів через тривале погашення дебіторської заборгованості. Зміна залишків виробничих запасів впливає на тривалість обороту вкладеного капіталу, хоча

окремі матеріали ще не були списані до витрат звітного періоду.

Розподіл прибутку становить окрему проблему корпоративних фінансів. Виплата дивідендів зменшує обсяг ресурсів, які залишаються у підприємстві для подальшого фінансування, тоді як утримання прибутку в складі власного капіталу не гарантує наявності відповідної суми грошових коштів. Управлінське рішення щодо дивідендної політики повинно враховувати поточні зобов’язання, очікувані інвестиції та потребу в підтриманні запасів. Виробниче підприємство з високою часткою основних засобів має зіставляти можливі виплати власникам із витратами на відтворення технічної бази.

Оцінка фінансових результатів має враховувати розмежування прибутку від операційної діяльності та впливів, пов’язаних із фінансуванням і переоцінкою активів. Значні курсові різниці, зміна процентних витрат або резервів під знецінення можуть помітно впливати на чистий результат. Їхню динаміку потрібно аналізувати окремо від виробничої собівартості, оскільки відповідальність за формування таких статей належить до інших фінансових процесів. Спотворення причинної інтерпретації перешкоджає правильному вибору заходів підвищення рентабельності.

У межах інвестиційної політики частина прибутку спрямовується на формування ресурсів довгострокового розвитку. Порівняння проєктів доцільно проводити за приведеною вартістю майбутніх потоків, тривалістю повернення капіталу, ризиками реалізації та впливом на оборотне фінансування. Вартість придбання активу не відображає всіх майбутніх зобов’язань, оскільки підприємство несе витрати на монтаж, налагодження, технічне обслуговування й утилізацію. Фінансове управління повинно забезпечувати врахування відповідних платежів протягом строку використання обладнання.

Важливе значення має розмежування рентабельності підприємства та рентабельності конкретних товарних груп. Підсумковий фінансовий результат формується за всіма реалізованими продуктами та послугами разом із витратами загальнокорпоративного характеру. Навіть продукція з високою валовою маржею може потребувати значних комерційних витрат через віддалені канали реалізації,

складну логістику чи спеціальні умови зберігання. Управління асортиментом потребує даних про маржинальний дохід окремих груп, методики розподілу накладних витрат і фактичних строків платежів.

Використання чистого прибутку як єдиного цільового показника може спричинити короткострокові рішення, які погіршують фінансові можливості майбутніх періодів. Відтермінування планового ремонту, скорочення підготовки персоналу або перенесення витрат на наступний рік здатні покращити поточний результат без реального підвищення ефективності господарювання. У системі мотивації доцільно застосовувати додаткові показники надійності обладнання, рівня браку, швидкості обороту капіталу та виконання прогнозу грошових потоків.

1.2 Наукові підходи до управління формуванням і використанням прибутку

Управління прибутком охоплює планування доходів і витрат, формування фінансових бюджетів, контроль відхилень та оцінку результативності прийнятих рішень. Теоретичні положення різних наукових шкіл відрізняються способом визначення об’єкта управління та рівнем деталізації показників. Фінансовий менеджмент зосереджується на результативності використання капіталу, управлінський облік аналізує витрати за об’єктами калькулювання, а стратегічне управління пов’язує відповідні рішення зі становищем підприємства на ринку.

Г. О. Партин і Н. Є. Селюченко розкривають фінансове управління через взаємозв’язок капіталу, доходів, грошових потоків та інвестиційних потреб [24]. Практичне застосування цих положень передбачає обмеження запланованих капітальних витрат величиною доступних фінансових ресурсів. Відсутність платіжного резерву може спричинити зупинення виконання виробничої програми навіть за позитивного прогнозу NPV інвестиційного проєкту.

Н. Й. Радіонова визначає управління витратами через їхню економічну

структуру, поведінку та зв’язок зі стратегічними рішеннями [19]. У запропонованій концепції особливого значення набуває з’ясування причин витрат і можливостей їх регулювання. Результати відповідного аналізу застосовуються при плануванні виробничих бюджетів та порівнянні альтернативних способів виконання господарських операцій.

Погляди Р. Каплана та Р. Купера відрізняються орієнтацією на операції, які спричиняють виникнення накладних витрат [49]. Застосування ABC-калькулювання обґрунтовується потребою точного віднесення витрат за процесами на відповідні види продукції. Підприємству з розгалуженою системою збуту може бути корисним окреме визначення витрат на обслуговування каналів дистрибуції, проте такий розрахунок вимагає внутрішньої інформації про трудомісткість, маршрути й кількість операцій.

Дослідження Ч. Друрі [47] та С. Датара і М. Раджана [46] приділяють увагу нормативному калькулюванню, поведінці змінних і постійних витрат, аналізу відхилень та використанню маржинальної інформації. Практична цінність нормативної основи полягає в розмежуванні наслідків зміни обсягу виробництва та перевитрат ресурсів. Якщо витрати на сировину зменшилися через скорочення випуску, відповідну зміну не слід зараховувати до економії, спричиненої ефективнішим виробництвом.

Фінансовий підхід до управління витратами передбачає врахування вартості їх скорочення. Реорганізація процесу потребує навчання, налаштування програмного забезпечення, погодження нових процедур і тимчасового відволікання працівників. Позитивний результат виникає лише за умови перевищення підтвердженої економії над витратами впровадження та подальшого супроводу програми. Величину ефекту необхідно перевіряти на основі майбутніх надходжень і платежів.

У працях Р. Брейлі, С. Маєрса та Ф. Аллена [54] вибір інвестиційних проєктів ґрунтується на приведенні майбутніх грошових потоків до моменту ухвалення рішення. Вартість капіталу визначає межу прийнятності інвестиційної альтернативи з погляду очікуваного фінансового результату. Невиправдане

заниження ставки дисконту здатне створити ілюзію позитивної ефективності, особливо коли більшість економії виникатиме наприкінці прогнозного періоду.

А. Дамодаран [57; 58] розглядає управління фінансами у зв'язку з оцінкою ризику, грошових потоків і структури фінансування. Окремим питанням є зіставність припущень щодо ставки дисконту, прогнозу інфляції та зміни доходів. Використання номінальних грошових потоків потребує номінальної ставки дисконту. Змішування різних основ вимірювання впливає на NPV та може спотворювати відбір інвестицій.

Розвиток концепцій фінансового контролінгу пов'язаний із переходом від порівняння річних підсумків до виявлення відхилень у процесі виконання бюджету. Організація відповідальності за витрати потребує визначення підрозділів, здатних впливати на причини перевитрат. Підприємство повинно розмежовувати зміни закупівельної вартості сировини, втрати у виробництві, логістичні тарифи та комерційні рішення щодо стимулювання продажів.

Показники прибутку як цільові орієнтири мають певні обмеження. Скорочення витрат на обслуговування обладнання може тимчасово поліпшити фінансовий результат, але збільшити ризик позапланових простоїв. Надмірне зменшення запасів скорочує потребу в оборотних коштах, проте може порушувати виробничий графік. Критерії ефективності слід доповнювати вимогами збереження якості, надійності постачання та фінансової стійкості.

У межах роботи доцільно поєднати бюджетування доходів і витрат, оцінку ресурсних обмежень, факторне дослідження фінансового результату та контроль руху коштів. У пропонованій послідовності зміна економічної умови спочатку відображається в бюджетному припущенні, надалі впливає на прогноз прибутку, а завершальним етапом стає перевірка платіжного календаря та інвестиційної ефективності. Процедура забезпечує можливість перегляду рішення до фактичного здійснення значних витрат.

Порівняння відповідних величин наведено в таблиці 1.2.

Таблиця 1.2 - Порівняння підходів до управління фінансовим результатом

Науковий підхід	Основний об’єкт оцінки	Доцільне використання
Фінансовий менеджмент	Капітал, ліквідність, результат	Планування фінансового результату
Нормативне калькулювання	Відхилення споживання ресурсів	Контроль собівартості
АВС-калькулювання	Витрати за процесами	Аналіз накладних витрат
Інвестиційне оцінювання	Приріст грошових потоків	Фінансовий відбір проєктів
Бюджетний контролінг	План-факт і причини змін	Оперативне регулювання

Розглянуті фінансові інструменти мають різне призначення, проте результати їх застосування узгоджуються під час вибору управлінських рішень. Порядок поєднання бюджетів, контролю та грошового планування наведено на рисунку 1.2.

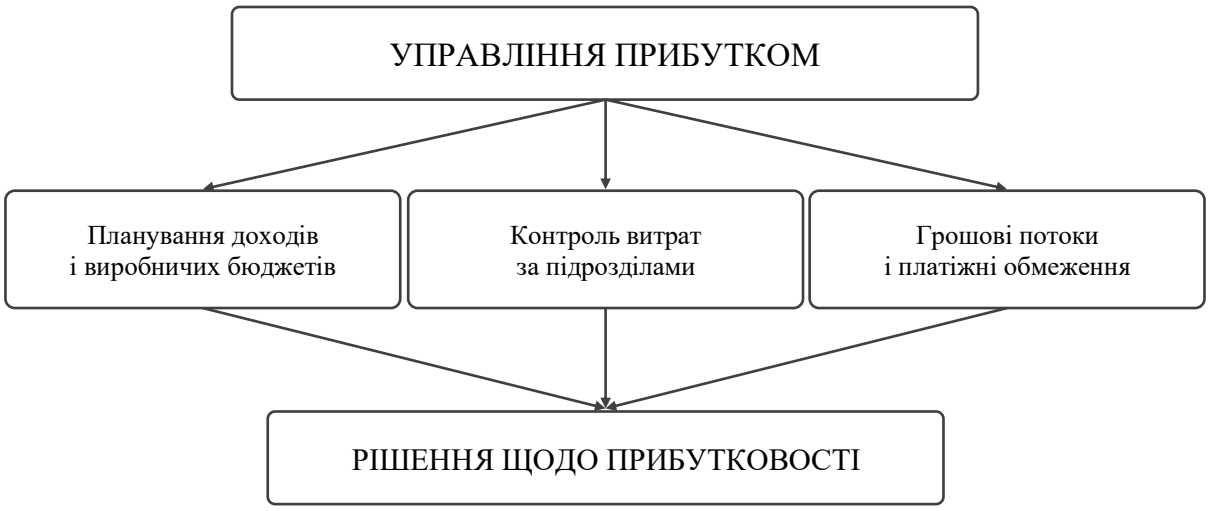


Рисунок 1.2 - Взаємозв’язок інструментів фінансового управління прибутком

План доходів і витрат забезпечує розрахункову базу, аналіз відхилень встановлює причини зміни показників, а платіжний календар визначає можливість здійснення запланованих витрат у належні строки.

Запропонована система оцінювання не повинна підміняти аналіз причин уніфікованим інтегральним індексом. Висока оцінка прибутковості може

поєднуватися з низькою ліквідністю, а зростання виручки супроводжуватися збільшенням операційних витрат. Управлінське рішення потребує збереження змісту кожного показника та встановлення фінансових наслідків його зміни.

Планування прибутку в умовах невизначеності передбачає використання альтернативних сценаріїв. Базовий сценарій відображає очікувані умови, обережний встановлює наслідки часткового невиконання плану, а сценарій підвищених витрат оцінює стійкість рішення до подорожчання ресурсів. Доцільність проєкту встановлюється після перевірки, чи зберігає він позитивний ефект і достатній платіжний резерв за несприятливих відхилень.

Наукове порівняння управлінських концепцій потребує дослідження підстав їх практичного застосування. Традиційне бюджетування передбачає встановлення статей доходів і витрат за підрозділами, але в підприємствах із суттєвими змінами виробничої програми статичний план здатний приховувати справжні причини відхилень. Застосування гнучкого бюджету дозволяє перераховувати нормативні витрати відповідно до фактичного обсягу випуску. Після такого перерахунку можна відокремити вплив ринкової ціни ресурсів від додаткового споживання матеріалів або робочого часу.

Впровадження управлінського обліку потребує вибору достатнього рівня деталізації. Система, яка накопичує дані за кожною виробничою операцією, може підвищувати точність калькуляцій, але супроводжується витратами на інформаційне забезпечення та перевірку первинних документів. Економічну доцільність деталізації визначають зіставленням вартості отримання інформації з рішеннями, для яких вона використовується. Найбільшу увагу слід приділяти статтям, зміна яких істотно впливає на маржу або створює загрозу своєчасного виконання виробничої програми.

Концепція центрів відповідальності передбачає закріплення показників за управлінськими ланками, що мають фактичну можливість впливати на витрати. Підрозділ постачання здатний домовлятися про ціну і графік закупівель, виробництво контролює технологічні втрати та використання часу, а фінансова служба забезпечує оцінку майбутніх платежів. Віднесення витрат на

відповідального працівника не повинно ґрунтуватися лише на місці їхнього бухгалтерського відображення. Потрібна перевірка причин виникнення та економічних наслідків для всього підприємства.

Фінансова оцінка прибутковості повинна відображати обсяг поточної економії та її можливий вплив на ризики. Наприклад, використання дешевшого пакувального матеріалу здатне зменшити виробничу собівартість, проте підвищити ризик втрат при транспортуванні або повернення продукції покупцями. Повна оцінка враховує якість поставок, вимоги до безпечності виробів, витрати гарантійного обслуговування та фінансові наслідки затримок виконання замовлень. Рішення про закупівлю потрібно приймати після перевірки сукупних витрат.

Результативність економії ресурсів залежить також від величини залишків на початок періоду. Зменшення нормативу матеріалу не завжди супроводжується пропорційним скороченням найближчих грошових платежів, оскільки підприємство може використовувати раніше придбану сировину. Ефект у звітних витратах, зміна запасів і фактичне вивільнення коштів виникають у різні моменти. Фінансовий аналіз повинен розмежовувати ці наслідки та відображати їх у відповідних бюджетних формах.

У науковій літературі фінансова результативність оцінюється через сукупність показників, призначення яких залежить від завдання дослідження. Концепція рентабельності капіталу орієнтує увагу на здатність створювати фінансовий результат за рахунок ресурсів, залучених до господарського обороту. У працях Р. Брейлі, С. Маєрса та Ф. Аллена [54] оцінювання прибутку доповнюється порівнянням ризиків і майбутніх грошових потоків, що особливо необхідно під час вибору інвестиційних альтернатив. На нашу думку, відповідні позиції потрібно застосовувати послідовно: спочатку встановлювати причини фактичних фінансових відхилень, після чого оцінювати вартість можливого управлінського втручання. Відхилення рентабельності без визначеної причини залишає невідомим об'єкт майбутнього фінансування.

Порівняння наукових підходів до планування прибутку дозволяє

відокремити прогнозування бухгалтерського результату від визначення вільного грошового потоку. Перший розрахунок залежить від правил визнання доходів, собівартості, амортизації, фінансових витрат і податку на прибуток. Другий враховує строки платежів та надходжень, інвестиційну потребу і зміну оборотного капіталу. За значних капітальних вкладень додатний прогноз прибутку може супроводжуватися від'ємним грошовим потоком у перший рік проєкту. Обґрунтування програми відновлення прибутковості повинно містити окремі форми прогнозу прибутків і збитків та платіжного календаря, а також пояснення розбіжностей між відповідними величинами.

Інша методична проблема виникає при виборі бази порівняння витрат за роками, протягом яких істотно змінювалися фізичний випуск і асортимент продукції. Навіть за незмінного технологічного нормативу сукупні матеріальні витрати можуть скорочуватися через падіння виробництва. Віднесення такої зміни до економії ресурсів призводитиме до завищення ефекту управлінських рішень. Нормативну потребу слід перераховувати відповідно до фактичної кількості продукції та її характеристик. У результаті можна встановити відмінності, що пов'язані з виробничими нормами, закупівельними цінами та структурою замовлень. Подальша фінансова оцінка залежить від підтвердження кожної складової первинними документами.

На рівні корпоративної звітності витрати розкриваються в узагальненому вигляді. Зіставлення статей собівартості реалізації з економічними елементами операційних витрат вимагає уважного врахування їхніх облікових меж. Наприклад, залишки готової продукції та незавершеного виробництва змінюють період визнання частини витрат, хоча матеріали й оплата праці вже могли бути фактично використані. Підсумовування елементів операційних витрат і собівартості реалізації створює подвійний рахунок. Аналітичні таблиці повинні містити лише зіставні показники, а оцінку причин відхилень слід обмежувати наявними розшифруваннями звітних статей.

Оцінювання фінансових резервів потребує також розмежування керованих і зовнішніх чинників. Товариство здатне впливати на організацію закупівель,

терміни зберігання запасів, вибір логістичних маршрутів і витрати обслуговування обладнання. Ринкові тарифи, валютні коливання та інші зовнішні умови не підпорядковуються прямому управлінському рішенню, хоча їхній вплив можна частково обмежувати договірними заходами. Під час складання бюджету потрібен окремий аналіз цінових та кількісних відхилень; відповідальність підрозділу має встановлюватися залежно від його фактичних повноважень. Застосування однакового нормативу зниження витрат до всіх підрозділів за цих умов економічно не обґрунтоване.

Дослідження беззбитковості посідає окреме місце в системі управління прибутком, оскільки дозволяє пов’язати рішення про виробниче завантаження з умовами покриття витрат. Класичну модель «витрати – обсяг – прибуток» (CVP) докладно розглядають С. Датар і М. Раджан, Ч. Друрі, Р. Гаррісон, Е. Норін та П. Брюер [46–48]. Автори виходять із необхідності розмежування змінної та постійної частин витрат у межах визначеного інтервалу господарської активності. Перевагою цього інструмента є відносно прозора відповідність між обсягом продажів, маржинальним доходом і фінансовим результатом. Проте застосування моделі до реального виробництва потребує перевірки стабільності цін, асортименту та технологічних умов. Різниця між припущеннями аналітика й фактичною поведінкою витрат може змінити розрахункову межу покриття навіть за правильного математичного обчислення.

Вихідним положенням CVP-аналізу є визначення маржинального доходу після відшкодування змінних витрат. На рівні одного виробу його розраховують як різницю між чистою ціною реалізації та питомими змінними витратами, а на рівні підприємства використовують загальну суму внеску в покриття. Показник дає змогу встановити, яка частина виручки залишається для фінансування постійних витрат і формування прибутку. Зростання реалізації продукції з додатною маржею може поліпшувати операційний результат, доки підприємство не досягло межі наявних потужностей і не виникла потреба в додаткових постійних витратах. За перевищення відповідного інтервалу результати лінійного прогнозу необхідно переглядати. У пивоварному виробництві це стосується,

зокрема, запровадження додаткових змін, запуску розливної лінії, оренди складських потужностей або переходу на новий графік відвантажень.

Заслуговує на увагу критичний погляд Д. Рауна на графіки прибутку, аналіз беззбитковості та бюджети [72]. Дослідник поставив питання про межі інтерпретації графічних залежностей, що можуть створювати враження незмінності структури витрат за будь-якого обсягу діяльності. Для управлінського використання ці застереження означають необхідність зазначати обсяг, на якому модель перевірена, і причини переходу до іншого режиму виробництва. У виробника напоїв змінні витрати на сировину, упаковку та перевезення не обов’язково змінюються з однаковою швидкістю. Знижка постачальника за велику партію може змінити питому ціну ресурсу, тоді як збільшення відстані доставки підвищить вартість реалізації окремої товарної групи. Через це кілька значень беззбитковості за відмінних припущень мають вищу аналітичну цінність, ніж одне розраховане число без пояснення умов його отримання.

Питання обліку невизначеності в CVP-аналізі почало розвиватися задовго до поширення електронних засобів моделювання. Р. Джедікке та А. Робічек дослідили аналіз витрат, обсягу й прибутку за невизначених параметрів, показавши обмеженість оцінки результату за єдиним детермінованим прогнозом [71]. Подальша дискусія стосувалася способів описання ризиків попиту, зміни ціни та витрат і їхнього впливу на ймовірність досягнення фінансової мети. Практичний висновок полягає в тому, що очікувана маржа не гарантує фактичного покриття постійних платежів. Особливо це помітно у виробництві з тривалим відновленням потужностей, коли початкові витрати здійснюються раніше за отримання доходу від продажів. У таких умовах для рішення потрібні щонайменше кілька узгоджених сценаріїв, а не розрахунок окупності за оптимістичним попитом.

Дж. Янкер і П. Янкер запропонували узагальнений варіант CVP-моделювання з урахуванням невизначеності попиту та витрат [74]. У їхньому дослідженні розглянуто можливість поєднання облікових співвідношень з

економічними залежностями обсягу продажу від ціни та зміною витрат виробництва. Порівняно з традиційним розрахунком точки беззбитковості відповідна постановка точніше описує ситуацію, коли підприємство впливає на ринковий попит через ціноутворення. Для дипломного дослідження корисною є насамперед постановка питання про взаємозалежність параметрів. Наприклад, збільшення частки продукту з вищою ціною може супроводжуватися додатковими витратами на маркетинг і складнішою логістикою. Якщо враховувати зміну ціни без відповідних витрат, управлінський висновок буде завищувати реальний фінансовий резерв.

Окрему дослідницьку проблему становить розширення CVP-аналізу на виробництво декількох товарних груп. Л. Гонсалес порівнює методи багатопродуктового аналізу, зокрема використання сталої структури продажів та математичного програмування, і пропонує спосіб розподілу внеску в покриття між продуктами [73]. Значення відповідної дискусії полягає у відмові від припущення, що загальна маржа зберігається при будь-якому перерозподілі асортименту. Для пивоварного підприємства це може стосуватися пляшкового, баночного й розливного формату, різних типів упаковки та каналів продажу. Навіть за однакового обсягу в декалітрах потреба в матеріалах і транспортному забезпеченні може відрізнятися. Отже, середньозважений коефіцієнт маржинального доходу придатний для планування лише за визначеного складу реалізації, а відхилення асортименту мають переглядатися окремим розрахунком.

У моделях із фіксованою структурою продажів необхідно погодити спосіб зважування. Якщо розрахунок здійснюється за кількістю умовних одиниць, середня маржа формується з питомих маржинальних доходів і фізичних часток відповідних груп. За визначення беззбиткової виручки доцільно використовувати коефіцієнти маржинального доходу, зважені за питомою вагою кожної групи у грошовому обсязі продажів. Неузгодженість цих баз може занижувати поріг беззбитковості або створювати хибні результати порівняння броварень. Перевагу слід надавати натуральним показникам тоді, коли потрібно оцінити використання потужностей. Вартісні показники доречні при плануванні грошових надходжень

і загальнокорпоративного прибутку. В обох випадках необхідно зафіксувати склад продукції, податки, знижки та витрати, що включені до розрахункової ціни.

Поведінка витрат під час скорочення діяльності також не завжди відповідає класичному поділу на умовно-постійні та пропорційні змінні витрати. М. Андерсон, Р. Банкер і С. Джанакіраман на прикладі витрат на збут та управління дослідили їх асиметричну реакцію на зміну обсягу діяльності [52]. Подальше дослідження Р. Банкера, Д. Бизалова й Л. Чена пов’язало подібні відмінності з витратами коригування ресурсів та умовами регулювання праці [75]. В економічному тлумаченні менеджери можуть зберігати частину ресурсів у період спаду, оскільки їх звільнення й повторне залучення в майбутньому також потребує витрат. Після відновлення попиту відповідна поведінка змінить маржу порівняно зі сценарієм негайного скорочення усіх витрат. Для підприємства, яке зазнало вимушеного зупинення або обмеження виробництва, подібні ефекти потребують спеціального відображення у фінансовій моделі.

Під час аналізу постійних витрат виробничих майданчиків варто розмежовувати витрати, що припиняються зі зупиненням роботи, і платежі, які зберігаються до прийняття окремого рішення. Витрати на охорону території, збереження технологічної готовності, страхування або підтримання інженерних мереж можуть залишатися навіть за відсутності випуску продукції. Якщо підприємство планує повторний запуск, до них додаються видатки на пусконалагоджувальні роботи, технічну перевірку, навчання персоналу та поновлення запасів. Включення всіх цих платежів до одного постійного нормативу ускладнить порівняння діючого і законсервованого виробництва. Економічно коректніша модель формує окремі бюджети підтримання, підготовки до запуску та експлуатації. Відповідні бюджетні суми мають підтверджуватися первинними документами перед прийняттям реального інвестиційного рішення.

Дослідження беззбитковості безпосередньо пов’язане з аналізом релевантних витрат, який представлено в підручниках з управлінського обліку [46–48]. Рішення про розміщення замовлення між двома броварнями повинно враховувати лише ті доходи й витрати, які зміняться внаслідок вибору

майданчика. Раніше понесені витрати, а також загальнокорпоративні платежі, що залишаються незмінними за обох варіантів, не формують додаткового фінансового ефекту. За однакової якості й достатніх виробничих можливостей перевагу може мати майданчик із нижчими змінними виробничими та логістичними витратами на постачання конкретного ринку. При цьому переобладнання, додатковий персонал і потреба у фінансуванні запасів можуть змінювати початковий висновок. Через це оцінювання має включати як маржинальний результат, так і відповідні грошові платежі.

Літературний огляд засвідчує поступове ускладнення моделей прибутковості залежно від управлінського завдання. У класичних підручниках CVP використовується для пояснення порогу беззбитковості та цільового прибутку; дослідження асортиментних моделей розширюють його на неоднорідні товари; імовірнісні підходи розглядають ризик невиконання фінансового плану. Концепція асиметричних витрат додатково застерігає від прямолінійного перенесення минулої залежності витрат від продажів на період відновлення. На нашу думку, для виробничого підприємства з декількома майданчиками обґрунтованим є поетапне використання цих положень. Після визначення економічної природи статей витрат розраховується внесок у покриття за замовленнями, потім перевіряються обмеження потужностей і логістичні альтернативи, а завершенням стає оцінка грошових наслідків та можливих відхилень від бюджету.

1.3 Методичні засади фінансової діагностики та обґрунтування заходів

Фінансова діагностика починається з перевірки достовірності та зіставності вихідних даних. Важливо з’ясувати, чи належать наведені показники одному підприємству, до яких років вони віднесені та чи відображають індивідуальну або консолідовану фінансову звітність. Дані різних компаній холдингової структури не можна об’єднувати в одному часовому ряду без підтвердженого складу групи.

Горизонтальний аналіз характеризує абсолютні та відносні зміни показників за період. При значних коливаннях обсягу продажів відсоткове порівняння слід доповнювати аналізом вихідного рівня. Зростання виручки понад 100 % після різкого скорочення в попередньому році може означати часткове відновлення діяльності, залишаючись нижчим за докризовий рівень.

Вертикальний аналіз дозволяє визначати частку певної статті в підсумку звітної форми. Оцінювання собівартості як частки реалізації характеризує витратомісткість продажів, тоді як структура активів відображає розподіл вкладеного капіталу між необоротними та оборотними ресурсами. Порівняння відповідних часток має супроводжуватися перевіркою причин їхньої зміни.

Факторне розкладання чистого фінансового результату можливе на основі звітної тотожності між доходами й витратами. За відсутності деталізації допустимо виділити лише зміну чистого доходу та сукупну зміну інших складових результату. Називати останню величину виробничою собівартістю було б помилкою, оскільки вона включає фінансові й податкові наслідки та інші статті звітності.

Прибутковість активів варто обчислювати з використанням середньої вартості майна протягом періоду. За істотних змін балансової величини застосування залишку на кінець року може спотворювати співвідношення ресурсів і доходу. Оцінювання першого року дослідження потребує інформації про вартість активів на початок року; за її відсутності розрахунок середнього показника не слід замінювати неподтвердженим припущенням.

Розрахунок фінансових коефіцієнтів має зберігати можливість відтворення. Визначаються вихідні статті, дати та правила округлення, після чого наведені показники зіставляються з відповідними звітними формами. Окремі коефіцієнти можуть набувати незвичних значень за збитковості або мінімального власного капіталу, тому до розрахунків додають економічне пояснення.

Платіжна спроможність оцінюється з урахуванням структури оборотних активів, строків погашення поточних зобов’язань та можливостей конвертації запасів у кошти. Значна сума дебіторської заборгованості сама по собі не

забезпечує ліквідності, якщо строки її отримання перевищують графік платежів постачальникам. Деталізація заборгованостей за строками виникнення потребує внутрішніх даних підприємства.

Результативність інвестиційної програми встановлюється через приріст грошових потоків, який виникає безпосередньо внаслідок запропонованих заходів. До початкових витрат включають вартість придбання, монтажу, навчання та додаткової потреби в оборотному капіталі, якщо відповідні статті виникають за умовами проєкту. Подальший прогноз відображає економію платежів, додаткову маржу від продажів і витрати супроводу.

Вибір ставки дисконту залежить від структури фінансування, ризику проєкту й номінальності прогнозних грошових потоків. За відсутності підтвердженої вартості капіталу допустимо застосовувати сценарний параметр із чітким позначенням його умовного характеру. Остаточне інвестиційне рішення потребує перевірки фактичної ціни фінансування підприємства та можливих обмежень залучення зовнішніх ресурсів.

Аналіз чутливості розкриває зміну фінансового результату за відхилення базових припущень. Особливу увагу необхідно приділяти величині підтвердженої економії, стартовим витратам, строкам освоєння та ризику невиконання виробничої програми. Позитивне значення NPV в одному сценарії ще не гарантує прийнятності рішення за істотної непевності майбутніх надходжень.

Динаміку прибутку та інших фінансових показників у порівнюваних періодах характеризують абсолютною зміною і темпом зростання. Відповідні показники визначають за формулами (1.3) і (1.4).

$$\Delta П = П_t - П_{t-1} \tag{1.3}$$

де $\Delta П$ – зміна прибутку між порівнюваними періодами, тис. грн;

$П_t$ – прибуток у звітному періоді, тис. грн;

$П_{t-1}$ – прибуток у попередньому періоді, тис. грн.

$$T_{\text{р}} = \frac{X_t}{X_{t-1}} \times 100\% \quad (1.4)$$

де $T_{\text{р}}$ – темп зростання порівнюваного показника, %;

X_t – значення показника у звітному періоді;

X_{t-1} – значення цього показника у попередньому періоді.

$$NPV = -I_0 + \sum_{t=1}^{T} \frac{CF_t}{(1+r)^t} \quad (1.5)$$

де NPV – чиста теперішня вартість інвестиційного проєкту, тис. грн;

I_0 – початкові капітальні вкладення, тис. грн;

CF_t – приріст чистого грошового потоку в році t, тис. грн;

r – ставка дисконту за рік, частка одиниці;

t – порядковий номер року реалізації проєкту;

T – кількість років розрахункового періоду.

Порівняння відповідних величин наведено в таблиці 1.3.

Таблиця 1.3 - Інформаційні обмеження фінансових методів

Метод	Необхідні дані	Обмеження інтерпретації
Горизонтальний аналіз	Порівнянні звітні величини	Залежність від базового року
Факторне розкладання	Деталізація доходів і витрат	Неповний розподіл причин зміни
Коефіцієнтний аналіз	Баланс та фінансові результати	Вплив облікових оцінок
NPV	Графік приросту грошових потоків	Залежність від припущень
Аналіз чутливості	Межі можливих відхилень	Не визначає імовірність сценаріїв
CVP-аналіз (сценарний)	Дохід; припущена маржинальна частка	Умовна оцінка за відсутності калькуляцій

Підсумовуючи теоретичні положення, можна встановити послідовність переходу від аналізу минулих результатів до фінансового обґрунтування майбутніх рішень. Спочатку перевіряється достовірність звітних показників, далі досліджуються доходи, витрати та наявні фінансові обмеження, після чого визначаються припустимі сценарії управлінських змін. Завершальним етапом стає перевірка грошового ефекту, ризиків та можливостей контролю отриманих результатів.

Вихідна база фінансового дослідження повинна формуватися зі звітних показників, що належать одній юридичній особі та однаково визначені протягом досліджуваного періоду. Публічна інформація з реєстрів може бути корисною для попередньої діагностики, проте за істотних розбіжностей у датуванні або складі звітних статей перевагу потрібно надавати аудованим формам і пояснювальним приміткам. Використання агрегованого показника без перевірки його джерела може призвести до помилкових висновків щодо причин зміни прибутку.

Побудова програми фінансового оздоровлення передбачає попереднє визначення обмежень її реалізації. До них належать недостатність грошових ресурсів, сезонні коливання реалізації, нестабільність закупівельних цін, потреба в технічному обслуговуванні та можливі порушення постачання. Інформація про зазначені фактори повинна надходити до фінансової служби до погодження інвестиційних платежів. Остання перевіряє допустимий розмір вкладень і вплив рішення на прогноз платоспроможності підприємства.

Глибина фінансового аналізу визначається не кількістю розрахованих коефіцієнтів, а можливістю встановити причини відхилень і обрати відповідні фінансові дії. Додавання великої кількості близьких за змістом показників може ускладнювати інтерпретацію, якщо всі вони ґрунтуються на одних і тих самих даних. У роботі доцільно зосередитися на зміні фінансового результату, його співвідношенні з доходом, ефективності використання активів і здатності забезпечувати поточне фінансування.

Фінансове управління результативністю діяльності передбачає встановлення взаємозв'язку між підсумковою маржею та витратами, які

підприємство може змінювати без порушення виробничих вимог. Порівняння наукових позицій показало, що нормативне калькулювання і бюджетування мають різні інформаційні завдання. Нормативи дозволяють контролювати фізичне споживання ресурсів, а бюджет відображає майбутнє фінансування та відповідальність за витрати. Перевірка зв'язку між ними потрібна перед оцінюванням фінансового ефекту.

У разі недостатності деталізованих виробничих даних дослідження доцільно обмежувати тими висновками, які допускає фінансова звітність. Зокрема, загальний чистий збиток характеризує підсумковий результат діяльності юридичної особи та потребу в діагностиці його формування. Він не дозволяє без додаткових відомостей визначити конкретний обсяг наднормативних витрат сировини, втрат під час пакування чи необґрунтованих транспортних платежів. Упровадження запропонованих процедур має передувати кількісному підтвердженню виробничих резервів.

Модель взаємозв’язку витрат, обсягу реалізації та прибутку доцільно застосовувати за наявності підтвердженого розподілу витрат на змінні та постійні. За відсутності внутрішніх калькуляцій можливе сценарне оцінювання: дослідник задає декілька припустимих значень маржинальної частки й визначає фінансові наслідки за кожним із них. Отримані результати мають характер умовних оцінок чутливості, а не фактичної точки беззбитковості підприємства [46–48].

Для оцінювання беззбитковості необхідно узгодити параметри реалізації, економічну поведінку витрат і межі виробничої програми. Зміст основних інформаційних блоків CVP-аналізу подано на рисунку 1.3.

Розрахована межа беззбитковості залежить від структури продажів і способу віднесення постійних витрат. Без підтверджених виробничих калькуляцій її потрібно трактувати як результат сценарної моделі.

У розрахунках за асортиментними групами варто розрізняти частки продукції в натуральному обсязі та частки у виручці. Маржинальний дохід на умовну одиницю продукції зважують за фізичними обсягами, тоді як коефіцієнт маржинального доходу, який застосовується до грошового доходу, визначають за

вартісною структурою продажів. Плутанина між двома способами зважування створює помилки в розрахунках беззбитковості та оцінюванні впливу асортименту.



Рисунок 1.3 - Послідовність інформаційного забезпечення CVP-аналізу

Маржинальний аналіз у межах підприємства з декількома виробничими майданчиками потребує визначення об’єкта формування витрат. Виробнича броварня може бути центром відповідальності за прямі виробничі витрати й утримання основних засобів, проте договори з покупцями, ціноутворення та частина логістики організовуються централізовано. Через це розподілена корпоративна виручка без підтверджених трансфертних правил не є фактичним доходом підрозділу; її використання припустиме тільки в модельному розрахунку із зазначенням способу розподілу [46–48].

Планування порога беззбитковості на виробничому майданчику залежить від маржі після змінних виробничих і релевантних логістичних витрат. Якщо підрозділ не здійснює окремих зовнішніх продажів, обґрунтовано порівнювати витрати обслуговування замовлення й мінімальну потребу в завантаженні з внеском у покриття, що формується в межах усієї компанії. Специфічні постійні витрати діючих майданчиків слід відокремлювати від загальнокорпоративних та від витрат на утримання законсервованих об’єктів.

Порівняння можливості перенесення виробництва між броварнями має враховувати витрати, що справді зміняться після рішення. До них належать виробнича собівартість партії, доставка до конкретного ринку збуту, додаткова зміна персоналу, переналагодження лінії та потреба в оборотному капіталі. Вже понесені витрати й розподілені накладні статті, що не змінюються, не можуть становити підставу для вибору виробничого майданчика.

Методичний зв'язок між аналізом фінансової звітності та CVP-моделюванням потребує чіткого визначення об'єкта обліку. Форма № 2 відображає доходи й витрати юридичної особи, тоді як управлінська модель може будуватися для виробничої лінії, пивоварні або товарної групи. Без підтверджених внутрішніх даних чистий корпоративний дохід не можна прямо віднести до конкретного майданчика. Розрахункова вартість поставленої продукції за певним підрозділом може застосовуватися в умовній моделі, проте слід пояснити спосіб її визначення та відмінність від фактично отриманої виручки. Для виробничих центрів відповідальності першочергового значення набуває оцінювання питомої маржі після витрат, які справді виникають у межах відповідних операцій.

При формуванні вихідних коефіцієнтів необхідно відокремлювати виручку без непрямих податків, знижки покупцям, фактичний натуральний обсяг і зміни запасів готової продукції. Обсяг виготовлення може перевищувати продажі, а виробничі витрати за поточний період відрізнятимуться від собівартості реалізації. Якщо ці показники змішати, розрахунковий внесок у покриття перестане відображати економічні результати фактичних продажів. Окремі витрати можуть залежати від обсягу виробництва, тоді як інші змінюються під впливом кількості відвантажень, торговельних точок або маршрутів доставки. Тому потрібна класифікація драйверів витрат за процесами, що використовуються для виконання замовлень. Вибір припущень до CVP-моделі доцільно документувати та переглядати при зміні режиму діяльності.

Визначення постійної частини витрат за бухгалтерськими статтями безпосередньо не відповідає їх економічній поведінці. Заробітна плата може

містити стабільну складову та оплату змін, залежну від виробничого завантаження; енергетичні платежі включають плату за потужність і споживання. За відсутності даних технологічного обліку розподіл потребує перевірки договорів, табелів, показників споживання й технічних нормативів. Метод найвищої та найнижчої активності може бути навчальним прийомом, проте чутливий до незвичних періодів і не пояснює структурних змін. Регресійний підхід є корисним за довшого та однорідного ряду спостережень, а трьох річних значень корпоративної звітності для такої оцінки недостатньо. Отже, сценарні частки змінних витрат у третьому розділі не слід трактувати як результати статистичного оцінювання реальних функцій витрат підприємства.

Розрахунок порогу беззбитковості в натуральному вимірі передбачає визначення питомого маржинального доходу та специфічної суми постійних витрат. За додатного внеску в покриття відношення постійних витрат до питомої маржі характеризує мінімальний обсяг реалізації, необхідний для нульового розрахункового операційного результату. Якщо маржа дорівнює нулю або має від’ємне значення, збільшення випуску за незмінних параметрів не забезпечить покриття відповідних платежів. У разі окремого розрахунку за пивоварнею йдеться про покриття специфічних витрат її функціонування, а не сукупних корпоративних витрат компанії. Для переходу до корпоративного результату потрібно врахувати витрати централізованих служб та інші операції, які залишилися поза межами виробничого розрахунку.

У натуральних показниках броварного виробництва зручно використовувати декалітри, але цей показник потребує однорідного тлумачення. Якщо реалізуються вироби з різними умовами пакування, питомий маржинальний дохід має відображати витрати відповідного каналу продажу. Порівняння обсягу в декалітрах без урахування асортиментної структури придатне для оцінки завантаження технологічних потужностей, проте може приховувати відмінності прибутковості. У загальній моделі кількох майданчиків середній внесок у покриття залежить від частки кожного з них у фактичному або прогнозному обсязі. Після перенесення постачань між майданчиками цю частку потрібно

перераховувати, інакше поріг беззбитковості залишиться прив’язаним до вже неактуальної структури виробництва.

Показник запасу фінансової міцності характеризує відносну відстань між плановим обсягом реалізації та умовним порогом беззбитковості. У період стабільних продажів він може використовуватися для перевірки ризику помірного зменшення реалізації, але за різких змін попиту потрібна додаткова сценарна оцінка. Запас міцності не дорівнює сумі доступних грошей, а також не гарантує достатності оборотного фінансування. Його зміст залежить від незмінності розрахункової маржі та витрат, які визнано постійними. Тому показник у дипломі доцільно наводити як результат конкретного CVP-сценарію, із зазначенням прийнятої структури витрат і меж зміни обсягу продажів.

Порівняння виробничих майданчиків слід доповнювати перевіркою завантаження обладнання. Наявна технологічна потужність може обмежувати обсяг, який модель рекомендує для покриття постійних витрат. Якщо розрахункова точка беззбитковості перевищує максимальний випуск за чинного режиму роботи, потрібні інші рішення: підвищення питомої маржі, зміна асортименту, зменшення витрат або переобладнання. Частковий перенос виробництва на інший майданчик може змінити транспортні витрати і потребу в додаткових змінах, через що первинний прогноз прибутку слід перерахувати. Таке порівняння потребує технічних обмежень та реального графіка постачань. Відповідні дані не замінюються корпоративними сумами за фінансовою звітністю.

У сценаріях відновлення законсервованого об’єкта необхідно розділити одноразові вкладення, витрати перехідного періоду та регулярні витрати після запуску. Вартість обстеження, ремонту й налагодження обладнання визначається окремо від поточних матеріальних і логістичних витрат. Ефект від проєкту має враховувати також можливе скорочення витрат доставки, збільшення доступної виробничої потужності та майбутні платежі на підтримання нових активів. Позитивна різниця між умовною ціною продажу й змінними витратами не доводить інвестиційної доцільності, якщо початкові платежі надто великі або

очікуваний випуск відкладається. Дисконтування дозволяє зіставити ці величини за однаковою часовою основою, проте не усуває невизначеність початкових виробничих припущень.

В умовах неповної інформації варто застосовувати інтервальні оцінки економічного результату. Перший сценарій може враховувати мінімальний обсяг замовлень і дорожчу логістику, другий спиратися на середні планові параметри, третій перевіряти можливості за сприятливішого завантаження. Для кожного варіанта необхідно узгоджувати ціну, склад витрат, час запуску та потребу в обігових коштах. Недоцільно одночасно збільшувати очікуваний дохід і залишати незмінними всі витрати, якщо для розширення виробництва потрібні додаткові ресурси. Порівняння сценаріїв має визначати умови, за яких рішення залишається прийнятним, і дані, отримання яких може змінити управлінський вибір.

Оцінювання результативності оптимізації після реалізації заходів здійснюється за даними фактичних виробничих замовлень. Порівняння планової та фактичної собівартості потребує коригування на кількість продукції, ціни закупівель і зміну технологічної специфікації. Якщо виробництво скоротилося, загальна сума матеріальних витрат може зменшитися без покращення нормативу їх споживання. З іншого боку, збільшення адміністративних витрат при запуску нового майданчика може мати економічне обґрунтування, якщо створюється додатний грошовий потік за весь строк використання потужності. Окрему оцінку слід проводити за результатами обслуговування ринків збуту, адже перенесення виробництва може змінити транспортні тарифи, терміни поставок і витрати на запаси.

Узгодження наукових підходів із практичними розрахунками потребує послідовної перевірки вихідних даних. Спочатку встановлюється фінансовий результат компанії за доступною звітністю. На наступному етапі формуються внутрішні моделі підрозділів із чітким позначенням умовних вихідних параметрів, після чого оцінюються пороги покриття витрат та альтернативи розподілу замовлень. Завершальна перевірка охоплює релевантні грошові потоки, інвестиційні потреби й чутливість результату до змін попиту. У роботі фінансова

звітність за 2021–2023 роки використовується для аналізу юридичної особи, а модельні показники броварень становлять окремий сценарний рівень дослідження. Їх не можна подавати як підтверджені операційні дані підприємства.

$$m_i = p_i - v_i \tag{1.6}$$

де m_i – маржинальний дохід на одиницю продукції і-го виду, грн;

p_i – чиста ціна реалізації одиниці продукції, грн;

v_i – змінні витрати на виготовлення й реалізацію одиниці, грн.

$$Q_{\text{без},i} = \frac{F_i}{m_i} \tag{1.7}$$

де $Q_{\text{без},i}$ – обсяг беззбитковості продукції і-го виду в натуральному вимірі;

F_i – специфічні постійні витрати відповідного об'єкта, грн;

m_i – маржинальний дохід на одиницю продукції, грн.

$$Д_{\text{без}} = \frac{F}{k_{\text{м}}} \tag{1.8}$$

де $Д_{\text{без}}$ – чистий дохід у точці беззбитковості, грн;

F – постійні витрати в межах розрахункової моделі, грн;

$k_{\text{м}}$ – частка маржинального доходу в чистому доході, частка одиниці.

$$З_{\text{фм}} = \frac{Д_{\text{ф}} - Д_{\text{без}}}{Д_{\text{ф}}} \times 100\% \tag{1.9}$$

де $З_{\text{фм}}$ – запас фінансової міцності, %;

$Д_{\text{ф}}$ – фактичний або плановий чистий дохід, грн;

$Д_{\text{без}}$ – чистий дохід у точці беззбитковості, грн.

$$DOL = \frac{MD}{OP} \tag{1.10}$$

де DOL – коефіцієнт операційного левериджу;

MD – маржинальний дохід за відповідний період, грн;

OP – операційний прибуток за відповідний період, грн.

Показники (1.6)–(1.10) характеризують методику розрахунку за визначених припущень та не є результатами фінансової звітності конкретних броварень. У третьому розділі використано аналогічні співвідношення для сценарного

оцінювання діяльності окремих майданчиків. Розрахунки охоплюють погоджений розподіл виробничих обсягів, специфічні постійні витрати та релевантні логістичні платежі. Перед застосуванням відповідної моделі в управлінській практиці необхідно перевірити її вихідні параметри на виробничих і договірних документах.

Висновки до першого розділу

У першому розділі встановлено економічний зміст прибутку та рентабельності виробничого підприємства, розмежовано валовий, операційний і чистий фінансові результати. Фінансове управління прибутковістю розглянуто у зв’язку з використанням активів, оборотного капіталу, структурою витрат і майбутніми грошовими потоками.

Порівняння праць українських і зарубіжних дослідників дозволило обґрунтувати застосування бюджетування, нормативного контролю, аналізу відхилень, CVP-моделювання та інвестиційного оцінювання. Достовірність результатів потребує розмежування облікові показники й управлінські припущення, а також оцінювати економічний ефект із урахуванням витрат впровадження.

Уточнено методичні обмеження аналізу прибутковості на основі короткого часового ряду. За трьома річними спостереженнями неможливо надійно встановити регресійну залежність між чистим прибутком та окремими витратними статтями. Подальшу оцінку підприємства доцільно проводити шляхом горизонтального й коефіцієнтного аналізу, перевірки фінансових тотожностей та розроблення сценарних розрахунків з окремим зазначенням їхніх умов.

Огляд досліджень CVP-аналізу уточнив межі використання показників беззбитковості в умовах асортиментних змін, неповного завантаження

потужностей та невизначеності попиту. Встановлено потребу окремо оцінювати постійні витрати діючих і законсервованих майданчиків, а також відрізняти корпоративні звітні суми від умовно розподілених показників окремих броварень. Отримані методичні положення використано для аналізу релевантних витрат, формування сценаріїв перенесення постачань та фінансового обґрунтування відновлення виробництва.

2 Аналіз фінансових результатів і чинників прибутковості ПрАТ «АБІНБЕВ ЕФЕС УКРАЇНА»

2.1 Організаційно-економічна характеристика та інформаційна база

ПрАТ «АБІНБЕВ ЕФЕС УКРАЇНА», код ЄДРПОУ 30965655, здійснює господарську діяльність у виробництві напоїв. Основний зареєстрований вид економічної діяльності за КВЕД 11.05 охоплює виробництво пива. Юридична особа зареєстрована 19 грудня 2005 року, а її господарська структура включає відокремлені підрозділи в кількох регіонах України [63]. Наявність відповідних підрозділів не означає, що кожний із них здійснював однаковий обсяг виробничих операцій протягом досліджуваного періоду.

Виробництво напоїв формує потребу у сировині, пакувальних матеріалах, основних засобах, енергетичних ресурсах і логістичному обслуговуванні. Комерційна діяльність пов’язана з організацією продажів, забезпеченням каналів дистрибуції та підтриманням відповідного асортименту. Витрати підприємства залежать від виробничого навантаження й умов постачання, проте публічна фінансова звітність не дозволяє встановити питомі нормативи витрачання ресурсів за окремими видами продукції.

Дослідження проводиться на підставі відкритої інформації про ПрАТ «АБІНБЕВ ЕФЕС УКРАЇНА» за 2021–2023 роки. Річні фінансові дані, наведені у відкритих реєстрах, доповнено матеріалами офіційного корпоративного сайту й аудиторськими звітами за попередні періоди [63–66].

Загальна сума доходів і витрат має аналізуватися з урахуванням правового статусу товариства та специфіки оподаткування виробництва напоїв. Акцизні платежі й непрямі податки впливають на економіку реалізації продукції, проте чистий дохід фінансової звітності формується відповідно до установлених правил визнання та подання господарських операцій. До нього не можна довільно додавати податки або виручку інших юридичних осіб групи.

У 2021–2023 роках фінансові результати підприємства змінювалися за виняткових економічних обставин. Війна спричинила порушення логістичних зв’язків, ризики втрати активів, зміну платоспроможності споживачів і тривалості виробничого циклу. Проте зіставлення цих загальних умов з прибутком підприємства не встановлює кількісного внеску кожного зовнішнього чинника. Відповідні висновки потребують деталізації витрат і відомості про разові фінансові події.

Величина чистого доходу за 2021 рік становила 6 824 438 тис. грн, за 2022 рік 2 261 480 тис. грн, а за 2023 рік 4 664 575 тис. грн [63; 64]. Значні відхилення потребують дослідження як рівня реалізації, так і результативності використання ресурсів.

Інформаційні обмеження особливо відчутні під час оцінювання виробничих витрат. Форма № 2 за наявності повного складу показників дозволяє встановити функціональне призначення окремих витрат. Проте навіть докладна звітність не розкриває внутрішніх калькуляцій, втрат від технологічних відхилень або прибутковості конкретних брендів. Тому рекомендації щодо виробничих резервів наведені як напрями додаткової перевірки, а не як підтверджені факти надлишкового використання матеріалів.

Порівняння відповідних величин наведено в таблиці 2.1.

Таблиця 2.1 - Основні відомості про об’єкт дослідження

Характеристика	Відомості
Повна назва	ПрАТ «АБІНБЕВ ЕФЕС УКРАЇНА»
Код ЄДРПОУ	30965655
Основний вид діяльності	11.05 Виробництво пива
Період аналізу	2021–2023 роки
Основні показники	Чистий дохід, чистий результат, активи

Сформована інформаційна база дозволяє провести достовірне зіставлення загальної результативності господарювання за три роки. Поряд із цим відсутність підтвердженої деталізації 2023 року за всіма функціональними статтями витрат обмежує можливість складання повної факторної моделі собівартості. У роботі не застосовуються вигадані нормативи матеріаломісткості, норми виробітку чи витрати на конкретні виробничі операції.

Під час подальшого аналізу використовуватимуться показники абсолютної зміни, темпів приросту, чистої рентабельності реалізації та віддачі активів. Фінансове рішення стосуватиметься всієї юридичної особи, а оцінювання ефективності виробничих підрозділів може бути здійснене після отримання управлінської звітності за центрами відповідальності.

У межах фінансового аналізу важливо розмежовувати корпоративні й операційні характеристики підприємства. Статутна спеціалізація свідчить про зареєстрований вид діяльності, проте не розкриває фактичної структури реалізованої продукції за аналізовані роки. Наявність відокремлених виробничих або комерційних підрозділів також не дозволяє без внутрішньої звітності визначити їхній внесок у фінансовий результат. Зведений баланс та звіт про прибутки й збитки характеризують усю юридичну особу, тому подальші висновки мають зберігати відповідний рівень узагальнення.

Виробничі підприємства з розвиненою логістичною мережею залежать від погодження попиту і виробничих можливостей. Надмірне накопичення готової продукції може збільшувати витрати зберігання та фінансову потребу, тоді як недостатні запаси створюють ризик порушення поставок. Фінансова оцінка таких рішень вимагає порівняння умов закупівель, строків виконання замовлень і вартості оборотних коштів. Без підтвердженої інформації про рух конкретних запасів неможливо обґрунтовано визначити величину надлишків чи резерв скорочення виробничого циклу.

Важливим елементом виробничої програми є забезпечення безперервності технологічних процесів. Порушення електропостачання, логістики або доступності матеріалів може збільшувати тривалість простоїв і обсяг

непродуктивних витрат. Оцінювання таких наслідків потребує журнали роботи обладнання, відомості про причини зупинок та облік ресурсів, використаних під час повторного виконання операцій. Публічні фінансові результати можуть відображати їхній сукупний вплив, але не дозволяють виокремити його величину.

Фінансові дані компанії за 2021–2023 роки доцільно аналізувати у зв’язку з відмінними макроекономічними умовами кожного року. Вплив воєнних ризиків позначився на виробництві, платоспроможному попиті та умовах розрахунків, проте величина кожного чинника для конкретного підприємства потребує окремого підтвердження. Узагальнення господарського середовища повинно допомагати формулювати аналітичні гіпотези, не підміняючи фінансові показники припущеннями про структуру фактичних збитків.

Аналіз діяльності товариства потребує врахування облікового змісту виручки та фінансового результату. Чистий дохід характеризує реалізацію продукції після передбачених звітністю вирахувань, а чистий прибуток є підсумком визнаних доходів і витрат усього звітного періоду. Значне зменшення виручки безпосередньо по собі не підтверджує пропорційного скорочення виробничих потужностей, оскільки змінюються ціни, умови продажів і структура реалізації. Визначення натурального випуску та завантаження конкретних дільниць потребує інших інформаційних джерел. Відповідно, фінансові показники можна використовувати для оцінювання масштабів погіршення результату, але вони не встановлюють причин кожної технологічної зміни.

У 2021 році чистий результат підприємства становив 711 490 тис. грн за чистого доходу 6 824 438 тис. грн. Відповідна чиста маржа перевищувала десять відсотків, що характеризувало позитивний фінансовий результат до початку найбільшого скорочення реалізації. У 2022 році за виручки 2 261 480 тис. грн отримано чистий збиток 2 149 553 тис. грн. Масштаб збитку був близьким до всього чистого доходу відповідного року, тому його інтерпретація потребує перевірки позаопераційних статей, можливого знецінення активів та інших складових результату. Називати всю суму збитку перевитратами виробництва економічно неправильно без підтвердженої деталізації бухгалтерських статей.

У 2023 році виручка зросла до 4 664 575 тис. грн, тоді як чистий збиток скоротився до 811 833 тис. грн. Зіставлення цих величин показує суттєве покращення чистої маржі порівняно з попереднім роком. Проте досягнутий результат залишався від'ємним, і відновлення номінального обсягу реалізації не забезпечило повернення підприємства до рівня прибутковості 2021 року. Така динаміка обґрунтовує необхідність фінансової діагностики структури витрат та джерел можливих одноразових збитків. Під час визначення заходів оптимізації доцільно враховувати здатність підприємства підтримувати реалізацію без додаткового нарощування кредиторської заборгованості.

Порівняння річної чистої маржі має також інформаційні обмеження. Прибуток за календарний рік залежить від оцінки активів, курсових різниць, процентних витрат і податкових наслідків, які можуть змінюватися незалежно від натурального випуску продукції. Чисту маржу не слід безпосередньо використовувати як норму економії матеріалів або як цільову частку скорочення заробітної плати. Фінансове планування потребує окремих розрахунків за статтями, на які здатні впливати відповідальні служби. Відсутність необхідних пояснень обмежує кількісну деталізацію фактичного результату, але не перешкоджає побудові процедури контролю майбутніх витрат.

Інтерпретацію фінансової динаміки доцільно доповнити аналізом зміни внутрішнього попиту та виробничих умов. Починаючи з 2022 року, господарська діяльність підприємств України здійснювалася в умовах воєнних ризиків, ускладнення логістики, зміни строків постачання та перебоїв енергозабезпечення. Відповідні події можуть впливати на матеріаломісткість, витрати зберігання та виконання контрактів, проте їхня фактична частка у збитках досліджуваного товариства потребує документального підтвердження. Показники 2021 року не можна без застережень використовувати як гарантовану норму доходності наступних періодів. Прогнозні сценарії повинні враховувати, що умови господарювання помітно відрізнялися між роками.

Виробнича структура компанії охоплює три броварні в Чернігові, Миколаєві та Харкові. Перелік відповідних майданчиків підтверджено

корпоративною інформацією про виробництво [67]. На початку повномасштабного вторгнення 24 лютого 2022 року їхню діяльність зупинили. Чернігівська броварня повернулася до виробництва восени 2022 року, а Миколаївська відновила варіння пива в травні 2023 року [68–70]. Стосовно Харківської броварні в матеріалах 2023 року відсутнє підтвердження відновлення випуску, тому цей майданчик у подальших розрахунках розглядається окремо від діючих майданчиків.

Відновлення броварень відбувалося в різні моменти звітного періоду, що ускладнює порівняння їхньої економічної результативності. Показник витрат за повний 2022 або 2023 рік не можна без уточнень використовувати як річну норму при повному завантаженні потужності. Потрібно враховувати тривалість простою, одноразові витрати відновлення, календар доступності обладнання та зміну географії постачань.

Відомості про асортимент, які наведені на офіційному сайті компанії, не є доказом виробництва кожного зазначеного сорту в конкретному місяці 2023 року. Окрім того, чистий дохід у звітності юридичної особи охоплює результати продажів за всіма напрямами діяльності. Поділ цієї суми між броварнями без внутрішніх даних про фактичні відвантаження, трансфертні ціни й розподіл контрактів був би необґрунтованим.

2.2 Динаміка доходів, фінансових результатів і рентабельності

Протягом 2021–2023 років фінансова результативність ПрАТ «АБІНБЕВ ЕФЕС УКРАЇНА» змінювалася нерівномірно. Чистий дохід у 2022 році скоротився на 4 562 958 тис. грн порівняно з 2021 роком, що становило близько двох третин базового обсягу реалізації. У 2023 році спостерігалося відновлення виручки на 2 403 095 тис. грн порівняно з 2022 роком. Попри істотне зростання в останньому році, її рівень залишився нижчим за показник 2021 року на 2 159 863

тис. грн.

Зміна чистого доходу не відповідає аналогічному за напрямом руху чистого фінансового результату. У 2021 році підприємство отримало прибуток 711 490 тис. грн, у 2022 році відобразило збиток 2 149 553 тис. грн, а у 2023 році залишилося збитковим із результатом мінус 811 833 тис. грн. Факт зменшення збитку в 2023 році свідчить про поліпшення підсумку господарювання, хоча економічна стійкість ще не була відновлена.

Порівняння відповідних величин наведено в таблиці 2.2.

Таблиця 2.2 - Динаміка доходу та чистого фінансового результату, тис. грн

Показник	2021	2022	2023
Чистий дохід	6 824 438	2 261 480	4 664 575
Чистий фінансовий результат	711 490	-2 149 553	-811 833
Відхилення доходу до попереднього року	—	-4 562 958	2 403 095
Відхилення результату до попереднього року	—	-2 861 043	1 337 720

Співвідношення досліджуваних показників відображено на рисунку 2.1.

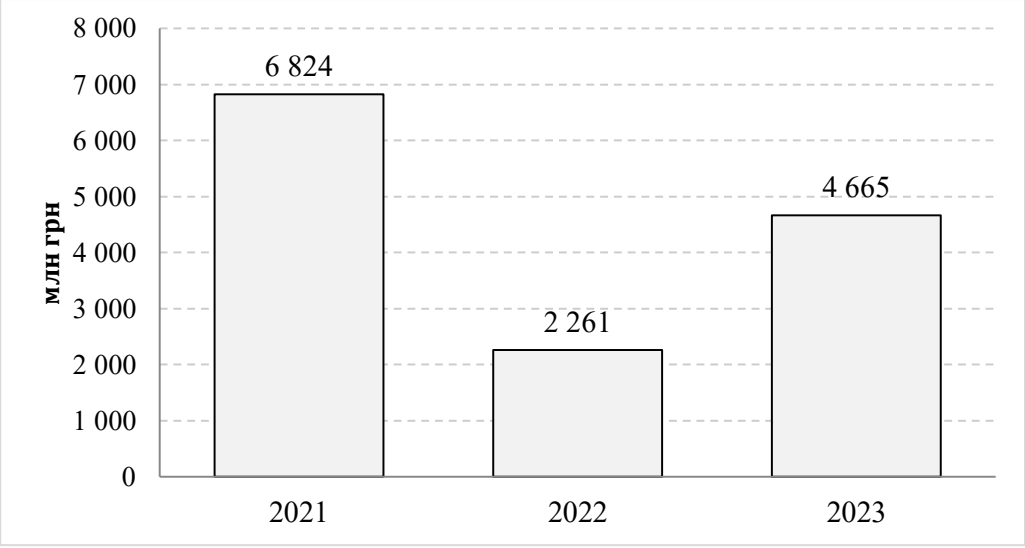


Рисунок 2.1 - Динаміка чистого доходу у 2021–2023 роках

Фінансові результати необхідно зіставляти з доходами, оскільки абсолютні обсяги продажів за роками істотно відрізнялися. Чиста рентабельність реалізації становила 10,43 % у 2021 році, мінус 95,05 % у 2022 році та мінус 17,40 % у 2023

році. Суттєве погіршення маржі у 2022 році показує, що негативний фінансовий результат за величиною наблизився до річної виручки. У 2023 році частка збитку в доході скоротилася, проте на кожні 100 грн реалізації припадало приблизно 17,4 грн чистого збитку.

Від'ємна рентабельність не дозволяє пояснювати діяльність підприємства як прибуткову за досліджуваний період у цілому. Позитивний результат 2021 року не компенсував сумарних збитків наступних двох років. Відновлення доходу в 2023 році свідчить про зміну масштабів господарської діяльності, проте його необхідно супроводжувати оцінкою структури витрат, позаопераційних результатів і потреби в оборотних коштах.

Порівняння відповідних величин наведено в таблиці 2.3.

Таблиця 2.3 - Чиста рентабельність реалізації за роками

Показник	2021	2022	2023
Чиста рентабельність, %	10,43	-95,05	-17,40
Чистий результат на 100 грн доходу, грн	10,43	-95,05	-17,40
Оцінка підсумку	Прибуток	Збиток	Збиток

Співвідношення досліджуваних показників відображено на рисунку 2.2.

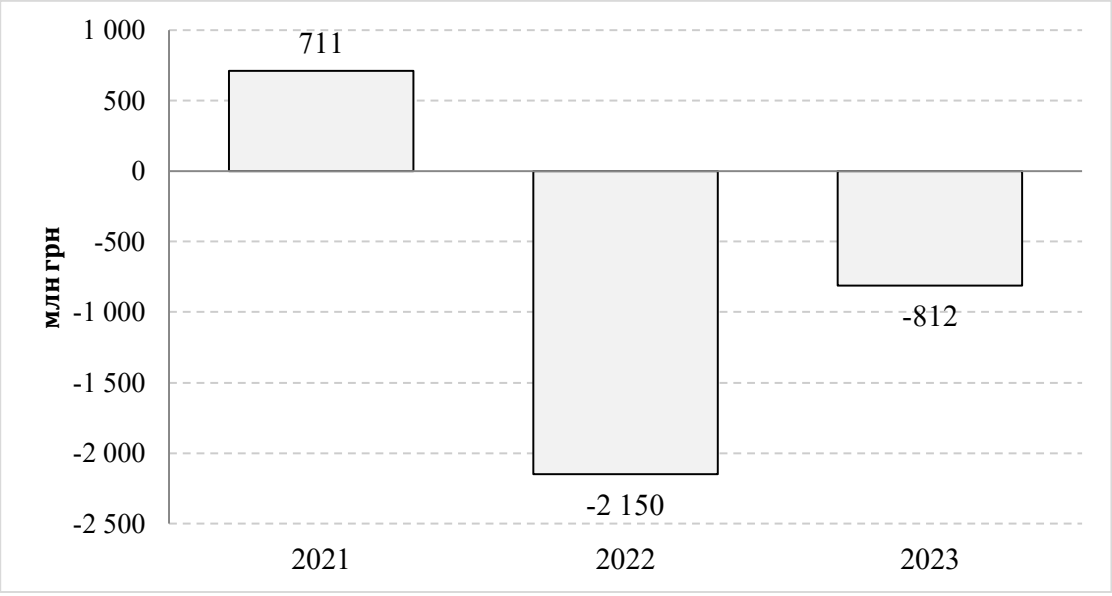


Рисунок 2.2 - Динаміка чистого фінансового результату

Співвідношення досліджуваних показників відображено на рисунку 2.3.

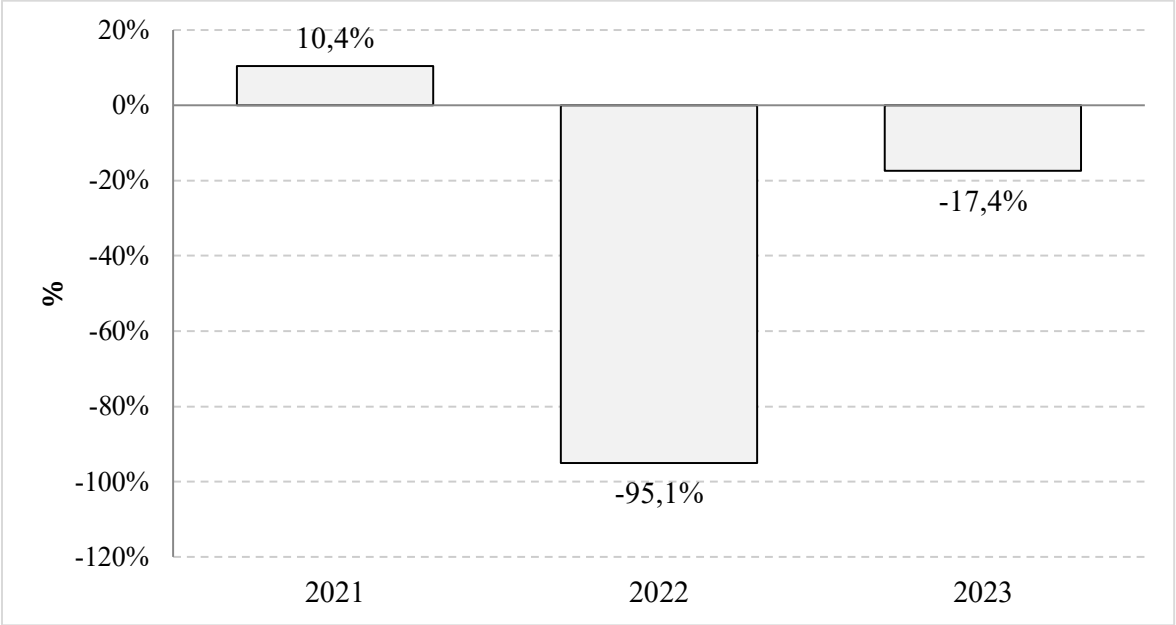


Рисунок 2.3 - Чиста рентабельність реалізації продукції

Детерміноване пояснення зміни чистого прибутку ґрунтується на тотожності між доходом і сукупним чистим фінансовим тягарем. Останній показник визначає різницю між виручкою та чистим результатом, проте не може розглядатися як звітна собівартість або сума витрат за економічними елементами. Його величина залежить від усіх складових фінансового результату, включаючи податкові та позаопераційні наслідки.

У 2021 році розрахунковий чистий фінансовий тягар становив 6 112 948 тис. грн. За 2022 рік він дорівнював 4 411 033 тис. грн, а у 2023 році досяг 5 476 408 тис. грн. Скорочення номінальної суми цього показника у 2022 році відбувалося повільніше за скорочення доходу, через що чистий результат набув значного від'ємного значення. Зростання виручки у 2023 році дозволило суттєво зменшити збиток за одночасного збільшення сукупної величини фінансового тягаря.

$$ФТ = ЧД - ЧП \quad (2.1)$$

де ФТ – розрахунковий чистий фінансовий тягар, тис. грн;

ЧД – чистий дохід від реалізації, тис. грн;

ЧП – чистий прибуток або збиток, тис. грн.

Порівняння відповідних величин наведено в таблиці 2.4.

Таблиця 2.4 - Розклад чистого фінансового результату, тис. грн

Показник	2021	2022	2023
Чистий дохід	6 824 438	2 261 480	4 664 575
Розрахунковий фінансовий тягар	6 112 948	4 411 033	5 476 408
Чистий результат	711 490	-2 149 553	-811 833
Частка фінансового тягаря в доході, %	89,57	195,05	117,40

Зміна чистого результату між 2022 і 2023 роками дорівнювала 1 337 720 тис. грн. За досліджуваною тотожністю приріст доходу склав 2 403 095 тис. грн, тоді як збільшення розрахункового фінансового тягаря становило 1 065 375 тис. грн. Різниця між цими величинами відповідає зменшенню чистого збитку. Наведений розклад не визначає внеску окремих статей собівартості або адміністративних витрат через брак достатньо деталізованих первинних відомостей.

В аналізі реального фінансового стану підприємства слід особливо обережно трактувати показник 2022 року. Навіть значні скорочення адміністративних чи збутових витрат не завжди можуть компенсувати збитки, сформовані за участю одноразових втрат, уцінення активів або курсових впливів. Обґрунтовані управлінські пропозиції мають передбачати окреме дослідження операційних і позаопераційних факторів за повним звітом і примітками.

Відновлення виручки у 2023 році могло формуватися через зміни обсягів продажів, цін реалізації, асортименту або поєднання відповідних чинників. Відкрита інформація не дає можливості встановити точні частки цінового та кількісного впливів. Тому дослідження обмежується фінансовими підсумками, а аналіз виробничого резерву викладається через перелік необхідних внутрішніх даних і порядок їх перевірки.

Періодичні фінансові результати мають також часову структуру, оскільки

підприємство укладає договори, здійснює виробництво та одержує плату в різні моменти. Зміна обсягу реалізації між двома календарними роками може супроводжуватися перенесенням частини виробничих або комерційних операцій на наступний період. Тому аналіз річних показників потребує обережності під час формулювання висновків щодо окремих кварталів. Без розподілу за місяцями не слід стверджувати, що отриманий результат був рівномірним протягом року.

Порівняння чистого доходу 2021 і 2022 років відображає зміну номінальної виручки, а не обсягів фізичного виробництва. У роки значного цінового зростання скорочення виробництва може поєднуватися зі збільшенням ціни одиниці реалізованої продукції. Визначення натурального випуску та середньої ціни потребує внутрішніх або галузевих статистичних даних належної деталізації. Використання виключно грошового вимірника не дозволяє оцінити внесок виробничої потужності у зміну фінансових результатів.

Період збиткової діяльності створює додаткові обмеження фінансування. Від’ємний чистий результат може зменшувати нерозподілений прибуток і впливати на оцінку власного капіталу, хоча його фактична величина також залежить від внесків акціонерів, переоцінок та інших операцій. Надання оцінки капіталу на основі чистого прибутку без даних про його рух може спричинити помилки. У роботі слід відокремлювати фінансовий підсумок року від змін у структурі пасивів балансу.

При відновленні виручки підприємство може потребувати додаткових оборотних коштів ще до отримання відповідних платежів від покупців. Зростання продажів створює потребу в сировині, пакуванні, оплаті праці й логістичних послугах, а строки отримання виручки можуть залишатися довшими за строки закупівель. У бюджеті відновлення прибутковості необхідно передбачати сценарії збільшення потреби в оборотному капіталі та оцінювати можливості її покриття без порушення платоспроможності.

Результативність використання активів залежить від їхньої структури та строків перетворення на виручку. Матеріальні запаси й незавершене виробництво беруть участь в операційному циклі, дебіторська заборгованість характеризує

відстрочену оплату реалізації, а основні засоби забезпечують тривалу виробничу спроможність. Однакова величина активів за різних пропорцій окремих статей може супроводжуватися істотно відмінною потребою в оборотному капіталі. Фінансовий аналіз повинен з'ясувати, які ресурси пов'язані з поточним випуском і яка їхня частина може бути спрямована на погашення зобов'язань. Публічне значення загальної вартості активів не вирішує цих питань без деталізації балансу.

На кінець 2021 року сума активів становила 6 431 148 тис. грн, а до кінця 2023 року зменшилася до 5 312 726 тис. грн. Скорочення майнової бази супроводжувалося значним погіршенням фінансових результатів, проте взаємозв'язок двох величин не означає, що різниця активів дорівнює сумі отриманих збитків. Балансові статті змінюються внаслідок амортизації, капітальних інвестицій, вибуття майна, знецінення, обороту запасів та розрахунків із контрагентами. Дослідження складових балансових змін потребує повного звіту про фінансовий стан і приміток щодо руху активів. Узагальнена оцінка може показати напрям зміни ресурсної бази, але не замінює перевірки причин.

Агрегована величина зобов’язань підприємства скорочувалася протягом досліджуваного періоду. У 2021 році їхній підсумок становив 5 525 617 тис. грн, у 2022 році 3 435 820 тис. грн, а у 2023 році 2 019 911 тис. грн. Скорочення загальної величини зобов’язань може змінювати фінансове навантаження, але не доводить поліпшення ліквідності без відомостей про грошові кошти й інші оборотні активи. Під час розрахунку коефіцієнта поточної ліквідності необхідно використовувати відповідні підсумки балансу на однакові звітні дати. Показник загальної вартості активів не можна підставляти замість оборотних активів, оскільки така заміна суттєво завищить оцінку короткострокової платоспроможності.

Зміна чистої рентабельності активів дає можливість оцінити загальну ефективність вкладеного майна. За середньорічної величини активів у 2022 році та від'ємного чистого результату показник ROA перебував у зоні значної збитковості. У 2023 році його величина залишалася від'ємною, хоча покращилася

порівняно з попереднім періодом. Використання середньої величини активів зменшує похибку порівняння, яка виникає через різницю між моментною величиною балансу і річним підсумком прибутку. Проте рівень показника не розкриває прибутковості окремого цеху чи виробу, тому повинен доповнюватися внутрішніми калькуляціями та даними управлінського обліку.

Управління оборотним капіталом потребує погодження закупівель із виробничим планом і строками надходження коштів від покупців. Підприємство повинно зберігати достатній запас матеріалів для підтримання виробництва, але надмірне накопичення залишків збільшує потребу у фінансуванні. Рішення про зменшення запасів доцільно ухвалювати за окремими номенклатурними групами, враховуючи строки доставки, технологічні вимоги й наслідки можливого простою. Без інформації про фактичну витрату компонентів та їхній страховий запас оцінка потенційної економії може бути лише умовною. Підсумкову суму слід підтвердити після виконання інвентаризації та перевірки виробничої програми.

2.3 Оцінювання активів, фінансових обмежень та резервів прибутковості

Оцінювання прибутковості підприємства потребує зіставлення фінансових результатів із майновою базою. Загальна величина активів ПрАТ «АБІНБЕВ ЕФЕС УКРАЇНА» на кінець 2021 року становила 6 431 148 тис. грн, у 2022 році 5 608 421 тис. грн, а у 2023 році 5 312 726 тис. грн. Порівняння свідчить про скорочення обсягу відображених у балансі ресурсів протягом двох останніх років. Економічні причини відповідних змін потребують деталізації необоротних і оборотних статей.

Зменшення загальної величини активів може бути пов’язане з реалізацією майна, амортизацією, переоцінкою, уціненням або зміною вартості оборотних ресурсів. Без підтвердження відповідних статей балансу неможливо пояснювати

весь приріст чи скорочення однією причиною. Важливо також враховувати, що бухгалтерська вартість обладнання не є безпосереднім показником його технічної придатності або виробничої потужності.

Агреговану суму зобов’язань доцільно аналізувати з урахуванням їхньої строкової структури. За оприлюдненими реєстровими даними загальна величина зобов’язань на кінець 2021 року становила 5 525 617 тис. грн, у 2022 році 3 435 820 тис. грн, а у 2023 році 2 019 911 тис. грн. Показник характеризує зобов’язання підприємства загалом і не визначає окремо їх короткострокову частину. Оцінка поточної платоспроможності потребує деталізованих балансових даних про оборотні активи та поточні зобов’язання.

Зменшення агрегованої величини зобов’язань змінює структуру фінансування підприємства, проте вплив на найближчі платежі залежить від строків погашення конкретних боргів. Без поділу кредиторської заборгованості за строками та відомостей про грошові надходження не можна визначити достатність ліквідності. Інвестиційний бюджет повинен передбачати обов’язкові операційні платежі й мінімальний резерв підтримання виробництва.

Порівняння відповідних величин наведено в таблиці 2.5.

Таблиця 2.5 - Активи та зобов’язання підприємства, тис. грн

Показник	2021	2022	2023
Активи	6 431 148	5 608 421	5 312 726
Зобов’язання	5 525 617	3 435 820	2 019 911
Зміна активів до попереднього року	—	-822 727	-295 695
Зміна зобов’язань	—	-2 089 797	-1 415 909

Співвідношення досліджуваних показників відображено на рисунку 2.4.

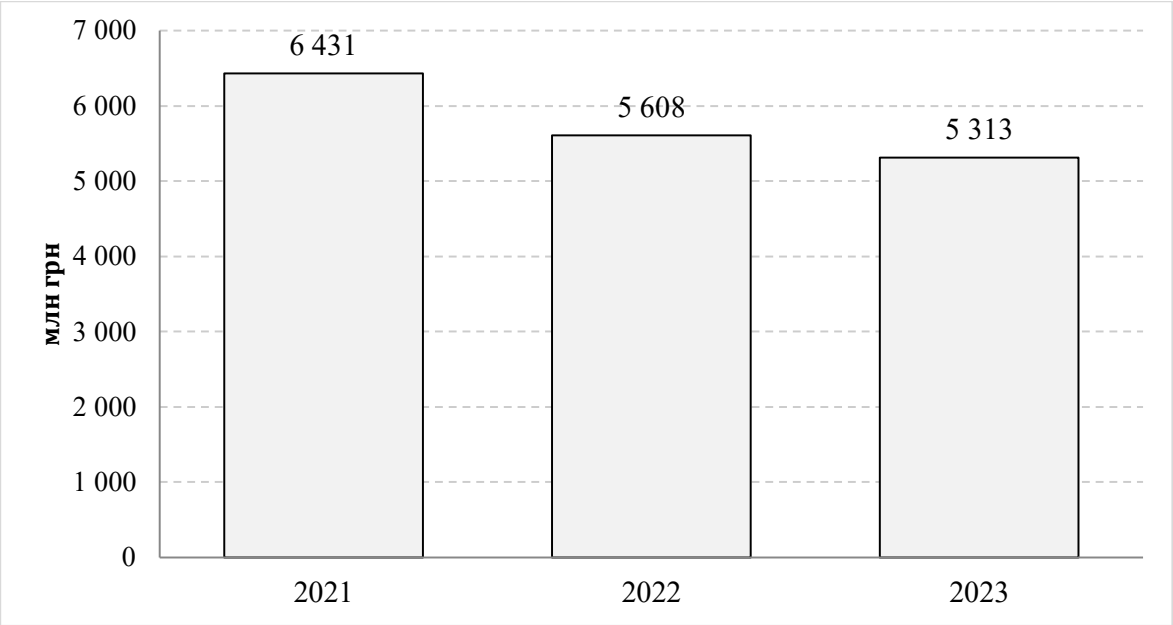


Рисунок 2.4 - Зміна вартості активів за 2021–2023 роки

Співвідношення досліджуваних показників відображено на рисунку 2.5.

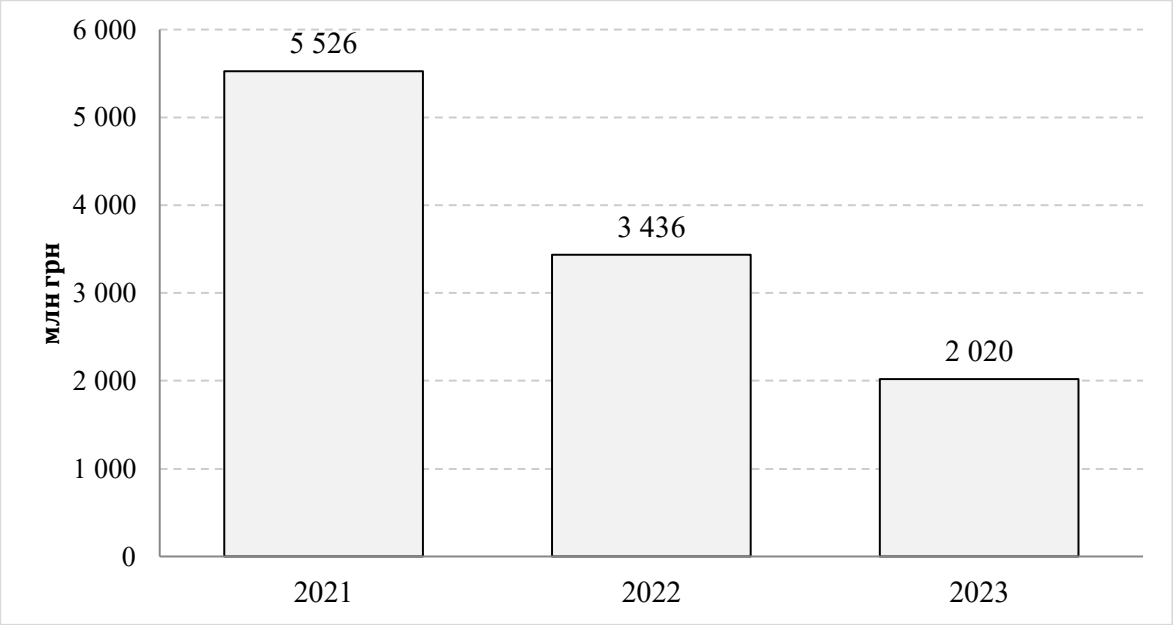


Рисунок 2.5 - Динаміка зобов’язань підприємства

Рентабельність активів за 2022–2023 роки оцінено за середньою їхньою вартістю. Середня величина визначена як арифметична середина залишків на початок і кінець відповідного року. У 2022 році вона становила 6 019 784,5 тис. грн, а для 2023 року 5 460 573,5 тис. грн. Розрахунковий рівень рентабельності активів у 2022 році дорівнював близько мінус 35,71 %, а у 2023 році мінус 14,87

%.

Суттєва від'ємна віддача активів означає, що значні обсяги майна не супроводжувалися отриманням позитивного чистого фінансового результату. Зміни ROA між двома роками відображають сукупну дію прибутку й величини активів. Підвищення показника від мінус 35,71 % до мінус 14,87 % характеризує зменшення збитковості, але не підтверджує достатню ефективність використання капіталу.

Оборотність активів за 2022 рік, розрахована на основі середньої вартості, становила близько 0,38 обороту, а у 2023 році зросла приблизно до 0,85 обороту. Збільшення показника свідчить про вищий обсяг чистого доходу на одиницю вартості активів. Проте оборотність сама по собі не характеризує прибутковість продажів, тому її слід зіставляти зі зміною чистої маржі.

$$A_{\text{сер}} = \frac{A_{\text{поч}} + A_{\text{кін}}}{2} \tag{2.2}$$

де $A_{\text{сер}}$ – середня за рік вартість активів, тис. грн;

$A_{\text{поч}}$ – вартість активів на початок року, тис. грн;

$A_{\text{кін}}$ – вартість активів на кінець року, тис. грн.

$$K_{\text{об}} = \frac{\text{ЧД}}{A_{\text{сер}}} \tag{2.3}$$

де $K_{\text{об}}$ – коефіцієнт оборотності активів, разів;

ЧД – чистий дохід від реалізації за рік, тис. грн;

$A_{\text{сер}}$ – середня за рік вартість активів, тис. грн.

Порівняння відповідних величин наведено в таблиці 2.6.

Таблиця 2.6 - Показники використання активів підприємства

Показник	2022	2023
Середня вартість активів, тис. грн	6 019 784,5	5 460 573,5
Рентабельність активів, %	-35,71	-14,87
Оборотність активів, разів	0,38	0,85

Під час діагностики можливостей фінансового оздоровлення необхідно відрізняти приріст виручки від приросту внеску в покриття постійних витрат. Підприємство може збільшити обсяг реалізації за одночасного погіршення асортиментної структури або подорожчання логістичних послуг. Достовірний розрахунок додаткового операційного результату потребує даних про змінні витрати на одиницю продукції, а також про додаткові витрати, що виникають у разі збільшення навантаження.

Іншим напрямом оцінювання є стан запасів і дебіторської заборгованості. Нерівномірні поставки матеріалів підвищують потребу у страхових залишках, проте надлишкове накопичення продукції супроводжується витратами на зберігання та відволіканням коштів. Норматив оборотного капіталу має встановлюватися за підтвердженими строками постачання, продажу й оплати, оскільки проста мінімізація балансових залишків може збільшувати виробничі ризики.

Оцінювання управлінських резервів доцільно побудувати навколо конкретних фінансових показників. Матеріальні витрати аналізуються за нормами списання на придатний випуск, витрати енергії за питомими показниками споживання, логістичні за вартістю перевезення одиниці продукції, а адміністративні за бюджетами відповідних центрів відповідальності. Вимога до кожного напряму полягає в можливості підтвердити зменшення витрат первинними документами.

У межах оцінювання рентабельності значення має також якість результату. Одноразове надходження від реалізації майна або списання заборгованості може покращити чистий прибуток, проте подібні доходи не характеризують стійкість операційної діяльності. Розрахункова програма має орієнтуватися на повторювані фінансові вигоди, які підприємство здатне підтверджувати в наступних періодах.

Результати аналізу дають підстави виокремити фінансові проблеми, пов’язані з відновленням обсягу реалізації, негативною чистою маржею та потребою в перевірці структури загального фінансового результату. Оцінка стану активів додатково показує необхідність контролю завантаження ресурсної бази.

Подальша робота повинна перейти до формування процедур бюджетування, визначення граничних витрат і фінансової оцінки інвестиційних пропозицій.

Порівняння рівня чистої маржі за три роки дозволяє оцінити величину фінансового розриву, але не пояснює його структуру за окремими функціональними витратами. Призначення такого аналізу полягає у визначенні напрямів подальшої перевірки. Доцільно дослідити маржинальну результативність продажів, ефективність логістичних витрат, строки розрахунків із покупцями та можливі позаопераційні статті, які впливали на чистий фінансовий результат. Кількісні оцінки цих факторів мають спиратися на додаткові первинні документи.

Відмінність між збитком і касовим дефіцитом визначає межі застосування запропонованих фінансових заходів. Скорочення облікових витрат не завжди означає негайне вивільнення коштів, а отримання авансів може тимчасово поліпшувати ліквідність без відповідного збільшення прибутку. Фінансовий план потрібно будувати на окремих бюджетах результату та руху грошей із перевіркою взаємних зв’язків між ними.

Зіставлення фінансового стану юридичної особи із ситуацією на окремих виробничих майданчиках формує підстави для розгляду альтернатив розміщення виробничих замовлень. Дві діючі у 2023 році броварні мали різні строки повернення до роботи, а сценарій відновлення Харківської броварні характеризується додатковими інвестиційними та операційними ризиками [68–70]. Публічна фінансова звітність не дає підтверджених показників змінних і постійних витрат за цими майданчиками. Тому подальший аналіз використовує умовні параметри та не підміняє ними фактичні виробничі результати.

Наявність пивоварних потужностей в окремих регіонах створює можливість перегляду маршрутів і розміщення виробництва за умови дотримання технологічних, логістичних та безпекових обмежень. Фінансовий ефект такої зміни залежить від порівняння витрат на обслуговування одного й того самого замовлення різними майданчиками, а не від розподілу загальної собівартості пропорційно умовній частці виробництва.

Висновки до другого розділу

У другому розділі проведено аналіз ПрАТ «АБІНБЕВ ЕФЕС УКРАЇНА» за 2021–2023 роки на підставі зіставних відкритих даних. Чистий дохід підприємства скоротився з 6 824 438 тис. грн у 2021 році до 2 261 480 тис. грн у 2022 році, після чого зріс до 4 664 575 тис. грн у 2023 році. Відновлення продажів у завершальному році дослідження не забезпечило повернення до показника 2021 року.

Чистий фінансовий результат становив 711 490 тис. грн прибутку у 2021 році, 2 149 553 тис. грн збитку у 2022 році та 811 833 тис. грн збитку у 2023 році. Чиста рентабельність реалізації відповідно дорівнювала 10,43 %, мінус 95,05 % і мінус 17,40 %. Поліпшення результату в 2023 році пов’язане з відновленням доходів, проте розраховані показники свідчать про збереження значного фінансового дисбалансу.

Вартість активів скоротилася до 5 312 726 тис. грн наприкінці 2023 року, а їхня середньорічна рентабельність залишалася від’ємною. Підготовка заходів потребує перевірки структуру виробничих і позаопераційних витрат, сформувати бюджет платіжних потреб та уточнити ресурсні нормативи за внутрішніми документами. Через недостатність достовірної деталізації за окремими напрямами виробництва наведені висновки обмежуються рівнем фінансової звітності всієї юридичної особи.

3 Фінансове обґрунтування заходів щодо відновлення прибутковості підприємства

3.1 Організація управління прибутком, бюджетування та контролю витрат

У ПрАТ «АБІНБЕВ ЕФЕС УКРАЇНА» поєднуються корпоративне управління фінансами, централізована комерційна діяльність і виробництво на окремих пивоварнях. У 2023 році підприємство одержало 4 664 575 тис. грн чистого доходу та завершило звітний період із чистим збитком 811 833 тис. грн. Подальше відновлення прибутковості доцільно розглядати з урахуванням особливостей роботи Чернігівської, Миколаївської та Харківської виробничих майданчиків, не переносячи сукупний фінансовий результат на кожну з них без окремої калькуляції.

Метод CVP дозволяє визначити, який обсяг реалізації здатний покривати релевантні постійні витрати за прийнятої норми маржинального доходу. Для окремого заводу розрахунок залежить від фактичного натурального випуску, чистої ціни продукції, змінних витрат виробництва та транспортування, а також від частини постійних витрат, безпосередньо пов’язаних із роботою майданчика [46–48]. Особливість компанії полягає в тому, що продажі можуть оформлюватися централізовано, тому бухгалтерська виручка за заводами може бути недоступною або не відповідати економічній вартості їхніх виробничих послуг.

Пропонується розглядати виробничі майданчики як центри відповідальності, для яких можна обчислювати внесок у покриття та результат після специфічних постійних витрат. Надалі відповідні суми консолідуються на рівні компанії. У випадку внутрішніх переміщень готової продукції необхідно виключати внутрішній оборот, щоб одна й та сама реалізація не потрапляла до розрахунку двічі. Загальнокорпоративні витрати показуються окремим рядком, що допомагає уникнути хибного висновку про збитковість підрозділу через

розподілені накладні витрати.

Запропонована система обліку має пов’язувати обсяги виробництва з витратами, за виникнення яких відповідають окремі броварні. Структуру інформаційних потоків для визначення маржинального результату наведено на рисунку 3.1.



Рисунок 3.1 - Система формування маржинального результату за броварнями

Для порівняння виробничих майданчиків доцільно окремо враховувати змінні витрати, специфічні постійні платежі та витрати корпоративного рівня. Це допомагає уникнути приписування підрозділу результату, на який він фактично не впливає.

Порядок роботи з інформацією повинен передбачати перевірку початкових показників у натуральному й вартісному вимірі. Для кожної виробничої партії доцільно фіксувати місце варіння та пакування, дату випуску, формат тари, декалітри придатної продукції, витрату сировини, енергоносіїв і пакувальних матеріалів. Комерційні служби доповнюють цей облік фактичною ціною реалізації після знижок, умовами доставки та витратами обслуговування конкретного ринку збуту.

Система розрахунку повинна розмежовувати змінну й постійну частини витрат відповідно до їхньої поведінки в межах релевантного діапазону. Солод, хміль, тара та витрати, безпосередньо зумовлені кількістю придатного продукту,

можуть формувати змінну складову після перевірки фактичних нормативів. Амортизація, охорона об’єкта, частина ремонтних витрат і утримання виробничих будівель зазвичай змінюються значно повільніше. Змішані платежі за енергопостачання чи персонал потребують розподілу на нормативну та базову складові.

Специфіка періоду 2021–2023 років вимагає окремого обліку зупинення й відновлення потужностей. Під час простою можуть виникати витрати на утримання виробничого комплексу без випуску продукції; після запуску додатково з’являються разові платежі на ремонт, відновлення запасів і налагодження. Річні показники таких витрат не слід переносити на наступні періоди як незмінний норматив. Для оцінювання довгострокового ефекту доцільно формувати календар відновлення та бюджет переходу до стабільної експлуатації.

Склад необхідних показників для виробничого CVP-аналізу наведено в таблиці 3.1.

Таблиця 3.1 - Інформаційне забезпечення CVP-аналізу за пивоварнями

Показник	Рекомендоване джерело	Наявність у дослідженні
Чистий дохід юридичної особи	Фінансова звітність, форма № 2	Підтверджена агрегована величина
Статус роботи броварні у 2023 році	Корпоративні повідомлення 2022–2023 рр.	Підтверджено події відновлення
Випуск та реалізація, дал	Виробничий журнал, система обліку партій	Не отримано по кожній броварні
Чиста ціна за 1 дал	Договори, відвантаження, бонуси	Не отримано по кожній броварні
Змінні витрати на 1 дал	Технологічні карти, калькуляції, логістика	Не отримано; лише сценарні норми
Специфічні постійні витрати	Бюджет утримання майданчика	Не отримано; лише сценарні суми
Загальнокорпоративні витрати	Бюджет центральних служб	Без підтвердженого розподілу

Таблиця відокремлює доступні матеріали корпоративної звітності та повідомлень про роботу заводів від калькуляційної інформації, отримати яку може лише сама компанія. Статус кожного показника впливає на межі подальшого висновку: за відсутності первинної інформації числове значення подається як умовний параметр навчальної моделі.Різницю між відповідною чистою ціною й питомими змінними витратами доцільно використовувати як показник маржинального доходу на декалітр. За централізованих продажів цей показник виступає умовним внутрішнім внеском продукції в покриття, якщо порядок визначення ціни для виробничого майданчика попередньо погоджено з фінансовою службою. В іншому разі доцільніше оцінювати питомі витрати випуску та зміни консолідованого результату компанії, не називаючи розраховану суму прибутком філії.

$$m_i = p_i - v_i$$
$$MD_i = Q_i \times m_i \qquad (3.1)$$

де m_i – маржинальний дохід на один декалітр продукції і-ї броварні, грн/дал;

p_i – розрахункова чиста ціна одного декалітра, грн/дал;

v_i – питомі змінні виробничі та релевантні логістичні витрати, грн/дал;

MD_i – сукупний маржинальний дохід і-ї броварні, тис. грн;

Q_i – умовний обсяг реалізації і-ї броварні, тис. дал.

Застосовані величини мають сценарний характер і потребують перевірки за даними управлінського обліку виробничих майданчиків.

Показник умовного операційного результату виробничого майданчика розраховується як маржинальний дохід за вирахуванням її специфічних постійних витрат. Залишок після цих витрат не дорівнює чистому прибутку юридичної особи, оскільки на консолідованому рівні залишаються загальнокорпоративні, фінансові, податкові й інші складові. При оцінюванні припинення виробництва потрібно визначати частину постійних витрат, яку реально можна уникнути, а не вважати всі витрати відповідного майданчика

такими, що зникнуть після його зупинення.

$$OP_i = MD_i - F_i$$
$$OP_\Sigma = \sum_{i=1}^{n} O\,P_i - F_\text{ц} \quad (3.2)$$

де OP_i – умовний операційний результат і-ї броварні, тис. грн;

MD_i – сукупний маржинальний дохід і-ї броварні, тис. грн;

F_i – специфічні постійні витрати і-ї броварні, тис. грн;

OP_Σ – сукупний умовний операційний результат, тис. грн;

$F_\text{ц}$ – загальнокорпоративні постійні витрати, тис. грн;

n – кількість броварень у розрахунковій моделі.

Модель використовується для визначення результату діяльності майданчиків до врахування фінансових і податкових статей юридичної особи.

У практичній системі контролінгу фінансова служба має готувати щомісячні звіти за майданчиками, а виробничі керівники підтверджувати зміну норм витрачання матеріалів і причин появи простоїв. Показники доцільно порівнювати за однакового складу продукції та зіставного робочого часу, окремо визначаючи втрати через недозавантаження ліній. Після уточнення калькуляцій можливо сформувати гнучкий бюджет для різних рівнів виробничого навантаження, що дозволить розрізняти ефекти кількості, ціни ресурсу й технологічних відхилень.

Перехід до фінансового відбору управлінських рішень передбачає узгодження двох рівнів оцінки. На рівні окремої броварні встановлюються поріг покриття специфічних витрат і вплив зміни виробничої програми. На рівні юридичної особи аналізується ефект від перерозподілу обсягів, додаткового фінансування й зміни платоспроможності. Пропозиції, які поліпшують результат одного заводу шляхом перенесення витрат до іншого, можуть не створювати економії для компанії загалом.

3.2 Обґрунтування фінансових резервів та сценаріїв підвищення результативності

Побудова CVP-моделі за виробничими підрозділами починається з характеристик доступності потужностей. Корпоративні матеріали підтверджують функціонування Чернігівської, Миколаївської та Харківської пивоварень у структурі компанії, проте їхні обсяги випуску та питомі витрати за кожний звітний рік у доступній фінансовій інформації не розкриті [67]. Після зупинення виробництва в лютому 2022 року Чернігівська броварня відновила діяльність восени того року, а Миколаївська в травні 2023 року [68–70]. Для Харківського майданчика в горизонті дослідження розглядається лише альтернативний сценарій можливого відновлення.

Відмінність строків відновлення впливає на можливість використання показників завантаження. Нульовий або низький випуск у період вимушеного простою характеризує доступність потужності, а не нормальну результативність праці чи технології. При поверненні до роботи значення має тривалість налагодження, набір персоналу, відновлення ланцюгів постачань і підготовка складських запасів. Порівнювати такі заводи лише за показником виробітку на одиницю фондів було б недостатньо для висновків щодо їхньої майбутньої прибутковості.

У розрахунках використано умовну базову виробничу програму. У ній Чернігівська броварня обслуговує 6 000 тис. дал реалізованої продукції, Миколаївська 1 800 тис. дал, а Харківська не має виробничого випуску. Чиста розрахункова ціна прийнята на рівні 320 грн за декалітр для двох діючих майданчиків. Змінні витрати становлять відповідно 245 і 250 грн/дал, специфічні постійні витрати 420 000 і 165 000 тис. грн за період. Значення обрано для перевірки математичних закономірностей та не відображають фактичні калькуляції або відвантаження компанії.

Вихідні умови зведено до таблиці 3.2. Вони характеризують одну умовну

програму на календарний рік і використовуються однаково в усіх наступних формулах.

Таблиця 3.2 - Умовні параметри CVP-моделі за виробничими майданчиками

Показник	Чернігів	Миколаїв	Харків
Реалізація Q, тис. дал	6 000	1 800	0 (сценарій простою)
Розрахункова чиста ціна p, грн/дал	320	320	320
Змінні витрати v, грн/дал	245	250	244
Маржинальний дохід m, грн/дал	75	70	76
Специфічні постійні витрати F, тис. грн	420 000	165 000	Окремий сценарій
Статус усіх числових величин	Умовний	Умовний	Умовний

Суми виробничих обсягів і умовної виручки не прирівнюються до фактичної звітності 2023 року, оскільки дослідження не має документально підтвердженого розподілу корпоративних продажів між виробничими майданчиками. Порівняння корпоративної звітності й навчально-аналітичних параметрів можливе лише на рівні методичних обмежень.

Умовна виробнича програма потребує зіставлення параметрів обох діючих майданчиків з обмеженнями попиту та доставки. Послідовність такого порівняння наведено на рисунку 3.2.

Модель дає змогу перевіряти, як зміна обсягів і питомої маржі позначається на покритті витрат. Наведені характеристики майданчиків є сценарними припущеннями, а не даними внутрішнього управлінського обліку товариства.

Зіставлення сценарних параметрів дає змогу визначити, яку частку витрат діючі броварні можуть покрити за заданої виробничої програми. За Чернігівським майданчиком маржинальний дохід становить 450 000 тис. грн, після вирахування специфічних постійних витрат утворюється 30 000 тис. грн умовного операційного результату. У Миколаєві маржинальний дохід дорівнює 126 000 тис.

грн, тоді як специфічні постійні витрати за сценарієм становлять 165 000 тис. грн. Отже, дефіцит покриття складає 39 000 тис. грн.



Рисунок 3.2 - Логіка порівняння сценаріїв завантаження діючих броварень

Розрахунок результату при базовій умовній програмі подано в таблиці 3.3. Дані мають однакову структуру та показують відмінність внеску у покриття між майданчиками. Позитивне значення за одним підрозділом не можна називати його чистим прибутком, а від'ємну величину іншого заводу трактувати як доведений факт збитковості. Для подібного висновку були б необхідні внутрішній облік, методика трансфертного ціноутворення та розшифрування загальних витрат.

Таблиця 3.3 - Розрахунковий результат двох діючих броварень, тис. грн

Стаття	Чернігів	Миколаїв	Разом
Розрахункова виручка	1 920 000	576 000	2 496 000
Змінні витрати	1 470 000	450 000	1 920 000
Маржинальний дохід	450 000	126 000	576 000
Специфічні постійні витрати	420 000	165 000	585 000
Результат після F	30 000	-39 000	-9 000

За базовим набором припущень різниця між результатом Чернігівської й Миколаївської майданчиків визначається масштабом виробничої програми, питомим внеском у покриття та величиною специфічних постійних витрат. Змінні витрати можуть залежати від упаковки, енергоспоживання та схеми доставки, тому у практичному розрахунку кожен фактор необхідно оцінити окремо. Відсутність підтвердженої калькуляції не дозволяє вважати закладені значення 245 та 250 грн/дал типовими для відповідних заводів.

Порівняння розрахункових величин відображено на рисунку 3.3.

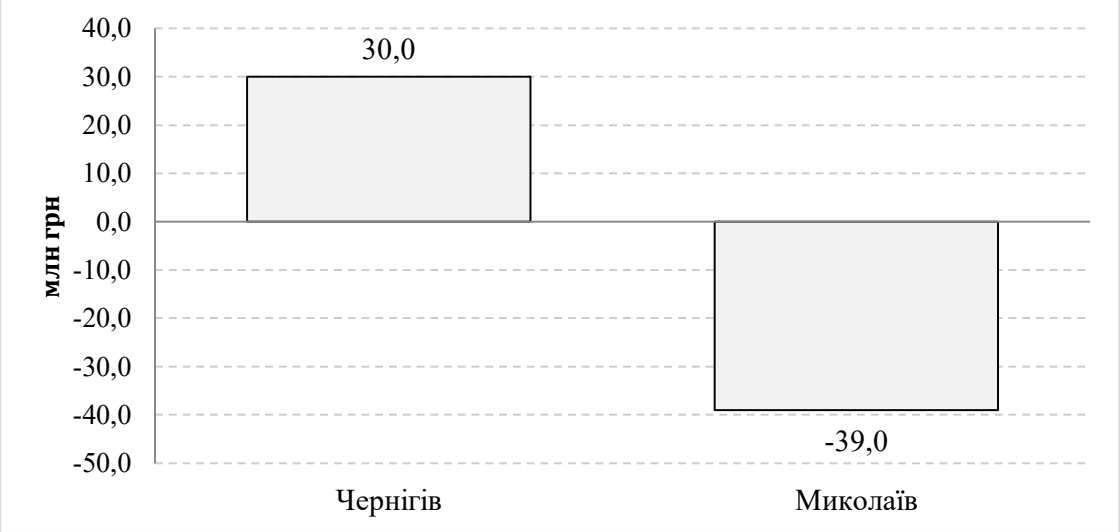


Рисунок 3.3 - Сценарні результати Чернігівської та Миколаївської броварень

Критичний обсяг реалізації кожної броварні визначається діленням її специфічних постійних витрат на маржинальний дохід на декалітр. Значення беззбитковості характеризує покриття витрат майданчика за умовною внутрішньою ціною, не включаючи корпоративних, фінансових і податкових статей. Рівняння залишається справедливим у межах такого діапазону випуску, де змінні витрати на декалітр і сума постійних витрат не змінюються. За переходу на додаткову зміну або необхідності придбання обладнання пороговий обсяг треба перераховувати.

$$Q_{\text{без},i} = \frac{F_i}{p_i - v_i} \quad (3.3)$$

де $Q_{\text{без},i}$ – критичний обсяг реалізації і-ї броварні, тис. дал;

F_i – специфічні постійні витрати броварні, тис. грн;

p_i – умовна чиста ціна реалізації, грн/дал;

v_i – питомі змінні витрати, грн/дал.

За Чернігівською броварнею умовний поріг становить 5 600 тис. дал, що на 400 тис. дал менше закладеної програми. Запас у натуральному вимірі дорівнює приблизно 6,7 % обсягу. За Миколаївським майданчиком поріг досягає 2 357,1 тис. дал, тоді як у вихідному сценарії передбачено 1 800 тис. дал; для компенсації специфічних постійних витрат бракує близько 557,1 тис. дал. Потрібно враховувати, що можливість додаткового попиту й завантаження не підтверджена, тому отриманий дефіцит є завданням сценарного планування.

Порівняння порогів і запасів відображено в таблиці 3.4. Для Миколаївської броварні від'ємний запас фінансової міцності означає, що умовна програма не забезпечує покриття закладених специфічних витрат. Для Чернігівської броварні позитивний запас відносно невеликий. Зменшення фактичної чистої ціни або збільшення вартості матеріалів за таких умов здатне суттєво впливати на отриманий результат навіть без зміни загального обсягу виробництва.

Таблиця 3.4 - Порогові обсяги і запас міцності за сценарною програмою

Показник	Чернігів	Миколаїв
Поріг беззбитковості, тис. дал	5 600,0	2 357,1
Програма реалізації, тис. дал	6 000,0	1 800,0
Запас за обсягом, тис. дал	400,0	-557,1
Запас відносно програми, %	6,7	-31,0

Порівняння розрахункових величин відображено на рисунку 3.4.

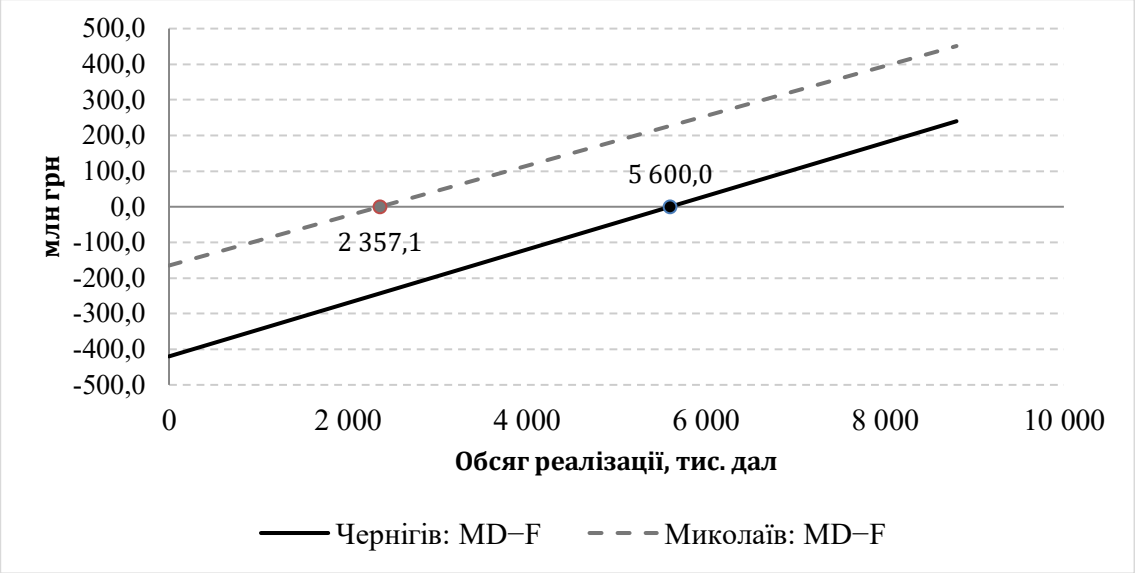


Рисунок 3.4 - Вплив обсягу реалізації на покриття витрат броварень

На рівні двох майданчиків сума умовного маржинального доходу дорівнює 576 000 тис. грн. За припущення додаткових корпоративних постійних витрат у сумі 170 000 тис. грн загальна витратна база моделі збільшується до 755 000 тис. грн. Середньозважений маржинальний дохід на декалітр визначається через загальну суму внеску в покриття та сукупний натуральний обсяг реалізації. Оскільки досліджуються декалітри продукції, ваги для цієї операції повинні відповідати фізичним обсягам виробництва, а не часткам грошової виручки.

$$\overline{m} = \frac{\sum_{i=1}^{n} Q_i m_i}{\sum_{i=1}^{n} Q_i}$$

$$Q_{\text{без},\Sigma} = \frac{\sum_{i=1}^{n} F_i + F_{\text{ц}}}{\overline{m}} \qquad (3.4)$$

де $\overline{m}$ – середньозважений маржинальний дохід на один декалітр, грн/дал;

Q_i – розрахунковий обсяг реалізації і-ї броварні, тис. дал;

m_i – маржинальний дохід на один декалітр продукції і-ї броварні, грн/дал;

$Q_{\text{без},\Sigma}$ – загальний умовний обсяг беззбитковості, тис. дал;

F_i – специфічні постійні витрати і-ї броварні, тис. грн;

$F_{\text{ц}}$ – загальнокорпоративні постійні витрати, тис. грн;

n – кількість броварень, врахованих у моделі.

За умовної структури випуску в 6 000 та 1 800 тис. дал середня маржа становить близько 73,85 грн/дал. Для покриття специфічних і загальнокорпоративних постійних витрат потрібен обсяг близько 10 224 тис. дал за незмінних пропорцій продажів. Це на 2 424 тис. дал перевищує базову умовну програму. Показник не є фактичною беззбитковістю ПрАТ «АБІНБЕВ ЕФЕС УКРАЇНА» за 2023 рік і не використовується як джерело розрахунку його звітного чистого збитку.

Отримана оцінка особливо чутлива до зміни співвідношення виробництва між майданчиками. Оскільки умовна маржа Чернігівської броварні більша, підвищення її частки при незмінному сумарному обсязі збільшує середній внесок у покриття. Проте такий результат можливий лише за незмінності інших умов, передусім логістичних витрат. Переміщення поставок на значну відстань здатне змінити перевагу навіть за нижчої виробничої собівартості, тому оптимальний розподіл має визначатися для конкретного ринку доставки.

Додатковим обмеженням є розрахункова місткість виробничої програми, яку не можна підміняти паспортною потужністю обладнання. Виробничі лінії можуть мати різні обмеження за типом тари, доступністю складів, забезпеченням пакувальними матеріалами й тривалістю технологічних циклів. Перш ніж пропонувати збільшення випуску на визначений обсяг, потрібно перевірити можливість виконання замовлення без понаднормових простоїв, додаткового браку та порушення графіка технічного обслуговування.

Дослідження операційних резервів має охоплювати зміну питомих витрат. Наприклад, за зменшення змінних витрат Чернігівської броварні на 5 грн/дал загальний маржинальний дохід при незмінному умовному обсязі 6 000 тис. дал зросте на 30 000 тис. грн. Відповідний результат можна отримати шляхом скорочення втрат сировини чи покращення закупівельних умов, але лише після перевірки технологічної можливості такого зменшення. Якщо модернізація потребуватиме додаткових постійних витрат, сукупний ефект необхідно визначати після їхнього врахування.

Аналогічно скорочення змінної складової Миколаївської броварні на 5

грн/дал за умовного випуску 1 800 тис. дал забезпечить приріст внеску в покриття на 9 000 тис. грн. При вихідному дефіциті покриття 39 000 тис. грн ця сума не забезпечує беззбитковості. Відповідно необхідно перевіряти одночасний вплив натуральної реалізації, питомих витрат і можливості зменшення частини специфічних постійних платежів. Різні комбінації можуть давати однаковий результат, проте суттєво відрізнятися за ризиком і потребою в додаткових коштах.

Порівняння декількох параметрів проводиться за структурою гнучкого бюджету. Передбачається встановлення мінімального, базового й посиленого плану для кожної майданчика з окремим урахуванням додаткових змін, ремонту й сезонних коливань попиту. За спільного виробництва одного продуктового портфеля фінансова служба має розглядати обидва майданчики разом, оскільки зростання випуску одного заводу може бути наслідком перенесення замовлень, а не реального приросту загальної виручки.

3.3 Інвестиційна ефективність програми та фінансові ризики

Умовні показники окремих броварень дозволяють перейти до вибору місця виконання конкретного виробничого замовлення. Економічний результат такого рішення залежить від різниці релевантних витрат, що виникають у разі обслуговування одного й того самого ринку різними виробничими майданчиками. Порівняння повинно охоплювати виробництво, пакування, доставку та додаткові витрати на організацію робіт. Постійні витрати, які збережуться в обох варіантах, не повинні впливати на вибір лише через бухгалтерський спосіб їхнього розподілу.

Рішення про перерозподіл замовлень або можливе відновлення виробництва потребує порівняння майбутніх платежів та результатів за кожною альтернативою. Етапи фінансового відбору показано на рисунку 3.5.

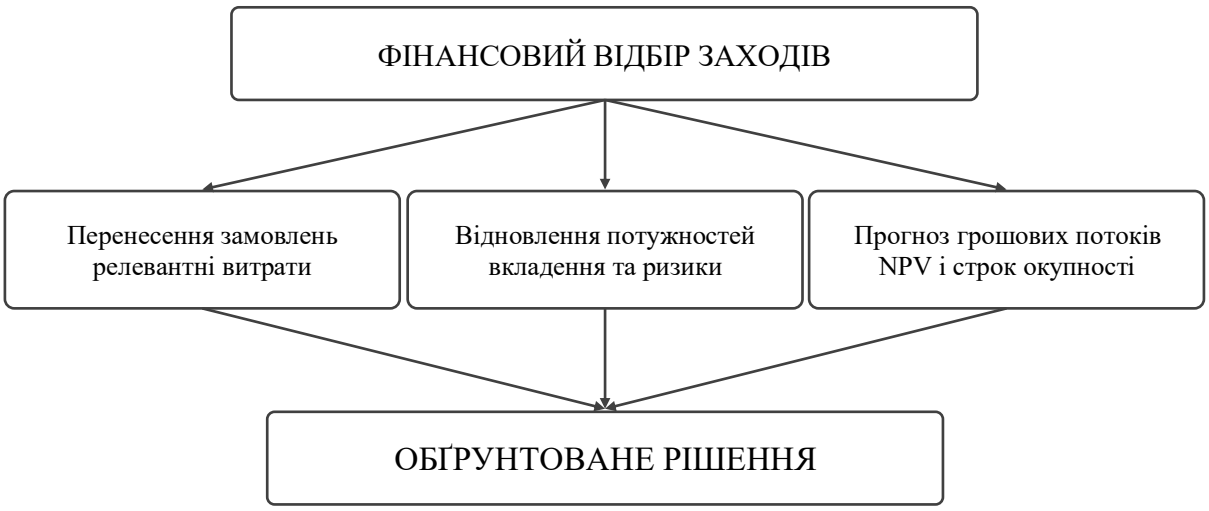


Рисунок 3.5 - Послідовність фінансового оцінювання виробничих альтернатив

Перевага одного майданчика за поточними витратами не визначає результат капіталомісткого проєкту відновлення. У другому випадку оцінюються початкові вкладення, строки освоєння, очікувані грошові потоки та ризик їх недосягнення.

Прикладом є постачання умовної партії 500 тис. дал на південний регіон. Для Чернігівської броварні прийнято змінну виробничу собівартість 226 грн/дал і додаткові логістичні витрати 43 грн/дал. Для Миколаївського майданчика відповідні показники становлять 230 і 15 грн/дал. За таких навчальних припущень релевантна змінна собівартість виконання замовлення становитиме відповідно 269 та 245 грн/дал. Вибір Миколаївської броварні дозволив би заощадити 24 грн на кожному декалітрі за незмінних обсягів і якості.

Показники умовних витрат конкретного напрямку постачання зведено до таблиці 3.5.

Значення відрізняються від усереднених параметрів попереднього підрозділу, оскільки тут оцінюється окреме замовлення за іншого маршруту доставки, а не вся виробнича програма. За проведення фактичного розрахунку компанії потрібно застосовувати тариф перевізника й діючі норми виробничих втрат для відповідних партій, не користуючись навчальною різницею в собівартості.

Таблиця 3.5 - Порівняння релевантних витрат при постачанні південного ринку

Показник	Чернігів	Миколаїв
Виробничі змінні витрати, грн/дал	226	230
Доставка, грн/дал	43	15
Разом змінні витрати, грн/дал	269	245
Різниця на користь Миколаєва, грн/дал	—	24
Обсяг порівнюваного замовлення, тис. дал	500	500

Припустимо, що для нарощування випуску Миколаївська броварня повинна додатково витратити 3 500 тис. грн на виробничий режим і підготовку замовлення. За відсутності обмежень потужностей чиста економія від перенесення 500 тис. дал становитиме 8 500 тис. грн. Зазначена сума визначається як різниця релевантних витрат, помножена на переміщений обсяг, за вирахуванням приросту специфічних витрат. Вона не тотожна приросту чистого прибутку, оскільки не враховує податкових і фінансових наслідків, а також можливих втрат від зміни графіка поставок.

$$\Delta OP_{\text{пер}} = Q_{\text{пер}}\left(v_{\text{Чер,пд}} - v_{\text{Мик,пд}}\right) - \Delta F \tag{3.5}$$

де $\Delta \text{OP}_{\text{пер}}$ – зміна операційного результату від перенесення постачань, тис. грн;

$Q_{\text{пер}}$ – обсяг перенесеної продукції, тис. дал;

$v_{\text{Чер,пд}}$ – релевантні питомі витрати Чернігівської броварні, грн/дал;

$v_{\text{Мик,пд}}$ – релевантні питомі витрати Миколаївської броварні, грн/дал;

ΔF – додаткові постійні витрати на перенесення, тис. грн.

Економічне обґрунтування перенесення постачань повинно враховувати мінімально необхідний обсяг партії. Якщо додаткові витрати запуску та організації постачання становлять 3 500 тис. грн, а економія на одному декалітрі

дорівнює 24 грн, то поріг доцільності сягає приблизно 145,8 тис. дал. За менших партій економія змінних витрат буде недостатньою для покриття додаткового бюджету. Показник ілюструє необхідність перевірки масштабу замовлення, коли виробниче рішення супроводжується фіксованими підготовчими платежами.

$$Q_{\text{пер,min}} = \frac{\Delta F}{v_{\text{Чер,пд}} - v_{\text{Мик,пд}}} \tag{3.6}$$

де $Q_{\text{пер,min}}$ – мінімальний економічно доцільний обсяг перенесення, тис. дал;

ΔF – додаткові постійні витрати на перенесення, тис. грн;

$v_{\text{Чер,пд}}$ – релевантні питомі витрати Чернігівської броварні, грн/дал;

$v_{\text{Мик,пд}}$ – релевантні питомі витрати Миколаївської броварні, грн/дал.

Порівняння розрахункових величин відображено на рисунку 3.6.

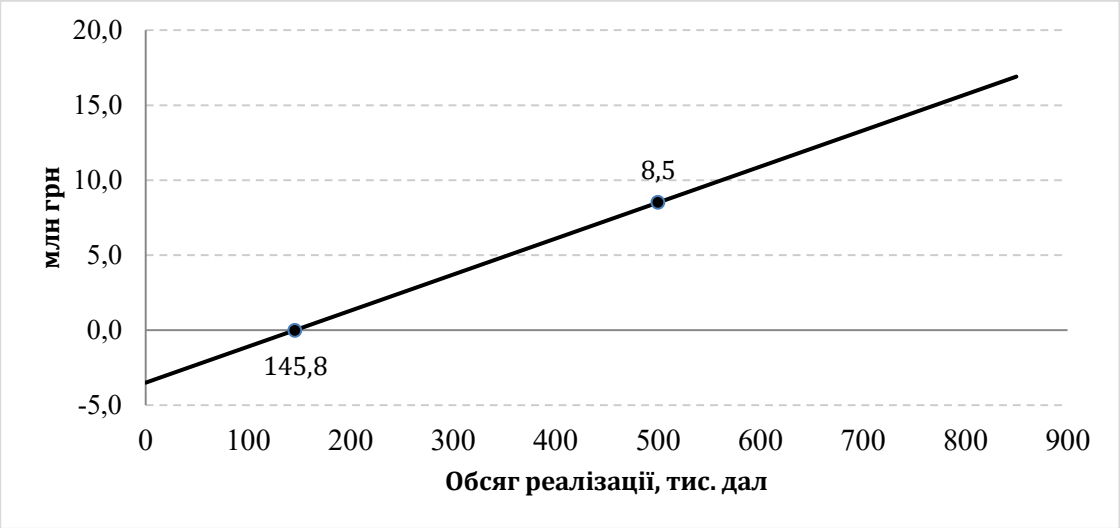


Рисунок 3.6 - Результат умовного перенесення постачань на Миколаївську броварню

Вказана альтернативна схема не передбачає будівництва нових потужностей і за прийнятими припущеннями може формувати короткострокову економію. Проте її реалістичність залежить від доступності технологічних ліній, відповідності потрібного формату тари та наявності пакувальних матеріалів. Поставки з іншого заводу мають відповідати нормам якості й строкам виконання

контракту. Якщо переорієнтація спричинить додаткові складські витрати або скорочення продажів, очікуваний ефект необхідно відповідно зменшити.

Окрему фінансову проблему становить можливе відновлення виробництва в Харкові. У матеріалах, які характеризують роботу підприємства до завершення 2023 року, немає достатніх даних для підтвердження поточного випуску, потужності й вартості відновлювальних робіт на майданчику. Відтак аналіз має вигляд оцінки альтернативи, а не опису ухваленого компанією інвестиційного проєкту. Виробничий ефект доцільно зіставляти з додатковими постійними витратами після запуску, сумою вкладень, витратами безпеки та зміною маршрутів доставки.

У демонстраційному сценарії для Харкова припущено чисту ціну 320 грн/дал та змінні витрати 244 грн/дал, що формує маржу 76 грн/дал. Додаткові постійні витрати відновленого майданчика умовно прийнято в сумі 140 000 тис. грн на рік. Тоді пороговий обсяг виробництва і реалізації становить близько 1 842,1 тис. дал. Цей показник не підтверджує ні фактичної технічної потужності, ні можливості реалізації зазначеного обсягу через доступні канали збуту.

$$Q_{\text{без,Х}} = \frac{F_{\text{Х}}}{p_{\text{Х}} - v_{\text{Х}}} \tag{3.7}$$

де $Q_{\text{без,Х}}$ – умовний обсяг беззбитковості Харківської броварні, тис. дал;

$F_{\text{Х}}$ – специфічні постійні витрати майданчика, тис. грн;

$p_{\text{Х}}$ – розрахункова чиста ціна реалізації, грн/дал;

$v_{\text{Х}}$ – питомі змінні витрати Харківської броварні, грн/дал.

Аналіз чутливості до фізичного обсягу проведено для чотирьох альтернативних виробничих програм. Показники наведено в таблиці 3.6, де кожне значення відповідає одному повному року стабільної роботи за незмінних цін і змінної собівартості. Фаза ремонту та підготовки майданчика не включена до цих операційних розрахунків і повинна оцінюватися через окремий інвестиційний

бюджет.

Таблиця 3.6 - Чутливість умовного результату Харківської броварні до обсягу

Q, тис. дал	Маржинальний дохід, тис. грн	Результат після F, тис. грн
1 000	76 000	-64 000
1 500	114 000	-26 000
2 000	152 000	12 000
2 500	190 000	50 000

Порівняння розрахункових величин відображено на рисунку 3.7.

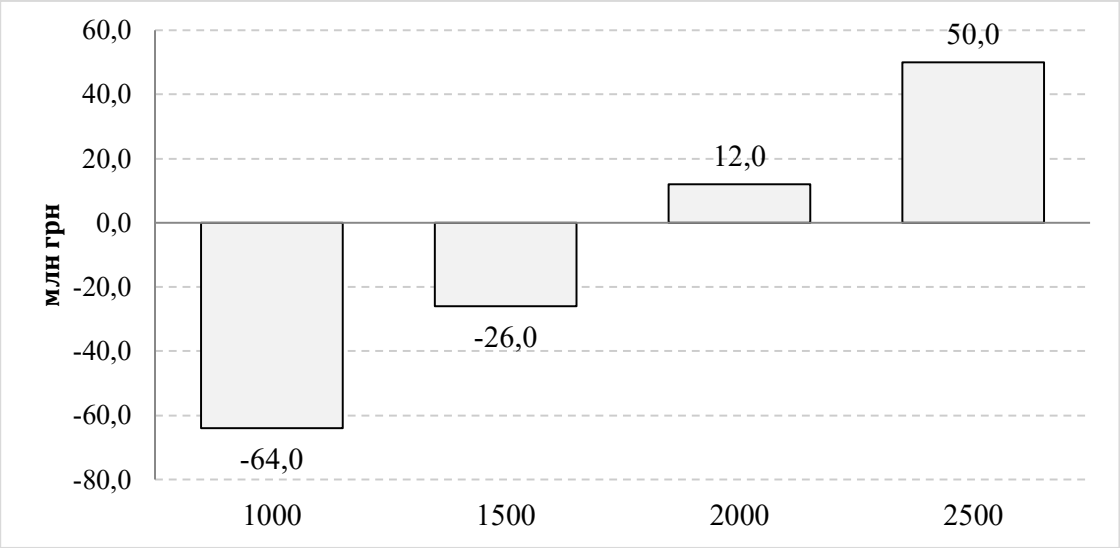


Рисунок 3.7 - Сценарна залежність покриття витрат Харківської броварні від реалізації

За обсягу 2 000 тис. дал умовний операційний результат Харківського майданчика дорівнює 12 000 тис. грн, тоді як програма в 1 500 тис. дал залишає дефіцит покриття 26 000 тис. грн. Ухвалювати рішення про відновлення виробництва лише за позитивної маржі було б помилково, адже підприємство має повернути інвестиції та забезпечити достатній платіжний резерв. Майбутній попит, його географічна структура, ціна енергії та можливі обмеження

використання потужностей потребують окремого підтвердження.

Інвестиційна оцінка має відображати приріст чистого грошового потоку порівняно з альтернативою подальшого простою. У розрахунок можуть входити витрати на ремонт обладнання, відновлення інженерних систем, запуск ліній, формування запасів та підготовку персоналу. До майбутніх потоків включаються економія логістичних платежів і додатковий внесок від продажів за вирахуванням усіх нових грошових витрат. Безпосередньо амортизацію не слід повторно віднімати з потоку, якщо оцінка вже побудована на грошових платежах і податкові ефекти враховані окремо.

Під час перевірки процедури інвестиційного відбору використано умовний початковий бюджет у сумі 180 000 тис. грн, ставку дисконту 18 % та трирічний ряд приросту чистих грошових потоків 40 000, 70 000 і 80 000 тис. грн. Ці параметри не є кошторисом Харківської броварні або прогнозом її керівництва. Вони потрібні для демонстрації фінансового рішення за визначеного горизонту та ризику часткового невиконання програми.

$$NPV_{\text{X}} = -I_0 + \sum_{t=1}^{T} \frac{CF_t}{(1+r)^t} \tag{3.8}$$

де NPV_{X} – чиста теперішня вартість сценарію відновлення Харківської броварні, тис. грн;

I_0 – початкові капітальні вкладення за сценарієм, тис. грн;

CF_t – чистий додатковий грошовий потік у році t, тис. грн;

r – річна ставка дисконту, частка одиниці;

t – порядковий номер розрахункового року;

T – тривалість розрахункового періоду, років.

Розраховані величини поточної вартості грошових потоків показано в таблиці 3.7. За базових умов чиста теперішня вартість проєкту від’ємна, що свідчить про недостатній економічний результат прийнятого набору умов. Якщо

очікуваний грошовий ефект можна підвищити без непропорційного збільшення інвестиційного бюджету, оцінку доцільно повторити, але сама наявність потенціалу виробничого випуску не доводить інвестиційної прийнятності проєкту.

Таблиця 3.7 - Дисконтовані грошові потоки умовного відновлення Харківської броварні

Період	Чистий потік, тис. грн	Коефіцієнт	Приведена вартість, тис. грн
0	-180 000,00	1,0000	-180 000,00
1	40 000,00	0,8475	33 898,31
2	70 000,00	0,7182	50 272,91
3	80 000,00	0,6086	48 690,47
NPV	—	—	-47 138,32

За наведеною моделлю NPV дорівнює -47 138,32 тис. грн. Від’ємне значення означає, що за трирічного горизонту й ставки дисконту 18 % запропонована умовна інвестиційна програма не створює необхідної фінансової віддачі. Розглянуту альтернативу доцільно повернути на етап уточнення бюджету, можливих обсягів продажів і строку використання відновлених потужностей. У реальному рішенні горизонт може бути довшим, проте його вибір потребує обґрунтованої оцінки строків роботи обладнання й безпекових умов.

Під час порівняння зі сценарієм збереження виробництва на двох діючих броварнях важливо уникнути подвійного врахування доходу. Якщо передбачений Харкову випуск означатиме перенесення вже наявних продажів із Чернігова або Миколаєва, економічна вигода повинна визначатися різницею питомих витрат і зміною специфічних платежів, а не всією сумою маржинального доходу від переміщеної продукції. Додатковий випуск може розглядатися як приріст

консолідованих продажів лише за підтвердженої можливості реалізації більшої кількості товару на ринку.

Управлінські альтернативи можна порівняти за величиною грошової потреби та характером ризику. Перерозподіл конкретних поставок між діючими майданчиками може потребувати відносно невеликих організаційних витрат, проте обмежений вільними потужностями. Зміна норми сировини чи пакування формує ефект пропорційно натуральному випуску, але залежить від технологічної дисципліни. Відновлення простоюючого заводу створює довший часовий горизонт і суттєву інвестиційну потребу, до якої додаються ризики попиту, енергозабезпечення та безпеки.

У таблиці 3.8 наведено підсумкове порівняння. Воно не виконує роль рейтингу за фактичною окупністю, оскільки вихідні калькуляції не підтверджені. Порівняння допомагає визначити, які документи фінансова служба повинна одержати перед прийняттям рішення, і чому показник окремої економії не слід переносити на корпоративний чистий результат без перевірки суміжних операцій.

Таблиця 3.8 - Порівняння розрахункових управлінських альтернатив

Альтернатива	Сценарний ефект	Перевірка перед впровадженням
Зменшення v Чернігова на 5 грн/дал	+30 000 тис. грн MD за Q = 6 000	Калькуляція матеріалів, якість, технологічні втрати
Перенесення 500 тис. дал на Миколаїв	+8 500 тис. грн до додаткових ризиків	Маршрути, місткість ліній, тара, строки договорів
Збільшення Q Миколаєва	Покращення покриття на 70 грн/дал	Попит, перехід до іншого рівня F, фінансування запасів
Відновлення виробництва в Харкові	NPV -47 138,3 тис. грн	Технічний аудит, кошторис, безпека, грошові потоки

Фінансовий контролінг має фіксувати, з якої причини відбувається зміна показників, та перевіряти результат за зіставних умов. Скорочення питомих матеріальних витрат потребує підтвердження нормами на одиницю придатної продукції, а зменшення логістичних витрат слід оцінювати для однакового набору замовлень. При зміні складу асортименту коректно відокремлювати структурний ефект від ціни та виробничих норм. Перерахування витрат з одного центру відповідальності до іншого не створює економії для юридичної особи.

Запропоновану послідовність доцільно впроваджувати після підготовки внутрішнього інформаційного масиву за виробничими майданчиками. Потрібно отримати натуральні дані випуску й відвантажень за місяцями, підтверджені розрахункові ціни, матеріальні та логістичні калькуляції, бюджет утримання майданчиків і величини витрат періоду простою. За наявності такої інформації можливо перейти від демонстраційних альтернатив до обґрунтованого вибору виробничої структури, зберігаючи узгодження суми результатів підрозділів із консолідованою фінансовою звітністю.

Обмеженість публічної інформації не усуває практичного значення методу. Розрахунки показують вплив маржі, фізичного обсягу й специфічних постійних витрат на результат окремого виробничого комплексу, дають спосіб оцінити економію від зміни географії постачань та перевірити інвестиційну прийнятність відновлення потужностей. Разом із тим жодна сценарна величина не подається як встановлена фактична собівартість пивоварні за 2023 рік. Усі висновки щодо виробничої оптимізації потребують подальшої перевірки вихідних даних.

Висновки до третього розділу

У третьому розділі обґрунтовано використання CVP-аналізу за виробничими майданчиками ПрАТ «АБІНБЕВ ЕФЕС УКРАЇНА». Модель враховує відновлення Чернігівської броварні восени 2022 року й Миколаївської у травні 2023 року. Харківська броварня розглядається як окрема інвестиційна альтернатива. Показники обсягу, ціни й витрат за підрозділами мають сценарний

характер, оскільки внутрішні калькуляції для дослідження недоступні.

За демонстраційного випуску 6 000 тис. дал і маржі 75 грн/дал Чернігівська броварня має 30 000 тис. грн результату після специфічних постійних витрат. Миколаївська при обсязі 1 800 тис. дал і маржі 70 грн/дал має дефіцит покриття 39 000 тис. грн. Індивідуальні пороги становлять 5 600 і 2 357,1 тис. дал. За незмінної структури реалізації умовний поріг для двох майданчиків з урахуванням корпоративних постійних витрат дорівнює 10 224 тис. дал.

Перенесення умовних постачань обсягом 500 тис. дал на Миколаївську броварню за різниці витрат 24 грн/дал і додаткового бюджету 3 500 тис. грн формує ефект 8 500 тис. грн. Для сценарію відновлення Харківської броварні поріг становить 1 842,1 тис. дал, а трирічна інвестиційна програма при ставці 18 % характеризується від’ємною NPV. Практична перевірка цих висновків потребує внутрішніх калькуляцій, кошторисів, даних щодо потужностей та оцінки ліквідності.

Висновки

У магістерській роботі досліджено процес формування прибутковості виробничого підприємства з позиції фінансового менеджменту, проведено аналіз відкритих фінансових показників ПрАТ «АБІНБЕВ ЕФЕС УКРАЇНА» та обґрунтовано напрями вдосконалення управління фінансовими результатами. Основну увагу приділено взаємозв'язку чистого доходу, витрат, результативності використання активів і фінансових обмежень реалізації управлінських рішень.

Узагальнення української та зарубіжної літератури дозволило уточнити, що управління прибутковістю передбачає використання системи показників із різним економічним змістом. Чистий прибуток характеризує кінцевий обліковий результат, рентабельність визначає його співвідношення з ресурсами або реалізацією, а прогнозні грошові потоки використовуються під час оцінки майбутніх інвестицій. Підсумкове рішення потребує поєднання цих характеристик без подвійного врахування доходів і витрат.

Фінансові дані ПрАТ «АБІНБЕВ ЕФЕС УКРАЇНА» за 2021–2023 роки засвідчили різке скорочення чистого доходу у 2022 році та відновлення його величини у 2023 році. Дохід змінився з 6 824 438 тис. грн до 2 261 480 тис. грн, після чого зріс до 4 664 575 тис. грн. Отже, наприкінці періоду обсяг реалізації залишався нижчим за показник 2021 року, незважаючи на відчутне поліпшення порівняно з попереднім роком.

Чистий фінансовий результат за досліджувані роки становив відповідно 711 490 тис. грн прибутку, 2 149 553 тис. грн збитку та 811 833 тис. грн збитку. Чиста рентабельність реалізації змінилася з 10,43 % у 2021 році до мінус 95,05 % у 2022 році, а у 2023 році дорівнювала мінус 17,40 %. Зменшення збитку в останньому році дослідження не забезпечило повернення до прибуткової діяльності.

Дослідження майнової бази встановило скорочення активів із 6 431 148 тис. грн наприкінці 2021 року до 5 312 726 тис. грн наприкінці 2023 року. За середньою вартістю активів рентабельність у 2022 році становила приблизно мінус 35,71 %,

а в 2023 році мінус 14,87 %. Показники свідчать про поступове зменшення рівня збитковості використання ресурсів, хоча фінансовий результат залишався від'ємним.

Запропоновано організацію фінансового контролю прибутковості на основі узгодження бюджетів доходів, витрат і руху грошових коштів. Рекомендації передбачають визначення відповідальних підрозділів, відокремлення цінових і кількісних відхилень, контроль витрат за виробничими операціями та післяпроєктну перевірку фактичної економії. Пріоритетними напрямами є підвищення точності управлінського обліку й підготовка підтвердженої фінансової бази інвестиційних рішень.

У розрахунковій частині оцінено вплив натурального випуску, маржинального доходу та специфічних постійних витрат на результат роботи Чернігівської і Миколаївської броварень. За умовної виробничої програми розраховано пороги покриття у 5 600 і 2 357,1 тис. дал відповідно. Ці величини характеризують прийняті сценарні параметри, тоді як оприлюднена фінансова звітність не містить підтвердженого розподілу собівартості між виробничими майданчиками.

Порівняння умовного виконання одного замовлення різними майданчиками дозволило оцінити приріст результату від скорочення витрат доставки та визначити граничний обсяг перенесення. Розглянуто також сценарій відновлення Харківської броварні, для якого розраховано поріг покриття витрат і від'ємну чисту теперішню вартість умовної трирічної інвестиційної програми. Остаточні рекомендації потребують технічного аудиту, реальних калькуляцій і прогнозу грошового потоку.

Подальшу програму управління прибутковістю доцільно формувати за виробничими майданчиками, виділяючи їхній внесок у покриття, специфічні постійні витрати та можливий вплив зміни місця виробництва на витрати доставки. За умовної моделі діючих броварень розраховано індивідуальні пороги беззбитковості й перевірено наслідки перенесення окремого замовлення. Інвестиційний аналіз можливого відновлення Харківського майданчика

продемонстрував залежність прийнятності рішення від стартового бюджету та обґрунтованого приросту грошових потоків.

Отримані числові результати за броварнями мають сценарний характер, оскільки у відкритій фінансовій звітності компанії відсутня достатня деталізація виробничих витрат, реалізації й доступних потужностей кожного підрозділу. Разом із тим загальний чистий збиток за 2023 рік є перевіреною величиною юридичної особи й не розподіляється між виробничими майданчиками без підтверджених правил управлінського обліку. Підсумкова методика потребує перевірки на внутрішніх документах підприємства перед використанням для конкретних фінансових рішень.

Список використаних джерел

1 Закон України «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні» від 16.07.1999 № 996-XIV. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/996-14.

2 Податковий кодекс України від 02.12.2010 № 2755-VI. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2755-17.

3 Господарський кодекс України від 16.01.2003 № 436-IV. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/436-15.

4 Цивільний кодекс України від 16.01.2003 № 435-IV. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/435-15.

5 Закон України «Про акціонерні товариства» від 27.07.2022 № 2465-IX. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2465-20.

6 НП(С)БО 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності» : наказ Міністерства фінансів України від 07.02.2013 № 73. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0336-13.

7 НП(С)БО 7 «Основні засоби» : наказ Міністерства фінансів України від 27.04.2000 № 92. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0288-00.

8 НП(С)БО 9 «Запаси» : наказ Міністерства фінансів України від 20.10.1999 № 246. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0751-99.

9 НП(С)БО 10 «Дебіторська заборгованість» : наказ Міністерства фінансів України від 08.10.1999 № 237. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0725-99.

10 НП(С)БО 11 «Зобов'язання» : наказ Міністерства фінансів України від 31.01.2000 № 20. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0085-00.

11 НП(С)БО 15 «Дохід» : наказ Міністерства фінансів України від 29.11.1999 № 290. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0860-99.

12 НП(С)БО 16 «Витрати» : наказ Міністерства фінансів України від 31.12.1999 № 318. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0027-00.

13 НП(С)БО 17 «Податок на прибуток» : наказ Міністерства фінансів України від 28.12.2000 № 353. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0047-01.

14 НП(С)БО 25 «Спрощена фінансова звітність» : наказ Міністерства фінансів України від 25.02.2000 № 39. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0161-00.

15 НП(С)БО 31 «Фінансові витрати» : наказ Міністерства фінансів України від 28.04.2006 № 415. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0610-06.

16 Ахновська І. О., Болгов В. Є. Управління витратами : навчальний посібник. Вінниця : Твори, 2020. 156 с.

17 Матвєєва Н. М., Славута О. І. Управління витратами : навчальний посібник. Харків : ХНУМГ ім. О. М. Бекетова, 2020. 157 с.

18 Грещак М. Г. та ін. Управління витратами : навчальний посібник / за ред. М. Г. Грещака. Київ : КНЕУ, 2008.

19 Радіонова Н. Й. Управління витратами промислового підприємства в ринкових умовах: теорія, методологія, практика : монографія. Київ : КНУТД, 2019.

20 Давидович І. Є. Управління витратами : навчальний посібник. Київ : Центр учбової літератури, 2008.

21 Захарченко Л. А. Управління витратами : навчальний посібник. Одеса : ВМВ, 2011.

22 Тарасенко С. І. Управління витратами : навчальний посібник. Кам’янське : ДДТУ, 2018.

23 Бланк І. О., Ситник Г. В., Андрієць В. С. Управління фінансами підприємств : підручник. 2-ге вид. Київ : КНТЕУ, 2018.

24 Партин Г. О., Селюченко Н. Є. Фінансовий менеджмент : підручник. Львів : Видавництво Львівської політехніки, 2018.

25 Кнейслер О. В., Квасовський О. Р., Ніпіаліді О. Ю. Фінансовий менеджмент : підручник / за ред. О. В. Кнейслер. Тернопіль : Економічна думка, 2018.

26 Крупка М. І. та ін. Фінансовий менеджмент : підручник / за ред. М. І. Крупки. Львів : ЛНУ імені Івана Франка, 2019.

27 Поддєрьогін А. М., Бабяк Н. Д., Білик М. Д. та ін. Фінансовий менеджмент : підручник / за ред. А. М. Поддєрьогіна. Київ : КНЕУ, 2017.

28 Жигалкевич Ж. М., Кам’янська О. В. Фінансовий менеджмент : навчальний посібник. Київ : КПІ ім. Ігоря Сікорського, 2022.

29 Верланов Ю. Ю. Фінансовий менеджмент : навчальний посібник. Миколаїв : ЧНУ ім. Петра Могили, 2021.

30 Аранчій В. І., Томілін О. О., Дорогань-Писаренко Л. О. Фінансовий менеджмент : навчальний посібник. Полтава : ПДАУ, 2021.

31 Берест М. М. Фінансовий аналіз : навчальний посібник. Харків : ХНЕУ ім. С. Кузнеця, 2018.

32 Кіндрацька Г. І., Загородній А. Г., Кулиняк Ю. І. Аналіз господарської діяльності : підручник. Львів : Видавництво Львівської політехніки, 2019.

33 Боронос В. Г., Плікус І. Й. Управління фінансовою санацією підприємств : підручник. Суми : СумДУ, 2022.

34 Курило О. Б., Бондаренко Л. П., Вівчар О. І., Чубка О. М. Фінанси підприємств : підручник. Київ : Кондор, 2020.

35 Нікола С. О. Фінанси підприємств : навчальний посібник. Одеса : ОНУ ім. І. І. Мечникова, 2020.

36 Аранчій В. І., Чумак В. Д., Бражник Л. В. Фінанси підприємств : навчальний посібник. Полтава : ПДАА, 2018.

37 Бедринець М. Д., Довгань Л. П. Фінанси підприємств : навчальний посібник. Київ : Центр учбової літератури, 2018.

38 Фінанси, банківська справа та страхування. Управління фінансами: мікро- і макрорівень : підручник / за ред. П. О. Нікіфорова, Н. А. Бак. Чернівці : ЧНУ ім. Юрія Федьковича, 2020.

39 Шевченко Н. В., Мельник С. І. Фінансовий менеджмент : навчальний посібник у схемах і таблицях. Львів : ЛьвДУВС, 2022.

40 Кошельок Г. В., Міндова О. І., Чернишова Л. В. Факторний аналіз рентабельності виробництва торговельних підприємств. Економіка та суспільство. 2023. № 47. DOI: https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-47-36.

41 Боденчук Л., Боденчук С., Нідельчу В. Формування системи управління прибутком підприємства. Економіка та суспільство. 2023. № 50. DOI: https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-50-25.

42 Поліщук С., Буркало Т. Оцінка управління процесом формування прибутковості продукції. Економіка та суспільство. 2021. № 34. DOI: https://doi.org/10.32782/2524-0072/2021-34-52.

43 Підгаєць С. Комплексна оцінка фінансового стану підприємства на основі розрахунку інтегрального показника. Економіка та суспільство. 2024. № 70. DOI: https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-70-41.

44 Моісеєв В. Використання інноваційних технологій для максимізації вартості компанії. Економіка та суспільство. 2024. № 68. DOI: https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-68-47.

45 Гречко А. В., Мельнікова О. М. Управління процесом формування прибутковості з метою підвищення ефективності діяльності підприємства. Підприємництво та інновації. URL: https://ei-journal.in.ua/index.php/journal/article/view/59.

46 Datar S. M., Rajan M. V. Horngren's Cost Accounting: A Managerial Emphasis. 16th ed. Pearson, 2018.

47 Drury C. Management and Cost Accounting. 10th ed. Cengage Learning, 2018.

48 Garrison R. H., Noreen E. W., Brewer P. C. Managerial Accounting. 16th ed. McGraw-Hill Education, 2018.

49 Kaplan R. S., Cooper R. Cost & Effect: Using Integrated Cost Systems to Drive Profitability and Performance. Harvard Business School Press, 1998.

50 Kaplan R. S., Anderson S. R. Time-Driven Activity-Based Costing. Harvard Business Review. 2004. Vol. 82, No. 11. P. 131–138.

51 Cooper R., Kaplan R. S. Measure Costs Right: Make the Right Decisions. Harvard Business Review. 1988. September–October.

52 Anderson M. C., Banker R. D., Janakiraman S. N. Are Selling, General, and Administrative Costs Sticky? Journal of Accounting Research. 2003. Vol. 41, No. 1. P. 47–63. DOI: 10.1111/1475-679X.00095.

53 Porter M. E. Competitive Advantage: Creating and Sustaining Superior Performance. New York : Free Press, 1985.

54 Brealey R. A., Myers S. C., Allen F. Principles of Corporate Finance. 12th

ed. New York : McGraw-Hill Education, 2017.

55 Brigham E. F., Ehrhardt M. C. Financial Management: Theory & Practice. 16th ed. Cengage Learning, 2020.

56 Ross S. A., Westerfield R. W., Jaffe J. F., Jordan B. D. Corporate Finance. 12th ed. McGraw-Hill Education, 2019.

57 Damodaran A. Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset. 3rd ed. Wiley, 2012.

58 Damodaran A. Applied Corporate Finance. 4th ed. Wiley, 2014.

59 Penman S. H. Financial Statement Analysis and Security Valuation. 5th ed. McGraw-Hill Education, 2013.

60 Koller T., Goedhart M., Wessels D. Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies. 7th ed. Wiley, 2020.

61 Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission. Enterprise Risk Management: Integrating with Strategy and Performance. COSO, 2017.

62 Prewett K., Terry A. COSO's Updated Enterprise Risk Management Framework: A Quest for Depth and Clarity. Journal of Corporate Accounting & Finance. 2018. Vol. 29, No. 3. P. 16–23. DOI: 10.1002/jcaf.22346.

63 ПрАТ «АБІНБЕВ ЕФЕС УКРАЇНА». Фінансова інформація та річні звіти. Офіційний сайт. URL: https://abinbevefes.com.ua/for_partners/.

64 ПрАТ «АБІНБЕВ ЕФЕС УКРАЇНА», ЄДРПОУ 30965655. Відомості та відкриті фінансові показники за 2021–2023 роки. Опендатабот. URL: https://opendatabot.ua/c/30965655.

65 ПрАТ «АБІНБЕВ ЕФЕС УКРАЇНА». Фінансова звітність за 2021 рік зі звітом незалежного аудитора. URL: https://abinbevefes.com.ua/wp-content/uploads/2023/01/Finansova-zvitnist-za-2021-rik-zi-zvitom-nezalezhnogo-audytora.pdf.

66 ПрАТ «АБІНБЕВ ЕФЕС УКРАЇНА». Фінансова звітність за 2022 рік зі звітом незалежного аудитора. URL: https://abinbevefes.com.ua/wp-content/uploads/2023/04/Finansova-zvitnist-za-2022-rik-zi-zvitom-audytora.pdf.

67 ПрАТ «АБІНБЕВ ЕФЕС УКРАЇНА». Наші броварні. Офіційний сайт. URL: https://abinbevefes.com.ua/nashi-brovarni/.

68 ПрАТ «АБІНБЕВ ЕФЕС УКРАЇНА». Журналісти оцінили результати роботи Чернігівської броварні через рік після перезапуску. 03.10.2023. URL: https://abinbevefes.com.ua/zhurnalysty-otsinyly-rezultaty-roboty-chernigivskoyi-brovarni-ab-inbev-efes-ukrayina-cherez-rik-z-pochatku-yiyi-roboty-pislya-perezapusku/.

69 Інтерфакс-Україна. «AB InBev Efes Україна» відновило випуск пива в Миколаєві. 22.05.2023. URL: https://interfax.com.ua/news/economic/911773.html.

70 AB InBev Efes Україна: відновлення броварень і підтримка українців у складний час. NV. 29.10.2023. URL: https://nv.ua/ukr/ukraine/events/ab-inbev-efes-ukrajina-vidnovlennya-brovaren-i-pidtrimka-ukrajinciv-u-skladniy-chas-50361558.html.

71 Jaedicke R. K., Robichek A. A. Cost-Volume-Profit Analysis under Conditions of Uncertainty. The Accounting Review. 1964. Vol. 39, No. 4. P. 917–926. URL: https://www.jstor.org/stable/242733.

72 Raun D. L. The Limitations of Profit Graphs, Breakeven Analysis, and Budgets. The Accounting Review. 1964. Vol. 39, No. 4. P. 927–945. URL: https://www.jstor.org/stable/242734.

73 González L. Multiproduct CVP analysis based on contribution rules. International Journal of Production Economics. 2001. Vol. 73, No. 3. P. 273–284. DOI: https://doi.org/10.1016/S0925-5273(01)00116-5.

74 Yunker J. A., Yunker P. J. Cost-volume-profit analysis under uncertainty: An integration of economic and accounting concepts. Journal of Economics and Business. 1982. Vol. 34, No. 1. P. 21–37. DOI: https://doi.org/10.1016/0148-6195(82)90014-5.

75 Banker R. D., Byzalov D., Chen L. T. Employment protection legislation, adjustment costs and cross-country differences in cost behavior. Journal of Accounting and Economics. 2013. Vol. 55, No. 1. P. 111–127. DOI: https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2012.08.003.

Додатки

АКТ

перевірки кваліфікаційної роботи магістра на наявність ознак академічного плагіату

Відповідно до даних сервісу Strikeplagiarism кваліфікаційна робота «Дослідження та удосконалення прибутковості підприємства», автора: Лоза І.А. містить 68,84 % запозичень. Ознаки академічного плагіату – відсутні.

Перевірку виконала доцент кафедри «Фінанси, облік і аудит» Вікторія Орлова

10.12.2024 р.