

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ  
ІМЕНІ ВАДИМА ГЕТЬМАНА**

Факультет економіки та управління  
Кафедра бізнес-економіки та підприємництва

Рівень вищої освіти перший (бакалаврський)  
Галузь знань 05 «Соціальні та поведінкові науки»  
Спеціальність 051 «Економіка»  
Освітньо-професійна програма «Економіка підприємства»  
Денна (очна) форма навчання

**КВАЛІФІКАЦІЙНА БАКАЛАВРСЬКА РОБОТА  
КУЧЕРЯВОЇ ВАЛЕНТИНИ ВАЛЕНТИНІВНИ**

на тему «ОБҐРУНТУВАННЯ БІЗНЕС-ПРОПОЗИЦІЇ ЩОДО ПІДВИЩЕННЯ  
ЕФЕКТИВНОСТІ ВИКОРИСТАННЯ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА»

*Робота виконана з дотриманням основних принципів та фундаментальних  
цінностей академічної доброчесності \_\_\_\_\_ Кучерява В.В.*

**Науковий керівник:**

к.е.н., доцент

\_\_\_\_\_ Олена ТЕРЕНТЬЄВА

Робота допущена до захисту в ЕК «\_\_» \_\_\_\_\_ 20\_\_ р. протокол № \_\_

Зав. кафедри бізнес-економіки  
та підприємництва,  
докт. екон. наук, проф.

**Інна РЄПІНА**

Київ 2024

## ЗМІСТ

<b>Вступ</b>	3
<b>Розділ 1. Теоретико-методичні засади визначення та оцінювання ефективності використання капіталу підприємства</b>	6
1.1 Сутнісно-видова характеристика капіталу підприємства	6
1.2 Методичні підходи до оцінювання ефективності використання капіталу підприємства	13
<b>Розділ 2. Аналіз ефективності використання капіталу ТОВ «Київхліб»</b>	21
2.1 Характеристика бізнес-діяльності підприємства	21
2.2 Оцінювання ефективності використання капіталу ТОВ «Київхліб»	26
2.3 Аналіз резервів підвищення ефективності використання капіталу підприємства	37
<b>Розділ 3. Економічне обґрунтування бізнес-пропозиції щодо підвищення ефективності використання капіталу ТОВ «Київхліб»</b>	42
3.1 Розробка бізнес-пропозиції щодо підвищення ефективності використання капіталу підприємства	42
3.2 Економічне обґрунтування доцільності реалізації розробленої бізнес-пропозиції	47
3.3 Прогнозні показники ефективності використання капіталу ТОВ «Київхліб» за умови реалізації бізнес-пропозиції	51
<b>Висновки</b>	57
<b>Перелік джерел посилання</b>	62
<b>Додатки</b>	66

## ВСТУП

*Актуальність теми.* Капітал є фундаментальною економічною категорією, а процеси його ефективного використання дискутуються серед науковців та практиків. Сучасні дослідники наголошують на тому, що за постіндустріальних умов розвитку бізнесу фокус менеджменту має зміститися в аспект забезпечення ефективності використання, як сфери, яка є ключовою з точки зору формування доданої вартості та нарощення вартості бізнесу. Серед практиків існує консенсус в питанні щодо необхідності розробки дієвих заходів, спрямованих на підвищення ефективності використання капіталу, що впливає на капіталізацію підприємства.

*Аналіз останніх досліджень і публікацій.* Питання дослідження економічної сутності капіталу та особливостей його кругообігу досліджена у наукових працях як зарубіжних (А. Сміта, А. Дамодарана, К. Маркса, М. Бюхера, Й. Шумпетера, Д. Белла, К. Менгера, Г. Хетвфілда, ін.), так і вітчизняних науковців (В. Андрійчука, І. Бланка, О. Бутнік-Сіверського, О. Лісніченко, О. Мельник, С. Мочерного, І. Репіної, К. Рябикіної, О. Терентьєвої, Л. Фролової, Г. Швиданенко, Н. Шевчук, ін.). Вагомими є напрацювання щодо оцінювання ефективності використання капіталу таких науковців як О. Мендрул, О. Магдалюк, В. Нусінов, Л. Фролова, Г. Швиданенко, ін.

*Мета і завдання дослідження.* Метою роботи є наукове узагальнення теоретико-методичних засад та розробка практичних рекомендацій щодо підвищення ефективності використання капіталу ТОВ «Київхліб». Для досягнення мети КБР було поставлено та вирішено такі завдання:

- зробити видову характеристику капіталу підприємства;
- вивчити методичні підходи до оцінювання ефективності використання капіталу підприємства;
- зробити характеристику діяльності ТОВ «Київхліб»;
- оцінити ефективність використання капіталу ТОВ «Київхліб»;

- проаналізувати та визначити резерви підвищення ефективності використання капіталу ТОВ «Київхліб»;
- розробити бізнес-пропозицію щодо підвищення ефективності використання капіталу ТОВ «Київхліб»;
- обґрунтувати економічну доцільність реалізації розробленої бізнес-пропозиції;
- зробити прогнозне оцінювання показників ефективності використання капіталу ТОВ «Київхліб» за умови реалізації розробленої бізнес-пропозиції.

*Об'єкт дослідження* – процеси використання капіталу підприємства.

*Предмет дослідження* – сукупність теоретичних, методичних та практичних питань щодо оцінювання ефективності використання капіталу підприємства.

*Методи дослідження.* У ході здійснення дослідження було використано такі методи: узагальнення, упорядкування та систематизації – при уточненні змісту понять «капітал підприємства», «ефективність» та методів оцінювання ефективності використання капіталу підприємства; динамічний, структурний, факторний та порівняльний аналіз – при оцінюванні ефективності використання капіталу ТОВ «Київхліб»; маржинального аналізу – у ході економічного обґрунтування доцільності реалізації розробленої бізнес-пропозиції щодо підвищення ефективності використання капіталу ТОВ «Київхліб».

*Теоретична, методична та практична значущість отриманих результатів.* Теоретична значущість отриманих результатів полягає в уточненні сутності понять «капітал підприємства», «ефективність використання капіталу підприємства». Методичними значущими є результати систематизації методичних засад щодо оцінювання ефективності використання капіталу підприємства. Практична значущість отриманих результатів полягає у розробці та економічному обґрунтуванні доцільності реалізації бізнес-пропозиції, яка спрямована на підвищення ефективності використання капіталу ТОВ «Київхліб».

*Інформаційна база дослідження.* Підручники, навчальні посібники, монографії, наукові статті у періодичних виданнях, інфографічні електронні видання, інформація мережі інтернет, фінансова та управлінська звітність ТОВ «Київхліб».

# РОЗДІЛ 1

## ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ ВИЗНАЧЕННЯ ТА ОЦІНЮВАННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ВИКОРИСТАННЯ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА

### 1.1 Сутнісно-видова характеристика капіталу підприємства

В економічній теорії поняття «капітал» є фундаментальним, проте його інтерпретація не є однозначною. Пошук першоджерел дозволяє зробити висновок, спроби трактування змісту капіталу зроблені Аристотелем, який наголошував на тому, що це «мистецтво забезпечувати добробут на основі накопичення» [28]. У дослідженнях представників меркантилізму капітал ототожнювали з грошима, а джерелом зростання капіталу вважали торгівлю [28]. Фізіократи інтерпретували капітал як накопичену цінність, проте у своїх дослідженнях обмежувалися лише сферою сільського господарства. Особливістю визначення капіталу представниками класичної політичної економії є те, що сутність капіталу розглядається в контексті суспільних відносин та проявляється у ході його кругообігу де відбувається формування доданої вартості. У дослідженнях неокласиків визначення капіталу здійснюється в контексті теорії факторів виробництва, де зміст капіталу визначається через його ресурсну природу.

Не претендуючи на детальний критичний аналіз сутності слід зазначити, що говорити про її істинність це перебільшення, проте є певні характеристики (іманентні властивості), що відрізняють капітал від інших економічних категорій. Такими характеристиками є те, що капітал розглядається як цінність (value), що дозволяє пояснювати відтворювальну природу капіталу. Капіталом є лише та цінність, яка характеризується здатністю до прирощення. Базуючись на цих характеристиках у наукових економічних дослідженнях набули розвитку наукові підходи до визначення та дослідження капіталу підприємства [1-2; 20; 28-29; 32].

У різних наукових публікаціях дослідники виділяють різні підходи до визначення капіталу підприємства (рис. 1.1). Найбільш поширеним є його визначення як вартості, цінності, багатства, відносин, факторів виробництва. Фактично відбувається проекція дослідження економічної сутності капіталу на капітал підприємства. Відповідно, науковці узагальнено називають даний підхід як економічний, а капітал визначається як сукупність цінностей у різних формах (матеріальній, нематеріальній, фінансовій), які інвестуються у формування активів з метою отримання економічних вигід [20; 28; 34].



Рисунок 1.1 – Систематизація наукових підходів до дослідження капіталу підприємства

*Джерело: сформовано за даними [20; 28; 34]*

Досить багато публікацій науковців, в яких визначається сутність капіталу підприємства, відноситься до облікового напрямку. Це пов'язано з тим, що саме в межах даного напрямку розкриваються практичні особливості інтерпретації суті капіталу підприємства, де капітал розглядається як фінансовий результат капіталотворення, та як джерело фінансування діяльності компанії та її активів

(рис. 1.2). Найбільш популярною версією визначення капіталу підприємства в межах облікового напрямку є його розуміння як сукупності фінансових ресурсів, які сформовані за рахунок зовнішніх фінансових стейкхолдерів та власників підприємства (еволюційно-адаптивний напрямок дослідження) [28]. Інтерпретація капіталу як сукупності фінансових ресурсів підприємства набула розвитку в межах фінансового напрямку дослідження.



Рисунок 1.2 – Підходи до дослідження капіталу підприємства в межах облікового напрямку

*Джерело: [28]*

В межах фінансового напрямку до дослідження капіталу підприємства виділяють такі тематичні підходи як ресурсний (з акцентом на фінансові ресурси) та вартісний, який є певним розвитком ресурсного підходу. Основна ідея вартісного напрямку дослідження полягає у тому, що капітал розглядається як власність та як функція (рис. 1.3). До початку ХХІ ст. популярним напрямком дослідження був саме той, що сфокусований на капітал-власності. Саме в межах даного підходу набула розвитку теорія структури капіталу. Тобто,

в основі даного підходу закладено інвестиційну природу капіталу, що залишається актуальним і сьогодні.



Рисунок 1.3 – Підходи до дослідження капіталу підприємства в межах облікового напрямку

*Джерело: сформовано за даними [36]*

Дослідження капіталу-функції пов'язано з його визначенням як джерела формування вартості, що зумовило розмежування даного підходу на фінансовий та управлінський. В межах фінансової проблематики фокус досліджень зміщується в такі характеристики капіталу, які забезпечують його більш високий рівень доходності, що може компенсувати витрати на капітал. Одним із мейнстрімних напрямків дослідження є питання визначення та оцінювання якості капіталу підприємства.

В межах управлінського напрямку щодо вартісної природи капіталу підприємства фокусом дослідження стали такі характеристики підприємства, які зумовлюють зростання фінансово-економічних результатів, а саме – конкурентоспроможність, інвестиційна привабливість та інвестиційна активність компанії. Якщо більш широко характеризувати управлінський напрямок дослідження та визначення капіталу підприємства, то слід зазначити, що це є певний міждисциплінарний мікс, де поєднуються, перш за все, ресурсно-

вартісні характеристики капіталу підприємства (рис. 1.4).

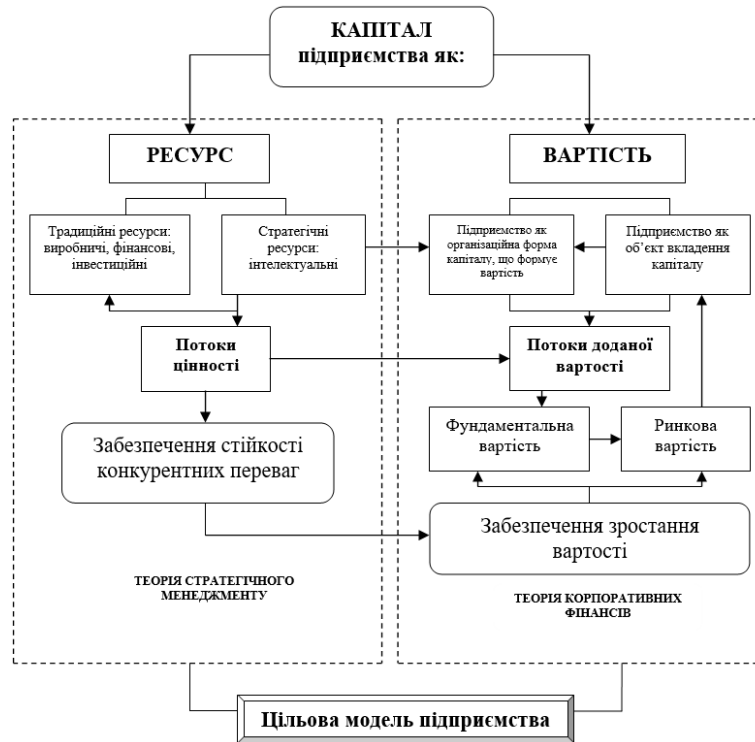


Рисунок 1.4 – Формалізація управлінської природи капіталу підприємства

Джерело: [28]

Якщо поєднати результати досліджень різних наукових напрямків дослідження *капіталу підприємства*, то слід погодитися з тим, що *це сукупність цінностей у різній формі, які інвестуються у формування активів з метою прирощення як цінності підприємства, так і цінності для стейкхолдерів* [28]. Таке визначення поєднує в собі всі характеристики капіталу, на яких було наголошено науковцями при вивченні капіталу різними напрямками та підходами.

Найбільш повна характеристика капіталу підприємства має прояв у ході його систематизації за різними класифікаційними ознаками. Ключовими ознаками систематизації капіталу підприємства є такі (рис. 1.5) [13]:

*за джерелом формування* виділяють власний та позиковий капітал. Фактично мова йде про належність капіталу власнику або зовнішнім фінансовим стейкхолдерам;

*за об'єктом вкладення капіталу* виділяють основний, оборотний та інтелектуальний капітал. Основний та оборотний капітал – традиційними

видами, проте інтелектуальний капітал є ключовим з точки зору забезпечення формування доданої вартості капіталу.

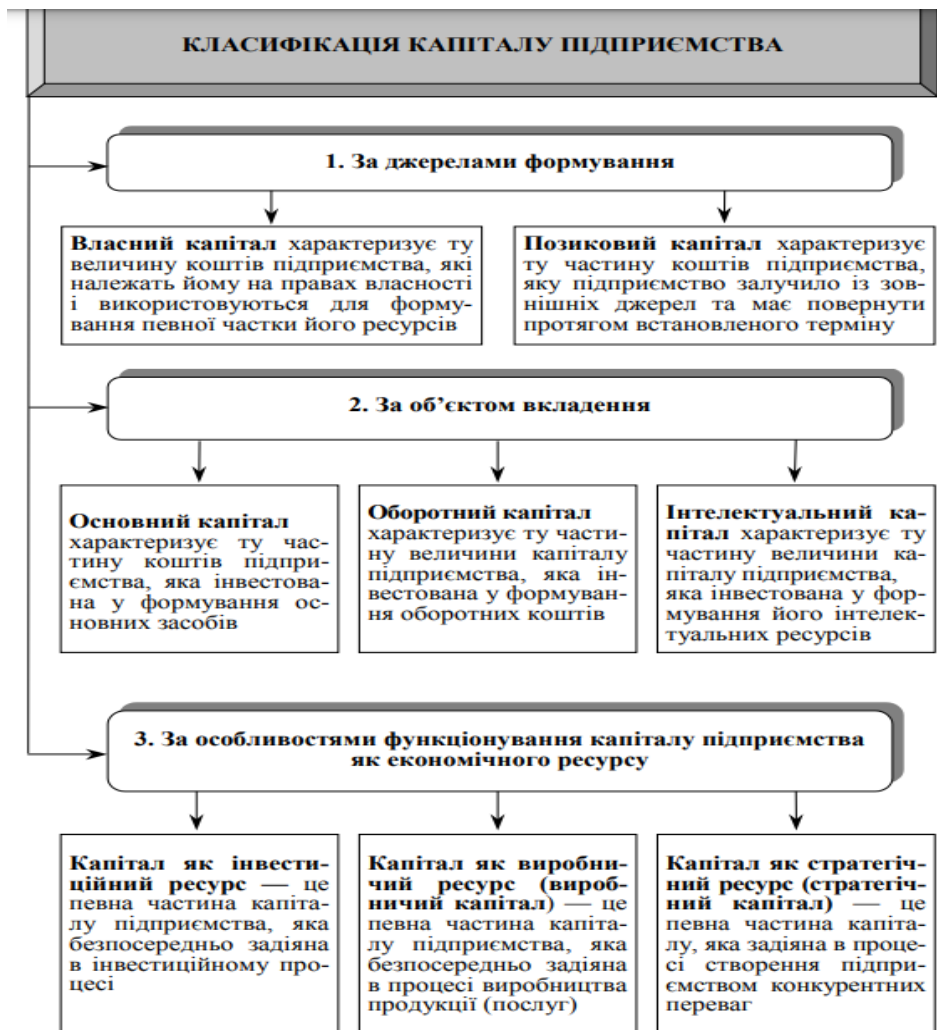


Рисунок 1.5 – Видова характеристика капіталу підприємства

Джерело: [13]

Сама структура інтелектуального капіталу визначається неоднозначно, проте переважна більшість науковців дотримується в цьому підході, який запропоновано Л. Едвінссоном і М. Мелоуном у публікації 1997 р. (рис. 1.6). Саме модифікація даного підходу набула розвитку у дослідженнях науковців протягом останніх 20 років. Основна ідея даної систематизації полягає у тому, що виділяють інтелектуальний капітал людини, бізнес-організації та клієнта. Кожен з компонентів такої систематизації в подальшому набув певної структуризації;

за особливостями функціонування капіталу виділяють капітал як інвестиційний ресурс, виробничий ресурс та стратегічний ресурс. Порівняно

новою для наукових досліджень є проблематика визначення капіталу як стратегічного ресурсу.

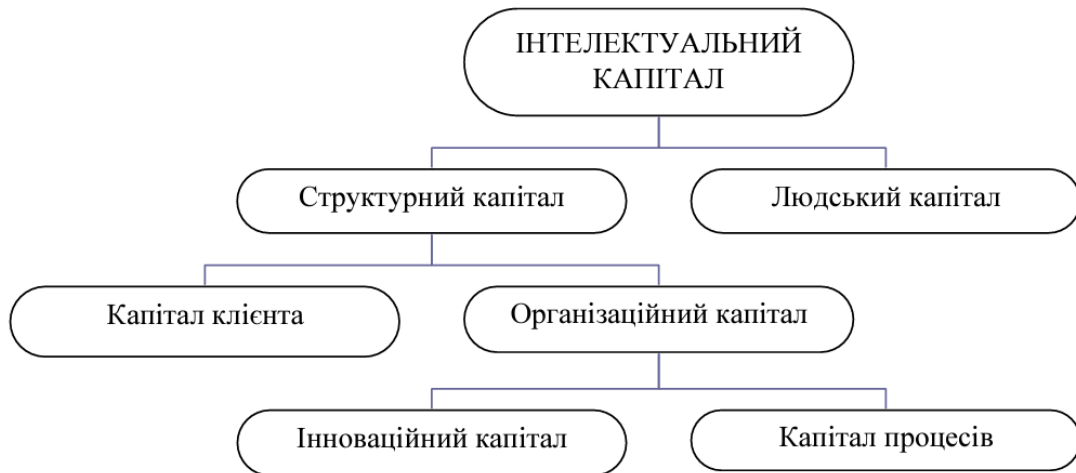


Рисунок 1.6 – Структура інтелектуального капіталу підприємства за Л. Едвінссоном і М. Мелоуном

*Джерело: сформовано за даними [38]*

У ході дослідження капіталу як стратегічного ресурсу мова йде про створення конкурентних переваг, а проблематика капіталотворення розглядається в контексті або нематеріальної капіталізації, або інтелектуальної капіталізації. Фактично, мова йде про розширення змістової природи капіталу як економічного ресурсу, та їх здатності забезпечувати прирощення результатів.

Окрім трьох виділених класифікаційних ознак є ще велика їх кількість, що дозволяє уточнювати певні характеристики капіталу. Проте ключовими, що визначають специфіку капіталотворення, є ті що вказано вище. Якщо узагальнити визначені особливості капіталу, можемо наголосити на його ресурсно-результатних аспектах. З одного боку капітал є ресурсом, що інвестується в діяльність підприємства з певною метою. Наслідком цільового використання капіталу є певні фінансово-економічні результати, які ідентифікуються та визначаються в залежності від обраної цільової моделі підприємства. Саме цей аспект визначає ефективність використання капіталу підприємства.

## 1.2 Методичні підходи до оцінювання ефективності використання капіталу підприємства

Відповідно до теми КБР предметом дослідження є сукупність методичних питань, які пов'язані з оцінюванням ефективності використання капіталу підприємства. Перш ніж безпосередньо критично проаналізувати існуючий науковий доробок щодо цього питання вважаємо за доцільне уточнити сутність поняття «ефективність». Якщо характеризувати словникові визначення, то в загальному розумінні мова йде про досягнення максимально можливого результату за найменших витрат певного ресурсу. Такими ресурсами можуть бути час, гроші, енергія, ін. У економічній науковій та академічній літературі ефективність характеризується як критерій або як показник, в основі якого співвідносяться результати та витрати діяльності підприємства (рис. 1.7).

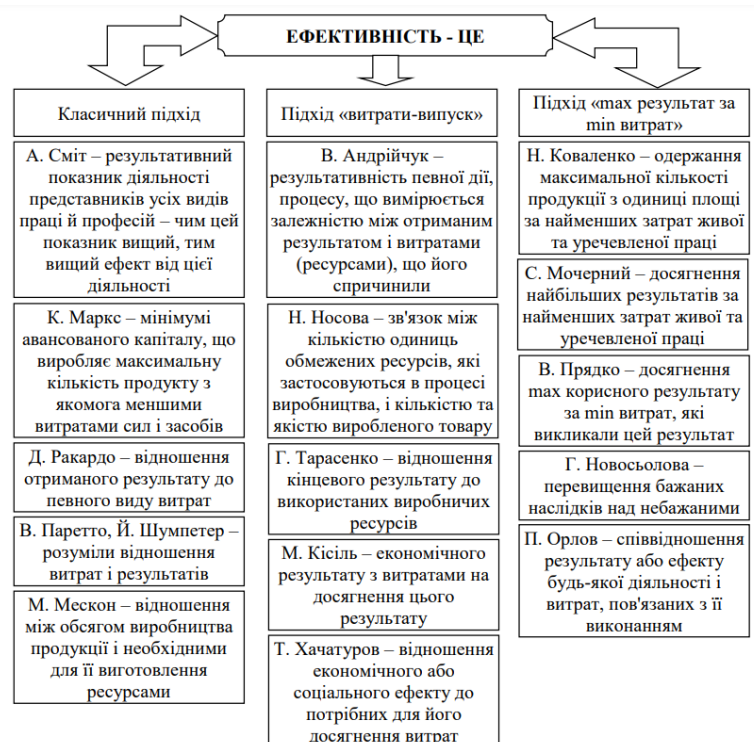


Рисунок 1.7 – Визначення поняття «ефективність» у наукових економічних джерелах

Джерело: сформовано за даними [10]

Базуючись на загальному визначенні ефективності з проєкцією на ефективність використання капіталу логічним є говорити про результати та витрати, які пов'язані з його використанням на підприємстві. На основі аналізу академічних джерел [12-13; 32; 34-35] можна зробити висновок, що результати використання капіталу розглядають як обсяги виробництва та продажу продукції, усі види прибутку, потоки економічної доданої вартості. В якості витрат науковці розглядають величину капіталу або його різновиди. Саме в такі інтерпретації розкривається ресурсна природа капіталу підприємства.

Розглядаючи в якості результатів обсяги виробництва та продажу продукції науковці наголошують на тому, що мова йде про визначення продуктивності капіталу. Продуктивність визначають для таких видів капіталу (табл. 1.1):

Таблиця 1.1 – Показники продуктивності за видами капіталу підприємства

Показник	Технологія розрахунку	
	Чисельник (нат. або варт. один.)	Знаменник (варт. один.)
1. Продуктивність активів (капіталовіддача)	Обсяг реалізованої продукції (послуг)	Середньорічна вартість активів
2. Продуктивність виробничого капіталу	Обсяг реалізованої продукції (послуг)	Середньорічна вартість виробничого капіталу
3. Продуктивність операційного капіталу	Обсяг реалізованої продукції (послуг)	Середньорічна вартість операційного капіталу
4. Продуктивність основних засобів (фондовіддача)	Обсяг реалізованої продукції (послуг)	Середньорічна вартість основних засобів
5. Продуктивність персоналу	Обсяг реалізованої продукції (послуг)	Чисельність працюючих

*Джерело: узагальнено з даними [12-13; 32; 34-35]*

- основного капіталу;
- виробничого капіталу;
- операційного капіталу;
- власного капіталу.

У дослідженнях Т. Пономаренко [24], О. Лісніченко та Л. Фролової [33] у ході вимірювання продуктивності капіталу результатом запропоновано розглядати споживчу цінність та цінність для стейкхолдерів (рис. 1.8). У а

дослідженнях О. Мельник [20] результати капіталоутворення розглядаються як інтелектуальна цінність, що створює функціонуючий капітал.

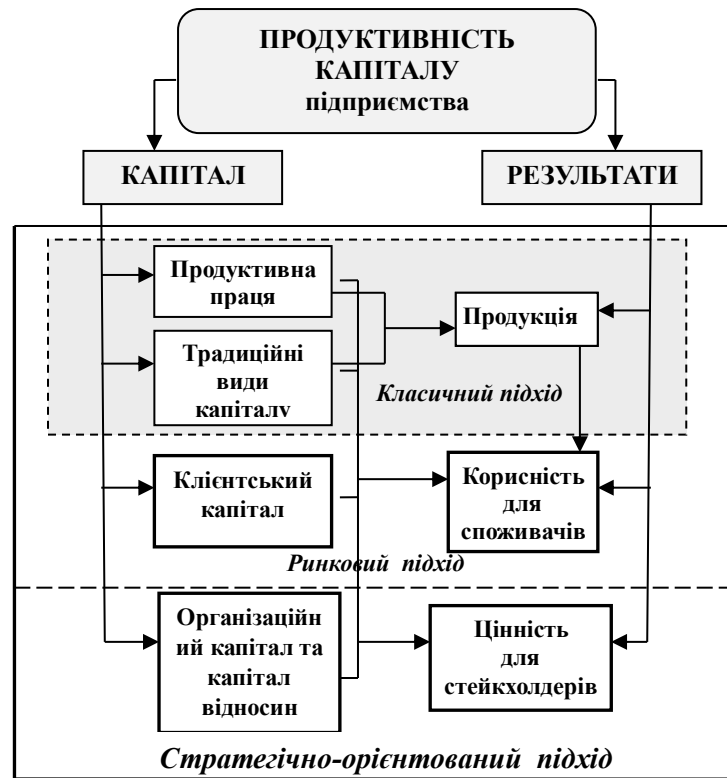


Рисунок 1.8 – Розуміння продуктивності капіталу у наукових економічних джерелах

Джерело: сформовано за даними [20; 24; 33]

Щодо оборотного капіталу та його елементів, то порівняння показників чистого доходу та середньої вартості оборотного капіталу розглядаються в контексті швидкості обороту, яка є однією з найважливіших характеристик ефективності даного різновиду капіталу (табл. 1.2).

Таблиця 1.2 – Показники швидкості обороту оборотного капіталу підприємства

Показник	Технологія розрахунку	
	Чисельник (нат. або варт. один.)	Знаменник (варт. один.)
1	2	3
1. Коефіцієнт оборотності оборотного капіталу	Обсяг реалізованої продукції (послуг)	Середньорічна вартість оборотного капіталу
2. Тривалість обороту оборотного капіталу	Тривалість розрахункового періоду (рік, квартал, місяць)	Коефіцієнт оборотності оборотного капіталу

## Продовження таблиці 1.2

1	2	3
3. Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	Обсяг реалізованої продукції (послуг)	Середньорічна вартість дебіторської заборгованості
4. Тривалість обороту дебіторської заборгованості	Тривалість розрахункового періоду (рік, квартал, місяць)	Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості
5. Коефіцієнт оборотності оборотних фондів	Виробнича собівартість продукції	Середньорічна вартість оборотних фондів
6. Тривалість обороту оборотних фондів	Тривалість розрахункового періоду (рік, квартал, місяць)	Коефіцієнт оборотності оборотних фондів

*Джерело: узагальнено з даними [12-13; 32; 34-35]*

Якщо в якості результатів розглядаються будь-які види прибутку, то мова йде про прибутковість капіталу вимірником якої є рентабельність. Показники рентабельності розраховуються для всіх різновидів капіталу (табл. 1.3), але найбільш корисними з точки зору висновків щодо ефективності використання капіталу є рентабельність активів та рентабельність власного капіталу.

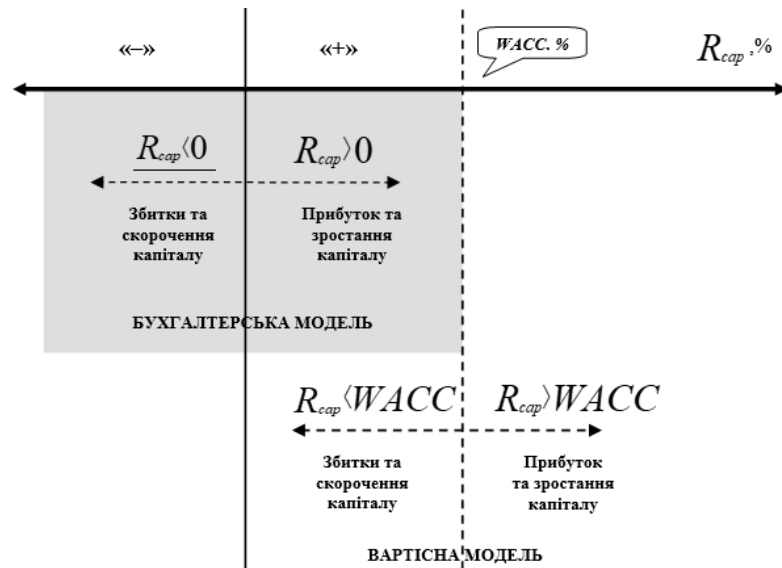
Таблиця 1.3 – Показники рентабельності капіталу підприємства

Показник	Технологія розрахунку	
	Чисельник (нат. або варт. один.)	Знаменник (варт. один.)
1. Рентабельність капіталу	Прибуток (валовий, операційний, чистий)	Середньорічна вартість капіталу
2. Рентабельність основних засобів	Прибуток (валовий, операційний, чистий)	Середньорічна вартість основних засобів
3. Рентабельність операційного капіталу	Прибуток (валовий, операційний, чистий)	Середньорічна вартість операційного капіталу
4. Рентабельність виробничого капіталу	Прибуток (валовий, операційний, чистий)	Середньорічна вартість виробничого капіталу
5. Рентабельність власного капіталу	Прибуток (валовий, операційний, чистий)	Середньорічна вартість власного капіталу
6. Рентабельність оборотного капіталу	Прибуток (валовий, операційний, чистий)	Середньорічна вартість оборотного капіталу

*Джерело: узагальнено з даними [12-13; 32; 34-35]*

Щодо рентабельності активів, то даний показник порівнюється з середньозваженими витратами на капітал. За умов, якщо такі витрати є більшими, то висновок є таким, що відбувається руйнування доданої вартості капіталу. Якщо рентабельність активів перевищує витрати на капітал, то мова йде

про формування доданої вартості капіталу (рис. 1.9). Така ідея є основою змісту концепції економічного прибутку, яка покладена в основу визначення доданої вартості капіталу.



Умовні позначення:

$R_{cap}$  – рентабельність капіталу, %.

Рисунок 1.9 – Логіка формування доданої вартості капіталу

Джерело: [28]

В основу оцінювання ефективності використання капіталу за критерієм доданої вартості закладено фінансову, або вартісну, модель, яка на противагу до бухгалтерської базується на дещо інших принципах та більш широкій інформаційній базі. Так, основними критеріями порівняння аналітичних моделей оцінювання капіталу виявлення та вимірювання результатів, а також оцінювання цілей розвитку підприємства (рис. 1.10). Щодо виявлення результатів, то в межах бухгалтерської аналітичної моделі результати формуються на основі фактичних фінансових результатів та витрат. У фінансовій моделі враховується альтернативність витрат, а в основу визначення результатів закладено економічний прибуток. Відповідно, якщо в межах бухгалтерської моделі оцінювання прибутку здійснюється без урахування фактору ризику, то у фінансовій – його врахування здійснюється і з точки зору оцінювання капіталу на основі концепції дисконтованих грошових потоків, і з точки зору розрахунку економічного прибутку. Характеризуючи цілі розвитку, в бухгалтерській моделі

пріоритетною є модель максимізації прибутку, а у фінансовій – максимізація вартості.



Рисунок 1.10 – Порівняльна характеристика аналітичних моделей оцінювання капіталу

Джерело: [28]

Результати аналізу наукових джерел, де представлено порівняльну характеристику аналітичних моделей аналізу капіталу дозволяють зробити висновок про доцільність сумісного використання даних моделей. Це потребує певних адаптаційних заходів, які в першу чергу стосуються можливості ідентифікувати економічні показники до термінології бухгалтерського обліку. Це пояснюється тим, що єдиним джерелом офіційної інформації є фінансова звітність підприємства, яка складається за принципами бухгалтерського обліку. Існує дуже багато відмінностей у термінології та визначеннях. Проте, це не є проблемою для практичного використання фінансової моделі аналізу капіталу.

У дослідженні К. Рябікіної [28] представлено інтегрований підхід до використання двох моделей для оцінювання та аналізу ефективності використання капіталу (рис. 1.11).

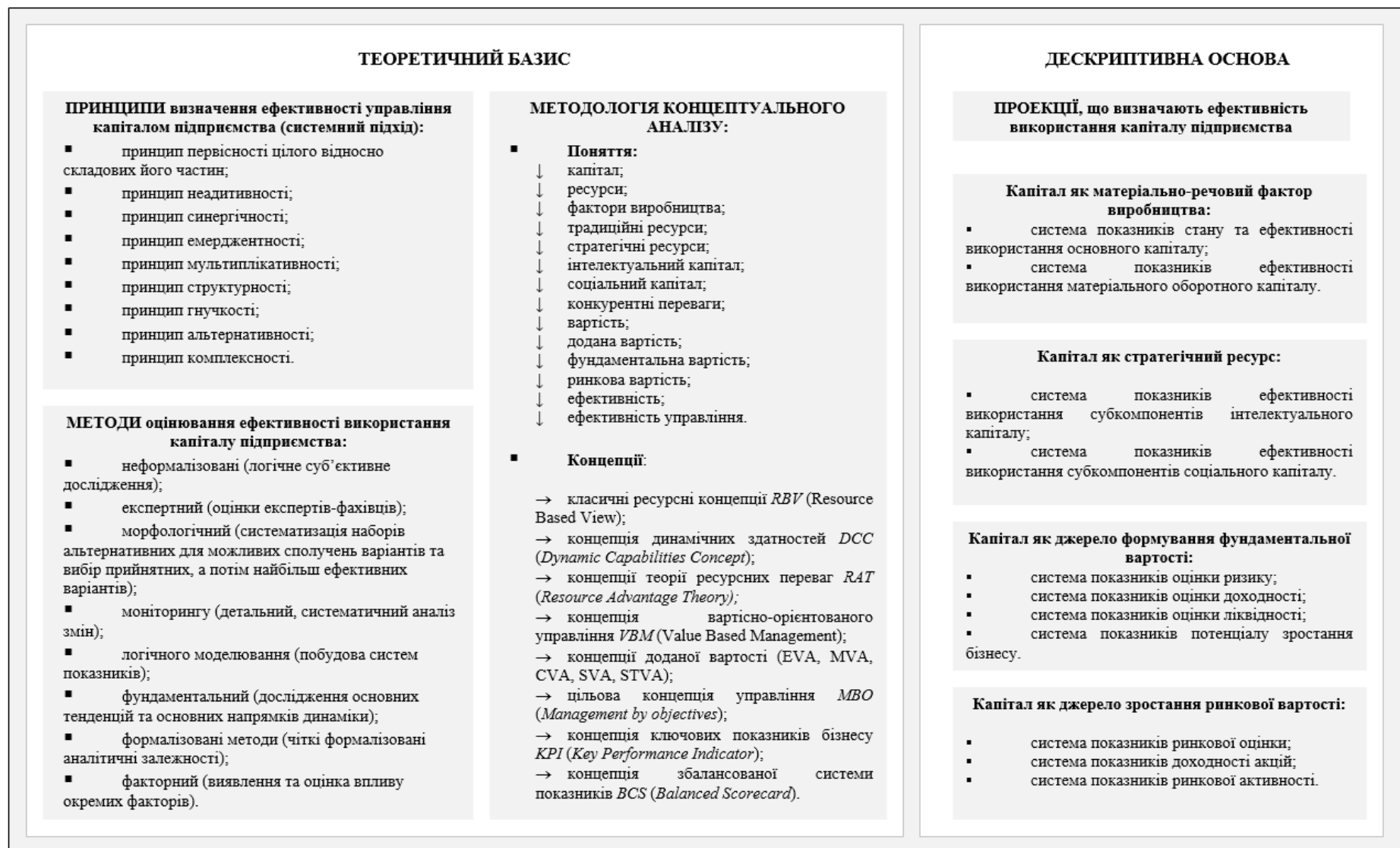


Рисунок 1.11 – Методологічний базис оцінювання ефективності використання капіталу підприємства у дослідженнях К. Рябікіної

Джерело: [28]

Так, ключова ідея оцінювання ефективності використання капіталу підприємства полягає у розмежуванні традиційного та стратегічно-орієнтованого підходів. Відповідно до стратегічно-орієнтованого підходу капітал розглядається як стратегічний ресурс, який характеризується здатністю забезпечувати стійкість конкурентних переваг. У дослідженнях О. Мельник така логіка описується як інтелектуальна капіталізація у ході якої формується інтелектуальна цінність [20]. Ключовим видом капіталу, який задіяний у даному процесі є інтелектуальний капітал компанії.

Традиційна логіка оцінювання капіталу як матеріально-речового ресурсу передбачає порівняння результатів та витрат за критеріями продуктивності та рентабельності. У такій інтерпретації фінансові результати є наслідком стратегічного (інтелектуального) капіталотворення. Дослідники (К. Рябикіна, О. Мельник, Л. Фролова, О. Лісніченко, О. Магдалюк, ін.) визначають кінцеві результати ефективності використання капіталу у категоріях фундаментальної та ринкової вартості.

Таким чином, якщо узагальнити результати критичного аналізу методичних підходів до оцінювання ефективності використання капіталу підприємства, то можна зазначити, що особливістю з точки зору капіталотворення є те, що для здійснення оцінювання використовуються різні підходи до оцінювання капіталу. Традиційна бухгалтерська модель дозволяє оцінити ефективність використання капіталу за критеріями продуктивності та прибутковості. В основу фінансової моделі закладено логіку оцінювання на основі співвіднесення середньозважених витрат на капітал (WACC) та рентабельності капіталу. Сумісне використання двох аналітичних моделей не є суперечливим, а скоріше доповнює висновки щодо ефективності та дозволяє виявити причинні фактори, що зумовлюють більш високі результати.

## РОЗДІЛ 2

### АНАЛІЗ ЕФЕКТИВНОСТІ ВИКОРИСТАННЯ КАПІТАЛУ

#### ТОВ «КИЇВХЛІБ»

### 2.1 Характеристика бізнес-діяльності підприємства

Підприємство ТОВ «Київхліб» має історію діяльності, яка налічує більш як 90 років. В Україні це одне з провідних та успішних хлібопекарських підприємств, яке характеризується високим рівнем впізнання продукції, особливо на столичному ринку хлібобулочних виробів [14]. За даними, що опубліковано на офіційному сайті компанії щодня підприємство виробляє 400 т. хліба та 10 т. хлібних смаколиків для майже 3 млн. споживачів (рис. 2.1). До початку війни з РФ продукція підприємства експортувалася майже до 30 країн світу. Компанія має розвинену дистриб'юторську мережу, що дозволяє забезпечувати споживачів щодня свіжою продукцією. Виробничі потужності підприємства представлені 6 виробничими майданчиками, які знаходяться у Києві та Київській області та на яких розташовано 100 індустріальних печей. В компанії працює майже 4000 співробітників серед яких 50 R&D технологів.



Рисунок 2.1 – Масштаби діяльності ТОВ «Київхліб»

Джерело: [14]

Найменувань, серед яких найбільш популярними у споживачів є батони, класичний хліб, тостовий та хліб для здоров'я, різні хлібні смаколики, круасани, лаваші, короваї, *Grissini Mr. Snex*, ін. Структура реалізації продукції компанії станом на початок 2023 р. представлена на рис. 2.2. Більше 90% продукції, що виробляє ТОВ «Київхліб» - це різні види хліба, 8,1% – смаколики та менше 1% – інші хлібобулочні вироби.

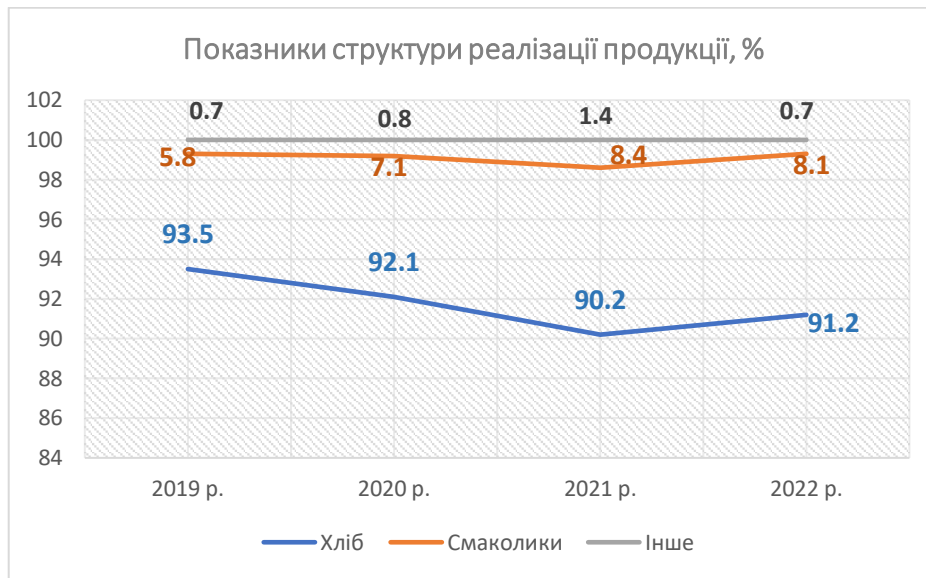


Рисунок 2.2 – Показники структури реалізованої продукції ТОВ «Київхліб»

*Джерело: розраховано та формалізовано за даними управлінської звітності*

Асортимент хлібних виробів є досить широким. Окрім різновидів хлібу у даній асортиментній групі представлені преміальні види продуктів, а також види хлібу для здорового харчування. Відповідно до структури продажів хлібу варто відмітити наявність тенденції до зростання частки продажів хлібу для здоров'я та преміальних видів продукції (рис. 2.3). І хоча з початком війни тенденції щодо зростання частки більш якісних видів хлібу трохи уповільнилися, вже у 2023 р. тенденція знов стала очевидною.

Результати аналізу динаміки чистого доходу ТОВ «Київхліб» дозволяють зробити висновок про зростаючу тенденцію продажів (рис. 2.4). Зниження продажів у 2020 р. на 2% пояснюється тим, що у 2020 р – році глобальної пандемії, відбулося зниження бізнес-активності усіх суб'єктів економічної

діяльності, що безпосередньо відобразилося на результатах продажів досліджуваного підприємства.

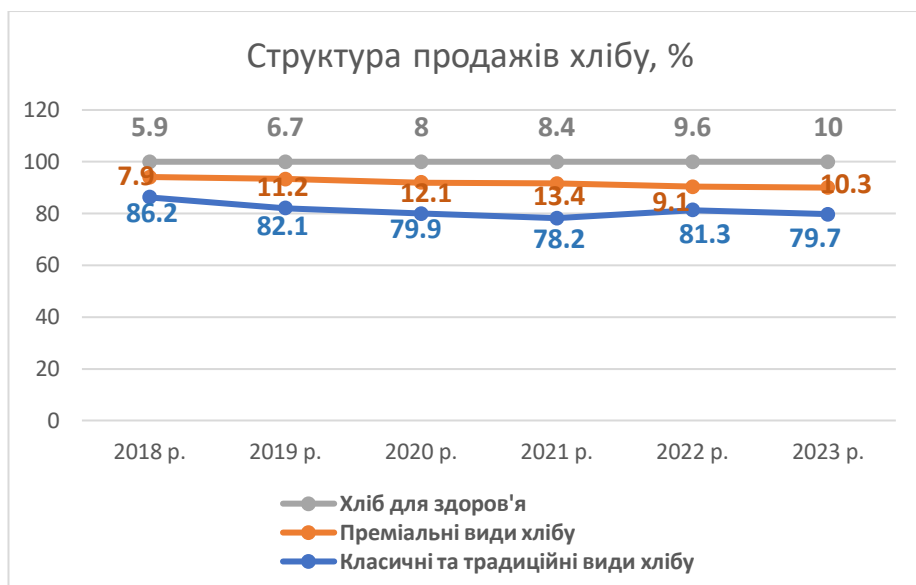


Рисунок 2.3 – Показники структури реалізованої хлібу ТОВ «Київхліб»

Джерело: розраховано та формалізовано за даними управлінської звітності

У 2022 р. чистий дохід компанії збільшився на 24% попри те, що переважна більшість українських підприємств значно скоротили продажі внаслідок війни з рф.

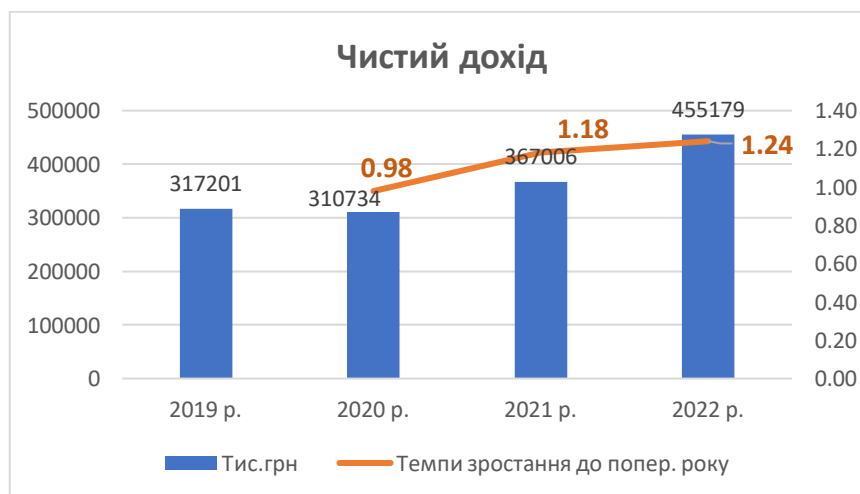


Рисунок 2.4 – Показники змін чистого доходу ТОВ «Київхліб»

Джерело: розраховано та формалізовано за даними управлінської звітності

Слід зазначити, що за обсягами продажу та ринковою часткою ТОВ «Київхліб» контролює майже 13% українського ринку хлібобулочних виробів та є другою компанією серед ринкових лідерів (рис. 2.5). Така тенденція

зберігається досить тривалий час, що дозволяє характеризувати ТОВ «Київхліб» як достатньо конкурентоспроможну компанію.



Рисунок 2.5 – Показники змін чистого доходу ТОВ «Київхліб»

Джерело: формалізовано на основі [23, с. 253]

Результати маржинального аналізу продукції ТОВ «Київхліб» (табл. 2.1) дозволяють зробити висновок, що протягом 2019 – 2022 рр. спостерігається зростаюча тенденція щодо величини маржинального прибутку. Значення коефіцієнту валової маржі є настабільним та коливається в межах 0,52 – 0,59. Найбільш високомаржинальним є такий продукт як хліб (у 2022 р. відповідний коефіцієнт становив 0,56), найменш маржинальним - смаколики (0,51). Результати маржинального аналізу за видами хлібу свідчить про зростання коефіцієнту валової маржі преміальних видів хлібу та хлібу для здоров'я.

Таблиця 2.1 – Результати маржинального аналізу діяльності ТОВ «Київхліб»

Показники	2019 р.	2020 р.	2021 р.	2022 р.
1	2	3	4	5
1. Маржинальний прибуток, тис.грн	184842	190709	207180	283162
хліб	172963	176933	187340	258667
смаколики	10583	12319	16758	22420
інше	1296	1458	3081	2075
2. Коефіцієнт валової маржі	0,56	0,59	0,52	0,56
хліб	0,56	0,59	0,52	0,56
смаколики	0,54	0,52	0,48	0,51

## Продовження таблиці 2.1

1	2	3	4	5
інше	0,55	0,54	0,49	0,54
3. Поріг рентабельності, тис.грн	272688	279991	364665	408406
хліб	256135	258819	329018	373989
смаколики	14756	18973	30575	31654
інше	1757	2069	5065	2638
4. Запас фінансової міцності	1,16	1,11	1,01	1,11
хліб	1,16	1,11	1,01	1,11
смаколики	1,25	1,16	1,01	1,16
інше	1,26	1,20	1,01	1,21

*Джерело: розраховано на основі даних управлінської звітності*

Варто зазначити, що однією з ключових цінностей, на яких наголошує менеджмент ТОВ «Київхліб» - це забезпечення високого рівня якості продукції. Саме цей фактор є ключовим з точки зору планування діяльності компанії, і саме на цьому аспекті наголошують українські споживачі, визначаючи якість хлібу як фактор №1 при виборі даного продукту.

Якщо характеризувати рентабельність продукції та її продажу (рис. 2.6), то динаміка є нестійкою, проте у 2022 р. підприємство працювало на рівні прибутковості 2020 р.

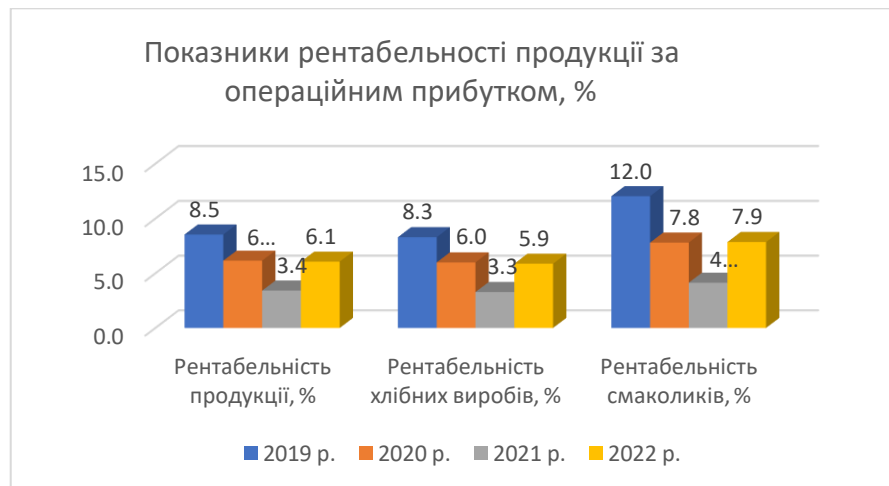


Рисунок 2.6 – Показники рентабельності продукції ТОВ «Київхліб»

*Джерело: розраховано на основі даних управлінської звітності*

Смаколики є більш прибутковим видом продукту для підприємства, а серед хлібних виробів більш високим рівнем рентабельності характеризуються преміальні види хлібу та хлібу для здоров'я.

## 2.2 Оцінювання ефективності використання капіталу ТОВ «Київхліб»

Аналіз ефективності використання капіталу ТОВ «Київхліб» буде зроблено за такими логічними етапами:

- аналіз динаміки та структури активів;
- аналіз капіталу за критерієм достатності задоволення поточних та інвестиційних потреб бізнесу;
- аналіз доходності та витрат на капітал.

Інформаційною базою для аналізу динаміки та структури активів є бухгалтерський баланс (форма №1 фінансової звітності, додаток А). Результати аналізу динаміки активів (табл. 2.2) дозволяють зробити такі висновки:

Таблиця 2.2 – Показники змін активів ТОВ «Київхліб»

Показники	2019 р.	2020 р.	2021 р.	2022 р.
1	2	3	4	5
<i>тис. грн</i>				
1. Необоротні активи	28164	22985	27565	78863
<i>у тому числі</i>				
1.1 Незавершені капітальні інвестиції	0	21	3793	55481
1.2 Основні засоби	28164	22964	23772	23382
2. Оборотні активи	95117	129929	293184	330599
<i>у тому числі</i>				
2.1 Запаси	11584	13117	20271	23455
2.2 Дебіторська заборгованість	77483	109856	244494	287260
2.3 Грошові кошти та їх еквіваленти	4846	5356	14145	4199
3. Активи	123281	152914	320749	409462
<i>Абсолютна зміна до попереднього року, тис.грн</i>				
1. Необоротні активи	x	-5179	4580	51298
<i>у тому числі</i>		0	0	0
1.1 Незавершені капітальні інвестиції	x	21	3772	51688
1.2 Основні засоби	x	-5200	808	-390
2. Оборотні активи	x	34812	163255	37415
<i>у тому числі</i>		0	0	0
2.1 Запаси	x	1533	7154	3184
2.2 Дебіторська заборгованість	x	32373	134638	42766
2.3 Грошові кошти та їх еквіваленти	x	510	8789	-9946

## Продовження таблиці 2.2

1	2	3	4	5
3. Активи	x	29633	167835	88713
<i>Темпи приросту (зменшення) до попереднього року, %</i>				
1. Необоротні активи	x	-18,4	19,9	186,1
<i>у тому числі</i>				
1.1 Незавершені капітальні інвестиції	x		17961,9	1362,7
1.2 Основні засоби	x	-18,5	3,5	-1,6
2. Оборотні активи	x	36,6	125,6	12,8
<i>у тому числі</i>				
2.1 Запаси	x	13,2	54,5	15,7
2.2 Дебіторська заборгованість	x	41,8	122,6	17,5
2.3 Грошові кошти та їх еквіваленти	x	10,5	164,1	-70,3
3. Активи	x	24,0	109,8	27,7

*Джерело: розраховано на основі даних фінансової звітності*

– протягом 2019 – 2022 рр. балансова вартість необоротних активів характеризувалася тенденцією до зростання. Якщо порівняти балансову величину необоротних активів у 2019 р. та 2022 р., то відбулося її збільшення у 2,8 рази. Таке зростання відбулося за рахунок збільшення величини незавершених капітальних інвестицій у 2022 р. до 55481 тис.грн., які спрямовані на реконструкцію будівель виробничого призначення;

– балансова величина оборотних активів протягом досліджуваного періоду зросла у 3,5 рази, з 95117 тис.грн у 2019 р. до 330599 тис.грн у 2022 р. Найбільш впливовим фактором такого зростання стала дебіторська заборгованість, яка зросла з 77483 тис.грн у 2019 р. до 287260 тис.грн у 2022 р. або у 3,7 рази. Також у 2 рази збільшилася величина запасів, майже не змінювалася величина грошових коштів та їх еквівалентів.

Результати аналізу структури активів свідчать про те, що переважають оборотні активи, частка яких коливається в межах 77,2% – 91,4% (рис. 2.7). Така тенденція зберігається протягом багатьох років, а її незначні коливання пов'язані із вартістю закупки сировини та фінансовою політикою компанії. Результати аналізу структури оборотних активів свідчать про те, що в них переважає дебіторська заборгованість, яка у 2022 р. становила 86,9% від балансової величини оборотних активів.

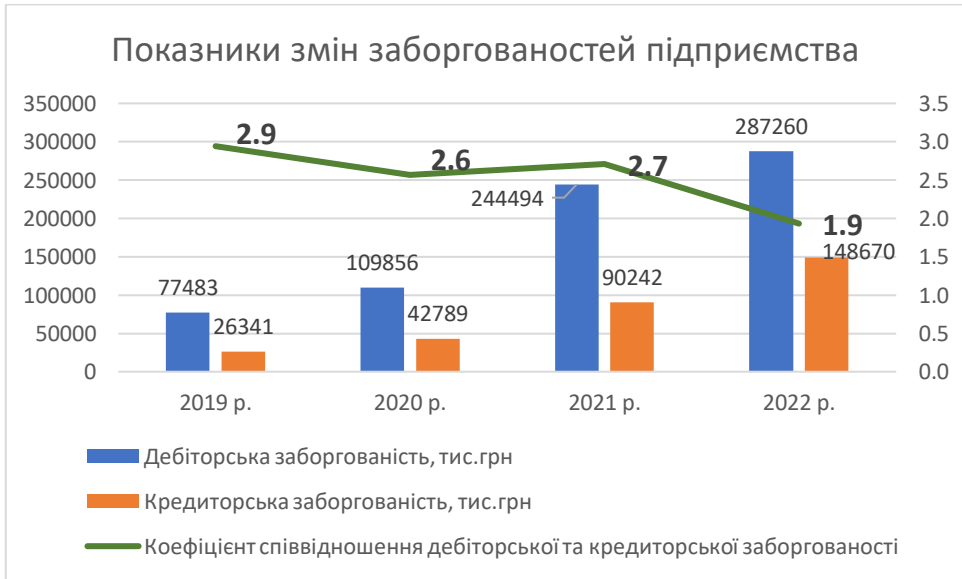
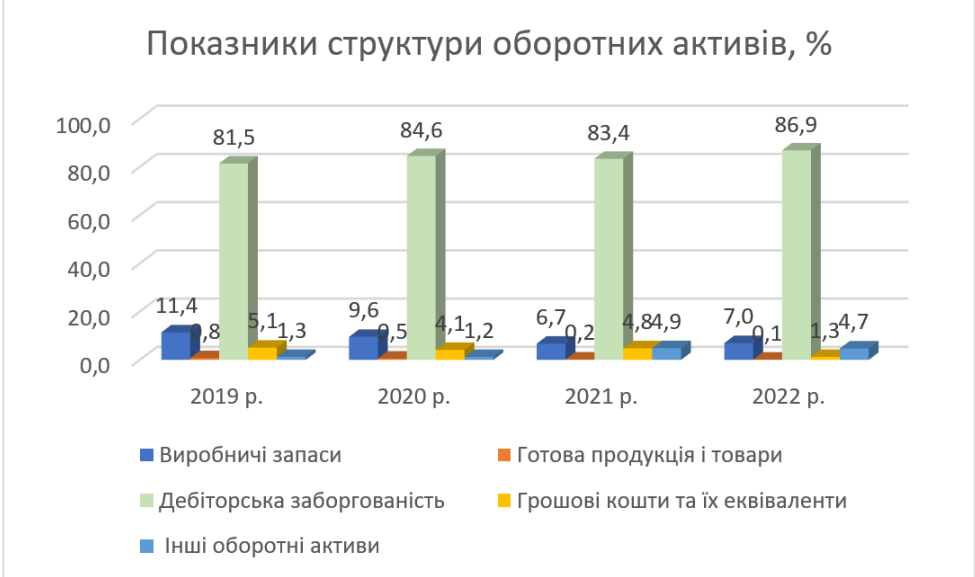


Рисунок 2.7 – Показники структури активів та змін заборгованостей ТОВ «Київхліб»

Величина дебіторської заборгованості порівняно з кредиторською є більшою у 1,9 рази, що з точки зору здатності задовольнити фінансові зобов'язання є нормальною ситуацією на користь досліджуваного підприємства. Але з точки зору витрат на капітал така ситуація потребує уваги з боку фінансового менеджменту ТОВ «Київхліб».

Якщо характеризувати капітал ТОВ «Київхліб» з точки зору достатності для задоволення поточних та інвестиційних потреб бізнесу то можна зробити такі висновки:

– характеризуючи достатність коштів для формування запасів слід зазначити, що протягом 2019 – 2022 рр. спостерігається дефіцит власних оборотних коштів та довгострокових позикових коштів (табл. 2.3).

Таблиця 2.3 – Показники достатності коштів для формування запасів ТОВ «Київхліб»

Показники	2019 р.	2020 р.	2021 р.	2022 р.
1. Величина власних оборотних коштів, тис.грн.	-6494	6945	-5229	-50274
2. Величина власних оборотних та довгострокових позикових коштів, тис.грн.	-6494	6945	19771	-25274
3. Величина загальної суми коштів для формування запасів, тис.грн.	95117	129929	293184	330599
4. Витрати на формування запасів, тис.грн.	11584	13117	20271	23455
5. Дефіцит/надлишок (-/+) власних оборотних коштів для формування запасів, тис.грн.	-18078	-6172	-25500	-73729
6. Дефіцит/надлишок (-/+) власних оборотних та довгострокових позикових коштів для формування запасів, тис.грн.	-18078	-6172	-500	-48729
7. Дефіцит/надлишок (-/+) загальної суми коштів для формування запасів, тис.грн.	83533	116812	272913	307144
8. Тип фінансової стійкості	Нестійкий фінансовий стан	Нестійкий фінансовий стан	Нестійкий фінансовий стан	Нестійкий фінансовий стан

*Джерело: розраховано на основі даних фінансової звітності*

Потреба в капіталі для формування запасів задовольняється за рахунок короткострокових позикових джерел у вигляді поточної кредиторської заборгованості. Така ситуація ідентифікується як нестійкий фінансовий стан;. Основна причина такої ситуації полягає у тому, що величина власного капіталу є меншою за величину необоротних активів, що зумовлює фінансування

необоротних активів за рахунок використання короткострокового позикового капіталу. Варто зазначити, що частка власного капіталу у загальній величині капіталу є критично низькою (рис. 2.8). Так, якщо у 2019 р. частка власного капіталу у загальній його величині становила 18%, то у 2022 р. це показник був на рівні 7% при нормі 50%. Критично низьке значення частки власного капіталу у загальній величині фінансування активів зумовили нестійкий фінансовий стан компанії;

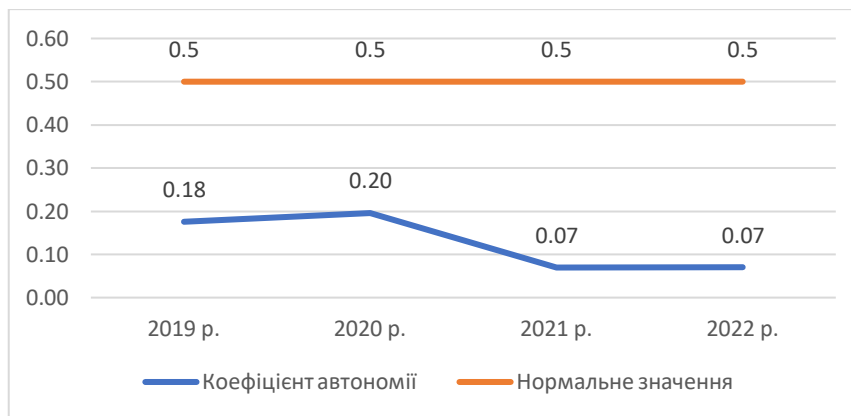


Рисунок 2.8 – Показники коефіцієнту автономії ТОВ «Київхліб»

*Джерело: розраховано на основі даних фінансової звітності*

– якщо характеризувати достатність коштів для задоволення зобов'язань фінансових стейкхолдерів, то ситуація є такою. З точки зору співвідношення оборотних активів та поточних боргів (коефіцієнт поточної ліквідності) ситуація відхиляється від норми, яка встановлена на рівні 2, тобто величина оборотних активів має бути що найменш вдвічі більшою ніж величина поточних боргів. За результатами розрахунків, що представлені у табл. 2.4 можна зробити висновок про наявність проблем щодо здійснення поточних розрахунків з кредиторами.

Таблиця 2.4 – Показники ліквідності та платоспроможності ТОВ «Київхліб»

Показники	2019 р.	2020 р.	2021 р.	2022 р.
1. Коефіцієнт поточної ліквідності	0,94	1,06	1,07	0,93
2. Коефіцієнт проміжної ліквідності	0,82	0,95	1,00	0,86
3. Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,05	0,04	0,05	0,01
4. Коефіцієнт загальної платоспроможності	0,94	1,06	0,98	0,87

*Джерело: розраховано на основі даних фінансової звітності*

Якщо характеризувати здатність погашати поточні борги за рахунок фінансових оборотних активів (коефіцієнт проміжної ліквідності) та високоліквідних оборотних активів (коефіцієнт абсолютної ліквідності), то можна зробити висновок про наявність певних проблем із задоволенням поточних фінансових боргів. Результати побудови балансу ліквідності дозволяють зробити висновок, що нормальним є співвідношення щодо погашення короткострокових боргів за рахунок оборотних активів у фінансовій формі. За всіма іншими статтями є певний дефіцит ліквідності, проте, ситуація не є критичною і контролюється менеджментом ТОВ «Київхліб»;

Таблиця 2.5 – Баланс ліквідності ТОВ «Київхліб»

Показники	2019 р.	2020 р.	2021 р.	2022 р.
1. Найбільш ліквідні активи (А1), тис.грн.	4846	5356	14145	4199
2. Середньоліквідні активи (А2), тис.грн.	78687	111456	258768	302945
3. Активи повільної реалізації (А3), тис.грн.	11584	13117	20271	23455
4. Активи, що важко реалізуються (А4), тис.грн.	28164	22985	27565	78863
5. Найбільш термінові зобов'язання (П1), тис.грн.	26341	42789	90242	148670
6. Короткострокові пасиви (П2), тис.грн.	75270	80195	183171	207203
7. Довгострокові кредити і позики (П3), тис.грн.	0	0	25000	25000
8. Постійні пасиви (П4), тис.грн.	21670	29930	22336	28589
А1 – П1	-21495	-37433	-76097	-144471
А2 – П2	3417	31261	75597	95742
А3 – П3	11584	13117	-4729	-1545
П4 – А4	-6494	6945	-5229	-50274

*Джерело: розраховано за даними фінансової звітності*

– якщо характеризувати внутрішні інвестиційні можливості, то слід зазначити, що значення коефіцієнту стійкості економічного демонструють стійку спадну динаміку протягом 2020 – 2022 рр. (рис. 2.9). Це означає, що частка величина власного капіталу, який сформований за рахунок реінвестованого прибутку зменшується. Фактично мова йде про можливості розвитку ТОВ «Київхліб» за рахунок внутрішніх резервів компанії. Результати аналізу динаміки капіталовкладень дозволяє зробити висновок про її нестійкість. Так, у 2020 р. капіталовкладення були майже у 5 разів менше ніж у 2019 р., а вже у 2021

р. зростання реальних інвестицій до попереднього року становили 7,4 рази (рис. 2.10).

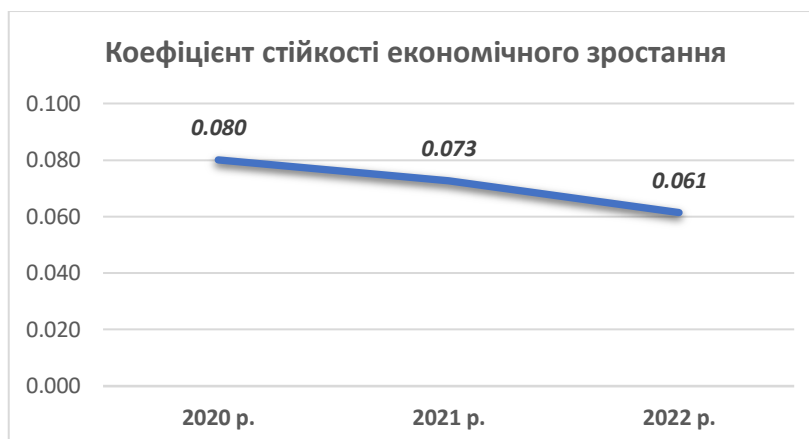


Рисунок 2.9 – Показники коефіцієнту стійкості економічного зростання ТОВ «Київхліб»

*Джерело: розраховано на основі даних фінансової звітності*

Відповідно, значення капіталовіддачі у 2020 р. є найбільшим – 132 грн/грн. А у 2022 р., коли реальні інвестиції були найбільшими за період дослідження, капіталовіддача є найменшою (12,7 грн/грн). Слід зазначити, що у 2022 р. капіталовкладення величиною 35813 профінансовані на 70% за рахунок кредитних ресурсів (25 млн.грн) та на 30% за рахунок власних коштів ТОВ «Київхліб». Інвестиційні витрати пов'язані із розширенням виробничих потужностей компанії.

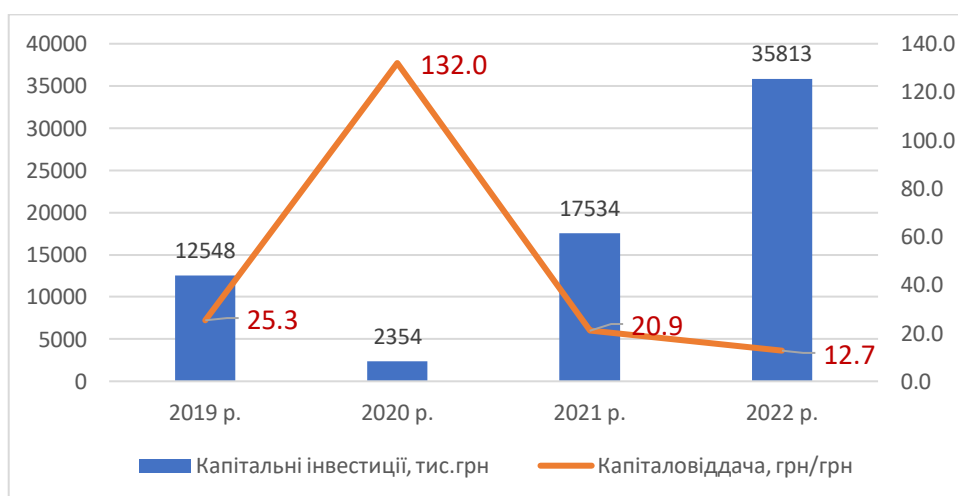


Рисунок 2.10 – Показники капіталовкладень ТОВ «Київхліб»

*Джерело: розраховано на основі даних фінансової звітності*

Аналіз доходності капіталу зроблено в аспекті продуктивності, швидкості обороту та рентабельності. Результати оцінювання продуктивності активів та їх видів (рис. 2.11) дозволяють зробити такі висновки.



Рисунок 2.11 – Показники продуктивності ТОВ «Київхліб»

Джерело: розраховано на основі даних фінансової звітності

Протягом 2020 – 2022 рр. відбулося зниження продуктивності активів ТОВ «Київхліб». Тобто, темпи зростання активів перевищували темпи зростання чистого доходу (рис. 2.12), що зумовило негативну динаміку продуктивності активів

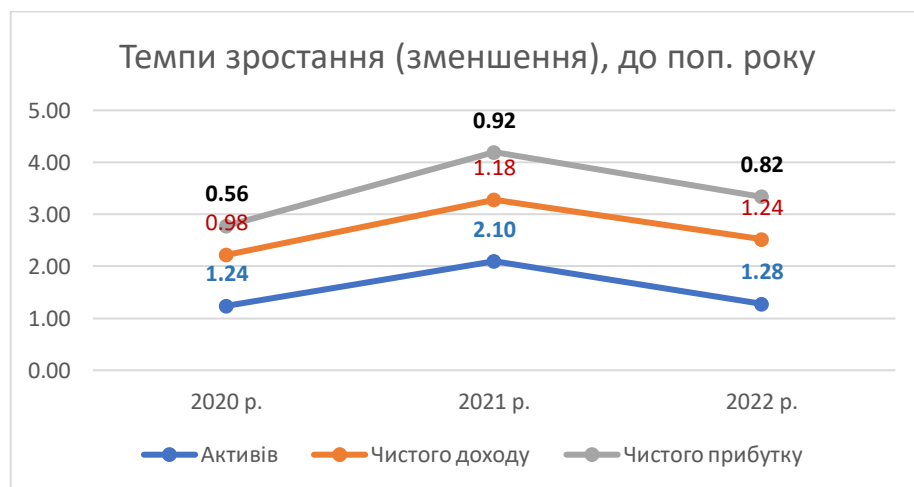


Рисунок 2.12 – Показники темпів зростання (зменшення) результатів та ресурсів ТОВ «Київхліб»

Джерело: розраховано на основі даних фінансової звітності

Щодо продуктивності виробничого, операційного та власного капіталу, то слід зазначити зростаючу тенденцію, що є позитивним моментом для характеристики ефективності використання капіталу підприємства.

Характеризуючи швидкість обороту оборотних активів, запасів та дебіторської заборгованості констатуємо спадну тенденцію за всіма видами. Так, уповільнення оборотності оборотних активів та дебіторської заборгованості у 2022 р. порівняно з 2020 р. становило 1,8 рази, запасів – 1,2 рази (рис. 2.13).

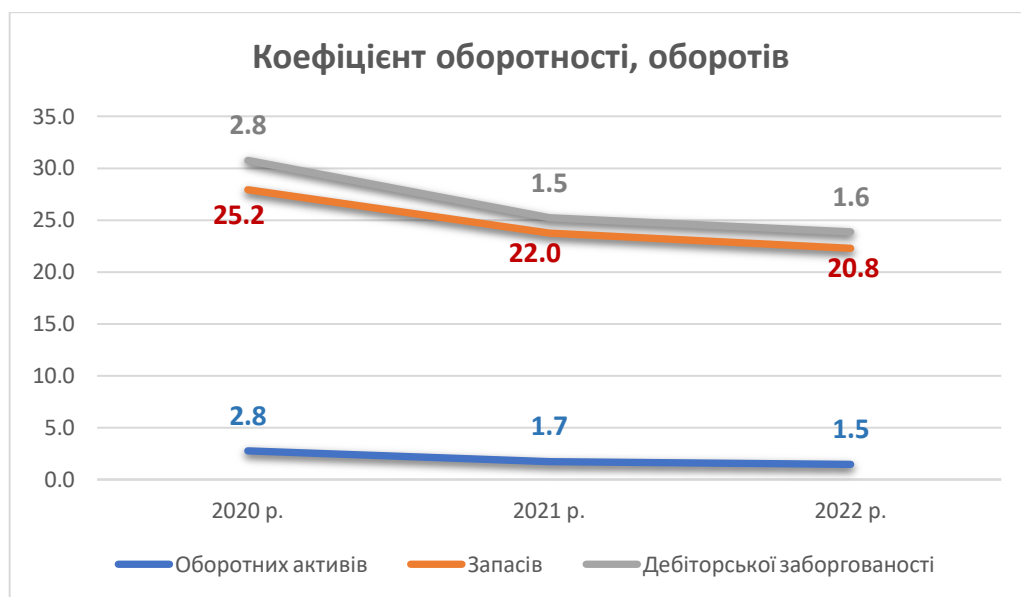


Рисунок 2.13 – Показники оборотності оборотних активів ТОВ «Київхліб»

*Джерело: розраховано на основі даних фінансової звітності*

Це відобразилося на збільшенні потреби в оборотних коштах (табл. 2.6). Так, у 2022 р. порівняно з 2021 р. за рахунок уповільнення швидкості обороту оборотних активів потреба в них зросла на 49509 тис.грн, у 2021 р. порівняно з 2020 р. – на 78656 тис.грн. Тобто фактично протягом 2021 – 2022 рр. за рахунок менш ефективного використання оборотних активів додаткова потреба у поточному фінансуванні бізнесу зросла більше ніж на 128 млн.грн.

Результати оцінювання рентабельності за видами капіталу (рис. 2.14) дозволяють констатувати наступне. Усі показники рентабельності характеризувалися спадною динамікою, тобто за всіма видами капіталу

зростання ресурсної складової відбувалося більш високими темпами ніж чистого прибутку.

Таблиця 2.6 – Показники факторного аналізу оборотних активів ТОВ «Київхліб»

Показники	2020 р.	2021 р.	2022 р.
1. Середньорічна величина оборотних активів			
тис.грн	112523	211556,5	311891,5
абсолютна зміна до попереднього року, тис.грн	x	99034	100335
2. Виручка від продажу продукції, тис.грн	310734	367006	455179
3. Коефіцієнт оборотності оборотних активів, оборотів	2,76	1,73	1,46
4. Абсолютна зміна величини оборотних активів за рахунок змін, тис.грн			
обсягів виробництва та продажу продукції	x	20377	50826
коефіцієнту оборотності оборотних активів	x	78656	49509

Джерело: розраховано на основі даних фінансової звітності

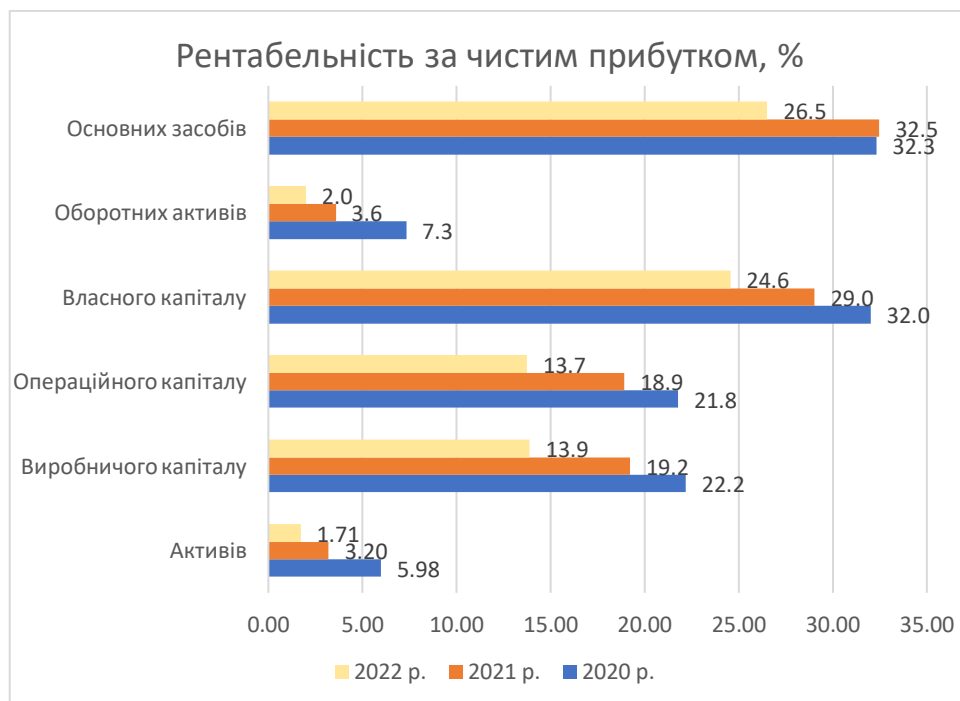


Рисунок 2.14 – Показники рентабельності за видами капіталу ТОВ «Київхліб»

Джерело: розраховано на основі даних фінансової звітності

Це негативно вплинуло на показник рентабельності активів, який у 2022 р. порівняно з 2021 р. зменшився в 1,9 рази. Якщо порівняти рентабельність активів із витратами на капітал (рис. 2.15), то протягом 2020 – 2021 рр. доходність капіталу була більшою за витрати, незважаючи на спадну динаміку рентабельності активів. У 2022 р. незважаючи на зниження витрат на капітал (WACC = 2.08%) порівняно з 2021 р. (WACC = 2.08%) прибутковість капіталу не покрила витрат на капітал, що стало причиною руйнування доданої вартості капіталу ТОВ «Київхліб».

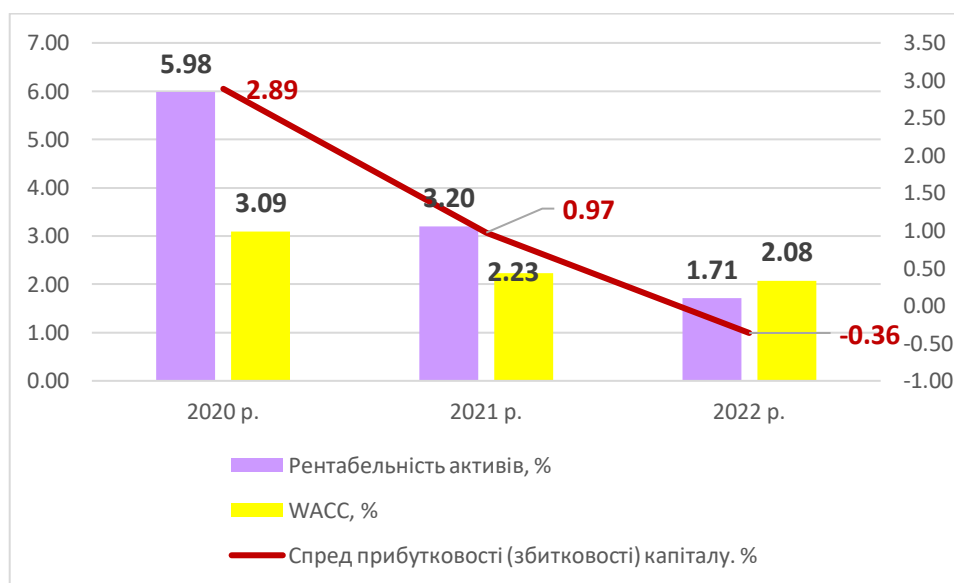


Рисунок 2.15 – Показники рентабельності та витрат на капітал ТОВ «Київхліб»

*Джерело: розраховано на основі даних управлінської та фінансової звітності*

Узагальнюючи представлені розрахунки слід зазначити, що незважаючи на певні проблемні аспекти, що були виявлені у ході оцінювання та аналізу ефективності використання капіталу ТОВ «Київхліб» слід зазначити, що компанія в цілому продуктивно використовує капітал, забезпечуючи прибуткову бізнес-діяльність. Проте забезпечення позитивної динаміки ефективності доцільно знайти «точки зростання», вплив на які забезпечить зростання ключових показників ефективності використання капіталу ТОВ «Київхліб».

### 2.3 Аналіз резервів підвищення ефективності використання капіталу підприємства

З метою виявлення резервів забезпечення зростання ефективності використання капіталу ТОВ «Київхліб» доцільно зробити факторний аналіз ключових показників, що дозволить сфокусуватися на більш пріоритетних напрямках.

Одним із основних показників, що характеризує ефективність використання капіталу є фінансова рентабельність (рентабельність власного капіталу за чистим прибутком). Результати Du Pont аналізу фінансової рентабельності (табл. 2.7) свідчать про те, що у 2022 р. найбільш впливовим фактором негативних змін на фінансову рентабельність була рентабельність реалізації продукції. Так, внаслідок зменшення рентабельності продажу продукції на 0,7% фінансова рентабельність зменшилась на -9,73%.

Таблиця 2.7 – Показники Du Pont аналізу фінансової рентабельності ТОВ «Київхліб»

Показники	2020 р.	2021 р.	2022 р.
Вихідні дані для розрахунку:			
1. Виручка від продажу продукції, тис.грн	310734	367006	455179
2. Чистий прибуток, тис.грн	8260	7585	6253
3. Активи, тис.грн	112523	211556,5	311891,5
4. Власний капітал, тис.грн	25800	26133	25462,5
5. Позиковий капітал, тис.грн	86723	185423,5	286429
Фактори впливу:			
6. Рентабельність продажу продукції, %	2,66	2,07	1,37
7. Продуктивність активів, грн/грн	2,76	1,73	1,46
8. Коефіцієнт структури капіталу	3,36	7,10	11,25
Абсолютна зміна фінансової рентабельності за рахунок змін, %			
9. Рентабельності продажу продукції	x	-7,12	-9,73
10. Продуктивності активів	x	-9,25	-3,06
11. Коефіцієнту структури капіталу	x	13,39	8,33
12. Сукупний вплив факторів	x	-2,99	-4,47

Джерело: розраховано на основі даних фінансової звітності

У 2021 р. найбільш впливовим фактором на зміну фінансової рентабельності була структура капіталу. Так, зростання частки позикового капіталу зумовлює більш високі значення фінансової рентабельності. Проте, варто враховувати той факт, що структура капіталу ТОВ «Київхліб» є досить ризикованою (коефіцієнт автономії дорівнює 0,07 наприкінці 2022 р.), відповідно даний фактор неможливо використати для забезпечення зростання прибутковості власного капіталу.

Результати факторного аналізу рентабельності капіталу за рахунок змін рентабельності продажу продукції та продуктивності функціонування активів (рис. 2.16) дозволяють зробити висновок про те, що негативні зміни факторів зумовили негативну динаміку прибутковості капіталу. Відповідно, резерви забезпечення зростання прибутковості капіталу слід шукати в площині зростання прибутковості продажу продукції та продуктивності функціонування капіталу.

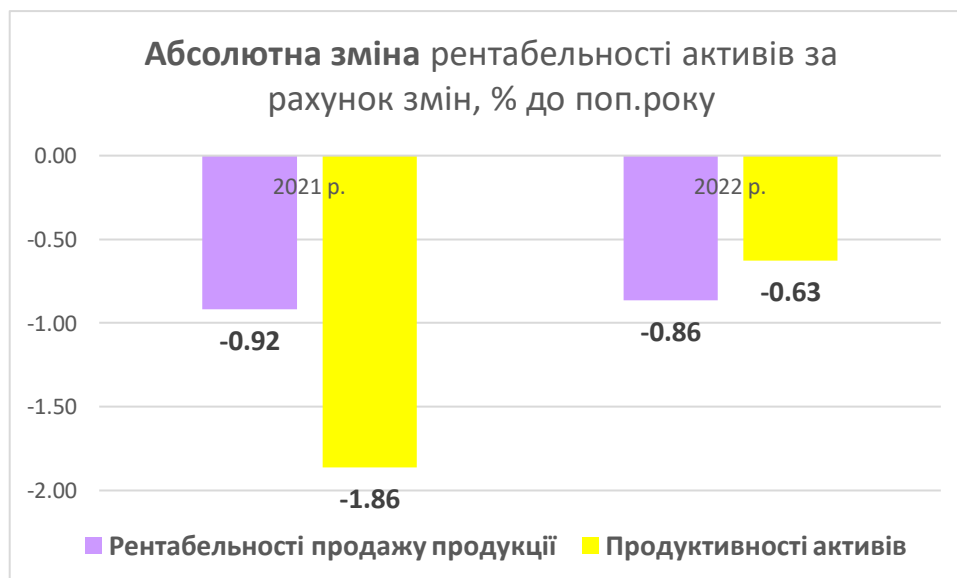


Рисунок 2.16 – Показники факторного аналізу рентабельності активів ТОВ «Київхліб»

*Джерело: розраховано на основі даних фінансової звітності*

Слід зазначити, що визначаючи капітал як економічний ресурс науковці наголошують на необхідності видового аналізу капіталу. З точки зору використання капіталу виділяють виробничий, фінансовий та інтелектуальний

капітал. Якщо характеризувати стан виробничого капіталу ТОВ «Київхліб», де ключовим ресурсом є основні засоби, то слід зазначити, що компанія володіє сучасною техніко-технологічною базою. Станом на кінець 2023 р. в компанії працює 6 виробничих майданчиків, потужності яких розраховані на виготовлення майже 400 т. хлібобулочних виробів та 10 т. смаколиків щодня. Також протягом 2022 – 2023 рр. інвестовано кошти у будівництво ще одного майданчика, що дозволить наростити обсяги виробництва та продажу продукції. На підприємстві здійснюється постійний контроль усіх процесів виробництва та зберігання продукції. Цей відбувається в технологічних лабораторіях, які розміщені на кожному виробничому майданчику та оснащені сучасним обладнанням.

Інтелектуальний капітал буде проаналізований з точки зору структури, яку запропоновано у дослідженнях Л. Едвінссона, М. Мелоуна [38], ін. Відповідно до структуризації науковців виділяють людський капітал, капітал організації та капітал взаємовідносин з ринковими інститутами. Щодо *людського капіталу* – це основний стратегічний ресурс компанії, знання, досвід та навички якого забезпечують розвиток компанії протягом тривалого часу. На початку 2024 р. на підприємстві працювало 3986 осіб серед яких 50 R&D технологів, які створюють унікальну рецептуру та безпосередньо задіяні у процесах розширення асортименту високоякісної продукції. Майже 28% персоналу працюють в компанії більше 30 років, майже 29% більше 20 років.

Організаційний капітал ТОВ «Київхліб» представляє собою сукупність організаційних елементів та аспектів, які забезпечують компанії спроможність забезпечувати конкурентні переваги та досягати фінансово-економічні результати. Одним із ключових елементів організаційного капіталу ТОВ «Київхліб» є наявний у компанії портфель інноваційних ідей (майже 2 десятки), які пов'язані із удосконаленням якості хлібобулочних виробів. Щорічно компанія збільшує бюджет витрат у грошовому вимірюванні на здійснення технологічних розробок та дослідження (рис. 2.17), що забезпечує підтримку ключових характеристик хлібобулочних виробів. Проте, якщо характеризувати частку

витрат на дослідження та розробки у % до чистого доходу, то тенденція є спадною, що є критичним фактором з точки зору розвитку ТОВ «Київхліб».



Рисунок 2.17 – Показники витрат на дослідження та розробки ТОВ «Київхліб»

*Джерело: розраховано на основі даних фінансової звітності*

Слід зазначити, що досліджуване підприємство характеризується наявністю налагоджених бізнес-процесів. На підприємстві сформована та розвивається корпоративний інформаційний простір, де акумулюється різного роду інформація та дані, які є потужною інформаційною основою розвитку бізнесу. У виробництві використовуються автоматизовані лінії з підготовки матеріалів, виготовлення тіста та пакування продукції. Поступово здійснюється процес повного оцифрування адміністративної та управлінської діяльності. За даними 2020 р. вартість бренду Київхліб оцінено в 18,6 млн. дол. [30].

Щодо капіталу взаємовідносин з різними зовнішніми стейкхолдерами, то компанія активно реалізує різні соціальні проекти. До початку війни компанія реалізовувала велику кількість проектів, які спрямовані на підтримку дітей-сиріт, а з початком повномасштабного вторгнення рф в Україну додалися проекти підтримки тих, хто постраждав від війни та ЗСУ.

Якщо характеризувати взаємовідносини з клієнтами, то слід зазначити, що впізнання ТМ Київхліб у м. Києві становить більше 90%, Київській області –

більше 69%, в інших областях України – мінімум 52%. Це досить високий результат та один з найкращих по Україні. За даними рейтингу Ukrainian Business Award [40] компанія КиївХліб є лідером рейтингу серед найбільш відомих виробників хлібу м. Києва. Ключовими факторами, що вплинули на лідерські рейтингові позиції є широта присутності на полицях магазинів та впізнання ТМ.

Компанія	Місце в рейтингу	Бали	Бали %
КиївХліб	1	26,42	100
Кулиничі	2	12,88	48,74
ЦарХліб	3	11,73	44,41
Рум'янець	4	10,42	39,43
Формула Смаку	5	9,87	37,37
Золотий коровай	6	7,23	27,36
Riga Хліб	7	5,57	21,07
Vito Грано	8	3,99	15,09
Ольховий	9	1,91	7,24

Рисунок 2.18 – Показники рейтингу ТОП-9 виробників хлібу у м. Києві Ukrainian Business Award

*Джерело: [40]*

Серед факторів, за якими досліджуване підприємство відстає від інших учасників рейтингу є невисокий рівень згадування у соціальних мережах, а також наявних негативних відгуків в Інтернет просторі.

Узагальнюючи представлені результати слід зазначити, що зростання ефективності використання капіталу варто розглядати в контексті інтелектуального капіталотворення, як джерела створення конкурентних переваг, що забезпечить зростання обсягів продажу хлібобулочних виробів. Таке зростання може забезпечити більш високі значення рентабельності продажу та продуктивності активів, що зумовить більш високі показники рентабельності капіталу.

### РОЗДІЛ 3

## ЕКОНОМІЧНЕ ОБГРУНТУВАННЯ БІЗНЕС-ПРОПОЗИЦІЇ ЩОДО ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ВИКОРИСТАННЯ КАПІТАЛУ ТОВ «КИЇВХЛІБ»

### 3.1 Розробка бізнес-пропозиції щодо підвищення ефективності використання капіталу підприємства

Результати оцінювання та аналізу ефективності використання капіталу ТОВ «Київхліб» дозволяють зробити висновок, що ключовими факторами її підвищення є прибутковість продажу продукції та продуктивність використання капіталу. Обидва фактори безпосередньо пов'язані з обсягами виробництва та продажу продукції, зростання яких забезпечує збільшення зазначених ключових факторів впливу. У випадку з прибутковістю продажу це відбувається за рахунок ефекту масштабу, а продуктивність капіталу має безпосередній зв'язок з обсягами виробництва та продажу продукції як результатом капіталотворення на підприємстві. Забезпечити зростання обсягів продажу буде розглянуто в аспекті більш ефективного використання інтелектуального капіталу, а саме – організаційного та клієнтського капіталу компанії.

Якщо характеризувати резерви збільшення обсягів продажу продукції ТОВ «Київхліб», то варто наголосити, що за показниками представлення хлібобулочних виробів в маркетах ТМ «Київхліб» має найбільш високі показники (рис. 3.1) [40]. Проте, якщо характеризувати кількість позитивних відгуків про продукцію Київхліб, то вона є меншою ніж у конкурентів. А за кількістю негативних відзивів поступається лише продукції під ТМ Кулиничі. Безумовно, робити висновки лише за критерієм наявних згадувань у соцмережах не зовсім правильно, так як хлібні вироби є продуктом усіх верств населення та різних соціальних груп. Які в силу різних причин не є активними у соціальному

інтернет-просторі. Проте, моніторинг ринкових тенденцій необхідно враховувати при формуванні асортименту виробів, які пропонуються споживачам.



Рисунок 3.1 – Показники присутності продукції ТМ «Київхліб» у супермаркетах м. Київ

Джерело: [40]

Особливістю ринку хлібобулочних виробів є те, що протягом останніх років основним критерієм вибору хлібу споживачі називають якість виробу, фактор ціни – на третій позиції. До війни спостерігалася стійка тенденція зростання попиту на більш якісні та дорогі сорти хлібу, що, відповідно, впливало на формування асортиментної політики компанії та стимулювало дослідження та розробки щодо рецептур виготовлення більш корисних хлібних виробів та смаколиків. Зростаюча тенденція більш якісних та корисних сортів хлібу зберіглася і протягом 2023 р., що свідчить про зміни в культурі споживання.

Якщо проаналізувати місця продажу хлібу та хлібобулочних виробів, то в Києві продукцію ТМ Київхліб можна зустріти майже в усіх великих і маленьких точках продажу, окрім спеціалізованих магазинів, які позиціонуються в сегменті здорового харчування. Популяризація таких торгових майданчиків здійснюється саме через соціальні мережі. А це означає, що значно розширюється контур присутності того чи іншого продукту серед учасників цифрового простору.

Результати аналізу хлібобулочних виробів, які реалізуються у сегменті магазинів здорового харчування, дозволили зробити висновок, що рецептури виготовлення таких продуктів не є унікальними. Проте, їм є притаманна така особливість, що використовуючи ту чи іншу добавку, виробник надає розгорнуту інформацію щодо переваг такого продукту, а відповідна торгова мережа, активно поширює таку інформацію серед своїх клієнтів.

В продуктовому портфелі компанії є окремі позиції хлібу для здорового харчування, проте їх кількість є незначною, а відмінності від традиційних виробів не суттєві. Проте, серед рецептурних інноваційних розробок ТОВ «Київхліб», які ще не впроваджені у виробництво є такі:

- технологія використання CO<sub>2</sub> шротів (екстракція рідким харчовим двоокисом вуглецю насіння селери, петрушки, кропу, ін. культур). Використання даної технології передбачає виготовлення дієтичних хлібних виробів;
- використання харчових волокон мікрокристалічної целюлози, що дозволяє виготовляти види хлібу профілактичного призначення;
- технологія виготовлення дієтичного «тритикалевого» хлібу, який також відноситься до виду продукту профілактичного призначення.

Також серед інноваційних розробок технологів підприємства є різні рецептури домішок та технології вітамінізації, які можуть бути використані при виробництві специфічних видів хлібної продукції.

Слід зазначити, що вихід на ринок з такими видами продуктів для окремого сегменту споживачів, тих хто сфокусований на здоровому харчуванні, а також враховуючи специфіку місць продажу таких продуктів, передбачає використання упаковки відмінної від тої, що представлена для традиційних виробів, які реалізується в сегменті мас-маркет. Це дещо здорожчує вартість пакування, проте таку особливість варто враховувати при виході на досить специфічний для компанії сегмент ринку хлібу.

Ще одним важливим моментом цієї пропозиції є те, що перш ніж розпочати виробництво таких видів хлібу потрібно провести заходи, які спрямовані на інформування споживача про виробництво нових видів хлібу,

наголосити на його відмінностях від аналогів, що представлені на ринку та зробити масштабну дигустаційну компанію, яка дозволить споживачеві дізнатися про новинки компанії. Слід взяти до уваги такий факт, що до початку CoVid-19 дигустаційні заходи дозволяли збільшувати місячні продажі від 12% до 15% протягом 1 місяця і вийти стабільно на приріст до 5% протягом року. Проте, це стосувалося лише преміальних сортів хлібу або хлібу для здоров'я. На обсяги продажу традиційних видів продукції дигустації не впливали. Вже протягом останніх 7 років спостерігається стійка зростаюча тенденція для преміальних сортів хлібу, відповідно, має сенс не упускати такий тренд.

Впровадження бізнес-пропозиції щодо розширення асортименту хлібних виробів для здоров'я передбачає реалізацію масштабних рекламних заходів, які зазвичай організовувала рекламна агенція Yadro. В подальших плануваннях дій та формуванні бюджетів будемо виходити з досвіду співпраці з такою компанією. Комплекс PR та рекламних заходів передбачає створення концепту заходу та його безпосередня реалізація. З боку підприємства уповноважені особи узгоджують та погоджують комплекс усіх дій, бюджети та терміни реалізації. На момент виконання кваліфікаційної магістерської роботи (квітень 2024 р.) для розробки та узгодження всього переліку заходів необхідно 4 тижні. Протягом наступних 2 тижнів відбувається безпосередня діяльність з узгодження локацій проведення заходів та підготовка до їх проведення. Орієнтований термін проведення рекламної (+ дигустаційної) компанії в усіх запланованих локаціях м. Києва – останній тиждень червня 2024 р. Потенційними новими клієнтами компанії є такі магазини здорового харчування як *Здорова Їжа & Більше*, *EcoButik Insajt*, *Корисна Крамниця*, *VEGETUS*. Також, продукція буде представлена на полицях *Silpo* та *LeSilpo*, *GoodWine*, *Фора*, ін. У 2024 р. може бути реалізовано хлібних виробів мінімум на суму 9 млн.грн, що становить 11,6% від продажів преміальних видів хлібу та хлібу для здоров'я<sup>1</sup> у 2022 р. (77628 тис.грн) (рис. 3.2). У 2025 р. збільшення обсягів продажу у преміум сегменті хліба

---

<sup>1</sup> Нові види хлібу одночасно можуть бути віднесені і до преміальних, і до хлібу для здоров'я.

та хліба для здоров'я становить 23,2% до відповідного показника 2022 р., у 2026 – 32,2%.

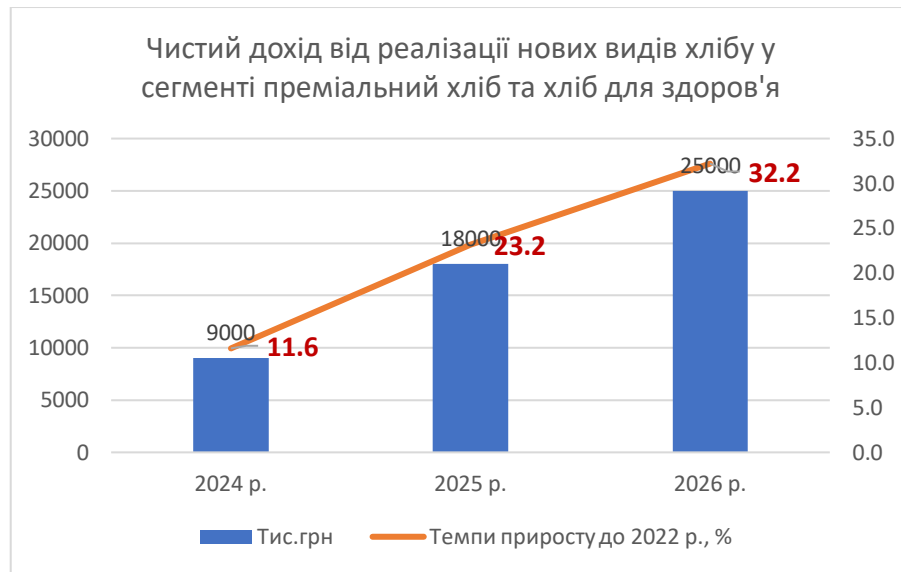


Рисунок 3.2 – Прогнозна величина чистого доходу від продажу нових видів хлібу в сегменті преміальний та хліб для здоров'я

*Джерело: розраховано за даними управлінської звітності*

Якщо прогнозувати бюджет витрат на реалізацію даної бізнес-пропозиції у 2024 р., то слід зазначити, що оплата послуг рекламної агенції та PR-агенції може становити близька 20 тис.дол. Ця сума включає витрати на розробку концепту компанії, адміністрування організації заходів у місцях торгівлі. Витрати на виготовлення зразків хлібу для дигустації – 85 тис.грн, виготовлення партії рекламних зразків хлібу в упаковці<sup>2</sup> (маса 40 гр.) – 65 тис.грн. Витрати на організацію проведення рекламних (дигустаційних) заходів – 125 тис.грн. Величина збільшення витрат на упаковку – 55 тис.грн<sup>3</sup> (табл. 3.1).

У 2025 – 2026 рр. для підтримки зростання обсягів продажу нових видів хлібу також будуть реалізовані рекламні та дигустаційні заходи, витрати на реалізацію яких становлять у 2025 р. 835 тис.грн, у 2026 р. – 905 тис.грн. Збільшення витрат на упаковку нових видів хлібних виробів відповідно становить 110 тис.грн та 153 тис.грн.

<sup>2</sup> Дані види продукту будуть запропоновані для інтернет магазинів для безкоштовної розсилки своїм клієнтам

<sup>3</sup> Для нових видів продукції буде використана упаковка, яка дозволяє забезпечити збільшити термін придатності хлібу та зберігати його властивості.

Таблиця 3.1 – Прогнозний бюджет витрат на реалізацію бізнес-пропозиції

Показники	2024 р.	2025 р.	2026 р.
1. Витрати на оплату послуг рекламної агенції, тис.грн	780	450	450
2. Витрати на виготовлення дигустиційної продукції, тис.грн	150	220	260
3. Витрати на організацію проведення рекламних та дигустаційних заходів	125	165	195
4. Збільшення витрат на упаковку, тис.грн	55	110	153

*Джерело: розраховано за даними управлінської звітності*

Слід зазначити, що представлені витрати не відносяться до капітальних. Витрати на реалізацію рекламних та PR-заходів збільшують величину постійних витрат, а витрати на пакування будуть віднесені до змінних, так як залежать від обсягів виробництва хлібних виробів.

### **3.2 Економічне обґрунтування доцільності реалізації розробленої бізнес-пропозиції**

З метою здійснення економічного оцінювання доцільності реалізації розробленої бізнес-пропозиції необхідно зробити оцінювання поточних витрат. Оцінювання буде зроблено на основі даних управлінської звітності щодо обсягів виробництва та продажу хлібних виробів у сегменті преміального хлібу та хлібу для здоров'я у 2022 р., а також собівартості хлібу у цьому сегменті та її структурі.

За умови реалізації розробленої бізнес-пропозиції чистий дохід від продажу преміального хлібу та хлібу для здоров'я збільшиться у 2024 р. на 11,6%, 2025 р. – 23,2%, 2026 р. – 32,2%. Відповідно в такому ж обсязі зростуть змінні витрати. Крім того збільшення змінних витрат буде відбуватися за рахунок зростання вартості упаковки. Прогнозна величина змінних витрат представлена у табл. 3.2.

Щодо постійних витрат, то порівняно з 2022 р. величина збільшення буде становити у 2024 р. 1055 тис.грн, 2025 р. – 835 тис.грн, 2026 р. – 905 тис.грн. Величина постійних витрат у сегменті преміального хлібу та хлібу для здоров'я представлена у табл. 3.2.

Таблиця 3.2 – Прогнозні показники витрат за умови реалізації бізнес-пропозиції

Показники	2022 р.	Прогноз		
		2024 р.	2025 р.	2026 р.
1. Змінні витрати у сегменті преміального хлібу та хлібу для здоров'я, тис.грн	53518	59778	66037	70906
<i>у тому числі</i>				
зростання за рахунок виробництва нових видів хлібу порівняно з 2022 р.	-	6205	12409	17235
зростання за рахунок зростання витрат на упаковку порівняно з 2022 р.	-	55	110	153
2. Постійні витрати у сегменті преміального хлібу та хлібу для здоров'я, тис.грн	15642	16697	16477	16547
<i>у тому числі</i>				
зростання за рахунок реалізації рекламної та дигустаційної компанії порівняно з 2022 р.	-	1055	835	905
3. Поточні витрати, тис.грн	69159	76475	82514	87453
<i>у тому числі</i>				
зростання за рахунок реалізації бізнес-пропозиції порівняно з 2022 р.	-	7315	13355	18294

*Джерело: розраховано за даними управлінської звітності*

На основі прогнозних розрахунків постійних та змінних витрат розраховано поточні витрати у сегменті преміальних сортів хлібу та хлібу для здоров'я за умови реалізації розробленої бізнес-пропозиції. Так, у 2024 р. зростання поточних витрат може бути 10,6%, у 2025 р. – 19,3%, у 2026 р. – 26,5% (рис. 3.3). При цьому зростання чистого доходу є більшим, відповідно, 11,6%, 23,2%, 32,2%, що зумовлює отримання позитивної величини фінансового результату у вигляді операційного та чистого прибутку.

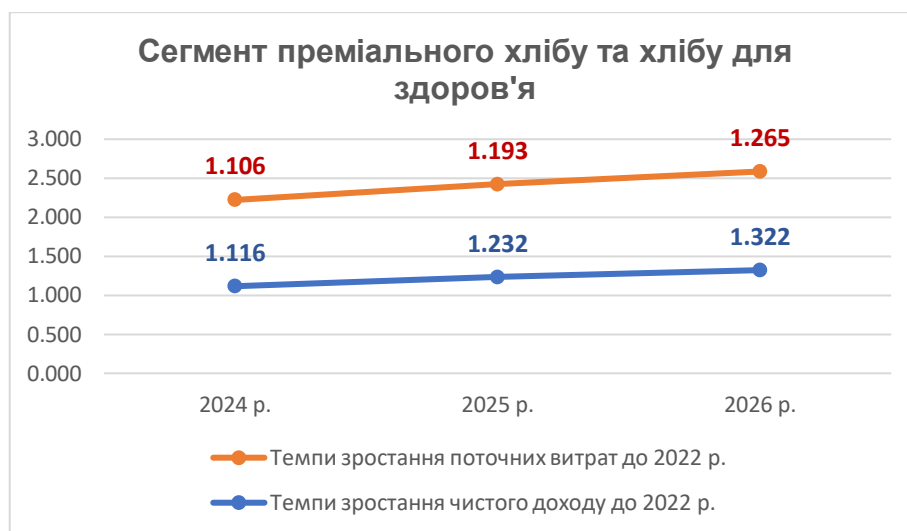


Рисунок 3.3 – Показники темпів зростання витрат та доходів від продажу хлібу в сегменті преміальний хліб та хліб для здоров'я у 2024 – 2026 рр.

*Джерело: розраховано за даними управлінської звітності*

Реалізація бізнес-пропозиції забезпечить підприємству чистий прибуток у 2024 р. 1381 тис.грн, 2025 р. – 3809 тис.грн, 2026 р. – 5499 тис.грн (рис. 3.4). Це дозволяє збільшити чистий прибуток у сегменті преміального хлібу та хлібу для здоров'я у 2024 р. на 19,9%, 2025 р. – на 54,9%, 2026 р. – 79,2% (рис. 3.5). Представлені дані дозволяють зробити висновок, що розроблена бізнес-пропозиція є ефективною за критерієм прибутку.

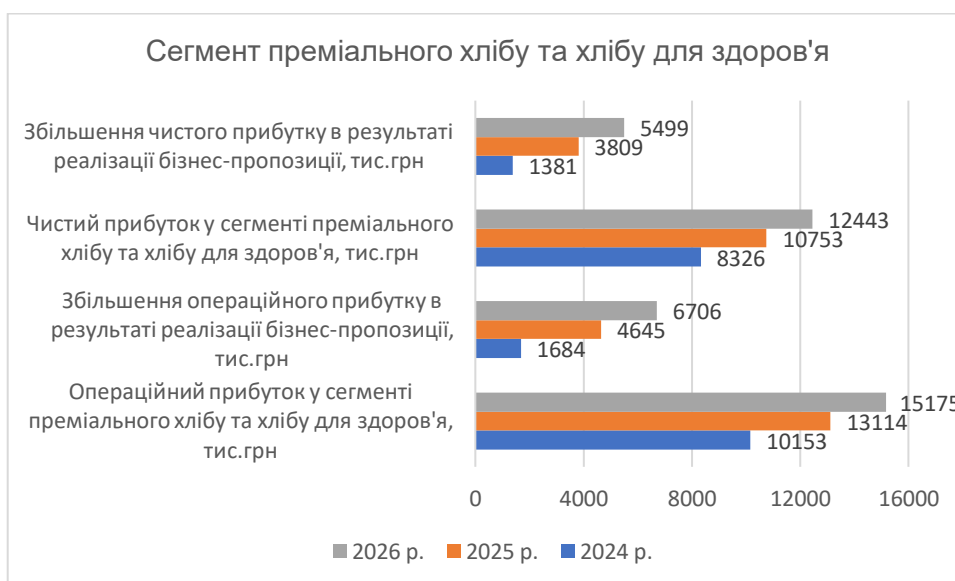


Рисунок 3.4 – Показники операційного та чистого прибутку в сегменті преміальний хліб та хліб для здоров'я у 2024 – 2026 рр.

*Джерело: розраховано за даними управлінської звітності*

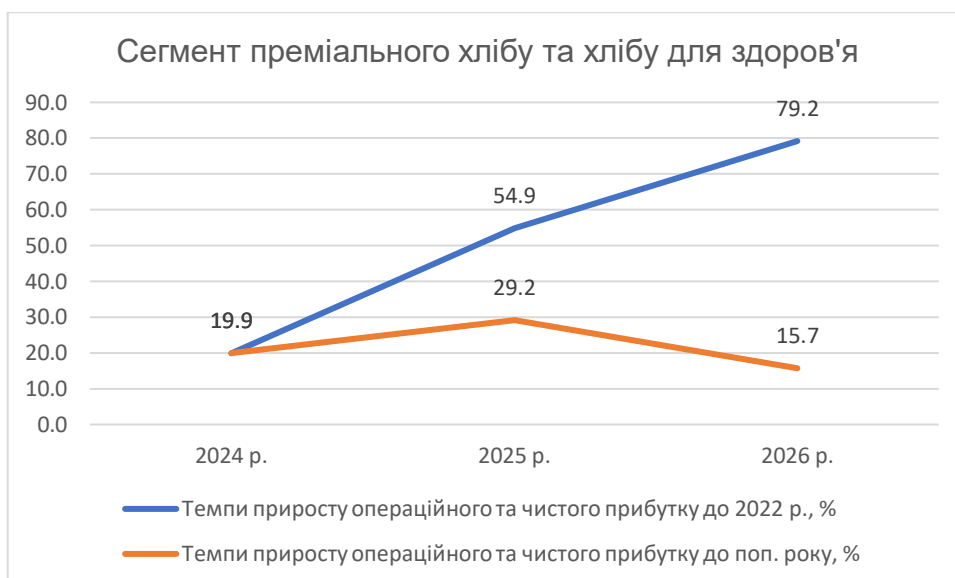


Рисунок 3.5 – Показники темпів приросту операційного та чистого прибутку в сегменті преміальний хліб та хліб для здоров'я у 2024 – 2026 рр.

*Джерело: розраховано за даними управлінської звітності*

Якщо характеризувати ефективність реалізації бізнес-пропозиції за критерієм рентабельності, то слід зазначити, що рентабельність продукції порівняно з 2022 р. у сегменті преміального хлібу та хлібу для здоров'я зростає до 13,3% у 2024 р., 15,9% - у 2025 р., 17,4% - у 2026 р. (рис. 3.6). Рентабельність реалізації продукції за чистим прибутком може бути 9,6% у 2024 р., 11,2% у 2025 р., 12,1% у 2026 р.

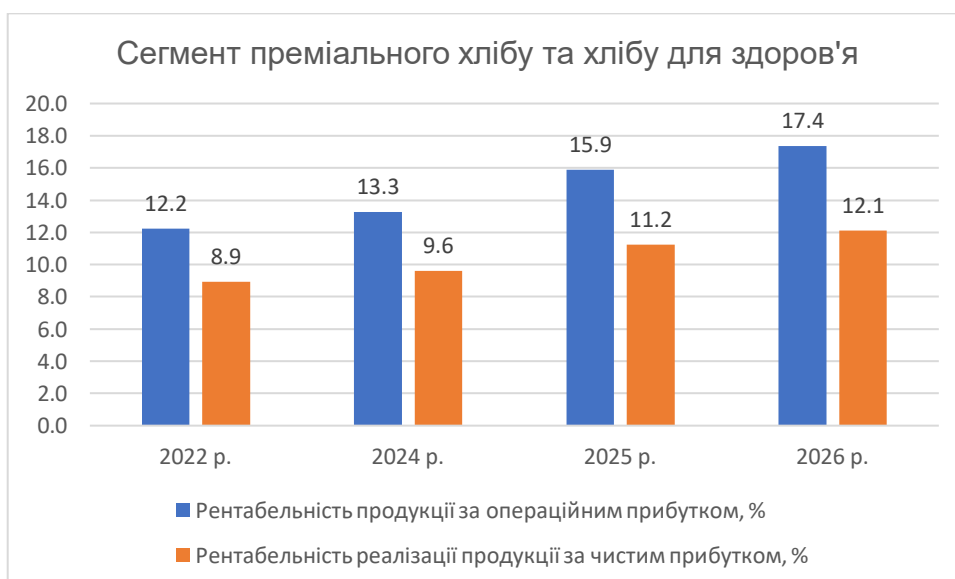


Рисунок 3.6 – Показники рентабельності в сегменті преміальний хліб та хліб для здоров'я у 2024 – 2026 рр.

*Джерело: розраховано за даними управлінської звітності*

Якщо порівняти запас фінансової міцності у сегменті преміального хлібу та хлібу для здоров'я з 2022 р., то слід зазначити, що реалізація бізнес-пропозиції дозволить збільшити запас фінансової міцності з 1,54 у 2022 р. до 1,61 у 2024 р., 1,8 – у 2025 р., 1,92 – у 2026 р. табл. 3.3).

Таблиця 3.3 – Показники маржинального аналізу за умови реалізації бізнес-пропозиції

Показники	2022 р.	2024 р.	2025 р.	2026 р.
1. Маржинальний прибуток, тис.грн	24110	26850	29591	31722
2. Коефіцієнт валової маржі	0,31	0,31	0,31	0,31
3. Поріг рентабельності, тис.грн	50361	53870	53249	53534
4. Запас фінансової міцності, тис.грн	1,54	1,61	1,80	1,92

*Джерело: розраховано за даними управлінської звітності*

Таким чином, узагальнюючи представлені розрахунки можна зробити висновок про економічну доцільність реалізації розробленої бізнес-пропозиції. Аргументацією такого висновку є те, що її реалізація забезпечує розширення лінійки хлібних виробів новими позиціями у сфері преміального хлібу та хлібу для здоров'я, зростання обсягів виробництва та продажу продукції, зростання прибутку, рентабельності та запасу фінансової міцності.

### **3.3 Прогнозні показники ефективності використання капіталу ТОВ «Київхліб» за умови реалізації бізнес-пропозиції**

Реалізація розробленої бізнес-пропозиції вплине на ключові фінансові показники діяльності ТОВ «Київхліб». Прогнозні показники чистого доходу, поточних витрат, операційного та чистого прибутку представлено у табл. 3.4. Результати аналізу прогнозних даних дозволяють зробити висновок, що за умови реалізації розробленої бізнес-пропозиції чистий дохід ТОВ «Київхліб» може зрости у 2024 р. – на 2%, 2025 р. – на 1,9%, у 2026 р. – на 1,5% (рис. 3.7).

Таблиця 3.4 – Прогнозні показники фінансових результатів діяльності ТОВ «Київхліб» за умови реалізації бізнес-пропозиції

Показники	2022 р.	Прогноз		
		2024 р.	2025 р.	2026 р.
1. Чистий дохід, тис.грн	455179	464179	473179	480179
2. Поточні витрати, тис.грн	429158	436474	442513	447452
3. Операційний прибуток, тис.грн	26021	27705	30666	32727
4. Фінансові витрати, тис.грн	20412	20412	20412	20412
5. Чистий прибуток, тис.грн	6253	7293	10254	12315

Джерело: розраховано за даними управлінської звітності

Реалізація розробленої бізнес-пропозиції зумовлює збільшення поточних витрат підприємства, проте темпи зростання є меншими за темпи зростання доходів, що відповідно, зумовлює збільшення операційного прибутку у 2024 р. – на 6,5%, 2025 р. – на 7%, 2026 р. – на 6,7%. З метою розрахунку чистого прибутку було зафіксовано фінансові витрати компанії на рівні 2022 р., так як вони були суттєвими та вплинули на розрахункову величину чистого прибутку, а розроблена бізнес-пропозиція не впливає на зміни цих витрат.

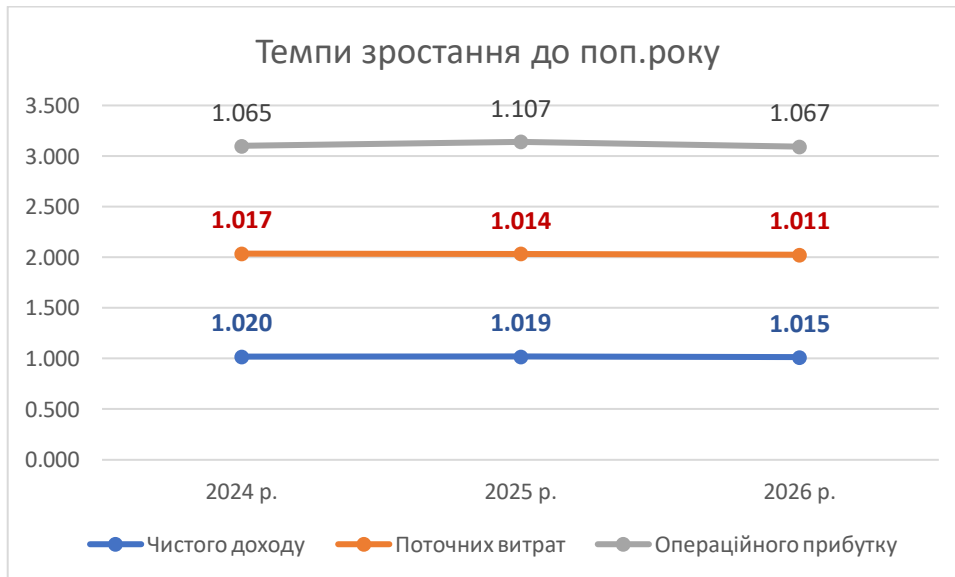


Рисунок 3.7 – Показники темпів зростання фінансових результатів діяльності ТОВ «Київхліб» у 2024 – 2026 рр. за умови реалізації бізнес-пропозиції

Джерело: розраховано за даними управлінської звітності

Щодо прогнозування змін величини капіталу, то слід зазначити, що зміни обсягів виробництва та продажу продукції зумовлюють зміни потреби в оборотному капіталі, що безпосередньо відобразиться на величині оборотних активів компанії. Для розрахунку зміни потреби в оборотному капіталі за рахунок зростання обсягів виробництва та продажу продукції буде використано формулу 3.1.

$$\Delta \text{Об. а}_{\Delta \text{ЧД}} = \frac{\text{ЧД}_{\text{р.р.}}}{\text{К}_{\text{з.р.}}} - \frac{\text{ЧД}_{\text{з.р.}}}{\text{К}_{\text{з.р.}}} \quad (3.1)$$

де  $\text{ЧД}_{\text{р.р.}}$  – чистий дохід розрахункового року;

$\text{ЧД}_{\text{з.р.}}$  – чистий дохід звітного року;

$\text{К}_{\text{р.р.}}$  – коефіцієнт оборотності оборотних активів у розрахунковому році;

$\text{К}_{\text{з.р.}}$  – коефіцієнт оборотності оборотних активів у звітному році.

Показники звітного року будуть прийняті на рівні 2022 р. Збільшення потреби в оборотних активах за рахунок змін чистого доходу внаслідок реалізації бізнес-пропозиції представлено у табл. 3.5.

Таблиця 3.5 – Прогнозні показники змін величини оборотних активів ТОВ «Київхліб» за умови реалізації бізнес-пропозиції

Показники	2022 р.	Прогноз		
		2024 р.	2025 р.	2026 р.
1. Чистий дохід, тис.грн	455179	464179	473179	480179
2. Коефіцієнт оборотності оборотних активів, оборотів	1,46	-	-	-
3. Абсолютна зміна величини оборотних активів за рахунок змін обсягів виробництва та продажу продукції, тис.грн	-	6164	12329	17123

Джерело: розраховано за даними управлінської звітності

На основі представлених даних табл. 3.5 можемо прогнозувати зростання балансової величини оборотних активів, активів, власного капіталу ТОВ «Київхліб». Результати прогнозних розрахунків представлені на рис. 3.8. На основі прогнозних показників фінансових результатів та капіталу зроблено оцінювання показників ефективності використання капіталу.

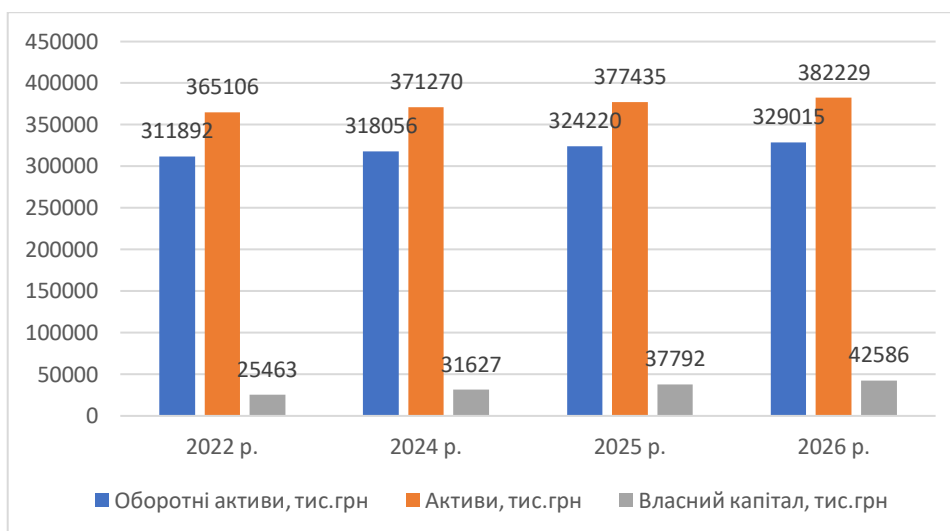


Рисунок 3.8 – Прогнозні показники середньорічної величини різновидів капіталу ТОВ «Київхліб» у 2024 – 2026 рр. за умови реалізації бізнес-пропозиції

*Джерело: розраховано за даними управлінської звітності*

За критерієм продуктивності функціонування активів спостерігається зростаюча динаміка. Так, якщо у 2022 р. даний показник був на рівні 1,247 грн/грн, то у 2024 р. – 1,250 грн/грн, у 2025 р. – 1,254 грн/грн, у 2026 р. – 1,256 грн/грн (рис. 3.9). Така тенденція є свідченням того, що результати у вигляді чистого доходу зростають більш високими темпами ніж ресурси, які залучаються до реалізації бізнес-пропозиції.



Рисунок 3.9 – Прогнозні показники продуктивності активів ТОВ «Київхліб» у 2024 – 2026 рр. за умови реалізації бізнес-пропозиції

*Джерело: розраховано за даними управлінської звітності*

Аналізуючи ситуацію за критерієм рентабельності слід зазначити, що зростаючу динаміку показників рентабельності активів та власного капіталу (рис. 3.10). Так, якщо у 2022 р. рентабельність активів оцінювалася 1,71%, то у 2024 р. – 1,96%, 2025 р. – 2,72%, 2026 р. – 3,22%.



Рисунок 3.10 – Прогнозні показники рентабельності активів ТОВ «Київхліб» у 2024 – 2026 рр. за умови реалізації бізнес-пропозиції

*Джерело: розраховано за даними управлінської звітності*

Результати факторного аналізу рентабельності активів (рис. 3.11), свідчать про те, що найбільш впливовим фактором змін рентабельності капіталу є фактор рентабельності реалізації продукції (рис. 3.12).

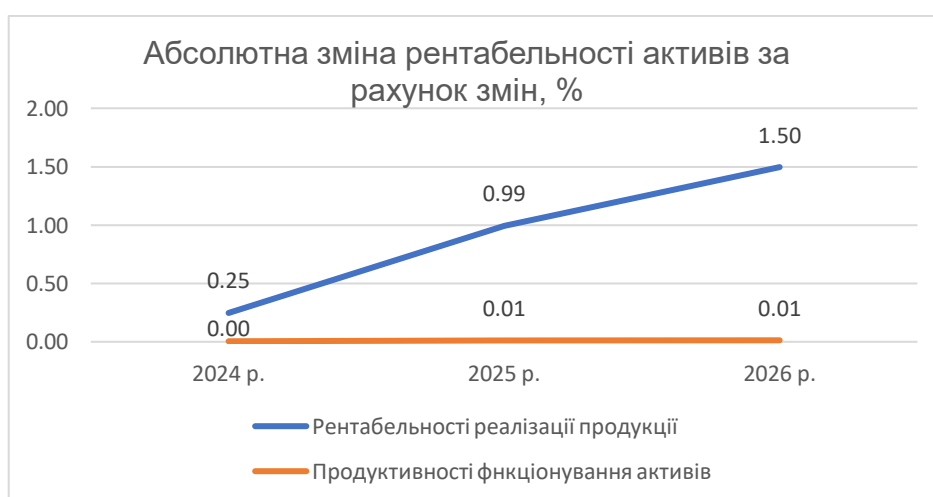


Рисунок 3.11 – Фактори впливу на зміну рентабельності активів ТОВ «Київхліб» у 2024 – 2026 рр. за умови реалізації бізнес-пропозиції

*Джерело: розраховано за даними управлінської звітності*

Так, у 2024 р. порівняно з 2022 р. за рахунок зростання рентабельності продажу продукції у 1,15 рази (з 1,37% у 2022 р. до 1,57% у 2024 р.) рентабельність активів зросла на 0,25%. У 2025 р. зростання рентабельності продажу продукції у 1,58 рази зумовило зростання рентабельності активів на 0,99%, у 2026 р., відповідно, 1,87 рази та 1,5%.

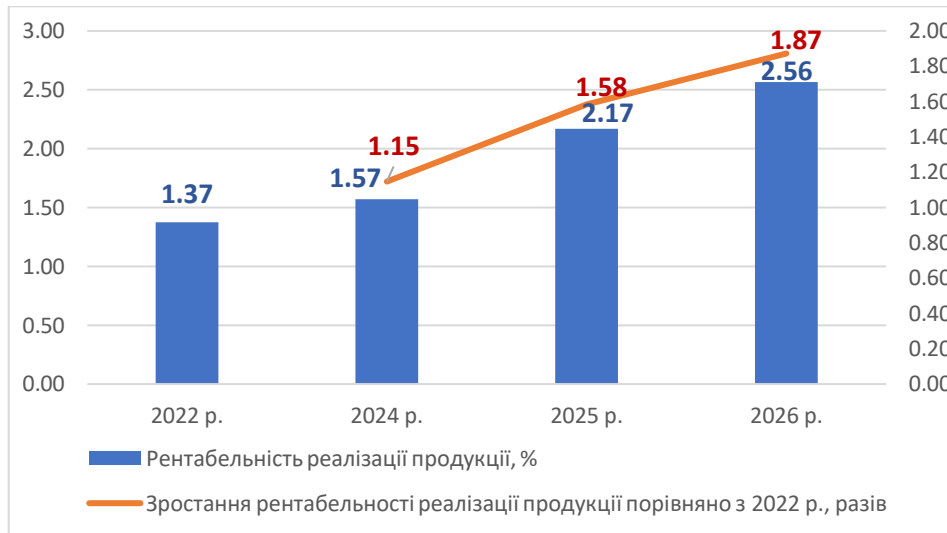


Рисунок 3.12 – Прогнозні показники рентабельності реалізації продукції ТОВ «Київхліб» у 2024 – 2026 рр. за умови реалізації бізнес-пропозиції

*Джерело: розраховано за даними управлінської звітності*

Узагальнюючи представлені результати розрахунків дозволяють зробити висновок, що розроблені рекомендації щодо більш ефективного використання організаційного та клієнтського капіталу ТОВ «Київхліб» компанія в змозі забезпечити більш високі показники ефективності, а саме продуктивності та рентабельності капіталу. Це дозволяє зробити висновок, що мету кваліфікаційної бакалаврської роботи досягнуто.

## ВИСНОВКИ

На основі узагальнення теоретичних засада та розробки практичних рекомендацій щодо підвищення ефективності використання капіталу ТОВ «Київхліб» можна зробити такі висновки.

1. Узагальнення наукових та академічних джерел дозволяє дійти висновку, що капітал підприємства це сукупність цінностей у різній формі, які інвестуються у формування активів з метою прирощення як цінності підприємства, так і цінності для стейкхолдерів.

2. Оцінювання ефективності використання капіталу підприємства здійснюється на основі співвідношення результатів капіталотворення та витрат. Традиційно, оцінювання здійснюється за критеріями продуктивності, швидкості обороту, прибутковості капіталу. Стратегічно-орієнтований напрямок оцінювання ефективності використання капіталу сфокусовано на доданій вартості капіталу, вимірювання та оцінювання якої здійснюється на основі концепції економічного прибутку.

3. Практична частина кваліфікаційної магістерської роботи виконувалася за матеріалами вітчизняного підприємства ТОВ «Київхліб», яке характеризується високим рівнем впізнання хлібобулочної продукції, особливо на столичному ринку хлібобулочних виробів. Більше 90% продукції, що виробляє ТОВ «Київхліб» – це різні види хліба, 8,1% – смаколики та менше 1% – інші хлібобулочні вироби. Результати аналізу динаміки чистого доходу ТОВ «Київхліб» дозволяють зробити висновок про зростаючу тенденцію продажів. У 2022 р. чистий дохід компанії збільшився на 24% попри те, що переважна більшість українських підприємств значно скоротили продажі внаслідок війни з РФ. Зростаюча динаміка є наслідком того, що відповідно до кулінарних традицій хліб в Україні є одним із основних продуктів харчування, який є не тільки корисним, а і доступним за ціною.

4. Відповідно до теми КБР аналіз ефективності використання капіталу зроблено у декілька етапів, один із яких передбачає аналіз динаміки та структури

капіталу ТОВ «Київхліб». За результатами аналізу зроблено висновок, що протягом 2019 – 2022 рр. динаміка величини активів була зростаючою. Найбільш високими темпами зростання характеризувалася оборотні активи у 2021 р., та необоротні активи у 2022 р. Зростання оборотних активів зумовлено збільшенням оборотних активів у фінансовій формі, а збільшення необоротних активів відбулося за рахунок збільшення величини незавершених капітальних інвестицій, що спрямовані у нове будівництво. В структурі активів станом на кінець 202 р. переважають оборотні активи (80,7%), а в структурі оборотних активів 86,9% припадає на величину дебіторської заборгованості, яка перевищує кредиторську в 1,9 рази.

Аналізуючи капітал ТОВ «Київхліб» за критеріями фінансового ризику та ліквідності було визначено, що внаслідок того, що в структурі капіталу власний капітал становить 7% потреба у матеріальному оборотному капіталі поривається за рахунок поточних зобов'язань, що характеризує фінансовий стан компанії як нестійкий; з точки зору здатності погашати поточні борги є наявність дефіциту ліквідних коштів. Проте ситуація не є критичною та цілком знаходиться під контролем менеджменту компанії.

Результати оцінювання ефективності використання капіталу за критерієм продуктивності дозволили зробити висновок про спадну динаміку продуктивності активів на фоні зростаючої тенденції продуктивності виробничого та операційного капіталу. Це пояснюється тим, що в структурі активів значною є частка дебіторської заборгованості, яка характеризується повільною оборотністю та спадною динамікою коефіцієнту її оборотності. Це дозволяє говорити про доцільність перегляду фінансової політики компанії.

Щодо прибутковості капіталу, то за результатами аналізу показників рентабельності, то за всіма видами капіталу спостерігається спадна динаміка, що пояснюється тим, що темпи зростання чистого прибутку є меншими за темпи зростання капіталу ТОВ «Київхліб». Порівняння рентабельності капіталу та середньозважених витрат на капітал дозволив дійти висновку, що протягом 2019 – 2021 рр. прибутковість капіталу покривала витрати на капітал. Проте, у 2022 р.

зниження рентабельності активів відбулося до рівня, коли витрати на капітал перевищили його доходність.

5. Результати факторного аналізу рентабельності капіталу (активів) та власного капіталу дозволили дійти висновку, що у 2022 р на зниження відповідних показників найбільш негативний вплив був за рахунок зменшення рентабельності продажу продукції. Аналіз можливих резервів збільшення прибутковості було зроблено за видами капіталу – виробничий, фінансовий та інтелектуальний. Щодо результатів аналізу виробничого капіталу, зроблено висновок, що ТОВ «Київхліб» характеризується наявністю розвиненої техніко-технологічної бази, на підприємстві здійснюється контроль усіх процесів виробництва та зберігання продукції. Цей відбувається в технологічних лабораторіях, які розміщені на кожному виробничому майданчику та оснащені сучасним обладнанням.

Щодо капіталу у фінансовій формі, то доцільно говорити про необхідність перегляду роботи з дебіторами та кредиторами та приведення у відповідність співвідношення між кредиторською та дебіторською заборгованістю.

Стратегічним статусом ТОВ «Київхліб» характеризується інтелектуальний капітал, який проаналізовано у розрізі таких видів як людській, організаційний та клієнтський капітал. Щодо людського капіталу, то на початок 2024 р. на підприємстві працювало 3986 осіб серед яких 50 R&D технологів, які створюють унікальну рецептуру та безпосередньо задіяні у процесах розширення асортименту високоякісної продукції. Майже 28% персоналу працюють в компанії більше 30 років, майже 29% більше 20 років. Організаційний капітал ТОВ «Київхліб» представляє собою сукупність організаційних елементів та аспектів, які забезпечують компанії спроможність забезпечувати конкурентні переваги. Одним із ключових елементів організаційного капіталу ТОВ «Київхліб» є наявний у компанії портфель інноваційних ідей (майже 2 десятки), які пов'язані із удосконаленням якості хлібобулочних виробів. Щорічно компанія збільшує бюджет витрат у грошовому

вимірюванні на здійснення технологічних розробок та дослідження, що забезпечує підтримку ключових характеристик хлібобулочних виробів.

Якщо характеризувати взаємовідносини з клієнтами, то слід зазначити, що впізнання ТМ Київхліб у м. Києві становить більше 90%, Київській області – більше 69%, в інших областях України – мінімум 52%. Це досить високий результат та один з найкращих по Україні. За даними рейтингу Ukrainian Business Award компанія Київхліб є лідером рейтингу серед найбільш відомих виробників хлібу м. Києва. Ключовими факторами, що вплинули на лідерські рейтингові позиції є широта присутності на полицях магазинів та впізнання ТМ.

6. Результати аналізу резервів підвищення ефективності використання капіталу дозволили розробити відповідну бізнес-пропозицію, яка спрямована на підвищення рентабельності продажу продукції за рахунок використання потенціалу інтелектуального капіталу ТОВ «Київхліб». У ході проведення дослідження було визначено, що протягом 2019 – 2022 рр. в структурі реалізації продукції підприємства зростає частка хлібних виробів преміального сегменту та хлібу для здоров'я. Враховуючи в портфелі технологічних інновацій ТОВ «Київхліб» наявність розробок, які дозволяють отримувати більш якісні види хлібу з покращеними функціональними характеристиками, а також нові рецептури домішок та технології вітамінізації, які можуть бути використані при виробництві специфічних видів хлібної продукції запропоновано вивести на ринок 4 нових продукти, які відносять до преміального хлібу та хлібу для здоров'я. Реалізація даної пропозиції передбачає розширення клієнтської бази такими точками торгівлі, де зараз продукція підприємства не представлена. Це магазини з продуктами для здорового харчування, у тому числі відповідні Інтернет-магазини. Реалізація проєкту передбачає регіональне обмеження м. Київ та Київською областю. Для успішної реалізації такої бізнес-пропозиції необхідно провести рекламну та дигустаційну компанію, для чого запропоновано залучити професійну рекламну агенцію, з якою ТОВ «Київхліб» має тривалу історію взаємовідносин. У 2024 р. реалізація таких заходів передбачена на кінець червня 2024 р., а вихід нового продукту на ринок у 2 півріччі. Виробництво нових

видів хліба не потребує переоснащення виробничої бази, лише зростуть витрати на витрати упаковку продукції, яка буде більш якісною. Витрати на реалізацію рекламних та дигустаційних заходів передбачені щорічно та складають у 2024 р. – 1055 тис.грн, у 2025 р. 835 тис.грн, у 2026 р. – 905 тис.грн. Збільшення витрат на упаковку нових видів хлібних виробів відповідно становить 55 тис.грн., 110 тис.грн та 153 тис.грн. Очікуваний приріст чистого доходу від реалізації нових видів хлібу буде становити відповідно 9 млн.грн., 18 млн.грн та 25 млн.грн.

7. За результатами оцінювання економічної доцільності реалізації розробленої бізнес-пропозиції було визначено, що в сегменті преміального хлібу та хлібу для здоров'я може бути зростання чистого доходу порівняно з 2022 р. у 2024 р. на 11,6%, у 2025 р. – на 23,2%, у 2026 р. – на 32,2%. Операційного прибутку, відповідно у 2024 р. на 19,9%, 2025 р. – на 54,9%, 2026 р. – на 79,2%. Рентабельність продукції порівняно з 2022 р. у сегменті преміального хлібу та хлібу для здоров'я зростає з 12,2% до 13,3% у 2024 р., 15,9% - у 2025 р., 17,4% - у 2026 р. Рентабельність реалізації продукції за чистим прибутком зросте з 8,9% у 2022 р. до 9,6% у 2024 р., 11,2% у 2025 р., 12,1% у 2026 р. Також відбудеться збільшення запасу фінансової міцності для продуктів сегменту преміального хлібу та хлібу для здоров'я.

8. Реалізація розробленої бізнес-пропозиції забезпечить зростаючу динаміку рентабельності активів та власного капіталу ТОВ «Київхліб», а також продуктивності функціонування активів. Так, якщо у 2022 р. продуктивність активів була на рівні 1,247 грн/грн, то у 2024 р. – 1,250 грн/грн, у 2025 р. – 1,254 грн/грн, у 2026 р. – 1,256 грн/грн. Щодо рентабельності активів то порівняно з 2022 р. відбулося зростання показника у 2024 р. у 1,15 рази, у 2025 р. – у 1,59 рази, у 2026 р. – у 1,88 рази.

## ДЖЕРЕЛА

1. Алескерова Ю.В. Вплив зовнішніх та внутрішніх факторів на фінансовий механізм управління інтелектуальним капіталом. *Економічний вісник запорізької державної інженерної академії*. 2016. №4 (04). Частина 2. С. 60-64.
2. Алескерова Ю.В., Червань О.Г. Управління капіталом підприємства. *Інфраструктура ринку*. 2019. №33. С.265-270.
3. Бутнік-Сіверський О. Б. Теоретичні аспекти капіталізації майнових прав інтелектуальної власності з позиції домінанти неоекономіки. *Теорія і практика інтелектуальної власності*. 2019. № 1. С. 59-72.
4. Буханець В. В. Генезис категорії «капітал» в економічній теорії. *Вісник Криворізького національного університету*. 2015. № 39. С. 165-168.
5. Буханець В. В. Детермінанти фундаментальної капіталізації підприємства. *Стратегія економічного розвитку України*. 2016. № 38. С. 147-156.
6. Буханець В. В. Дослідження сучасних методологічних підходів до оцінювання капіталізації промислових підприємств. *Стратегія економічного розвитку України*. 2015. № 36. С. 136-147.
7. Васильцов Є. В. Стратегічний підхід до визначення продуктивності підприємства. *Стратегія економічного розвитку України*. 2014. № 35. С. 57-65.
8. Вовчак О. Д., Дмитренко І. Б. Урахування ризику концентрації у рамках концепції внутрішньої процедури оцінки достатності капіталу банку: методологічний і прикладний аспекти. *Вісник Університету банківської справи*. 2020. №. 2 (38). С. 11-20.
9. Вовчак О., Мельник О. Вартісні аспекти управлінського оцінювання результативності капіталоутворення на підприємстві. *Food Industry Economics*. 2021. Том 13. №2. URL: [journals.onaft.edu.ua/index.php/fie/article/view/2036](http://journals.onaft.edu.ua/index.php/fie/article/view/2036) (дата звернення: 22.03.2024).

10. Говорушко Т.А., Клімаш Н.І. Управління ефективністю діяльності підприємств на основі вартісно-орієнтованого підходу : монографія. К. : Логос, 2013. 204 с.
11. Дерев'янку О. Г. Оцінювання економічного зростання підприємств за критерієм капіталізації. *Вісник ХНТУСГ: економічні науки*. 2019. Вип. 206. С. 136-146.
12. Економіка підприємства: підручник. / Г. О. Швиданенко, К. С. Бойченко, В. Г. Васильков та ін.; за заг. та наук. ред. проф. Г. О. Швиданенко. 2-ге вид., перероб. і доп. Київ : КНЕУ, 2019. 551 с.
13. Капітал підприємства: формування і використання : навч. посіб. / За заг. та наук. ред. Г. О. Швиданенко; Н. В. Шевчук. Київ : КНЕУ, 2013. 497 с. URL: [ir.kneu.edu.ua/items/4f49b3d0-e217-4ce1-aca5-2d78e1cdc909](http://ir.kneu.edu.ua/items/4f49b3d0-e217-4ce1-aca5-2d78e1cdc909) (дата звернення 25.02.2024).
14. Київхліб. Офіційний сайт. URL: <https://kyivkhliv.ua> (дата звернення 06.02.2024).
15. Кравченко С., Корнева О. Формування ефективності інтелектуального капіталу підприємства. *Інноваційне промислове підприємство у формуванні сталого розвитку*. 2018. №1. С. 276-296.
16. Лубкей Н. П. Теоретичні засади управління капіталом підприємства. *Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення та проблеми розвитку*. 2019. № 1. С. 38-45.
17. Магдалюк О. В. Визначення та вимірювання якості капіталу підприємства. *Стратегія економічного розвитку України*. 2018. Том 42. С. 217 – 226.
18. Магдалюк О. В. Сучасні методичні підходи до оцінювання капіталу підприємства. *Економіка та підприємництво*. 2019. №42. С. 85- 97.
19. Магдалюк О.В. Управлінські аспекти фінансових моделей формування та зростання вартості капіталу підприємства. *Економіка харчової промисловості*. 2020. Т.12, Вип. 2. С. 76-81.

20. Мельник О. В. Капіталізація підприємств: теорія та практика: монографія. Кам'янець-Подільський: Видавець Панькова А. С., 2020. 428 с.
21. Мельничук Д.П. Капітал як базова категорія економічної науки: сучасні підходи та відображення у теорії людського капіталу. *Проблеми теорії та методології бухгалтерського обліку, контролю і аналізу*. 2012. Вип.2 (23). С. 181-188.
22. Мендрул О. Г. Управління вартістю підприємства. навч. посіб. К.: КНЕУ, 2011. 538 с.
23. Ніколаєнко С.М., Куліш С.Г., Янченко А.В. Аналіз виробництва хліба та хлібобулочних виробів в Україні. *Приазовський економічний вісник*. 2020. Випуск 3 (20). С. 252-257.
24. Пономаренко Т.В. Оцінка та формування економічної стійкості підприємства: монографія. Кривий Ріг: ДВНЗ «КНУ», 2016. 345 с.
25. Пономарьов Д. Е. Капітал підприємства: сутність та аналіз формування і використання. *Інвестиції: практика та досвід*. 2016. № 5. С. 53-58.
26. Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні: Закон України від 16.07.1999 р. № 996-ХІV станом на 16.05.2018 р. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/996-14> (дата звернення: 20.02.2024).
27. Рєпіна І. М. Активи підприємства: таксономія, діагностика та управління: монографія. К.: КНЕУ, 2012. 274 с.
28. Рябикіна К. Г. Ефективність управління капіталом підприємств : монографія. Кривий Ріг : Видавництво «Діонат» (ФОП Чернявський Д.О.), 2019. 200 с.
29. Сахно Ю., Труш Т. Еволюція категорії «капітал» в економічній теорії. *Актуальні проблеми економіки*. 2014. № 3 (174). С. 121-129.
30. ТОП-100 найдорожчих брендів України. URL: <https://glavcom.ua/economics/finances/top-100-naydorozhchih-brendiv-ukrajini-pidsumki-2020-roku-743881.html#top-100> (дата звернення: 11.03.2024).

31. You Control. Офіційний сайт. URL: [https://youcontrol.com.ua/ru/catalog/company\\_details/40301005/](https://youcontrol.com.ua/ru/catalog/company_details/40301005/) (дата звернення: 16.04.2024).
32. Управління капіталом: конспект лекцій. URL: <http://ellib.org.ua/books/management/ukp/index.html> (дата звернення: 02.02.2024).
33. Фролова Л. В., Лісніченко О.О. Управління вартістю підприємства : монографія. Кривий Ріг, 2015. 290 с.
34. Швиданенко Г. О., Шевчук Н.В. Управління капіталом підприємства: навч. посіб. К.: КНЕУ, 2007. 440 с.
35. Швиданенко Г.О., Дмитренко А.І. Бізнес-діагностика підприємства : навч. посіб. К. : КНЕУ, 2013. 448 с.
36. Шевчук Н.В., Магдالیук О.В. Визначення та оцінювання фундаментально-вартісних результатів капіталоутворення промислових підприємств України. *Підходи до вирішення проблем фінансування, безпеки, економічного та інформаційного розвитку суб'єктів господарювання в умовах пандемії: монографія* /за ред. Л.М. Савчук, Л.М. Бандоріної. Дніпро: Пороги, 2021. 376с. С. 302-321.
37. Clarity Project. URL: <https://clarity-project.info> (дата звернення: 21.02.2024).
38. Edvinsson L., Malone M. Intellectual Capital: The Proven Way to Establish Your Company's Real Value by Measuring Its Hidden Brain Power, Piatkus, London. 1997.
39. Frolova L., Melnyk O., Shevchuk N., Magdaliuk O. Development of scientific approaches to the research of the management nature of enterprise capital. *Bulletin of the National academy of sciences of the Republic of Kazakhstan*. №6. 2019. P. 163-168.
40. Ukrainian Business Award. URL: <https://uba.top/khlib/> (дата звернення: 11.03.2024).

## ДОДАТКИ

## Додаток А

Таблиця А.1 – Фінансова звітність ТОВ «Київхліб»

АКТИВ	номер рядка	2019 р.	2020 р.	2021 р.	2022 р.
<b>I. Необоротні активи</b>					
Нематеріальні активи:	1000				
первісна вартість	1001	172	172	172	172
накопичена амортизація	1002	172	172	172	172
Незавершені капітальні інвестиції	1005		21	3793	55481
Основні засоби:	1010	28164	22964	23772	23382
первісна вартість	1011	37594	38196	44357	50143
знос	1012	9430	15232	20585	26761
Інвестиційна нерухомість:	1015				
первісна вартість	1016				
знос	1017				
Довгострокові біологічні активи:	1020				
первісна вартість	1021				
накопичена амортизація	1022				
Довгострокові фінансові інвестиції:					
які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	1030				
інші фінансові інвестиції	1035				
Довгострокова дебіторська заборгованість	1040				
Відстрочені податкові активи	1045				
Гудвіл	1050				
Гудвіл при консолідації	1055				
Відстрочені аквізиційні витрати	1060				
Залишок коштів у централізованих страхових резервних фондах	1065				
Інші необоротні активи	1090				
<b>Усього за розділом I</b>	<b>1095</b>	<b>28164</b>	<b>22985</b>	<b>27565</b>	<b>78863</b>

## Продовження таблиці А.1

<b>II. Оборотні активи</b>					
Запаси	1100	11584	13117	20271	23455
Виробничі запаси	1101	10870	12416	19736	23059
Незавершене виробництво	1102		1	1	1
Готова продукція	1103	439	437	426	243
Товари	1104	275	263	108	151
Поточні біологічні активи	1110				
Депозити перестраховання	1115				
Векселі одержані	1120				
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125	60804	105314	173624	264294
Дебіторська заборгованість за розрахунками:					
за виданими авансами	1130	16107	3951	70192	13017
з бюджетом	1135	18	446	446	446
у тому числі з податку на прибуток	1136		427	427	427
з нарахованих доходів	1140				
із внутрішніх розрахунків	1145				
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	554	145	232	9503
Поточні фінансові інвестиції	1160				
Гроші та їх еквіваленти	1165	4846	5356	14145	4199
Готівка	1166		50	78	66
Рахунки в банках	1167		4867	13556	4007
Витрати майбутніх періодів	1170	20	33	42	35
Інші оборотні активи	1190	1184	1567	14232	15650
<b>Усього за розділом II</b>	<b>1195</b>	<b>95117</b>	<b>129929</b>	<b>293184</b>	<b>330599</b>
<b>III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття</b>					
БАЛАНС	1200				
	1300	123281	152914	320749	409462

## Продовження таблиці А.1

<b>ПАСИВ</b>		<b>2019 р.</b>	<b>2020 р.</b>	<b>2021 р.</b>	<b>2022 р.</b>
<b>I.Власний капітал</b>					
Зареєстрований (пайовий) капітал	1400	1500	1500	1500	1500
капіталу	1401				
Капітал у дооцінках	1405				
Додатковий капітал	1410				
Емісійний дохід	1411				
Накопичені курсові різниці	1412				
Резервний капітал	1415				
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	20170	28430	20836	27089
Неоплачений капітал	1425				
Вилучений капітал	1430				
Інші резерви	1435				
<b>Усього за розділом I</b>	<b>1495</b>	<b>21670</b>	<b>29930</b>	<b>22336</b>	<b>28589</b>
<b>II Довгостр.зобов і заб</b>					
Відстрочені податкові зобов'язання	1500				
Пенсійні зобов'язання	1505				
Довгострокові кредити банків	1510			25000	25000
Інші довгострокові зобов'язання	1515				
Довгострокові забезпечення	1520				
Довгострокові забезпечення витрат персоналу	1521				
Цільове фінансування	1525				
Благодійна допомога	1526				
Страхові резерви, у тому числі:	1530				
Інвестиційні контракти;	1535				
Призовий фонд	1540				
Резерв на виплату джек-поту	1545				
<b>Усього за розділом II</b>	<b>1595</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>25000</b>	<b>25000</b>

## Продовження таблиці А.1

<b>III. Поточні зоб.</b>					
Короткострокові кредити банків	1600				
Векселі видані	1605				
Поточна кредиторська заборгованість:					
за довг зобов	1610				
за товари, роботи, послуги	1615	15264	35218	78088	139919
за розрахунками з бюджетом	1620	5127	2896	5044	4208
за у тому числі з податку на прибуток	1621	1079			
за розрахунками зі страхування	1625	1114	836	958	805
за розрахунками з оплати праці	1630	4357	3236	3735	3425
за одержаними авансами	1635	479	603	2417	313
за розрахунками з учасниками	1640				
із внутрішніх розрахунків	1645				
за страховою діяльністю	1650				
Поточні забезпечення	1660	3170	3872	4686	6406
Доходи майбутніх періодів	1665				
Відстрочені комісійні доходи від перестраховиків	1670				
Інші поточні зобов'язання	1690	72100	76323	178485	200797
<b>Усього за розділом III</b>	<b>1695</b>	<b>101611</b>	<b>122984</b>	<b>273413</b>	<b>355873</b>
<b>IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття</b>	1700				
<b>V. Чиста вартість активів недержавного пенсійного фонду</b>	1800				
<b>БАЛАНС</b>	<b>1900</b>	<b>123281</b>	<b>152914</b>	<b>320749</b>	<b>409462</b>

## Продовження таблиці А.1

<b>Фінансові результати</b>		<b>2019 р.</b>	<b>2020 р.</b>	<b>2021 р.</b>	<b>2022 р.</b>
<b>Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)</b>	<b>2000</b>	317201	310734	367006	455179
Чисті зароблені страхові премії	2010				
Премії підписані, валова сума	<b>2011</b>				
Премії, передані у перестраховання	<b>2012</b>				
Зміна резерву незароблених премій, валова сума	<b>2013</b>				
Зміна частки перестраховиків у резерві незароблених премій	<b>2014</b>				
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	2050	208430	198335	261084	317414
Чисті понесені збитки за страховими виплатами	2070				
Валовий: прибуток	2090	108771	112399	105922	137765
Валовий: збиток	<b>2095</b>				
Дохід (витрати) від зміни у резервах довгострокових зобов'язань	2105				
Дохід (витрати) від зміни інших страхових резервів	2110				
Зміна інших страхових резервів, валова сума	<b>2111</b>				
Зміна частки перестраховиків в інших страхових резервах	<b>2112</b>				
Інші операційні доходи	2120	919	1848	3150	14585
Дохід від зміни вартості активів, які оцінюються за справедливою вартістю	<b>2121</b>				
Дохід від первісного визнання біологічних активів і сільськогосподарської продукції	<b>2122</b>				
Адміністративні витрати	2130	22330	20203	22104	26416
Витрати на збут	2150	58721	71108	80639	81564
Інші операційні витрати	2180	3068	4482	5087	17705
Фінансовий результат від операційної діяльності: прибуток	2190	25571	18454	12420	26665
Фінансовий результат від операційної діяльності: збиток	<b>2195</b>				
Дохід від участі в капіталі	2200				
Інші фінансові доходи	2220				
Інші доходи	2240				
Дохід від благодійної допомоги	<b>2241</b>				
Фінансові витрати	2250	7560	8233	8823	20171
Втрати від участі в капіталі	2255				
Інші витрати	2270			4	241
Прибуток (збиток) від впливу інфляції на монетарні статті	2275				
Фінансовий результат до оподаткування: прибуток	2290	18011	10221	7585	6253
Фінансовий результат до оподаткування: збиток	<b>2295</b>				
Витрати (дохід) з податку на прибуток	<b>2300</b>				
Прибуток (збиток) від припиненої діяльності після оподаткування	2305				
<b>Чистий фінансовий результат: прибуток</b>	<b>2350</b>	14750	8260	7585	6253
<b>Чистий фінансовий результат: збиток</b>	<b>2355</b>				

Джерело: [37]