

ЮРЧИШЕН ДМИТРО ВОЛОДИМИРОВИЧ

Допускається до захисту:
в. о. завідувача кафедри фінансів і
банківської справи,
канд. екон. наук, доцент
_____ Л. В. Юрчишена
« _____ » _____ 20__ р.

**УДОСКОНАЛЕННЯ МЕХАНІЗМУ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ
РЕЗУЛЬТАТАМИ ПІДПРИЄМСТВА**

Спеціальність 072 Фінанси, банківська справа та страхування
ОП «Фінанси, банківська справа та страхування»

Кваліфікаційна (магістерська) робота

Науковий керівник:
В. П. Козлов, доцент кафедри
фінансів і банківської справи,
канд. екон. наук, доцент

(підпис)

Оцінка: _____ / _____ / _____
(бали / за шкалою ЄКТС / за національною шкалою)

Голова ЕК: _____
(підпис)

АНОТАЦІЯ

Юрчишен Д. В. Удосконалення механізму управління фінансовими результатами підприємства. Спеціальність 072 Фінанси, банківська справа та страхування. Освітня програма «Фінанси, банківська справа та страхування». Донецький національний університет імені Василя Стуса, Вінниця, 2023.

У роботі розкрито теоретичні та методологічні основи управління фінансовими результатами підприємства. Проведено аналіз консолідованих фінансових результатів діяльності групи AGRANA та ТОВ «Агрона Фрут Україна», в тому числі факторний аналіз. Розроблено концепцію удосконалення механізму управління фінансовими результатами підприємства, запропоновано кореляційно-регресійну модель фінансових результатів групи AGRANA як інструмента управління, здійснено прогнозування фінансових результатів групи AGRANA із врахуванням ризиків, що супроводжують їх отримання.

Основним науковим результатом дослідження є концепція удосконалення механізму управління фінансовими результатами підприємства, метою якої є збільшення показника EBITDA із врахуванням коригувань на індекс інфляції за рахунок гнучкого управління диференціацією бізнес-сегментів та оптимізацією витрат із врахуванням законодавчих обмежень фінансової та облікової політики підприємства.

Ключові слова: фінансовий результат, чистий прибуток, EBITDA, EBIT, концепція, механізм, управління фінансовими результатами, кореляційно-регресійна модель, модель Дюпона, факторний аналіз.

82 с., 22 табл., 25 рис., бібліограф.: 52 джерела.

SUMMARY

Yurchyshen D. Improvement of the mechanism of managing financial results of the enterprise. Specialty 072 Finance, Banking and Insurance. Educational program «Finance, Banking and Insurance». Vasyl' Stus Donetsk National University, Vinnytsia, 2023.

The work reveals the theoretical and methodological foundations of the company's financial results. An analysis of the consolidated financial results of the AGRANA group and Agrana Fruit Ukraine LLC was conducted, including a factor analysis. The concept of improving the mechanism of managing the company's financial results was developed, a correlation-regression model of the financial results of the AGRANA group was proposed as a management tool, the forecasting of the financial results of the AGRANA group was carried out, considering the risks accompanying their receipt.

The main scientific result of the study is the concept of improving the mechanism of managing the company's financial results, the purpose of which is to increase the EBITDA indicator, considering adjustments for the inflation index, due to flexible management of the differentiation of business segments and cost optimization, considering the legal restrictions of the company's financial and accounting policy.

Key words: financial result, net profit, EBITDA, EBIT, concept, mechanism, management of financial results, correlation-regression model, Dupont model, factor analysis.

82 p., 22 tabl., 25 fig., bibliography: 52 items.

ЗМІСТ

ВСТУП	5
РОЗДІЛ 1 ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ РЕЗУЛЬТАТАМИ ПІДПРИЄМСТВА.....	8
1.1 Економічна сутність та особливості формування фінансових результатів підприємства.....	8
1.2 Методологічні засади механізму управління фінансовими результатами підприємства.....	16
РОЗДІЛ 2 КОМПЛЕКСНИЙ АНАЛІЗ ФІНАНСОВИХ РЕЗУЛЬТАТІВ ДІЯЛЬНОСТІ ГРУПИ AGRANA.....	25
2.1 Аналіз консолідованих фінансових результатів діяльності групи AGRANA.....	25
2.2 Аналіз фінансових результатів ТОВ «Агрона Фрут Україна»	36
2.3 Оцінка впливу факторів на фінансові результати ТОВ «Агрона Фрут Україна».....	45
РОЗДІЛ 3 ПРАКТИЧНА РЕАЛІЗАЦІЯ КОНЦЕПЦІЇ УДОСКОНАЛЕННЯ МЕХАНІЗМУ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ РЕЗУЛЬТАТАМИ ПІДПРИЄМСТВА.....	53
3.1 Концепція удосконалення механізму управління фінансовими результатами підприємства.....	53
3.2 Розробка кореляційно-регресійної моделі фінансових результатів групи AGRANA як інструмента управління.....	59
3.3 Ризик-менеджмент та прогнозування фінансових результатів Групи AGRANA.....	66
ВИСНОВКИ.....	74
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	77
ДОДАТКИ.....	83

ВСТУП

Актуальність дослідження. В умовах військової агресії діяльність підприємств зазнає повного або часткового руйнування, характеризується відсутністю або скороченням доходів при непропорційному зростанні витрат підприємств, що впливає на фінансовий результат підприємств. Фінансовий результат є оціночним показником діяльності підприємства, при позитивному значенні якого підприємство здатне до самофінансування та забезпечення розширеного відтворення, протистояння фінансових криз в умовах невизначеності. Фінансовий результат як індикатор результативності потребує застосування дієвого механізму управління в основі якого закладено концептуальний підхід спрямований на прогнозування очікуваних результатів.

Проблему управління фінансовими результатами досліджують як вітчизняні, так і іноземні науковці. Серед вітчизняних вчених проблему управління досліджували Бланк І.О., Ларіонова К., Капінос Г., Попова А.А., Аксьонова Е.А., Нестеренко О.О., Ковальова О., Миколенко І., Дігтяр В., Куцик П.О., Воронко Р.М. та інші. Серед іноземних науковців можна зазначити Shodiyev K., Shaturaev J., Haveman H.A., Nedzhvetskaya N, Jaworski J., Czerwonka L. та інші.

Метою дослідження є розробка на основі системного підходу концепції удосконалення механізму управління фінансовими результатами підприємства, яка дозволить підвищити ефективність його діяльності.

На підставі визначеної мети були поставлені наступні **завдання**:

- визначити сутність та особливості формування фінансових результатів підприємства;
- проаналізувати фінансові результати діяльності групи AGRANA;
- оцінити вплив факторів на фінансові результати ТОВ «Агрона Фрут Україна»;
- розробити концепцію удосконалення механізму управління фінансовими результатами підприємства;

- провести апробацію кореляційно-регресійної моделі фінансових результатів групи AGRANA як інструмента управління;

- обґрунтувати ризик-менеджмент групи AGRANA та здійснити прогнозування фінансових показників.

Об'єктом дослідження є процес управління фінансовими результатами діяльності підприємств.

Предметом дослідження є економічні відносини, що виникають у процесі управління фінансовими результатами підприємств.

Методи дослідження. Під час написання кваліфікаційної роботи було використано такі методи дослідження як: аналіз та синтез, узагальнення та систематизації для обґрунтування теоретичних та концептуальних підходів управління та формування фінансових результатів; статистичний метод для збору інформації для комплексного аналізу фінансових результатів; вертикальний, горизонтальний, трендовий та коефіцієнтний аналіз для аналізу показників, що впливають на фінансові результати; факторний аналіз для оцінки впливу показників на рентабельність власного капіталу; графічний метод для представлення тенденцій зміни показників та результатів дослідження; кореляційно-регресійний аналіз та метод прогнозування для визначення тенденцій зміни фінансових результатів в середньостроковій перспективі.

Наукова новизна дослідження:

вдосконалено:

розроблено концепцію удосконалення механізму управління фінансовими результатами підприємства, метою якої є збільшення показника EBITDA із врахуванням коригувань на індекс інфляції за рахунок гнучкого управління диференціацією бізнес-сегментів та оптимізацією витрат із врахуванням законодавчих обмежень фінансової та облікової політики підприємства;

здобуло подальший розвиток:

обґрунтовано гіпотезу формування фінансових результатів діяльності підприємства;

вдосконалено механізм управління фінансовими результатами діяльності підприємства;

ідентифіковано чинники, що впливають на значення ключових фінансових показників (чистий дохід, ЕВІТ, ЕВІТДА, чистий фінансовий результат) групи AGRANA як результат комплексної оцінки в розрізі індикаторів та сегментів бізнесу;

побудовано кореляційно-регресійну модель фінансових результатів групи AGRANA, виявлено кореляційний зв'язок між результатом і факторами, визначено рівняння регресії показника ЕВІТДА та чистого прибутку;

виявлено похибки прогнозу за результатами побудови прогнозних значень фінансових показників (чистий дохід, ЕВІТ, ЕВІТДА, чистий фінансовий результат), визначення їх граничних меж.

Апробація результатів дослідження. За результатами дослідження опубліковано тези на I Всеукраїнську науково-практичну конференцію, присвячену 55-річчю кафедри фінансів і банківської справи «Актуальні проблеми розвитку фінансів в умовах цифровізації економіки України» та статтю «Оцінка впливу чинників на фінансовий результат підприємства» у фаховому журналі категорії «Б» «Ефективна економіка».

Положення, що виносяться на захист:

- механізм управління фінансовими результатами діяльності підприємства;
- результати комплексної оцінки впливу чинників на фінансові результати діяльності групи AGRANA;
- факторний аналіз фінансових результатів ТОВ «Агрона Фрут Україна»;
- концепція удосконалення механізму управління фінансовими результатами підприємства;
- кореляційно-регресійну модель фінансових результатів групи AGRANA;
- результати прогнозування фінансових результатів Групи AGRANA.

Кваліфікаційна робота складається зі вступу, 3 розділів, висновків, списку використаних джерел із 52 найменування. Загальний обсяг кваліфікаційної роботи становить 82 сторінки, містить 22 таблиць та 25 рисунків.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ РЕЗУЛЬТАТАМИ ПІДПРИЄМСТВА

1.1 Економічна сутність та особливості формування фінансових результатів підприємства

Діяльність підприємств в сучасних умовах здійснюється в умовах невизначеності, мінливості та ризиковості. Оціночним показником, що характеризує здатність підприємств виживати в умовах кризи Covid-19, повномасштабної війни в Україні є фінансовий результат, що формується в результаті отримання доходів і здійснення витрат, і представлений прибутком або збитком. Зазначений показник відображає результативність господарського процесу, є індикатором конкурентоспроможності, стимулом до подальшої бізнес-активності та джерелом фінансування розвитку, за умови отримання позитивного результату.

В науковій спільноті більш поширеним є поняття прибутку порівняно з фінансовим результатом, який є метою діяльності підприємства. Поняття «фінансовий результат» є відносно новим і набуло поширення у зв'язку із появою міжнародних і національних стандартів бухгалтерської звітності, що породжує неоднозначне сприйняття термінів «фінансові результати», «прибуток», «збиток».

Сутність поняття є досить багатограним і ототожнюється з доходами, чистими активами, приростом власного капіталу, відсотком тощо. Походження прибутку розглядають під призмою таких концепцій:

перша, як результат продуктивного використання капіталу і прибутку, причіниками були меркантилісти, які вирішували проблему перерозподілу прибутку, джерелом походження якого була сфера обігу;

друга, як результат виробництва із врахуванням впливу природних умов господарювання, причіниками були фізіократи;

третья, пов'язана із розвитком товарно-грошових відносин, розвитком інституту приватної власності, часто прибуток ототожнювався із валовим доходом як винагородою за надані послуги;

четверта, прибічниками якої є класики політекономії А. Сміт (визначав прибуток як результат створення нової вартості і капіталу), Д. Рікардо (пов'язував прибуток із заробітною платою, доводячи, що зростання прибутку можливе за умови скорочення витрат на оплату праці).

Власова Н. О., Мелушова І. Ю. [1] розмежовують поняття фінансові результати і прибуток, при цьому визначають, що прибуток є об'єктом управління, а фінансові результати – інструментом.

Мардаус Н. Ю., Чернишова Е. О. [2] досліджуючи теоретико-правові підходи поняття «фінансовий результат» спостерігають неоднозначність підходів і визначають його, як грошова форма різниці між визначеними на підставі податкового законодавства доходами і витратами, що є результатом здійснення господарської діяльності.

Онисько С. М., Лизак М. П. [3] доводять різні тлумачення категорій «фінансові результати» і «прибуток», при цьому виокремлюють такі складові фінансових результатів як дохід від реалізації продукції, операційний прибуток, балансовий прибуток, чистий прибуток, прибуток від звичайної діяльності, приріст власного капіталу, проте на нашу думку таке виокремлення складових є не досить точним, адже якщо розглядати з позиції сучасної термінології поняття «балансовий прибуток» не існує, не враховано прибуток від фінансової та інвестиційної діяльності. При цьому науковці узагальнюючи визначення прибутку розглядають його як трансформовану похідну доданої вартості, що є різницею між вартістю продажу та витратами виробництва.

Вакульчик О. М., Протасова Є. В. [4] визначають фінансові результати як показник результативності шляхом співставлення доходів і витрат, що виступає у формі прибутку або збитку.

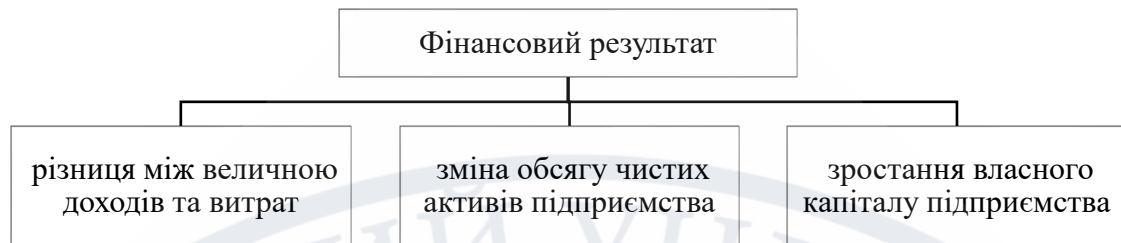


Рисунок 1.1 – Сутність фінансового результату відповідно до концепції бухгалтерського обліку

Джерело: складено автором за джерелом [4].

Глушко А. Д., Грачова А. О. [5] систематизують підходи до оцінки фінансових результатів та визначають неоднозначність трактувань понять, та стверджують про необхідність застосування комплексного підходу а аналізі.

Фінансовий результат підприємства є оціночним показником, що відображає результат (чистий прибуток або збиток) за певний період часу. Фінансові результати розглядаються як складова економічної безпеки, через збалансування доходів і витрат [6]. Економічна сутність фінансового результату досліджується через призму характеристик, що зумовлюють його зростання [7].

Аналізуючи нормативно-правову базу формування фінансового результату підприємства було виявлено, що немає єдиного підходу до визначення даного поняття. Фактично фінансовий результат відображає прибуток або збиток підприємства і залежить від порядку формування та розрахунку доходів та витрат, тобто це різниця між доходами і витратами підприємства. Величина фінансового результату залежить від облікової політики підприємства та податкового законодавства.

Іщенко Н. А. [8] ототожнює фінансовий результат із прибутком або збитком, і за умови отримання позитивного результату, визначає як додану вартість, що є джерелом фінансування стратегічного розвитку і поточної діяльності, критерієм ефективності діяльності.

Степаненко О. І. [9] визначає, що фінансові результати є невід’ємною частиною системи господарювання, що потребує прийняття ефективних, альтернативних рішень для генерування доходів, оптимізації витрат, що забезпечить отримання прибутку і підвищить ефективність діяльності підприємства в цілому.

Критичний погляд на сутність поняття «фінансові результати» свідчить про тавтологію визначень, зміну логіки викладення і незавершеність трактувань з позиції фінансового менеджменту. Вагомими внесками в розвиток даного поняття є дисертаційні дослідження українських науковців, підходи яких представлені в табл. 1.1.

Таблиця 1.1 – Трактування сутності поняття «фінансові результати»

Автор	Інтерпретація поняття
Вороніна О.О. [10]	«якісна характеристика фінансово-господарської діяльності підприємства, яка в цілому характеризує результат економічних відносин підприємства та зокрема відображає значущість і сталість розвитку підприємства (з погляду отриманого доходу), впливовість на його фінансово-господарську діяльність чинників зовнішнього середовища (з погляду структури та обсягів витрат) і кількісно узагальнюється у вигляді прибутків (збитків), зміни власного капіталу, його окремих складових частин»
Семерунь Л.В. [11]	система взаємопов'язаних фінансових показників, що визначаються поетапно як різниця між доходами і витратами, які узагальнюють підсумки різних напрямів діяльності та характеризують абсолютну ефективність господарювання підприємства
Скалюк Р.В. [12]	підсумковий показник ефективності господарської діяльності, що відображає загальну величину економічних вигод отриманих (втрачених) підприємством, можливість забезпечення прибутковості та економічного розвитку підприємства
Павелко О. В. [13]	як підсумки (результати) діяльності підприємства, приріст (зменшення) власного капіталу, прибуток (збиток) підприємства; прибуток будівельного підприємства – перевищення суми доходів, отриманих за виконання будівельних робіт з використанням наявного підприємницького потенціалу, врахуванням економічних ризиків та конкурентних переваг, над пов'язаним з ними обсягом витрат, відображених у системі бухгалтерського обліку
Скрипник М. Є. [14]	облікова категорія, що визначається як співвідношення між доходами і витратами, зміною власного капіталу, що генерується у процесі діяльності, без врахування внесків або їх вилучення власниками

Джерело: складено автором за джерелами [10–14].

Аналіз вище наведених трактувань свідчить про те, що фінансовий результат формується в результаті отриманих доходів і витрат, які залежать як від їх величини, так і непередбачуваних обставин. Обмежувальний вплив на фінансовий результат здійснює податкове законодавство за рахунок недопущення фактів надмірного завищення витрат та сплати податків. В цілому в науковій літературі дане поняття розглядають з економічної точки зору, бухгалтерської та фінансової (рис. 1.2).



Рисунок 1.2 – Підходи до трактування сутності фінансових результатів діяльності підприємств

Джерело: систематизовано і складено автором.

Проаналізувавши підходи науковців до розуміння сутності фінансових результатів, можна виокремити їх якісні характеристики (рис. 1.3).

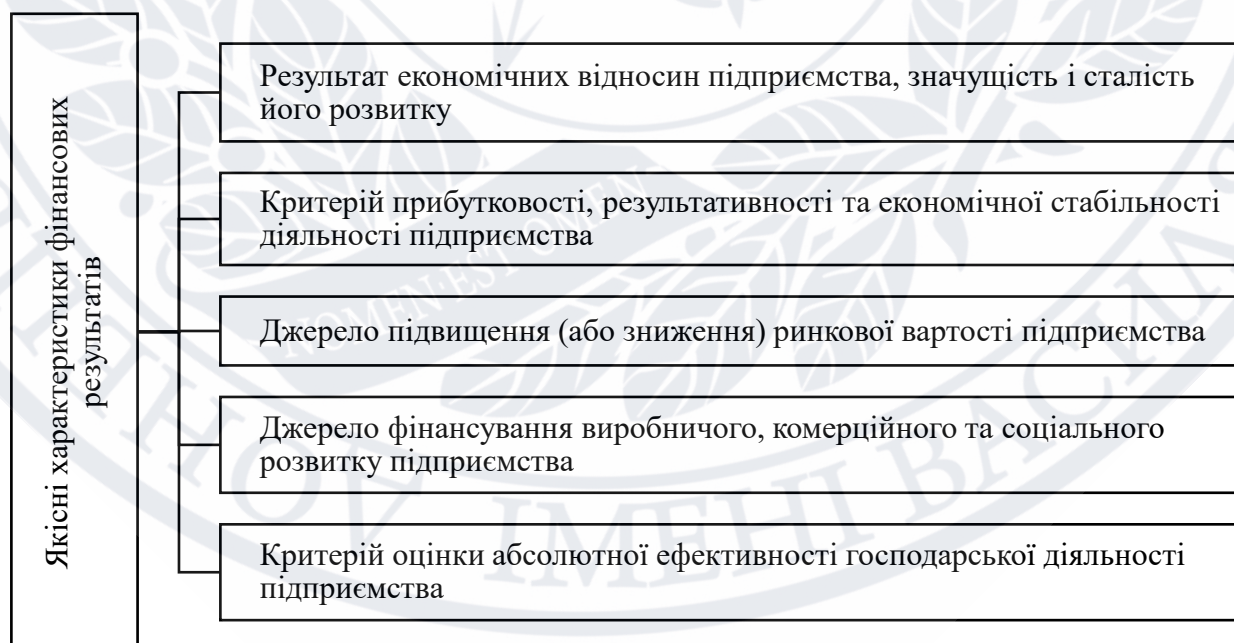


Рисунок 1.3 – Якісні характеристики фінансових результатів

Джерело: систематизовано і складено автором.

Узагальнюючи вище зазначене, фінансовий результат є оціночним показником, що характеризує ступінь досягнення мети та визначає ефективність фінансово-виробничої діяльності підприємства; за умови отримання прибутку є джерелом самофінансування, забезпечує приріст власного капіталу та можливість масштабування підприємства [15].

Нестеренко О. О. [16] акцентує увагу, що на позитивне або від'ємне значення фінансового результату впливає модель формування фінансового результату, що базується на фінансовій звітності підприємства, ризики, що супроводжують його отримання та чинники впливу. При цьому виділяє наступні групи чинників:

- за відношенням до підприємства: зовнішні та внутрішні;
- за часом дії: постійні, тимчасові, минулі, поточні, майбутні;
- за змістом: економічні, соціальні, екологічні.

На нашу думку, фінансові результати залежить від факторів як зовнішнього, так внутрішнього середовища. Проте в умовах війни в Україні доцільно виокремлювати наступні зовнішні чинники: місце розташування підприємств, активні бойові дії, вимушена або ініціативна евакуація, руйнування матеріально-технічної бази, обстріли, втрата ринків збуту, податкова політика держави, підтримка стратегічних видів бізнесу з боку держави та інші. Найбільш вагомими внутрішніми чинниками є наявність фінансової подушки, кадрового потенціалу, командна робота, гнучкі та раціональні управлінські рішення, здатність швидко адаптуватися, перепрофілюватися, оптимізувати структуру витрат, генерувати доходи в умовах невизначено та швидка реакція на державні програми підтримки бізнесу [17]. В цілому можна виокремлювати прямі і опосередковані чинники зміни обсягу доходів і витрат підприємств, адже саме під впливом цих двох категорій формуються фінансові результати.

Формування фінансових результатів здійснюється під впливом сукупності факторів, які спрямовані на отримання прибутку як якісного показника. До загальних, внутрішніх факторів можна віднести обсяг діяльності, асортиментна структура, стан та ефективність використання матеріальних і трудових ресурсів, рівень доходів і витрат, цінова політика та рівень планової рентабельності.

Обґрунтування і ранжування факторів за ступенем впливу дає можливість виявити та оцінити ризики пов'язані із отриманням позитивного фінансового результату [18]. Зазначені чинники є динамічними і залежать від попиту, маркетингової діяльності, логістики, форс-мажорних обставин, джерелами фінансування підприємства, що обумовлені зовнішнім та внутрішнім середовищем. Ідентифікація факторів впливу має включати унікальний набір, що враховує умови функціонування підприємства, його галузеву приналежність, технологічні процеси, ресурсну базу та конкурентне середовище.

Кузьменко Н., Бабіченко В., Циган Р. [19] визначають фінансові результати як якісний показник результативності підприємства, шляхом співставлення доходів і витрат за період, та отримання прибутку чи збитку. Визначення фінансових результатів є заключним етапом, як підсумок результату, що залежить від механізму його формування, що є специфічним залежно від галузевої приналежності підприємства, диверсифікованості доходів і витрат, співвідношення постійних і змінних витрат та інших чинників. Бігун С. [20] досліджує вплив факторів на валовий прибуток із використанням детермінованих моделей; Павелко В. [21] систематизує і розподіляє за класифікаційними ознаками фактори впливу на прибуток підприємств будівельної галузі; Юрчишена Л., Драченко А. [22] визначають концепцію моделювання зміни фінансових показників на прибуток підприємства.

Серед зарубіжних слід відзначити праці Ross S., Westerfield R., Jordan B. [23], які визначили методичний інструментарій здійснення факторного аналізу фінансових результатів; Precious T Phiri, Freddy Ruzhani, Faustino Madzokere, Pamela Madududu [24] оцінюють рівень прибутковості малих підприємств та визначають вплив витрат на їх обсяг; Jusufi A. [25] досліджує вплив інновацій підприємств-експортерів на фінансові результати.

Оцінюючи фінансові результати через призму НП(С)БО 1, Попович О. В., Шалієвська Ж. С., Гулько К. Ю., Буй П. С. [26] доводять вплив різних аспектів діяльності, ресурсів та вимог бухгалтерського та податкового законодавства на їх величину. Наприклад, використання позикових ресурсів підприємством формує витрати по сплаті відсотків за кредитом, наявність сумнівної або

безнадійної дебіторської заборгованості потребує формування резерву сумнівних боргів, проте більшість підприємств його не створюють, а всю суму відображають у звітності за собівартістю.

Онищенко О., Солодков Д. [27] досліджують систему формування управління прибутком із врахуванням вимог НП(С)БО 1. Стаднюк Т. [28] досліджуючи методику розрахунку фінансових результатів визначає, що основним джерелом інформації є форма № 2 Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід), в т. ч. дані первинного бухгалтерського, управлінського і статистичного обліку. Відповідно до НП(С)БО 1 [29] логіка формування фінансового результату представлена на рис 1.4.

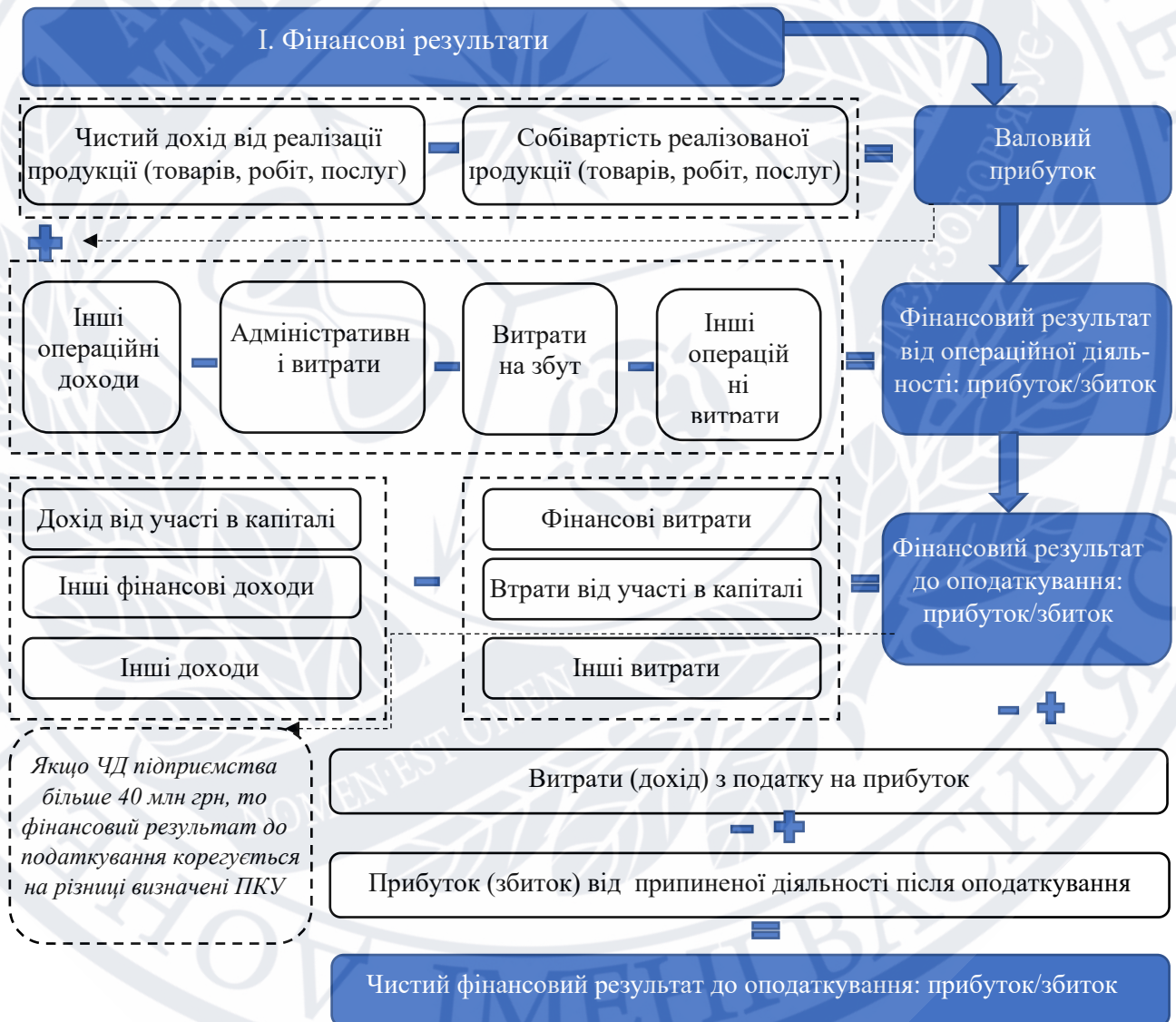


Рисунок 1.4 – Формування чистого фінансового результату підприємства відповідно до НП(С)БО 1

Джерело: систематизовано і складено автором.

Величина фінансових результатів залежить від обсягу чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), на який впливає значна сукупність чинників зовнішнього і внутрішнього середовища, здатність підприємства адаптуватися до невизначених умов, формувати попит споживачів при оптимальній асортиментній структурі. Важливим індикатором забезпечення прибутковості підприємства є його здатність формувати оптимальні витрати, а в умовах кризи стримувати їх до прийняттого рівня для формування позитивного фінансового результату, що представлений валовим прибутком.

Фінансовий результат від операційної діяльності враховує інші операційні доходи і витрати, витрати на збут та адміністративні витрати, значна частка останніх обмежує гнучкість підприємства і при скороченні доходів призводить до збитковості.

Фінансовий результат до оподаткування: прибуток/збиток враховує доходи і витрати від фінансової та інвестиційної діяльності, і лише після цього підлягає оподаткуванню, проте якщо чистий дохід підприємства більше 40 млн грн, то фінансовий результат до оподаткування корегується (збільшується/зменшується) на різниці визначені ПКУ.

Отже, процес формування прибутку з одного боку досить простий від доходів віднімаються витрати, а з іншого боку на кожен із цих показників впливає велика сукупність чинників, що можуть позитивно або негативно вплинути на фінансові результати.

1.2 Методологічні засади механізму управління фінансовими результатами підприємства

Проблема формування механізму управління фінансовими результатами є актуальною, проте потребує визначення сутності поняття «механізм управління», в цілому механізм переважно розглядають як послідовність етапів, що включають інструменти, процедури для досягнення мети управління. Економічний механізм не має єдиного підходу до змістовного наповнення його складових, більшість представляють його в узагальненому вигляді без деталізації

складових, проте це є досить спрощений підхід, що не дає можливість досягти поставленої мети.

В наукових працях українських та іноземних вчених механізм є системою інструментів регулювання процесу виробництва, проте це обмежує сферу застосування, інший підхід визначає як систему управління економікою або підприємства для досягнення визначеної мети.

На думку Побережець О. В. [30] механізм управління результатами промислового підприємства – це система, що включає елементи, які функціонують через інструменти, методи для забезпечення ефективності системи управління складових діяльності підприємства (економічні, фінансові, екологічні, соціальні тощо).

Мицак О., Ковтун Н., Лихач О. [31] досліджують теоретичні аспекти механізму управління фінансовими результатами підприємства, визначають такі завдання:

- максимізація прибутку за наявного ресурсного потенціалу та обмеженої ринкової кон'юнктури;
- забезпечення оптимального рівня прибутку при допустимому рівні ризику;
- забезпечення якості прибутку та очікувань власників щодо винагороди за вкладений капітал;
- самофінансування підприємства в поточному та довгостроковому періоді відповідно до стратегічних пріоритетів розвитку;
- зростання ринкової вартості підприємства [30.].

Механізм управління фінансовими результатами підприємства має бути спрямований на отримання позитивного результату, тобто прибутку підприємства як якісного показника. В разі, якщо діяльність є збитковою, вважається, що управлінські рішення були неефективні і потребують перегляду ефективності реалізації складових механізму, інструментів їх досягнення, ризиків та застосування заходів щодо мінімізації їх впливу. При формування механізму пріоритетним видом діяльності є операційна, що забезпечує отримання до 90 % фінансового результату.

В економічній літературі вчені виокремлюють різні підходи до складових механізму управління фінансовими результатами, такі як формування, розподіл та використання, деякі автори [30] виокремлює таку складову як планування, при цьому формування фінансових результатів має свої особливості залежно від видів діяльності та галузевої приналежності підприємства.

Вважаємо, що процес планування є дуже важливим, адже саме на даному етапі можна ідентифікувати і оцінити вплив чинників зовнішнього та внутрішнього середовища, їх якісний та кількісний вплив на фінансові результати.

Ларіонова К., Капінос Г. [32] трактують механізм управління прибутком, як фінансовим результатом, як інтегровану, динамічну систему менеджменту, функціонування якої забезпечує ефективність управління прибутком, зростання його обсягу, досягнення фінансової рівноваги, що сприятиме довгостроковому економічному розвитку.

Миколенко І., Дігтяр В. [33] обґрунтовують механізм формування фінансових результатів, при цьому розглядають основні складові на підставі поглядів вчених, визначено принципи прийняття оптимального управлінського рішення залежно від ситуацій із врахуванням принципу гнучкості, із застосуванням аналітичних інструментів для оптимізації розміру фінансових результатів, їх приросту та стабільності.

Боденчук Л., Боденчук С., Нідельчу В. [34] пропонують систему управління прибутком, що формується під впливом зовнішнього середовища та яка має функціонувати на системній основі. Павлюк І. О. [35], Белінська С. М., Крисіна І. О. [36] досліджують процес управління через призму факторів виробництва, що здійснюють зовнішні та внутрішній вплив на обсяг прибутку. Мордань Є. Ю., Малиш Д. О., Рябуха А. Ю. [37] узагальнюють підходи вчених і визначають елементний склад об'єкта управління, пропонують структурно-логічну схему процесу управління прибутком. Корбутяк А., Привалов, А. [38] визначають «управління прибутком як цілісний процес побудови, реалізації фінансово- економічних ефективних рішень щодо аспектів формування, розподілу та використання прибутку підприємства з метою забезпечення

стійкого фінансового стану й ефективної діяльності підприємства у майбутньому шляхом розвитку».

Бедринець М. Д., Довгань Л. П. запропонували концептуальний механізм стандартизації, формування і розподілу прибутку [39], що включає систему елементів-чинників, що включає принципи, мету, завдання, шляхи реалізації та резерви для досягнення економічного ефекту, що представлений на рис. 1.5.

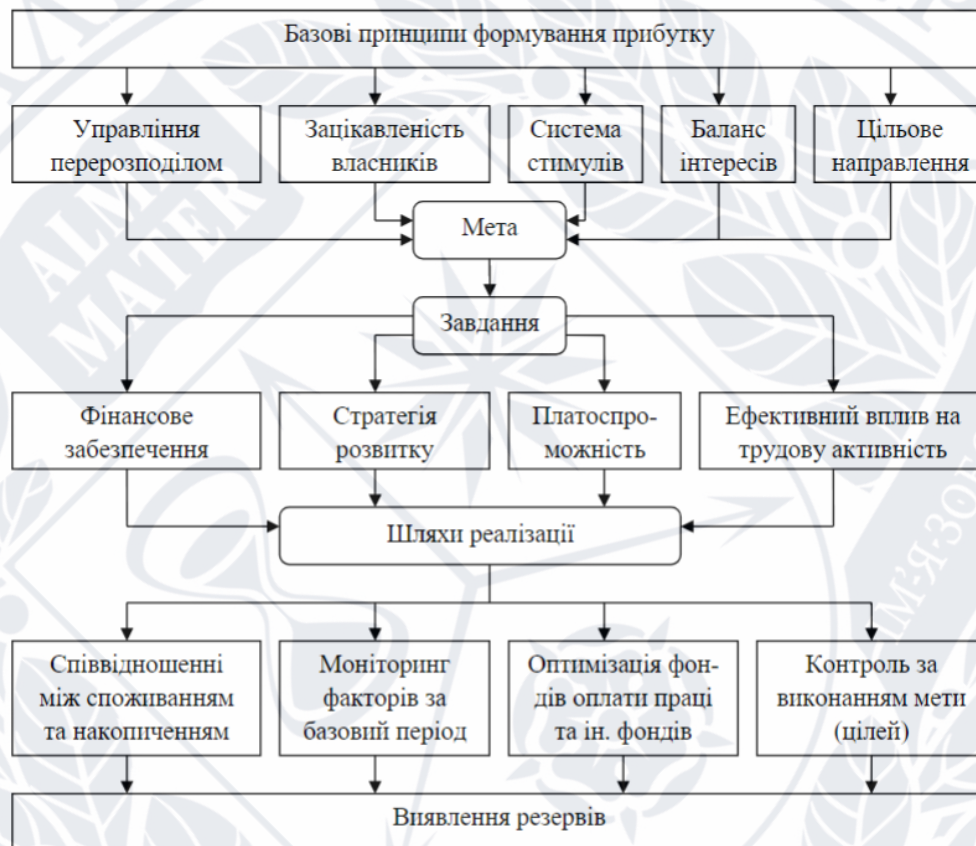


Рисунок 1.5 – Механізм формування та перерозподілу прибутку підприємств

Джерело: складено автором за джерелом [39].

Запропонований механізм управління фінансовими результатами підприємства (рис. 1.6) має забезпечувати досягнення поставленої мети, що полягає в отримання приросту чистого прибутку підприємства та зростання показників ефективності для досягнення місії підприємства та стратегічних напрямків розвитку. На нашу думку, отримання лише позитивного фінансового результату (прибутку), без забезпечення позитивного приросту не достатньо для досягнення місії підприємства та забезпечення поточної платоспроможності.

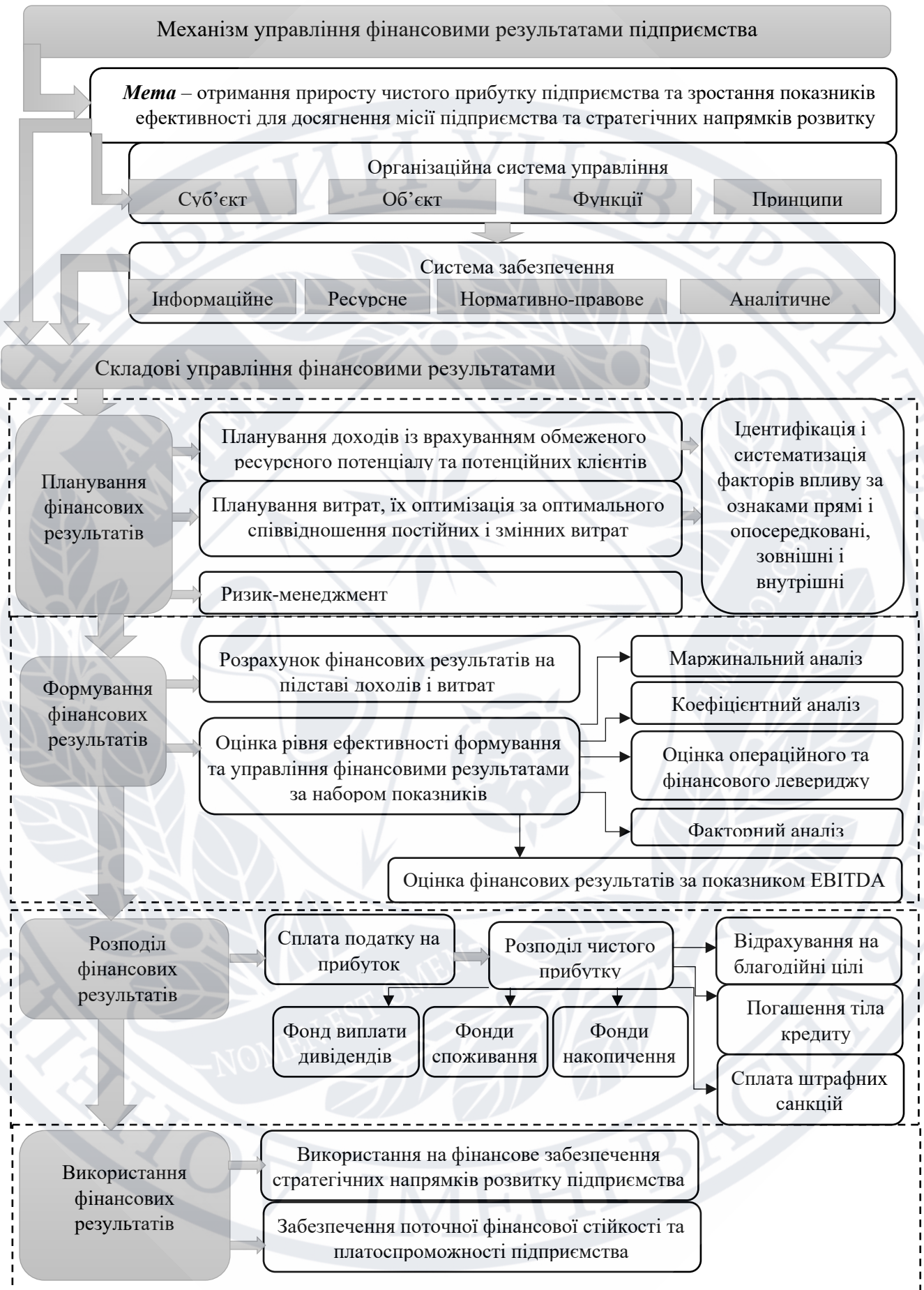


Рисунок 1.6 – Механізм управління фінансовими результатами підприємства

Джерело: систематизовано і складено автором.

Механізм управління містить такі блоки як:

- організаційна система, що включає суб'єкт (менеджмент підприємства, що забезпечують досягнення планових результатів діяльності), об'єкт (фінансово-економічні відносини, що виникають у підприємства в процесі прийняття рішень щодо планування, формування, розподілу і використання прибутку, трансформації результатів діяльності у прибуток), функції (прогнозування, планування, аналітична, стимулююча, розподільча, відтворювальна, інформаційна, контрольна) та принципи (інтеграції із загальною системою управління, безперервності, системності, комплексності, динамічності управління, варіативності підходів до управлінських рішень, орієнтації на стратегічні цілі розвитку)

- система забезпечення, включає інформаційне забезпечення (фінансову, бухгалтерську, управлінську та статистичну звітність); ресурсне забезпечення (фінансові, трудові та матеріально-технічні ресурси); нормативно-правове забезпечення включає актуальне податкове та бухгалтерське законодавство, та інші законодавчі та локальні акти, що впливають на процес формування доходів і витрат підприємств, в т. ч. сплату податків; аналітичне являє певний набір показників для аналізу ефективності отриманих результатів, виявлення взаємозв'язку із іншими сферами діяльності;

- складові управління фінансовими результатами, що включають:

1) планування фінансових результатів, в т. ч. планування доходів із врахуванням обмеженого ресурсного потенціалу та потенційних клієнтів, планування витрат, їх оптимізація за оптимального співвідношення постійних і змінних витрат, розрахунок планових фінансових результатів, як результат ідентифікація і систематизація факторів впливу за ознаками прями і опосередковані, зовнішні і внутрішні;

2) формування фінансових результатів, що включає розрахунок фінансових результатів на підставі доходів і витрат та оцінку рівня ефективності формування та управління фінансовими результатами за набором показників, що включають маржинальний аналіз, коефіцієнтний аналіз, оцінку операційного та

фінансового левериджу, факторний аналіз, оцінку фінансових результатів за показником EBITDA;

3) розподіл фінансових результатів здійснюється у визначеній пріоритетності, спочатку сплачується податок на прибуток, далі розподіляється чистий прибуток, з якого здійснюється відрахування на благодійні цілі, погашення тіла кредиту за умови його наявності, сплата штрафних санкцій, і лише після цього формування фонду виплати дивідендів, фондів споживання та накопичення;

4) використання фінансових результатів, за умови отримання позитивного результату – прибутку, він є джерелом фінансового забезпечення стратегічних напрямків розвитку підприємства та поточної фінансової стійкості та платоспроможності підприємства.

Вдосконалений механізм управління фінансовими результатами доцільно змістовно наповнювати залежно від підприємства на якому воно буде впроваджуватися, його обсягу, організаційної структури, джерел фінансування, галузевої приналежності та інших особливостей функціонування. Ефективне впровадження механізму забезпечує отримання прибутку, його приріст та досягнення рівноваги в процесі господарювання та розвитку.

В міжнародній практиці показник EBITDA [40] є ключовим індикатором стійкості компаній, критика науковців щодо представлення даного показника є обґрунтованою, адже у фінансовій звітності надається скоригований розрахунок EBITDA, але він узагальнений, без деталей, що не дає можливості перевірити правильність і походження операцій, що застосовуються для його розрахунку, компанії мають широкі повноваження у прийнятті рішень щодо збільшення або зменшення EBITDA [41; 42] Зарубіжні науковці досліджують EBITDA [43] з позиції принципу безперервності діяльності, визначення часу, необхідного для відшкодування загальної вартості придбання компанії. Скоригований коефіцієнт EBITDA враховує боргові позики та одноразові витрати, забезпечує точнішу оцінку реальної вартості компанії з точки зору безперервного грошового потоку.

Модель DuPont використовується для оцінки позиції та тенденції прибутковості компанії з урахуванням податкового тягара, процентів, маржі операційного прибутку, обороту активів, маржі чистого прибутку та

мультиплікатора власного капіталу. Оборотність активів призводить до збільшення продажів, як наслідок, підвищує рентабельність власного капіталу. Від компанії вимагається або підтримувати коефіцієнт оборотності активів на поточному рівні, або збільшувати його, щоб покращити рентабельність власного капіталу [44]. Модель DuPont [45] дає можливість оцінити всі складові прибутковості, врахувати вплив чинників на зміну показників рентабельності. Узагальнена методика розрахунку за моделлю DuPont представлена на рис. 1.7.

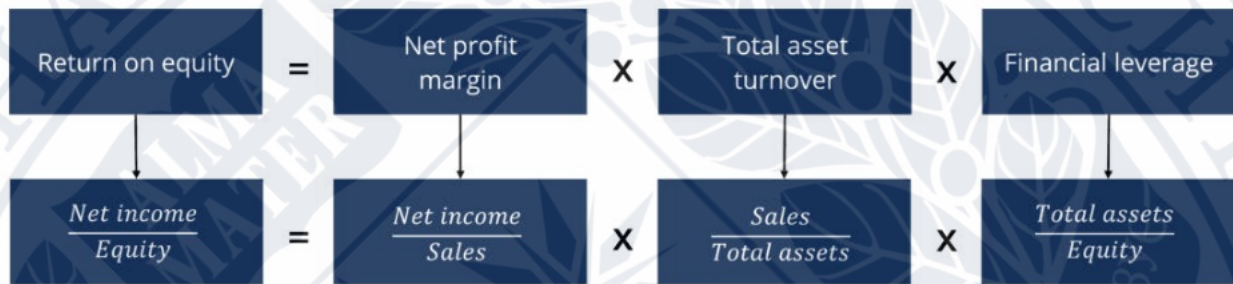


Рисунок 1.6 – Методика розрахунку за моделлю DuPont

Джерело: складено автором за джерелами [46; 47].

Оцінка прибутковості за моделлю Дюпона дає можливість врахувати різні чинники і уникнути неточних висновків щодо прибутковості компанії. Серед різноманітних показників фінансової ефективності підприємств одним із ключових є рентабельність власного капіталу (ROE), що є індикатором ефективності для стейкхолдерів. ROE розраховується як міра внутрішньої цінності, що розраховується за методикою наведеною на рис. 1.6, дає можливість ідентифікувати драйвери вартості [46; 47].

Висновки до розділу 1

Дослідження теоретико-методологічних положень, що представлені в першому розділі кваліфікаційної роботи дають підстави сформулювати такі висновки:

- здійснено критичний аналіз теоретичних підходів до поняття «фінансовий результат», «чистий прибуток», обґрунтовано концептуальні підходи до їх трактувань, зокрема, економічний, бухгалтерський, фінансовий;

- обґрунтовано вплив зовнішнього та внутрішнього середовища на формування фінансових результатів підприємства, здійснено критичний огляд праць з даної проблематики;

- систематизовано процес формування чистого фінансового результату підприємства відповідно до НП(С)БО 1 за інформацією представленою у формі 2 «Звіт про фінансові результати»;

- розроблено механізм управління фінансовими результатами підприємства на підставі систематизації та узагальнення поглядів науковців з даного питання. Метою механізму є отримання приросту чистого прибутку підприємства та зростання показників ефективності для досягнення місії підприємства та стратегічних напрямків розвитку. Зазначена мета реалізується із впровадженням дієвої організаційної системи управління, системи забезпечення та складових управління фінансовими результатами, а саме: планування, формування, розподіл та використання. Кожен із запропонованих елементів змістовно наповнений.

РОЗДІЛ 2

КОМПЛЕКСНИЙ АНАЛІЗ ФІНАНСОВИХ РЕЗУЛЬТАТІВ ДІЯЛЬНОСТІ ГРУПИ AGRANA

2.1 Аналіз консолідованих фінансових результатів діяльності групи AGRANA

Об'єктом дослідження кваліфікаційної роботи є австрійська промислова компанія AGRANA, що здійснює переробку сільськогосподарської сировини на міжнародному рівні, виробляє фрукти, крохмаль, цукор, харчові продукти та інші проміжні продукти. AGRANA заснована у 1988 році та має 55 виробничих майданчиків, що включає фруктовий, крохмальний та цукровий сегменти на шести континентах (див. рис. 2.1).

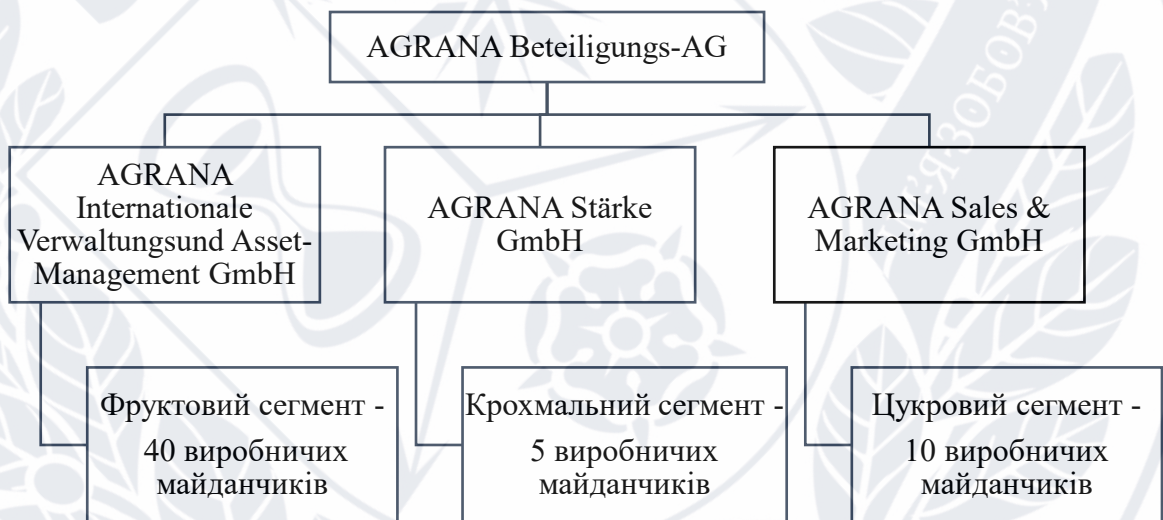


Рисунок 2.1 – Організаційна структура групи AGRANA

Джерело: складено автором за джерелом [48].

AGRANA є світовим виробником фруктових заготовок для продукції харчової промисловості. Виробничі потужності щодо виробництва концентратів фруктових соків розташовані в Європі, при цьому компанія прагне до максимально повної переробки сировини. Дохід у сегменті «Фрукти» генерується за допомогою фруктових продуктів для молочних продуктів, пекарень, морозива та громадського харчування галузей промисловості та з концентратами фруктових соків, таких як концентрати яблучного та ягідного соків, а також з неконцентратами соки та фруктові вина, основи та ароматизатори

напоїв. Крохмальний сегмент переробляє та рафінує сировину кукурудзи, пшениці, картоплі, додатково виробляє добрива, корми для тварин. Цукровий сегмент здійснює переробку цукрового буряка, очищає закуплений тростинний цукор-сирець, продає широкий асортимент цукру та цукрової продукції.

Фінансова звітність групи AGRANA формується на стику двох років і закінчується 28 лютого, тобто включає дані двох періодів. Консолідовані фінансові результати компанії представлені в табл. 2.1.

Таблиця 2.1 – Формування консолідованих фінансових результатів групи AGRANA, тис євро

Показник	Роки				Темп приросту, % 2022/23 до	
	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2019/20	2021/22
1. Чистий дохід	2480732,0	2546984,0	2901544,0	3637442,0	46,6	25,4
2. Приріст запасів готової продукції та незавершеного виробництва	64764	-14529	99051	236416	265,0	138,7
3. Власний робочий капітал	1898	2820	2069	2348	23,7	13,5
4. Інший операційний дохід	37671	42964	35742	51948	37,9	45,3
5. Матеріальні витрати	1759277	1759232	2169319	2873077	63,3	32,4
6. Витрати на оплату праці	341660	345294	347226	377523	10,5	8,7
7. Знос, амортизація та збитки від знецінення	130444	120148	176999	209795	60,8	18,5
8. Інші операційні витрати	303472	292387	328149	398156	31,2	21,3
9. Частка результатів спільних підприємств, що обліковуються за принципом власного капіталу	16727	17513	8019	18657	11,5	132,7
10. Фінансовий результат від операційної діяльності (ЕВІТ)	66939	78691	24732	88260	31,9	256,9
11. Фінансові доходи	22851	24896	28564	49385	116,1	72,9
12. Фінансові витрати	40042	43392	44663	75927	89,6	70,0
13. Чистий фінансовий результат	17191	18496	16099	26542	54,4	64,9
14. Прибуток до оподаткування	49748	60195	8633	61718	24,1	614,9
15. Витрати з податку на прибуток	18567	5210	20866	37035	99,5	77,5
16. Чистий фінансовий результат (прибуток/збиток)	31181	54985	-12233	24683	-20,8	-301,8

Джерело: складено і розраховано автором за даними [48; 49].

Фінансові результати групи AGRANA генеруються переважно за рахунок доходів від операційної діяльності, що в цілому за 2019/20–2022/23 рр. зросли на 46,6 % і становлять 3637, 4 млн євро, в т. ч. за останній рік на 25,4 %. Значний вплив на операційний прибуток зумовлюють матеріальні витрати, темпи

зростання яких порівняно із доходами є вищими і становлять за період дослідження 63,3 %, в т. ч. за останній рік на 32,4 %. Оцінюючи тенденції показників за останні чотири роки, потрібно зазначити, що: незначним є приріст витрат на оплату праці на 10,5 % та суттєвими є зростання неявних витрат (знос, амортизація, збитки від знецінення) на 60,8 % з 130,5 млн євро у 2019/20 р. до 209,8 млн євро у 2022/23 р.

Група AGRANA здійснює фінансову діяльність, доходи від якої зросли за досліджуваний період на 116,1 % та становлять 49,4 млн євро, темпи зростання фінансових витрат є нижчим і становлять 89,6 %, що становить у 2022/23 р. 75,9 млн євро.

Особливості обсягу і структури формування консолідованих інших операційних витрат групи AGRANA представлені в табл. 2.2.

Таблиця 2.2 – Обсяг і структура інших операційних доходів групи AGRANA

Інші операційні доходи	2019/20		2020/21		2021/22		2022/23	
	тис євро	%	тис євро	%	тис євро	%	тис євро	%
1. Прибуток від перерахунку валют	6329	16,8	11537	26,9	7705	21,6	16682	32,1
2. Корегування кредиторської заборгованості від придбання дочірніх підприємств	5437	14,4	5951	13,9	0	0,0	0	0,0
3. Деривативи	2724	7,2	1817	4,2	1298	3,6	4977	9,6
4. Виняткові речі	0	0,0	1617	3,8	0	0,0	2578	5,0
5. Сторнування резерву під знецінення дебіторської заборгованості	816	2,2	644	1,5	1027	2,9	2103	4,0
6. Страхові виплати та виплати відшкодування збитків	2126	5,6	2967	6,9	1650	4,6	1341	2,6
7. Стимулювання наукових досліджень	1106	2,9	1400	3,3	1268	3,5	1102	2,1
8. Вибуття необоротних активів, крім фінансових активів	601	1,6	515	1,2	5842	16,3	1046	2,0
9. Оренда	518	1,4	513	1,2	578	1,6	704	1,4
10. Очищення, транспортування та перевантаження буряків і жому	287	0,8	367	0,9	525	1,5	680	1,3
11. Визнання негативного гудвілу в результаті об'єднання бізнесу	0	0,0	140	0,3	0	0,0	0	0,0
12. Чисті надходження від продажу Agrana Fruit Fiji Pty Ltd.	568	1,5	0	0,0	0	0,0	0	0,0
13. Послуги, надані третім особам	96	0,3	103	0,2	108	0,3	93	0,2
14. Інші доходи	17063	45,3	15393	35,8	15741	44,0	20642	39,7
Всього	37671	100,0	42964	100,0	35742	100,0	51948	100,0

Джерело: складено і розраховано автором за даними [48; 49].

Зміна обсягу інших операційних доходів є неоднозначною, так у 2021/22 р. спостерігається скорочення до 35 742 тис євро, відносно 42964 тис євро у 2020/21. Проте, у 2022/23 р. присутні позитивні тенденції до 51948 тис євро. Найбільш вагомими в структурі інших операційних доходів є прибуток від перерахунку валют, частка якого зростає з 16,8 до 32,1 %. Серед складових слід відзначити доходи від стимулювання наукових досліджень, частка яких коливається в межах 2,1 % у 2022/23 р. до 3,5 % у 2021/22 р. Частка надходжень від оренди в середньому становлять 1,5 %, крім того компанія отримує доходи від вибуття необоротних активів, що у 2021/22 р. становили 16,3 % або 5842 тис євро, в інші періоди частка таких доходів не перевищує 2,0 %. Вагомими є доходи від деривативів, що у 2022/23 р. становили 4977 тис євро або 9,6 %, в попередніх періодах їх частка є спадною з 7,2 до 3,6 % за 2019–2021 рр. Страхові виплати та виплати відшкодування збитків займають 2,6–6,9 %, проте є нестійким джерелом, як приклад, у зв'язку зі скаргою на продукт у Європі у сегменті «Фрукти» за 2020|21 фінансовий рік було визнано 712,0 тис євро страхових надходжень, а в сегменті цукру було відшкодовано 901,0 тис євро. Група AGRANA здійснює сторнування резерву під знецінення дебіторської заборгованості у 2022/23 р. в сумі 2103 тис євро або 4,0 %, як приклад, з резерву під знецінення, визнаного в попередньому році в сегменті «Фрукти» за торговою дебіторською заборгованістю в результаті початку війни в Україні, сума в розмірі 965 тисяч євро була сторнована в звітному році, оскільки клієнти сплатили дебіторську заборгованість.

Консолідовані фінансові показники групи AGRANA та показники ефективності представлені в табл. 2.3.

У 2022/23 фінансовому році чистий дохід групи AGRANA склав 3 637,4 млн євро, що на 735,9 млн євро більше порівняно з 2021/22 та забезпечив зростання на 1156,7 млн євро в цілому за чотири останні роки. Група генерує дохід за рахунок трьох основних сегментів бізнесу, таких як фрукти, крохмаль, цукор, супутні види діяльності не приносять значного доходу. При цьому в різні періоди пріоритетність формування доходів змінюється, так сегмент цукор був

збитковим впродовж декількох років, але стратегічно важливим напрямком операційної діяльності для компанії.

Таблиця 2.3 – Консолідовані фінансові показники групи AGRANA

Показник	Роки				Абсол. відхилення, (+,-) 2022/23 до	
	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2019/20	2021/22
1. Чистий дохід, млн €	2480,7	2547,0	2901,5	3637,4	1156,7	735,9
2. EBITDA, млн €	183,1	191,2	206,7	277,1	94,0	70,4
3. Фінансовий результат від операційної діяльності, млн €	73,1	73,1	86,5	158,4	85,3	71,9
4. Частка результатів спільних підприємств, млн €	16,7	17,5	8,0	18,7	2,0	10,7
5. Виняткові предмети (Exceptional items), млн €	22,9	11,9	69,8	88,8	65,9	19,0
6. Операційний прибуток (ЕВІТ), млн €	66,9	78,7	24,7	88,3	21,4	63,6
7. EBIT margin, %	2,7	3,1	0,9	2,4	-0,3	1,5
8. Фінансовий результат до оподаткування, млн €	49,7	60,2	8,6	61,7	12,0	53,1
9. Чистий фінансовий результат (прибуток/збиток), млн €	31,2	55,0	-12,2	24,7	-6,5	36,9
10. Рентабельність продажів, %	2,0	2,4	0,3	1,7	-0,3	1,4
11. Рентабельність капіталу, %	4,0	4,1	4,7	8,0	4,0	3,3

Джерело: складено і розраховано автором за даними [48; 49].

Зростання відбувається завдяки поєднанню скоригованих цін у всіх сегментах і стабільних обсягів продажів у фруктовому і цукровому сегментах. Зміни ключових фінансових показників представлені на рис. 2.2.

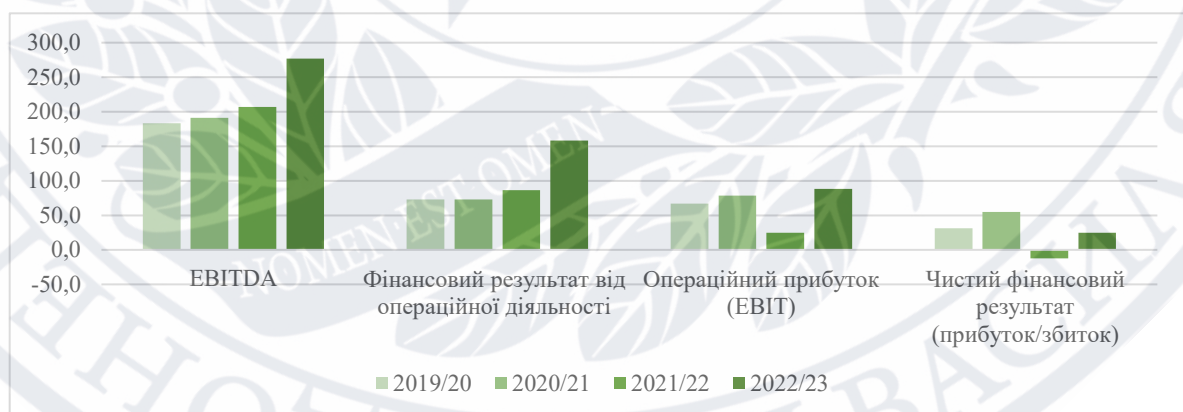


Рисунок 2.2 – Динаміка консолідованих фінансових показників групи AGRANA за 2019/20–2022/23 рр.

Джерело: побудовано автором за даними [48; 49].

Операційний прибуток (ЕВІТ) у 2022/23 р. склав 88,3 млн євро, що зріс порівняно з попереднім періодом на 63,6 млн євро, в цілому за період на 21,4 млн

євро, що обумовлено з однієї сторони його скороченням у 2021/22 р. до 24,7 млн євро, а з іншої зумовлене збільшенням результатів спільних підприємств, що обліковуються в капіталі. Група AGRANA реально оцінює і визнає витрати на знецінення в результаті війни в Україні. Це призвело до чистих витрат на виняткові предмети (витрати на фінансування подій, що впливають на прибутки компанії, проте вони не включаються в операційні витрати) у розмірі 88,8 млн євро, що на 19,0 млн євро менше відносно 2021/22 р., в цілому за останні чотири роки вони зросли на 65,9 млн євро.

Проаналізуємо обсяг і приріст доходів і фінансових результатів групи AGRANA за сегментами бізнесу (фрукти, крохмаль, цукор), результати яких представлені в табл. 2.2.

Рисунок 2.4 – Консолідовані фінансові результати діяльності групи AGRANA за сегментами бізнесу

Показник	Роки/ тис євро				Ланцюговий темп приросту, %		
	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2020/21	2021/22	2022/23
1. Сукупний чистий дохід по групі, в т. ч.:	2480732	2546984	2901544	3637442	2,7	13,9	25,4
1.1. Фрукти	1185457	1166571	1251080	1481931	-1,6	7,2	18,5
1.2. Крохмаль	806997	821892	1010407	1293815	1,8	22,9	28,0
1.3. Цукор	488278	558521	640057	861696	14,4	14,6	34,6
2. EBITDA	183065	191219	206652	277143	4,5	8,1	34,1
2.1. Фрукти	101090	94034	93341	94460	-7,0	-0,7	1,2
2.2. Крохмаль	93885	92117	106391	116750	-1,9	15,5	9,7
2.3. Цукор	-11910	5068	6920	65933	-142,6	36,5	852,8
3. Знос, амортизація та знецінення майна, рослин і обладнання та нематеріальні активи	109929	118106	120171	118710	7,4	1,7	-1,2
3.1. Фрукти	43088	41152	41484	43219	-4,5	0,8	4,2
3.2. Крохмаль	35068	46715	48462	47582	33,2	3,7	-1,8
3.3. Цукор	31773	30239	30225	27909	-4,8	0,0	-7,7
4. Фінансовий результат від операційної діяльності [ЕВІТ]	66939	78691	24732	88260	17,6	-68,6	256,9
4.1. Фрукти	55932	41159	-15839	-38490	-26,4	-138,5	143,0
4.2. Крохмаль	75158	64802	71690	80189	-13,8	10,6	11,9
4.3. Цукор	-64151	-27270	-31119	46561	-57,5	14,1	249,6

Джерело: побудовано автором за даними [48; 49].

Сукупний чистий дохід групи AGRANA формується за рахунок трьох сегментів бізнесу фрукти, крохмаль та цукор, темпи просту чистих доходів від

яких є неоднозначними, проте у всіх спостерігається позитивна динаміка протягом 2019/20–2022/23 рр., а саме: в цілому з 2,7 до 25,4%, сегмент фрукти з -1,6 до 18,5 %, крохмаль з 1,8 до 28,0 %, цукор 14,4 до 34,6 %. Тривала війна в Україні впливає на сукупні результати компанії, значне зростання вартості капіталу, зростання витрат та обмеження щодо отримання доходу, так більшість надзвичайних витрат було понесено у сегменті фруктів у формі відшкодування знецінення гудвілу в розмірі 88 252 тис. євро у фінансовому другому кварталі 2022|23 р. Як результат, приріст показник EBITDA за сегментом фрукти є негативним, найвищі значення показника EBITDA демонструє сегмент крохмалю з 93,9 млн євро до 116,8 млн євро за 2019/20– 2022/23 рр.

Ступінь зносу, амортизація та знецінення майна, рослин і обладнання та нематеріальні активи є відносно стійким, в цілому має негативний приріст з 7,4 до -1,2 % за період дослідження.

Фінансовий результат від операційної діяльності (ЕВІТ) для фруктового сегменту є збитковим у 2021/22–2022/23 рр. в сумі -15,8 та 38,5 млн євро відповідно. Збитки у цукровому сегменті спостерігалися у 2019/20–2021/22 рр. в сумі -64,2; -272, та 31,1 млн євро відповідно. Проте, політика компанії така, що збитковість одного сегменту бізнесу покривається іншим, що дає можливість отримувати позитивний фінансовий результат (прибуток). Так, ЕВІТ у 2022/23 р. становить 88,3 млн євро, що на 256,9 % більше відносно попереднього періоду, що стало можливим за рахунок двох прибуткових сегментів (цукор і крохмаль), адже фруктовий сегмент збитковий в сумі -38,5 млн євро. Аналізуючи причини збитковості, потрібно зазначити, що дохід у сегменті фруктів у 2022/2023 р. склав 1481,9 млн євро, що на 18,5% більше порівняно з попереднім роком, за рахунок зростання доходів та вищих цін продажу. Доходи від реалізації концентрату фруктового соку займав 40,7 %, групи доходу, зросли за рахунок яблучного та інших концентратів ягідних соків. Проте, показник ЕВІТ сегмента залишається негативним із збитком у розмірі 38,5 млн євро, що на 143,0 % більше, ніж у попередньому році. Як і минулого року, на результат ЕВІТ у сегменті «Фрукти» вплинули негрошові одноразові наслідки війни в Україні (вища вартість капіталу).

Також, у сегменті «Фрукти» погіршення гудвілу та активів у результаті збільшення вартості капіталу через війну в Україні призвело до негативного ЕВІТ 38,5 млн євро (попередній рік: збиток ЕВІТ 15,8 млн євро). Операційні показники сегмента перед винятковими пунктами була стабільною завдяки надзвичайно хорошим показникам у бізнесі концентрату фруктових соків. Високі ціни на етанол в перша половина 2022|23 року та процвітаючий бізнес пшеничної клейковини були головними причинами покращення крохмалю ЕВІТ сегмента до 80,2 млн євро. Сегмент цукру повернувся до прибутку завдяки вищим цінам продажу та маржі, забезпечивши операційний прибуток ЕВІТ 46,6 млн євро (попередній рік: збиток ЕВІТ 31,1 млн євро). Деталі частки результатів спільних підприємств, що обліковуються за принципом участі в капіталі, які відіграють важливу роль у крохмалі та цукрі ЕВІТ.

У всіх трьох бізнес-сегментах дохід визнається після того, як контроль над продуктом переходить до клієнта, при цьому усі контракти на поставку містять умови Інкотермс, як DDP, DAP та EXW, які регулюють передача контролю клієнту і таким чином встановити час визнання доходу. Термін оплати зазвичай становить до 90 днів. 96,75% Чистий дохід AGRANA у 2022/23 р. формується на 95,44% за рахунок продажу продуктів, вироблених самою Групою, на 0,21 % від надання послуг 0,21 % та 3,04 % від перепродажу товарів. Зміна структури показників ЕВІТДА та ЕВІТ за сегментами бізнесу представлена на рис. 2.3.

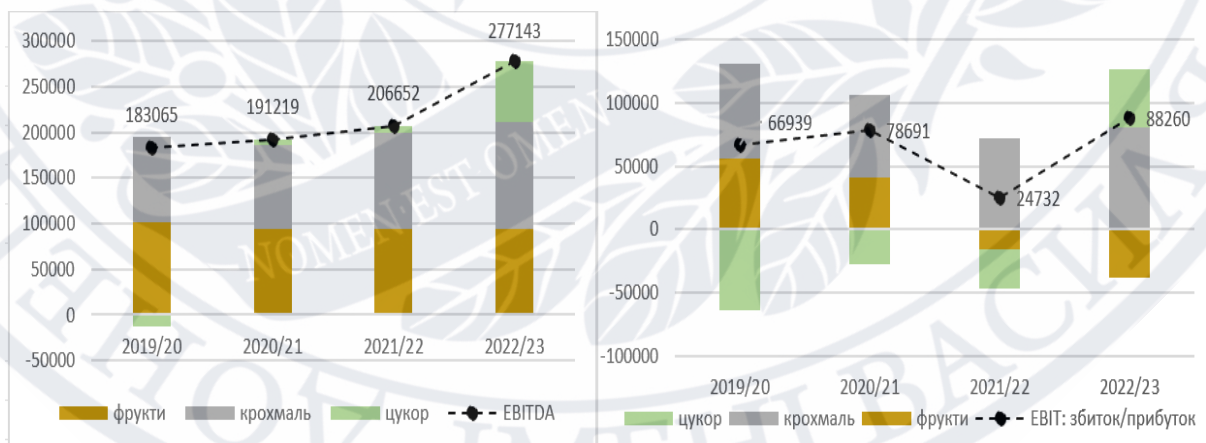


Рисунок 2.3 – Зміна показників ЕВІТДА та ЕВІТ за сегментами бізнесу групи AGRANA за 2019/20–2022/23 рр.

Джерело: побудовано автором за даними [48; 49].

Отже, EBITDA протягом 2019/20–2021/22 рр. формується переважно за рахунок двох сегментів фрукти і крохмаль, цукровий сегмент є незначним, проте у 2022/23 р. дохід від цукрового сегменту становить 2/3 доходів двох інших сегментів. Як результат, показник EBIT є збитковим у 2019/20–2021/22 рр. для цукрового сегменту, збитки від якого перекриваються іншими видами операційної діяльності, у 2022/23 р. ситуація змінюється, адже війна в Україні суттєво вплинула на дохідність фруктового сегменту, що є збитковим, проте ці збитки компенсуються сегментом крохмалю.

У бізнес-сегментах доходи розподіляються по регіонах залежно від місцезнаходження зареєстрованого офісу компанії.

Фінансовий результат до оподаткування значно зріс за останні два роки з 8,6 до 61,7 млн євро, після сплати податку на прибуток в сумі 37,0 млн євро, що становить 60,0 % у 2022/23 р. та 241,7 % або 20,8 млн євро у 2021/22 р., відповідно чистий прибуток 2022/23 р. становить 24,7 млн євро, збиток 12,2 млн євро в 2021/22 р.. В 2020/21 р. ставка податку на прибуток становила 8,6 %, відповідно фінансовий результат до оподаткування становив 60,2 млн євро, а чистий прибуток 55,0 млн євро. В 2019/20 р. ставка податку на прибуток становить 37,2 % або 18,5 млн грн. Слід зауважити, що стандартна австрійська ставка податку на прибуток корпорацій становить 24,83 %. Зазначені коливання фінансових результатів групи AGRANA (рис. 2.4) обумовлені певними обмеженнями з боку законодавства та обліковою політикою компанії (табл. 2.4).

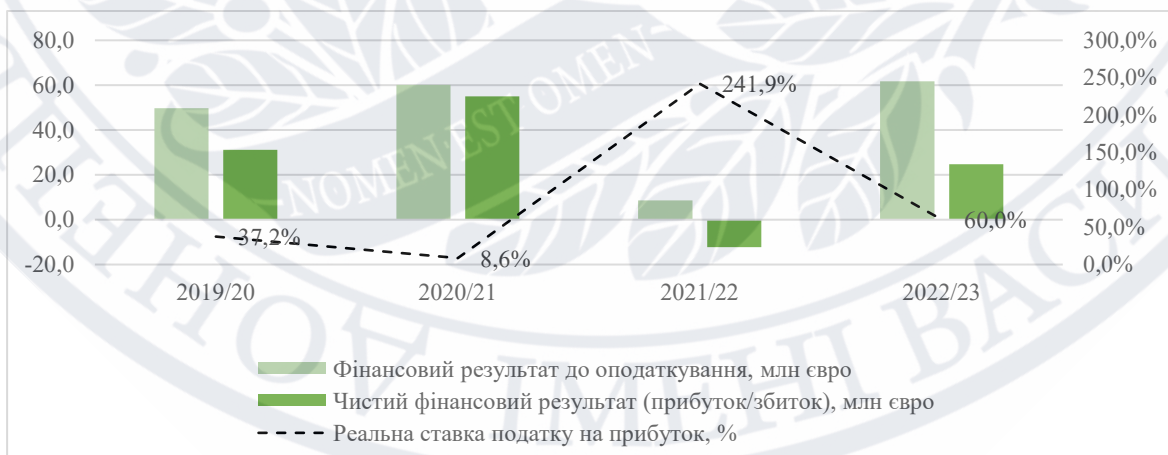


Рисунок 2.4 – Зміна фінансових результатів та податкового навантаження групи AGRANA

Джерело: побудовано автором за даними [48; 49].

Як відомо, податкова оптимізація міжнародних компаній з податку на прибуток включає різні способи, що пов'язані зі збільшенням витрат, амортизаційною політикою, кредитуванням компаній, що входять в групу, прогалинами і можливостями в податковому законодавстві, податковими різницями та іншими способами. Одними із індикаторів впливу на фінансовий результат є поточні та відстрочені податкові витрати та кредити австрійських та іноземних компаній (табл. 2.5).

Таблиця 2.5 – Витрати з податку на прибуток групи AGRANA

Показники, тис євро	Роки				Абсол. відхил., (+,-) 2022/23 до	
	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2019/20	2021/22
1. Поточні податкові витрати, в т. ч.:	20170,0	9326,0	17618,0	40572,0	20402,0	22954,0
- австрійські	4452,0	-3259,0	3020,0	22586,0	18134,0	19566,0
- іноземні	15718,0	12585,0	14598,0	17986,0	2268,0	3388,0
2. Відстрочений податок (вигода)/витрати, в т. ч.:	-1603,0	-4116,0	3248,0	-3537,0	-1934,0	-6785,0
- австрійські	-510,0	256,0	-2599,0	-1419,0	-909,0	1180,0
- іноземні	-1093,0	-4372,0	5847,0	-2118,0	-1025,0	-7965,0
3. Загальні податкові витрати, в т. ч.:	18567,0	5210,0	20866,0	37035,0	18468,0	16169,0
- австрійські	3942,0	-3003,0	421,0	21167,0	17225,0	20746,0
- іноземні	14625,0	8213,0	20445,0	15868,0	1243,0	-4577,0
- частка австрійських	21,2%	-57,6%	2,0%	57,2%	35,9%	55,1%
- частка іноземних	78,8%	157,6%	98,0%	42,8%	-35,9%	-55,1%

Джерело: складено і розраховано автором за даними [48; 49].

Оцінюючи витрат з податку на прибуток (табл. 2.2) можна відзначити неоднозначні тенденції впливу австрійських та іноземних компаній, так в 2022/23 р. частка податкових витрат розподілилася майже пропорційно 57,2 і 42,8%, в 2021/22 р. вплив на 2,0 % мали австрійські компанії, при цьому 98,0 % іноземні. В попередні два роки теж тенденції є досить відмінними, отже можна стверджувати про раціональні заходи оптимізації, що відповідають фінансовій стратегії компанії. При цьому вплив відстроченого податку у всі періоди є незначним, порівняно з податковими витратами.

Ефективна ставка податку на прибутку враховує заходи щодо оптимізації та отримання податкового ефекту (див. табл. 2.6). Податковий ефект формується за рахунок застосування різних ставок на іноземні доходи, звільнення від

оподаткування, врахування різниць в податковій звітності, ефект від інших податків та отримані ефекти від інших податків.

Таблиця 2.6 – Витрати з податку на прибуток групи AGRANA

Показники	Роки, тис євро				Абсол. відхил., (+,-) 2022/23 до	
	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2019/20	2021/22
1. Фінансовий результат до оподаткування	49748,0	60195,0	8633,0	61718,0	11970,0	53085,0
2. Стандартна австрійська податкова ставка, %	25,0	25,0	25,0	24,8	-0,2	-0,2
3. Номінальні податкові витрати за стандартною австрійською ставкою	12437,0	15049,0	2158,0	15325,0	2888,0	13167,0
4. Податковий ефект:						
4.1. Різні податкові ставки, що застосовуються до іноземних доходів	-512,0	-2790,0	-1091,0	-2023,0	-1511,0	-932,0
4.2. Перерахунок за попередні роки	5028,0	0,0	0,0	0,0	-5028,0	0,0
4.3. Звільнені від оподаткування доходи та податкові відрахування, включно з результатами спільних підприємств, що обліковуються за капіталом	-7442,0	-7206,0	-3579,0	-6168,0	1274,0	-2589,0
4.4. Нетимчасові різниці від заходів консолідації	-118,0	-1126,0	10871,0	21504,0	21622,0	10633,0
4.5. Витрати, які не підлягають оподаткуванню, та додаткові податкові дебети	2605,0	4472,0	3868,0	4388,0	1783,0	520,0
4.6. Ефект від інших податків	2730,0	2770,0	3031,0	1756,0	-974,0	-1275,0
4.7. Наслідки перенесення податкових збитків	247,0	-2551,0	739,0	1706,0	1459,0	967,0
4.8. Одноразові податкові витрати або (пільги)	3592,0	-3408,0	4869,0	547,0	-3045,0	-4322,0
5. Витрати з податку на прибуток	18567,0	5210,0	20866,0	37035,0	37016,4	16169,0
6. Ефективна ставка податку, %	37,3	8,7	241,7	60,0	22,7	-181,7

Джерело: складено і розраховано автором за даними [48; 49].

Так, закон про податкову реформу (2005 р.) запровадив концепцію оподаткування груп компаній, відповідно група AGRANA створила групу, що складається з AGRANA Beteiligungs-AG як материнської компанії та її членів: AGRANA Zucker GmbH, AGRANA Stärke GmbH, AGRANA Sales & Marketing GmbH, AGRANA Internationale Verwaltungs- und Asset-Management GmbH, AGRANA Group-Services GmbH, INSTANTINA Nahrungsmittel Entwicklungs- und Produktionsgesellschaft m.b.H, AGRANA Research & Innovation Center GmbH та

AUSTRIA JUICE GmbH. Відповідно, компанія відстрочені податки визнає на різницю між балансовою вартістю у консолідованій фінансовій звітності та податковій бази компаній в країнах, де вони функціонують. Відстрочені податки враховують перенесення невикористаних податкових збитків. Стратегічне планування відстрочених податків здійснюється в інтересах компанії, тому здійснюється перенесення податкових збитків лише в тій мірі, в якій ймовірно, протягом наступних п'яти років буде отримано достатній оподатковуваний прибуток для використання відстрочених податкових активів. Так, наприклад, у 2022/23 р. на 15 052 тис євро (попередній рік: 13 344 тис євро) потенційних податкових активів не було визнано за рахунок кумулятивного невикористаного податкового збитку, а саме перенесення 59 296 тис євро (попередній рік: 52 487 тис євро). Невикористаного податкового збитку, перенесеного на майбутні періоди, 54 748 тис євро [49].

Отже, попри численні кризи фінансові результати групи AGRANA є вищими порівняно з попереднім періодом, що обумовлено застосування диверсифікованої бізнес-моделі. Війна в Україні внесла багато змін у повсякденні операції, обумовила нові виклики, невизначеність на ринках. Зростання вартості сировини та цін на енергоносії були лише двома з багатьох серйозних проблем, для подолання цих перешкод поставлені конкретні завдання перед працівниками всіх рівнів. Значних коригувань зазнали ціни продажу, адже потрібно було врахувати інфляцію. Факторами ризику для перспективи залишається війна в Україні та її наслідки, такі як рекордна інфляція та зростання процентних ставок. Отже, стратегічні перегрупування групи AGRANA зосереджені на п'яти пріоритетах: 1) більша орієнтація на клієнтах та ринках; 2) додана вартість продуктів і рішень; 3) організаційна трансформація; 4) прибуткове зростання; 5) стале управління.

2.2 Аналіз фінансових результатів ТОВ «Агрона Фрут Україна»

Фінансові результати діяльності підприємства формуються за рахунок отриманих доходів і витрат, що при оптимальному співвідношенні забезпечують отримання чистого прибутку. Визначальним показником, що забезпечує

отримання фінансового результату є дохід, який у ТОВ «Агрона Фрут Україна» (див. табл. 2.7) формується за рахунок продажів на внутрішньому ринку та експорту продукції: фруктові наповнювачі, заморожені фрукти, інші продукти, надані послуги.

Таблиця 2.7 – Формування чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) ТОВ «Агрона Фрут Україна» за 2019–2022 рр.

Вид доходу	Роки				Темп приросту, % 2022 р. до	
	2019	2020	2021	2022	2019 р.	2021 р.
1. Продажі на внутрішньому ринку, тис грн	644429	693545	863509	727918	12,96	-15,70
в т. ч.						
- <i>фруктові наповнювачі</i>	569605	659979	750176	595074	4,47	-20,68
- <i>заморожені фрукти</i>	45139	14998	46796	58240	29,02	24,46
- <i>інші продукти</i>	4175	2427	5517	3691	-11,59	-33,10
- <i>надані послуги</i>	25510	16141	61020	70913	177,98	16,21
2. Експортні продажі, тис грн	328046	356509	531372	492078	50,00	-7,39
в т. ч.						
- <i>фруктові наповнювачі</i>	244836	255793	299406	65225	-73,36	-78,22
- <i>заморожені фрукти</i>	71338	88637	226202	423446	493,58	87,20
- <i>інші продукти</i>	8226	10443	1952	581	-92,94	-70,24
- <i>надані послуги</i>	3646	1636	3812	2826	-22,49	-25,87
3. Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг, тис грн)	972475	1050054	1394881	1219996	25,45	-12,54

Джерело: складено і розраховано автором за даними [48; 49].

Основна частка чистого доходу формується за рахунок продажів на внутрішньому ринку, які впродовж 2019–2022 рр. зросли з 644,4 до 727,9 млн грн в цілому, що становить 12,96 %, проте відносно попереднього року спостерігається скорочення на 15,7 % або 135,6 млн грн. Щодо складових чистого доходу, що формується за рахунок продажів на внутрішньому ринку, то їх тенденції відносно обсягу доходів є неоднозначними, пріоритетним джерелом чистого доходу є фруктові наповнювачі, проте спостерігається сповільнення їх продажів протягом 2021–2022 рр. на 20,7 % або 155,1 млн грн, а отримана сума доходу становить у 2022 р. 595,07 млн. грн. Загальний приріст за 2019–2022 рр.

становить 4,5 %, проте якщо даний показник скоригувати на інфляційний чинник, то тенденції є негативними. Чистий дохід від реалізації заморожених фруктів на внутрішньому ринку є незначним, і становить у 2022 р. 58,2 млн грн, проте характеризується позитивним приростом в цілому на 29,0 % та відносно попереднього періоду на 24,46 %. Крім того, підприємство надає послуги, обсяг чистого доходу від яких за 2019–2022 рр. зріс з 25,5 до 70,9 млн грн або майже на 178,0 %. Щодо реалізації іншої продукції на внутрішньому ринку, то чистий дохід скоротився на в цілому за досліджуваний період на 11,59 %, відносно 2021 р. на 33,1 %, і становить у 2022 р. 3,7 млн грн.

Чистий дохід від експортних продажів формується переважно за рахунок продажу фруктових наповнювачів, який в 2021 р. становить 299,4 млн грн, проте в 2022 р. суттєво скоротився на 73,36 % або 234,2 млн грн, і становив 65,2 млн грн. Аналогічні тенденції скорочення продажів є характерними в 2022 р. для інших продуктів та наданих послуг, що обумовило скорочення чистого доходу від даних операцій на 92,9 і 22,5 % відповідно. Стабільним джерелом доходу є продаж заморожених фруктів на експорт, надходження від якого протягом 2019–2022 рр. зросли з 71,3 до 423,4 млн грн, а саме на 493,6 %.

Зазначені тенденції зміни чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) ТОВ «Агрона Фрут Україна» за 2019–2022 рр. представлені на рис. 2.5.



Рисунок 2.5 – Динаміка чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) ТОВ «Агрона Фрут Україна» за 2019–2022 рр.

Джерело: побудовано автором за даними [48; 49].

Оцінюючи тенденції зміни чистого доходу за 2019–2022 рр. можна стверджувати, про їх скорочення, що обумовлено повномасштабною війною в Україні, масовими ракетними обстрілами, логістичними проблемами та скороченням попиту на продукцію на внутрішньому ринку.

Оцінимо структуру формування чистого доходу в табл. 2.8.

Таблиця 2.8 – Структура формування чистого доходу від реалізації продукції ТОВ «Агрона Фрут Україна» за 2019–2022 рр., %

Показники	Роки				Зміна, (+,-) у 2022 р. до	
	2019	2020	2021	2022	2019 р.	2021 р.
1. Продажі на внутрішньому ринку	66,27	66,05	61,91	59,67	-6,60	-2,24
в т. ч.						
- <i>фруктові наповнювачі</i>	88,39	95,16	86,88	81,75	-6,64	-5,13
- <i>заморожені фрукти</i>	7,00	2,16	5,42	8,00	1,00	2,58
- <i>інші продукти</i>	0,65	0,35	0,64	0,51	-0,14	-0,13
- <i>надані послуги</i>	3,96	2,33	7,07	9,74	5,78	2,68
2. Експортні продажі	33,73	33,95	38,09	40,33	6,60	2,24
в т. ч.						
- <i>фруктові наповнювачі</i>	74,63	71,75	56,35	13,26	-61,38	-43,09
- <i>заморожені фрукти</i>	21,75	24,86	42,57	86,05	64,31	43,48
- <i>інші продукти</i>	2,51	2,93	0,37	0,12	-2,39	-0,25
- <i>надані послуги</i>	1,11	0,46	0,72	0,57	-0,54	-0,14
3. Усього доходів	100,00	100,00	100,00	100,00	0,00	0,00

Джерело: складено і розраховано автором за даними [48; 49].

ТОВ «Агрона Фрут Україна» на 60–66 % формує чистий дохід за рахунок продажів на внутрішньому ринку, при цьому основна частина якого, а саме більше ніж на 81,8 % отримана за рахунок фруктових наповнювачів, в межах 8 % – доходи від реалізації заморожених фруктів, до 10 % – доходи від наданих послуг, і менше 1 % – інші продукти. Тому, незначні коливання попиту на фруктові наповнювачі суттєво впливають на доходи підприємства.

Щодо експортних продажів, то у 2022 р. відбувається зміна пріоритетності продажів: у 2019–2021 рр. лідером продажів є фруктові наповнювачі, що формували 74,6–56,4 % чистого доходу від експорту, проте у 2022 р. частка продажу даної продукції скоротилася на 43,1 %, а в цілому за період на 61,4 %. Як наслідок більшим попитом користуються заморожені фрукти, частка доходу від яких суттєво зросла з 24,9 у 2020 р. до 42,6 у 2021 р., досягнувши 86,1 % у

2022 р. Інші джерела доходів становлять в 2021–2022 рр. менше 1 %, і є незначними.

Зміна структури формування чистого доходу ТОВ «Агрона Фрут Україна» представлена на рис. 2.6.

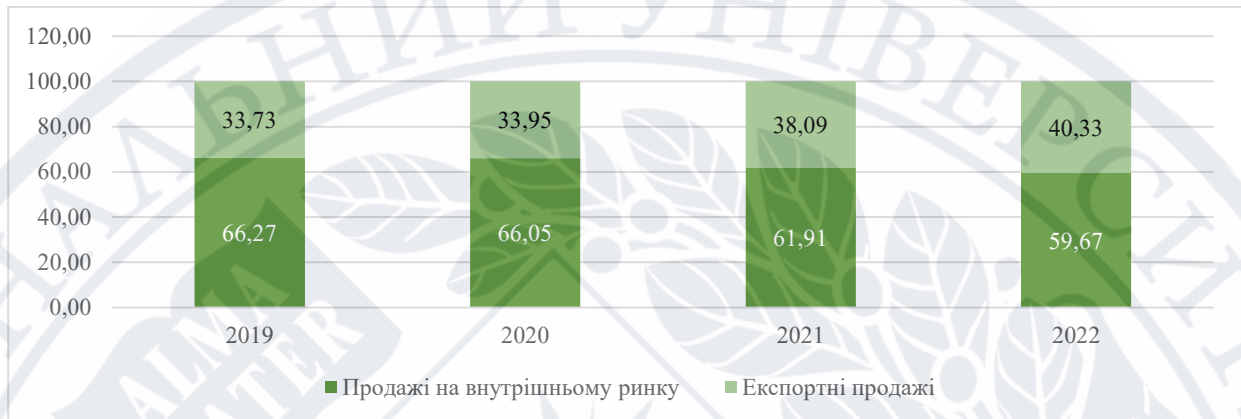


Рисунок 2.6 – Зміна структури чистого доходу ТОВ «Агрона Фрут Україна» у 2019–2022 рр.

Джерело: побудовано автором за даними [48; 49].

Отже, попри зміни в структурі і обсягах продажів, основна частка чистого доходу формується за рахунок продажів на внутрішньому ринку і коливається в межах 66–60 %, відповідно дохід від експорту становить до 40 %.

Попри те, що чистий дохід є основним джерелом формування позитивного фінансового результату на нього впливають ряд інших доходів і витрат підприємства від операційної, фінансової та інвестиційної діяльності. За даними форми 2 Звіт про фінансові результати (звіт про сукупний дохід), що публічно оприлюднена на сайті проаналізуємо зміну динаміки та джерела формування фінансового результату ТОВ «Агрона Фрут Україна» (див. табл. 2.9).

Основними джерелами формування фінансового результату є чистий дохід від реалізації продукції (фруктові наповнювачі, заморожені фрукти, інші продукти, послуги), що формує валовий прибуток, обсяг якого в абсолютному вимірі є відносно стійким і становить 249,7 млн грн у 2022 р., що на 7,7 % менше відносно 2021 р. за рахунок як скорочення продажів на 12,5 % та собівартості на 13,7 %. Оцінюючи тенденції валового прибутку у 2019–2021 рр. спостерігається приріст на з 228,7 до 270,4 тис грн, проте війна в Україні суттєво вплинула як

внутрішній попит на продукцію підприємства, так і здатність безперешкодно експортувати продукцію, що в більшій мірі обумовлено зовнішніми чинниками.

Таблиця 2.9 – Формування фінансового результату ТОВ «Агрона Фрут Україна» у 2019–2022 рр.

Показник	Роки				Темп приросту, % 2022 р. до	
	2019	2020	2021	2022	2019 р.	2021 р.
1. Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	972475	1050054	1394881	1219996	25,5	-12,5
2. Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	743763	780798	1124498	970327	30,5	-13,7
3. Валовий прибуток	228712	269256	270383	249669	9,2	-7,7
4. Інші операційні доходи	5307	2273	10462	2957	-44,3	-71,7
5. Адміністративні витрати	56825	57668	61147	57755	1,6	-5,5
6. Витрати на збут	54671	58101	56952	56855	4,0	-0,2
7. Інші операційні витрати	5600	4395	2114	47600	750,0	2151,7
8. Фінансовий результат від операційної діяльності	151365	116923	160632	90416	-40,3	-43,7
9. Інші доходи	358	0	2298	6502	1716,2	182,9
10. Фінансові витрати	711	2393	2684	1763	148,0	-34,3
11. Інші витрати	0	13798	0	1220		
12. Фінансовий результат до оподаткування	116570	135174	160246	93935	-19,4	-41,4
13. Витрати з податку на прибуток	22050	24709	28884	17440	-20,9	-39,6
14. Чистий фінансовий результат (прибуток/збиток)	94520	110465	131362	76495	-19,1	-41,8

Джерело: складено і розраховано автором за даними [48; 49].

Інші операційні доходи є незначними і їх обсяг суттєво коливається, так в 2021 р. їх обсяг становить 10,46 млн грн, а в 2022 р. скорочується до 2,96 млн грн. Суттєвими є адміністративні витрати та витрати на збут, їх обсяг має незначні коливання в межах 5,5 і 4,0 % відповідно за період дослідження, а їх обсяг в 2022 р. становить 57,76 і 56,86 млн грн відповідно.

Фінансовий результат від операційної діяльності є позитивним, проте має суттєві коливання, найвищий показник досягнуто у 2021 р. 160,6 млн грн, проте в 2022 р. цей показник скоротився на 43,7 % до 90,42 млн грн.

Інші доходи та інші витрати є незначними й епізодичними протягом 2019–2022 рр., щодо фінансових витрат, то вони в цілому зросли в 1,5 рази і становлять у 2022 р. 1,76 млн грн.

Попри зовнішні фінансові виклики обумовлені пандемією та повномасштабною війною в Україні ТОВ «Агрона Фрут Україна» залишається прибутковим, так у 2019–2021 рр. чистий фінансовий результат зростає з 94,5 до 131,4 млн грн, в 2022 р. скоротився на 41,8 % до 76,5 млн грн.

Динаміка зміни показників прибутковості представлена на рис. 2.7.

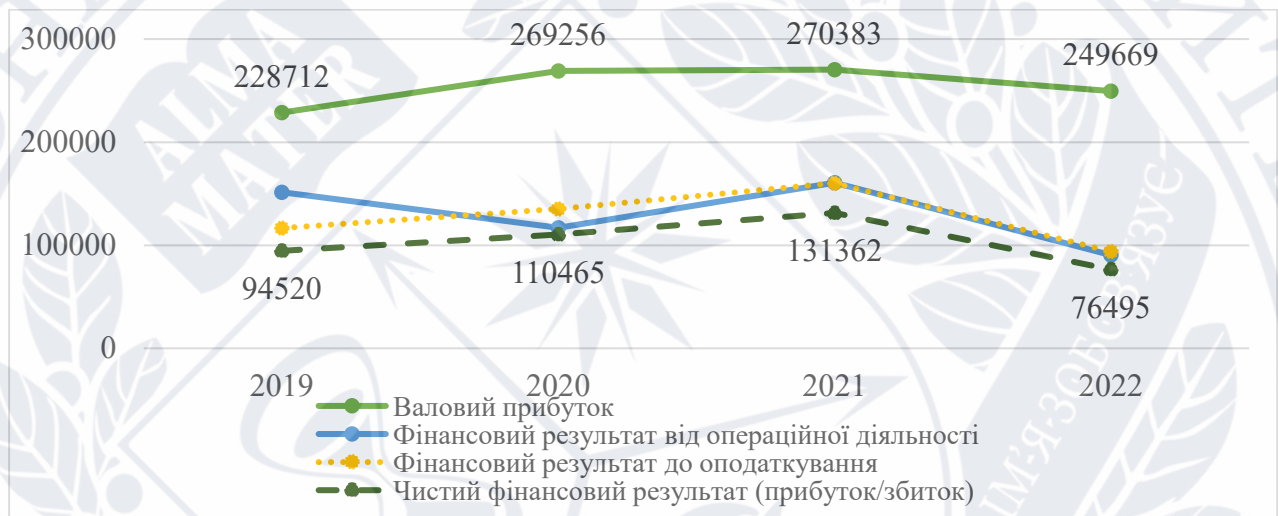


Рисунок 2.7 – Динаміка показників, що формують чистий фінансовий результат ТОВ «Агрона Фрут Україна» у 2019–2022 рр.

Джерело: побудовано автором за даними [48; 49].

Оцінюючи динаміку зміни чистого фінансового результату порівняно із валовим прибутком, то у 2022 р. скорочення валового прибутку на 7,7 % відносно 2021 р. вплинуло на зменшення чистого фінансового результату на 41,8 %. Отже, такі тенденції свідчать про те, що при формуванні прибутку значну роль відіграють витрати, особливо адміністративні та витрати на збут, які попри значні коливання доходів є відносно сталими.

Як ми вже зазначали вище, визначальним показником у формуванні фінансового результату є чистий дохід, тому використовуючи вертикальний аналіз порівнюємо, як кожна позиція доходів і витрат порівнюється з доходом у відсотках (див. табл. 2.10). Оцінюючи питому вагу собівартості у чистому доході, потрібно зазначити про досить значну частку, яка в 2021 р. досягла максимуму 80,6 %, в 2022 р. зазнала незначного скорочення на 1,1 %. Валовий прибуток

коливається в межах 20,5 % в 2022 р. до 25,6 % в 2020 р., коливання в межах 5 % в зазначені періоди призвела до скорочення частки прибутку з 10,5 % в 2020 р. до 6,3 % в 2022 р., а саме 4,2 %. Значну частку витрат займають адміністративні витрати (4,4–5,8 %) та витрати на збут (4,1–5,6 %), впродовж досліджуваного періоду їх відсоток коливається до 1,0 %.

Таблиця 2.10 – Вертикальний аналіз формування фінансового результату ТОВ «Агрона Фрут Україна» у 2019–2022 рр.

Показник	Роки				Зміна, (+,-) у 2022 р. до	
	2019	2020	2021	2022	2019 р.	2021 р.
1. Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
1. Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	76,5%	74,4%	80,6%	79,5%	3,1%	-1,1%
3. Валовий прибуток	23,5%	25,6%	19,4%	20,5%	-3,1%	1,1%
4. Інші операційні доходи	0,5%	0,2%	0,8%	0,2%	-0,3%	-0,5%
5. Адміністративні витрати	5,8%	5,5%	4,4%	4,7%	-1,1%	0,4%
6. Витрати на збут	5,6%	5,5%	4,1%	4,7%	-1,0%	0,6%
7. Інші операційні витрати	0,6%	0,4%	0,2%	3,9%	3,3%	3,8%
8. Фінансовий результат від операційної діяльності	15,6%	11,1%	11,5%	7,4%	-8,2%	-4,1%
9. Інші доходи	0,0%	0,0%	0,2%	0,5%	0,5%	0,4%
10. Фінансові витрати	0,1%	0,2%	0,2%	0,1%	0,1%	0,0%
11. Інші витрати	0,0%	1,3%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%
12. Фінансовий результат до оподаткування	12,0%	12,9%	11,5%	7,7%	-4,3%	-3,8%
13. Витрати з податку на прибуток	2,3%	2,4%	2,1%	1,4%	-0,8%	-0,6%
14. Чистий фінансовий результат (прибуток/збиток)	9,7%	10,5%	9,4%	6,3%	-3,4%	-3,1%

Джерело: складено і розраховано автором за даними [48; 49].

Інші доходи займають менше 0,5 %, як наслідок майже не впливають на фінансовий результат. Витрати з податку на прибуток коливаються в межах 2,4–1,4 % за рахунок коригування фінансового результату до оподаткування та врахування витрат (доходів) з відстроченого податку, зокрема, у 2022 р. фінансовий результат зменшено на 3,4 млн грн, в 2021 р. збільшено на 1,38, в

2020 р. зменшено на 1,95 млн грн. При розрахунках застосовується основна ставка оподаткування з податку на прибуток 18 %.

Отже, вертикальний аналіз дає можливість підтвердити висновок, що визначальну роль при формуванні фінансових результатів займає операційна діяльність, тому незначні коливання попиту та зростання витрат обумовлюють їх зміну.

Одним із фінансових інструментів, що використовується для оцінки прибутку підприємства від основних бізнес процесів є показник ЕВІТДА, розрахунок якого для ТОВ «Агрона Фрут Україна» представлено в табл. 2.11.

Таблиця 2.11 – Зміна показників ЕВІТ і ЕВІТДА ТОВ «Агрона Фрут Україна»

Показник	Роки				Темп приросту, % 2022 р. до	
	2019	2020	2021	2022	2019 р.	2021 р.
1. Чистий фінансовий результат (прибуток/збиток)	94520	110465	131362	76495	-19,1	-41,8
2. Витрати з податку на прибуток	22050	24709	28884	17440	-20,9	-39,6
3. Фінансові витрати	711	2393	2684	1763	148,0	-34,3
4. ЕВІТ	117281	137567	162930	95698	-18,4	-41,3
5. Амортизація	15633	22554	23235	25944	66,0	11,7
6. ЕВІТДА	132914	160121	186165	121642	-8,5	-34,7

Джерело: складено і розраховано автором за даними [48; 49].

Показник ЕВІТ протягом 2019–2022 рр. має тенденцію до зниження на 18,4 %, в тому числі за останній рік на 41,3 % за рахунок зменшення чистого прибутку на 41,8 % та скорочення фінансових витрат на 34,3 %. Потрібно відмітити, що значними протягом 2020–2022 рр. є фінансові витрати, тобто підприємство залучає позикові ресурси для здійснення діяльності, що не є негативним чинником, адже за аналізовані періоди отримує позитивний фінансовий результат

Показник ЕВІТДА теж характеризується негативними тенденціями: в цілому за період на 8,5 %, протягом 2022 р. на 34,7 %. ЕВІТДА дає можливість оцінити прибуток підприємства від основної діяльності без врахування джерел

фінансування, сплачених відсотків амортизаційної політики та податкового навантаження з податку на прибуток, проте при розрахунку даного показника використовується метод нарахувань, що дає можливість маневрувати результатом шляхом як врахування, так і ні доходів від продажу. В динаміці зміну показників представимо на рис. 2.8.

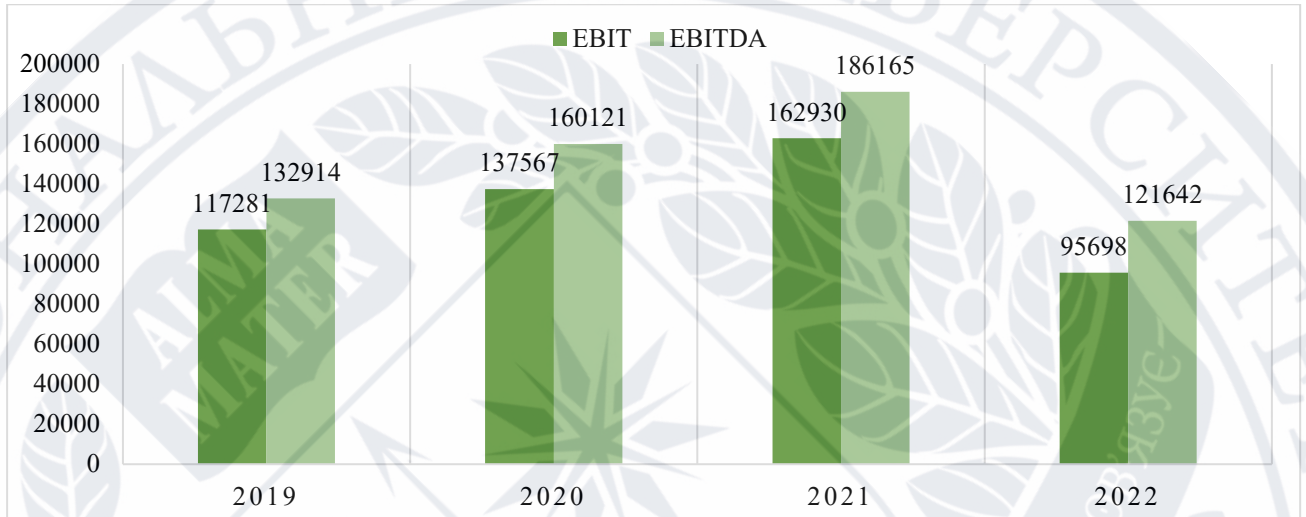


Рисунок 2.8 – Зміна показників ЕВІТ і ЕВІТДА ТОВ «Аграна Фрут Україна»

Джерело: побудовано автором за даними [48; 49].

Тенденції зміни показників, що представлені на рис. 2.8 свідчать про скорочення доходів від операційної діяльності ТОВ «Аграна Фрут Україна» в 2022 р., основним чинником, що вплинув на такі зміни є війна в Україні, скорочення попиту на продукції на внутрішньому ринку, зростання логістичних витрат, втрати вітчизняних ринків збуту та скорочення доходу від експорту продукції.

2.3 Оцінка впливу факторів на фінансові результати ТОВ «Аграна Фрут Україна»

Визначення основних напрямків покращення фінансових результатів потребує здійснення факторного аналізу, що дасть можливість оцінити ступінь впливу факторів. Фінансовий результат діяльності підприємства є розрахунковим показником, що формується під впливом зміни доходів і витрат, кожен з яких має різну ступінь дії та в сукупності формують причинно-наслідкові взаємозв'язки. Використовуючи ланцюгові темпи зміни показників в

абсолютному та відносному значенні розрахуємо їх вплив на формування фінансового результату ТОВ «Агрона Фрут Україна» (див. табл. 2.12).

Таблиця 2.12 – Факторний аналіз зміни формування фінансового результату ТОВ «Агрона Фрут Україна»

Показник	2020/2019		2021/2020		2022/2021	
	тис грн	%	тис грн	%	тис грн	%
1. Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	77579	8,0	344827	32,8	-174885	-12,5
2. Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	37035	5,0	343700	44,0	-154171	-13,7
3. Валовий прибуток	40544	17,7	1127	0,4	-20714	-7,7
4. Інші операційні доходи	-3034	-57,2	8189	360,3	-7505	-71,7
5. Адміністративні витрати	843	1,5	3479	6,0	-3392	-5,5
6. Витрати на збут	3430	6,3	-1149	-2,0	-97	-0,2
7. Інші операційні витрати	-1205	-21,5	-2281	-51,9	45486	2151,7
8. Фінансовий результат від операційної діяльності	-34442	-22,8	43709	37,4	-70216	-43,7
9. Інші доходи	-358	-100,0	2298	-	4204	182,9
10. Фінансові витрати	1682	236,6	291	12,2	-921	-34,3
11. Інші витрати	13798	-	-13798	-100,0	1220	-
12. Фінансовий результат до оподаткування	18604	16,0	25072	18,5	-66311	-41,4
13. Витрати з податку на прибуток	2659	12,1	4175	16,9	-11444	-39,6
14. Чистий фінансовий результат (прибуток/ збиток)	15945	16,9	20897	18,9	-54867	-41,8

Джерело: складено і розраховано автором за даними [48; 49].

Протягом 2019–2021 рр. спостерігається зростання чистого фінансового результату на 16,9 і 18,9 % відповідно, проте зазначені зміни обумовлені зміною різних індикаторів. Так, зростання чистого прибутку у 2020–2019 рр. на 16,9 % відбулося за рахунок скорочення фінансового результату від операційної діяльності на 22,8 %, що обумовлено скороченням інших операційних доходів на 57,2 % або 3034 тис грн, при цьому інші операційні витрати скоротилися лише на 21,5 %. Щодо валового прибутку, то він зріс на 17,7 % за рахунок перевищення на 3 % темпів зростання чистого доходу над собівартістю реалізованої продукції.

Незначне зростання адміністративних витрат на 1,5 % та витрат на збут на 6,3 % вплинули на зменшення фінансового результату від операційної діяльності.

В 2021–2020 рр. чистий фінансовий результат зріс на 18,9 % за рахунок зростання фінансового результату від операційної діяльності на 37,4 %, що обумовлено зростанням інших операційних доходів на 360,3 %, приростом чистого доходу на 32,8 %, проте собівартість реалізованої продукції зросла швидшими темпами, а саме на 11,2 % порівняно із чистим доходом.

Позитивним чинником є скорочення інших операційних витрат на 51,9 %. Інші доходи є нестійким джерелом надходження коштів, проте у 2021 р. ТОВ «Агрона Фрут Україна» отримала 2298 тис грн, при цьому інші витрати скоротилися на 100 %. Отже, сукупний вплив зазначених чинників позитивно вплинули на чистий фінансовий результат, що зріс на 18,9 %.

У 2022 р. тенденції змінилися і фінансовий результат ТОВ «Агрона Фрут Україна» скоротився на 41,8 % або 54867 тис грн, основним чинником зовнішньої дії є війна, що обмежила попит на внутрішньому ринку та можливості реалізовувати продукцію на експорт. Як наслідок, скорочення чистого доходу на 12,5 % та собівартості продукції на 13,7 %, значно скоротилися інші операційні доходи на 71,7 %, адміністративні витрати на 5,5 %. Поряд з цим на 2151,7 % або 45486 тис грн зросли інші операційні витрати, як наслідок фінансовий результат від операційної діяльності скоротився на 43,7 % або 70216 тис грн. Наявність інших доходів в сумі 4204 тис грн та інших витрат – 1220 тис грн обумовило пом'якшення негативного впливу на фінансовий результат підприємства.

Зазначений вплив показників представлено на рис. 2.9.

Для визначення напрямків покращення фінансових результатів діяльності ТОВ «Агрона Фрут Україна» доцільно оцінити вплив факторів на їх формування та виявити резерви зростання. Одним із інструментів є модель Дюпона, що дає можливість оцінити вплив фінансових показників на прибутковість підприємства та розрахувати інтегральний показник ефективності [21].

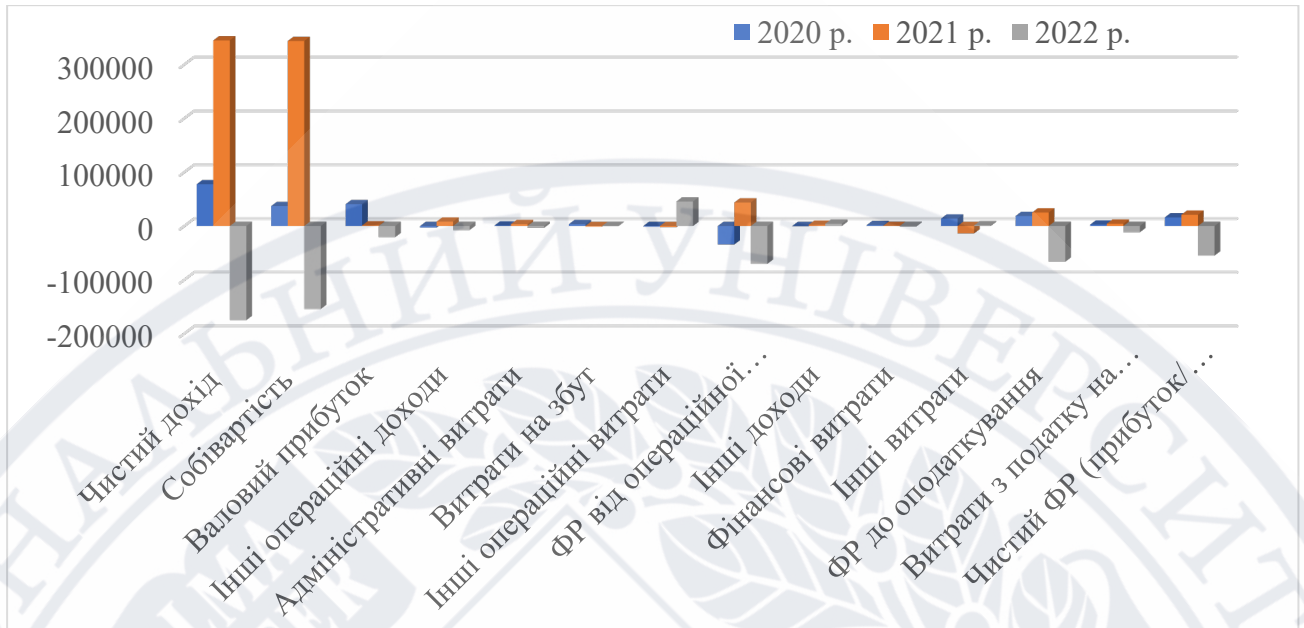


Рисунок 2.9 – Графічне представлення зміни факторів на чистий фінансовий результат ТОВ «Аграна Фрут Україна»

Джерело: побудовано автором за даними [48; 49].

Для практичного застосування даної моделі побудуємо схематично модель впливу (рис. 2.10).

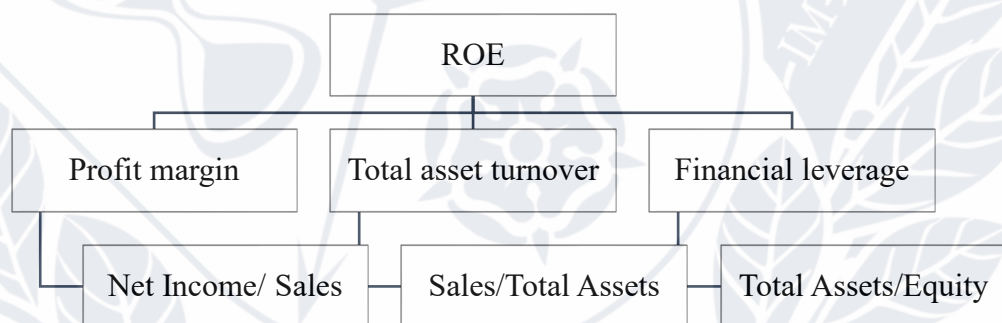


Рисунок 2.10 – Складові моделі Дюпона

Джерело: складено автором за джерелом [23].

Модель Дюпона дає можливість оцінити взаємозв'язок трьох показників:

- 1) Profit margin (маржа прибутковості), що розраховується як відношення чистого прибутку до чистого доходу підприємства;
- 2) Total asset turnover (коефіцієнт оборотності активів) розраховується як відношення чистого доходу до загальної величини активів;
- 3) Financial leverage (фінансовий леверидж) як загальні активи до власного капіталу.

Результати розрахунків представлені в табл. 2.13.

Таблиця 2.13 – Результати аналізу Du Pont для ТОВ «Агрона Фрут Україна»

Роки	ROE		Profit margin		Total asset turnover		Financial leverage
2019	15,33	=	9,72	×	1,135	×	1,39
2020	17,34	=	10,52	×	1,132	×	1,46
2021	17,15	=	9,42	×	1,282	×	1,42
2022	10,91	=	6,27	×	1,193	×	1,46

Джерело: складено і розраховано автором за даними [48; 49].

Рентабельність власного капіталу (ROE) у 2020–2021 рр. знаходиться відносно на стабільному рівні 17,34–17,15 %, незначне скорочення обумовлено зменшенням маржі прибутковості та ефективності використання активів на 1,1%. Показник фінансового левериджу є відносно стійким і коливається в межах до 0,07, зниження рентабельності власного капіталу у 2022 р. на 6,24 % зумовлено скороченням маржинального прибутку на 3,15 %, ефективності використання активів на 0,09 та збільшенням фінансового левериджу на 0,04 (табл. 2.13–2.14).

Таблиця 2.14 – Зміна ROE за моделлю Du Pont для ТОВ «Агрона Фрут Україна»

Роки	ROE		Profit margin		Total asset turnover		Equity multiplier
2020/2019	1,13	=	1,08	×	1,00	×	1,05
2021/2020	0,99	=	0,90	×	1,13	×	0,98
2022/2021	0,64	=	0,67	×	0,93	×	1,03
2022/2019	0,71	=	0,65	×	1,05	×	1,05

Джерело: складено і розраховано автором за даними [48; 49].

Отже, за результатами розрахунків, можна зробити висновок, що військові дії в Україні суттєво вплинули на ефективність використання капіталу за рахунок зростання витрат та скорочення маржинального прибутку.

Оцінюючи зменшення ROE на 36,4 % в 2022 р. відносно 2021 р. (див. рис. 2.11) доцільно визначити, що це обумовлено скороченням ROA на 38,1 % та зростанням фінансового левериджу на 2,7 %. Скорочення ROA обумовлено двома чинниками: перший – скорочення маржі прибутковості на 33,4 %; другий – скорочення загальної оборотності активів на 7,0 %.

Зміна показника маржі прибутковості обумовлена зменшенням чистого доходу на 12,5 %, собівартості на 13,7 %, чистого прибутку на 41,8 %, незначного скорочення витрат на збут на 0,2 %, адміністративних витрат на 5,5 %, витрат на збут на 0,2 %, адміністративних витрат на 5,5 %, витрат на збут на 0,2 %, адміністративних витрат на 5,5 %, витрат на збут на 0,2 %, адміністративних витрат на 5,5 %.

фінансових витрат на 34,3 % та зростання амортизації на 11,7 %, інших витрат на 2151,7 % та склали 47600 тис. грн.

Негативним явищем є скорочення загальної оборотності активів на 7,0 % за рахунок скорочення чистого доходу на 12,5 %, скорочення оборотних активів на 7,2 %, дебіторської заборгованості на 8,6 %, запасів на 10,9 %. При цьому спостерігається приріст грошових коштів на 57,2 %. Зазначені індикатори впливають на показники прибутковості та залежать від фінансового результату підприємства, що є розрахунковим показником і його величина визначається на підставі доходів і витрат підприємства.

Попри те, що діяльність ТОВ «Агрона Фрут Україна» здійснюється в період війни, підприємство є прибутковим, що досягається завдяки активним науковим дослідженням щодо розробки і впровадження інноваційних продуктів на вітчизняному ринку.

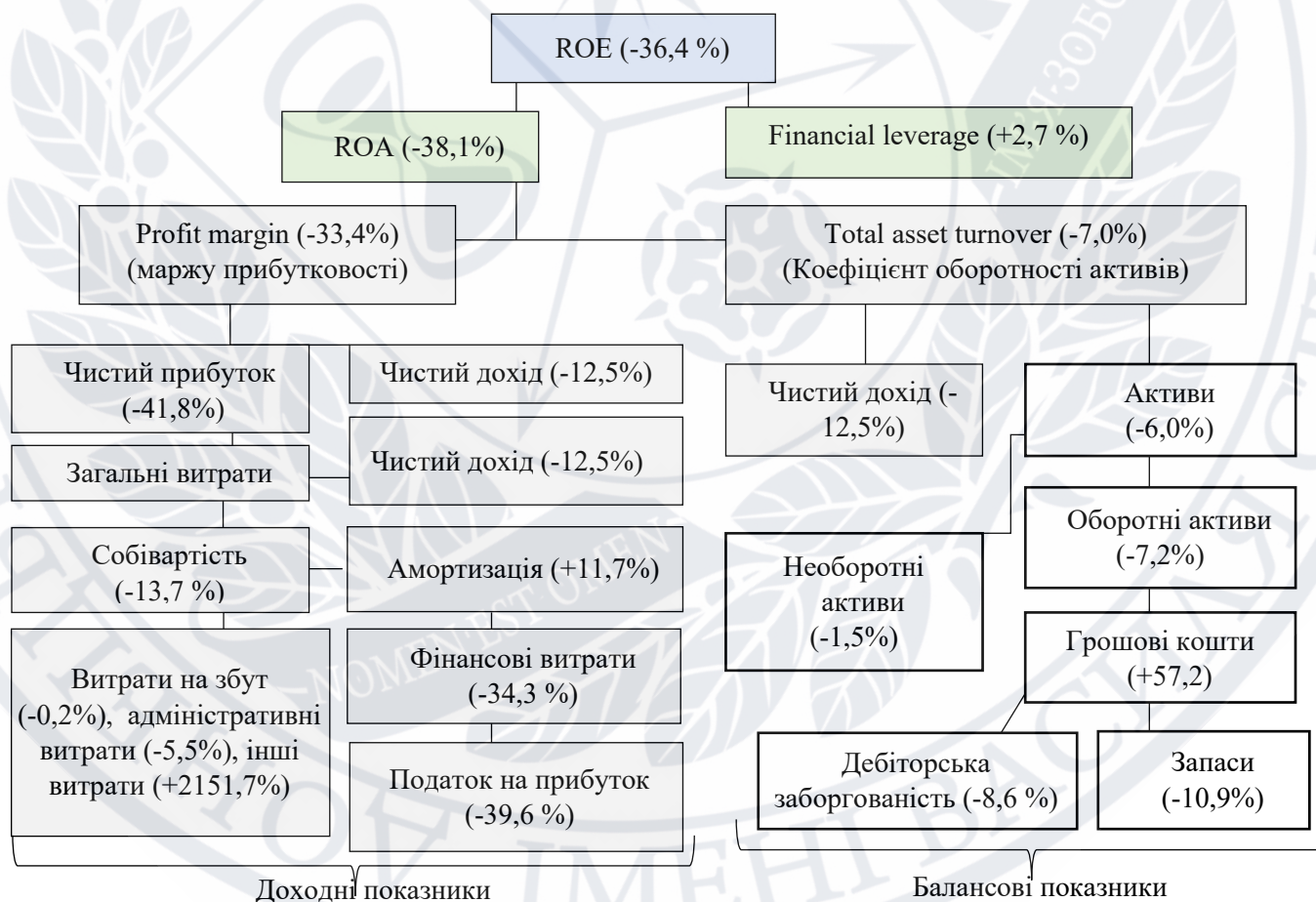


Рисунок 2.11 – Зміна фінансових індикаторів на ROE для ТОВ «Агрона Фрут Україна» за 2022–2021 pp.

Джерело: складено і розраховано автором за даними [48; 49].

Враховуючи активні бойові дії на території України, підприємство враховує локальні фактори в залежності від регіону, цільову аудиторію, а також смакові вподобання, як індивідуальні, так і масові. Критеріями успіху ТОВ «Агрона Фрут Україна» визначає якість, доступність, смак, інноваційність. Агрона акумулює власні сили для створення конкурентних рішень для хлібопекарської та кондитерської промисловості. В Україні дані галузі мають широкий простір для створення нових, небачених смаків у порівнянні з європейським регіоном.

Враховуючи всі ризики та виклики, що виникають в ході господарської діяльності ТОВ «Агрона Фрут Україна», очікується стабільний розвиток та зростання господарського потенціалу Товариства. До чинників, котрі сприятимуть зростанню фінансового результату, можна віднести наступні:

- постійна модернізація основних засобів;
- випуск інноваційних видів продукції;
- впровадження сучасних методів управління діяльністю товариства;
- збільшення основних клієнтів, як на внутрішньому, так і на зовнішньому ринках збуту;
- збільшення частки присутності на ринку шляхом ефективної маркетингової стратегії тощо.

Висновки до розділу 2

За результатами дослідження в другому розділі кваліфікаційної роботи представлені такі положення:

- оцінено консолідовані фінансові результати групи AGRANA, розраховано та обґрунтовано зміну показників EBIT, EBITDA, чистий фінансовий результат. Здійснено аналіз впливу діяльності в розрізі сегментів на фінансові показники компанії, показники EBIT, EBITDA; розраховано та оцінено показники ефективності продажів та капіталу; обґрунтовано зміну впливу податкового навантаження та корегування з боку компанії для досягнення фінансових цілей; проаналізовано витрати з податку на прибуток групи AGRANA з позиції австрійські / іноземні та врахування податкового ефекту;

- здійснено сегментний аналіз обсягу та структури формування чистого доходу ТОВ «Агрона Фрут Україна», визначено динаміку продажів в цілому та в т. ч. продажі на внутрішньому ринку та експортні продажі;

- здійснено порівняльний аналіз валового прибутку, фінансового результату від операційної діяльності та чистого фінансового результату, виявлено чинники, що обумовили їх зміну; визначено тенденції та причини зміни показників ЕВІТ і ЕВІТДА; оцінено вплив доходних і витратних показників на фінансовий результат; розраховано і обґрунтовано вплив факторів на ROE за моделлю DuPont. Обґрунтовано зовнішні та внутрішні чинники, що впливають на фінансовий результат діяльності підприємства [17].

РОЗДІЛ 3

ПРАКТИЧНА РЕАЛІЗАЦІЯ КОНЦЕПЦІЇ УДОСКОНАЛЕННЯ МЕХАНІЗМУ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ РЕЗУЛЬТАТАМИ ПІДПРИЄМСТВА

3.1 Концепція удосконалення механізму управління фінансовими результатами підприємства

За результатами досліджень представлених у попередньому розділі можна узагальнити та сформулювати декілька гіпотез, що впливають на здатність підприємства генерувати позитивний фінансовий результат:

- дотримання стратегічних пріоритетів розвитку для досягнення місії підприємства, створення продукту – ціннісної пропозиції, що відповідає попиту та очікуванням споживача, диверсифікація видів діяльності та гнучкість управлінських рішень;
- кореляція між фінансовою, обліковою та операційною діяльністю впливає на значення фінансового результату, що є можливим за рахунок податкової оптимізації, врахування витрат і доходів в різні періоди, застосування різних методів нарахування амортизації, надання кредитів підприємствам, що входять в групу та включення відсотків за кредитом до фінансових витрат;
- фінансовий результат діяльності підприємства є розрахунковим показником, який із врахуванням облікової політики та законодавчих обмежень можна змінювати;
- ключовими показниками є EBIT margin та EBITDA, що показують здатність підприємства ефективно функціонувати за рахунок операційної діяльності.

Відповідно до визначених гіпотез при розробці концепції удосконалення механізму управління фінансовими результатами підприємства (рис. 3.1) дотримано наступного концептуального підходу: фінансовий результат є розрахунковим показником, тому залежно від поставленої мети ним можна гнучко управляти як в бік збільшення, так і зменшення.

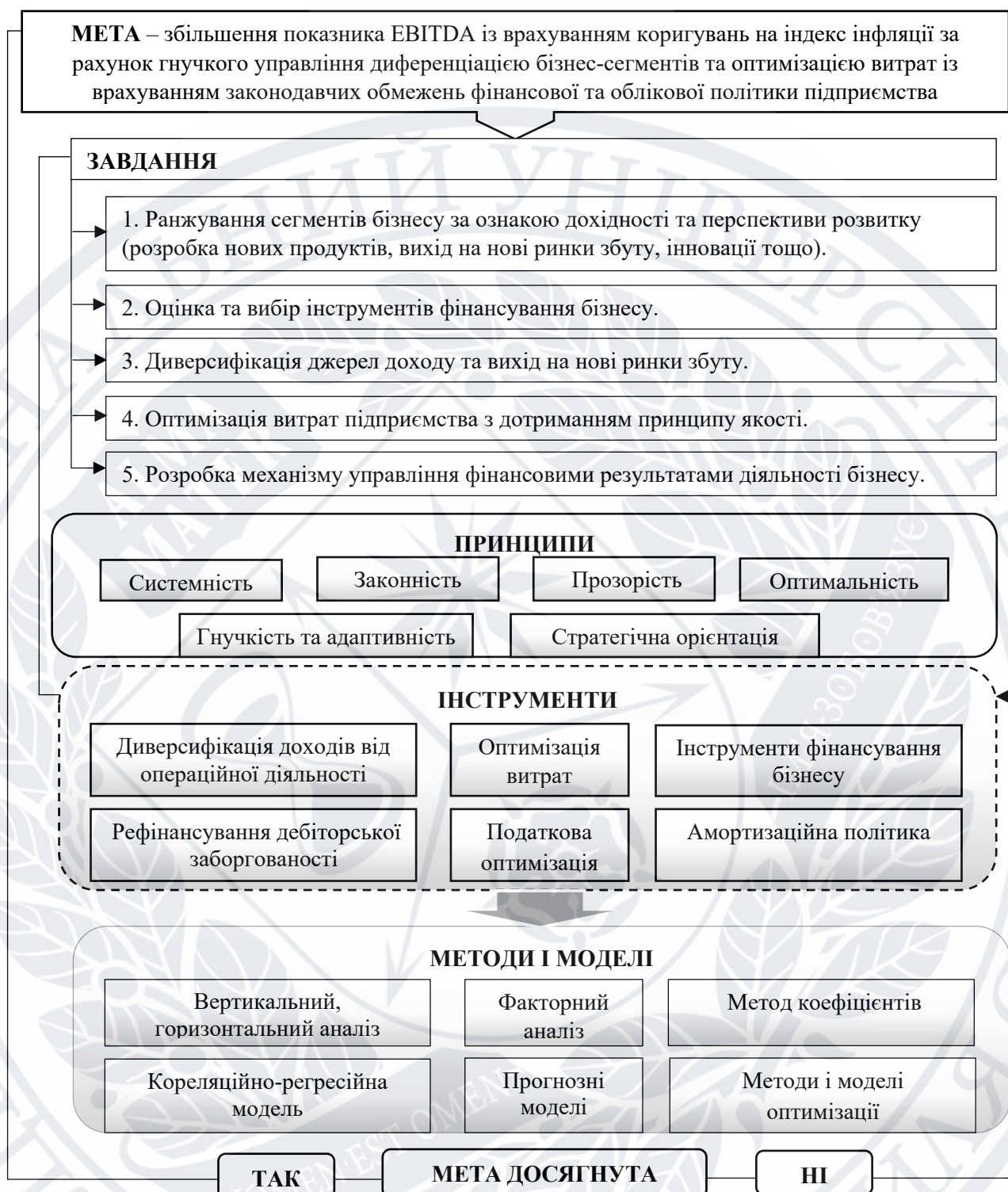


Рисунок 3.1 – Концепція удосконалення механізму управління фінансовими результатами підприємства

Джерело: побудовано автором.

Так, наприклад, якщо підприємство ставить за мету залучити кошти від інвесторів, отримати кредит в банку, збільшити ринкову ціну акцій, то чистий фінансовий результат потрібно збільшити, якщо ж метою є податкова

оптимізація, то законними способами за допомогою різноманітних інструментів можна зменшити фінансовий результат до оподаткування.

Метою концепції є збільшення показника EBITDA із врахуванням коригувань на індекс інфляції за рахунок гнучкого управління диференціацією бізнес-сегментів та оптимізацією витрат із врахуванням законодавчих обмежень фінансової та облікової політики підприємства. Вважаємо, що пріоритетною складовою формування фінансового результату є операційна діяльність, за результатами якої визначається фінансовий результат від операційної діяльності (прибуток/збиток) (ЕВІТ), саме цей вид діяльності спрямований на досягнення місії та стратегії підприємства в частині створення ціннісної пропозиції – продукції, послуг підприємства. Управлінські рішення пов'язані не лише із статичними фінансовими показниками (основним є прибуток), а й перспективами, тому можлива ситуація, коли збиткові сегменти бізнесу компенсуються прибутковими. Для прийняття управлінських рішень необхідно оцінювати показник EBIT margin в цілому та в розрізі окремих видів діяльності, продуктів, послуг.

Визначена мета концепції досягається шляхом реалізації таких завдань:

1. Ранжування сегментів бізнесу за ознакою дохідності та перспективи розвитку (розробка нових продуктів, вихід на нові ринки збуту, інновації тощо).
2. Оцінка та вибір інструментів фінансування бізнесу. Джерела фінансування бізнесу характеризуються такими поняттями як вартість, доступність, ризиковість, надійність. Тому, рішення щодо вибору інструментів фінансування залежить від здатності підприємства здійснювати самофінансування, наявності чистого робочого капіталу, величини дебіторської та кредиторської заборгованості, ціни кредитних ресурсів та інших фінансових обмежень.
3. Диверсифікація джерел доходу та вихід на нові ринки збуту. Дане завдання є специфічним і залежить від виду бізнесу, його розгалуженості, проте стратегія фокусування на цільовій аудиторії та ключових сегментах, послугах формує конкурентні переваги, адже успішний бізнес може покращувати якісні характеристики продукту та позиціонувати себе як надійного партнера.

Диверсифікація, з однієї сторони, дає можливість гнучкого отримання доходів за мінливого попиту, а з іншого, як недолік, розфокусування видів діяльності та не завжди здатність запропонувати якісні продукти, послуги. Вихід на нові ринки як складова є стратегічним завданням спрямованим на розробку нових продуктів та модернізацію існуючих.

4. Оптимізація витрат підприємства з дотриманням принципу якості. Важливою складовою, що впливає на фінансові результати є витрати, які потребують раціонального управління з позиції оптимізації з урахуванням умов функціонування бізнесу. Оптимізація здійснюється на підставі перегляду фінансових взаємовідносин з партнерами, можливостей зниження закупівельних цін за рахунок договірних взаємовідносин, скорочення витрат, що не впливають на якість продукції. Дотримання принципу якості є основою оптимізації витрат, адже наслідками може бути втрата існуючих та потенційних споживачів, брак, додаткові явні та неявні витрати.

5. Розробка механізму управління фінансовими результатами діяльності бізнесу. Дане завдання залежить від очікувань власників бізнесу, пріоритетності між прихованим та відкритим самофінансуванням. Перше – це коли, законними способами завищують витрати, саме тому віддають перевагу показнику EBITDA при оцінці ефективності бізнесу, адже він очищений від впливу амортизаційної політики, інструментів фінансування бізнесу та податкового навантаження окремих країн, що стосується міжнародних компаній. Друге, навпаки максимально збільшують фінансові результати законними способами для отримання додаткового фінансування.

Визначені мета і завдання реалізуються на підставі наступних принципів: системність передбачає управління фінансовими результатами в єдності з іншими складовими бізнесу, врахування чинників зовнішнього та внутрішнього середовища, дієвість різних інструментів управління. Принцип системності включає інтеграцію з управлінням доходами, витратами, ризиком та іншими аспектами бізнесу;

законність: всі заходи щодо оптимізації витрат та методики розрахунку фінансових результатів мають бути законними, адже будь-які порушення

підривають репутацію бізнесу, втрату потенційних інвесторів та штрафні санкції, перевірки з боку держави;

прозорість передбачає доступність, відкритість та зрозумілість інформації про фінансові результати діяльності підприємства, принцип розподілу чистого прибутку;

оптимальність означає збалансування між стратегічними, поточними цілями та фінансовим результатом, задоволення інтересів власників та акціонерів, оптимальне поєднання сегментів бізнесу тощо;

гнучкість та адаптивність, як здатність пристосуватися до мінливих зовнішніх умов, в тому числі і безпекових, законодавчих та міжнародних обмежень, доступності до сировинних ринків та ринків збуту;

стратегічна орієнтація – диверсифікація бізнесу як за сегментами, так і їх прибутковістю відповідно до місії підприємства, врахування стадії життєвого циклу товарів, послуг, фінансування наукових досліджень (якщо це виробниче підприємство), відповідність очікувань власників бізнесу і реаліями, що обумовлені впливом зовнішнього середовища. Збалансування принципів соціальної відповідальності, екологічності, стійкості, бізнес-репутації із фінансовими результатами.

Дієвими інструментами, що забезпечать досягнення поставленої мети концепції є:

1. Диверсифікація доходів від операційної діяльності визначаю гнучкість підприємства до попиту споживачів та можливість перекривати збиткові сегменти більш прибутковими.

2. Інструменти фінансування бізнесу. Перегляд інструментів здійснюється з позиції їх вартості, умов та термінів залучення. Не завжди збільшення акціонерів та їх внесків позитивно впливають на фінансові результати, адже формують довгострокові фінансові зобов'язання у формі дивідендних виплат, в більшості краще на визначений строк залучити кредит, що є більш простим способом фінансування. Міжнародні компанії, що мають свої філії, дочірні підприємства в інших країнах надають їм кредит, а ті в свою чергу

виплачують їм відсотки за кредит, як результат зменшується фінансовий результат до оподаткування.

3. Рефінансування дебіторської заборгованості є дієвим інструментом в період збільшення вартості залучення зовнішнього фінансування, обмеження робочого капіталу, тому потребує перегляду структури дебіторів, обсягів дебіторської заборгованості та термінів відтермінування, а це в свою чергу потребує зміну умов оплати, термінів погашення боргу, перегляду договірних зобов'язань тощо.

4. Оптимізація витрат включає перегляд структури витрат, ефективності їх здійснення, знаходження резервів їх зниження.

5. Податкова оптимізація можлива за рахунок законних способів зменшення податкового навантаження, а саме визначення доходів і витрат у певні періоди, врахування податкових різниць, врахування фінансових та амортизаційних витрат при визначенні податку на прибуток та інші..

6. Амортизаційна політика передбачає вибір методів нарахування амортизації для формування неявних витрат, що впливають на фінансові результати.

Методи і моделі, що запропоновані в концепції умовно можна розділити на ті, що дають можливість оцінити минулі фінансові результати діяльності підприємства, зокрема, це: вертикальний і горизонтальний аналіз, застосування яких покаже тенденції зміни показників, виявлення найбільш впливових статей доходів і витрат, їх зміни в динаміці; факторний аналіз застосовується для виявлення сили впливу на результуючі показники, їх залежність; метод коефіцієнтів застосовується для усунення ефекту масштабу та приведення порівнюваних об'єктів до єдиного виміру, доцільно розраховувати в динаміці для виявлення певних тенденцій. Друга група – це прогнозні показники, а саме: кореляційно-регресійний аналіз для визначення щільності зв'язку та побудови регресійного рівня залежності певного набору чинників на результативний показник; прогнозні моделі, що за допомогою обґрунтованих сценаріїв визнають очікування власників щодо потенційного прибутку; методи та моделі оптимізації

можуть застосовуватися на різних етапах формування фінансових результатів та стосуються таких складових як доходи та витрати.

Отже, впровадження концепції удосконалення механізму управління фінансовими результатами підприємства забезпечить зростання показника EBITDA за заданих умов.

3.2 Розробка кореляційно-регресійної моделі фінансових результатів групи AGRANA як інструмента управління

Результати аналізу консолідованої фінансової інформації групи AGRANA дає можливість сформулювати ряд гіпотез, що були враховані при побудові концепції. Так, відповідно до методики, що застосовує компанія показник EBIT – це операційний прибуток, EBITDA являє собою операційний прибуток до вирахування виняткових статей, результатів спільних підприємств, що враховуються в капіталі, і операційній амортизації [48]. Тому, для досягнення мети концепції в якості результативного показника обрано показник EBITDA групи AGRANA.

Для побудови багатофакторної кореляційно-регресійної моделі визначено алгоритм послідовних кроків [50]:

- 1) ідентифікація та підбір фінансових показників – факторів, що впливають на результативний показник;
- 2) перевірка кореляційного взаємозв'язку між факторами та відбір найбільш значущих;
- 3) формування інформаційного забезпечення для розрахунку моделі;
- 4) перевірка статистичних показників;
- 5) моделювання взаємозв'язку між факторами та результативним показником, визначення математичних рівнянь, що визначають зв'язок;
- 6) побудова рівняння регресії за допомогою Microsoft Excel;
- 7) формування висновків та здійснення певних прогнозів.

В результаті апробації вибірки факторів та визначення кореляційного зв'язку незалежної змінної, було дотримано гіпотези, що змінні не повинні між

собою корелювати, тобто дорівнювати 1 або -1. Чим менше отримане число, тим краще для моделі. Отже, в результаті було обрано такі фактори:

- X1 – чистий дохід;
- X2 – рентабельність продажів;
- X3 – рентабельність авансованого капіталу;
- X4 – операційний грошовий потік до змін оборотного капіталу;
- X5 – EBIT margin.

При виборі показників враховано їх вимірність, реальність, значущість. Інформаційною базою є фінансові показники групи AGRANA за останні шість років (табл. 3.1).

Таблиця 3.1 – Інформаційне забезпечення для розрахунку кореляційно-регресійної моделі групи AGRANA

Період	ЕВІТДА	Чистий дохід, млн євро	Рентабельність продажів, %	Рентабельність використаного капіталу, %	Операційний грошовий потік до змін оборотного капіталу, млн євро	ЕВІТ margin, %
	Y1	X1	X2	X3	X4	X5
2017/18	254,2	2566,3	6,9	9,7	302,7	7,4
2018/19	147,7	2443	2,1	2,9	177,5	2,7
2019/20	183,1	2480,7	2	4	187,8	2,7
2020/21	191,2	2547	2,4	4,1	198,8	3,1
2021/22	206,7	2901,5	0,3	4,7	207,2	0,9
2022/23	277,1	3637,4	1,7	8	282,3	2,4

Джерело: складено і розраховано автором за даними [48; 49].

Результати розрахунку кореляційного зв'язку представлені в табл. 3.2 та розраховані за допомогою Microsoft Excel – Data Analysis Tools – Correlation.

Таблиця 3.2 – Кореляційний зв'язок між факторами моделі.

Фактори	X1	X2	X3	X4	X5
X1	1				
X2	-0,30655	1			
X3	0,459682	0,673276	1		
X4	0,526033	0,631892	0,993956	1	
X5	-0,29909	0,999408	0,672954	0,632797	1

Джерело: складено і розраховано автором за даними [48; 49].

Обрані незалежні змінні не корелюють між собою, тобто дотримано мультиколінеарності між факторами. Результати показують про слабкий прямий і обернений зв'язок між показниками, тому підібрані показники є прийнятними.

Наступним етапом є кореляційного аналізу є моделювання зв'язку між факторами і результативним показником, визначення рівняння. Для цього використаємо лінійну функцію рівняння:

$$y = b_0 + b_1x_1 + b_2x_2 + \dots + b_nx_n \quad (3.1)$$

де y – розраховане значення регресії; b_0 – значення, що показує середній вплив на показники факторів, не включених до моделі; $b_1 \dots b_n$ – коефіцієнти регресії, кожен з яких показує, на скільки одиниць зміниться Y зі зміною відповідної ознаки x на одиницю за умови, що інші фактори стали [50].

Рівняння множинної регресії оцінюється методом найменших квадратів, що передбачає розрахунок системи лінійних алгебраїчних рівнянь.

$$\begin{cases} y = b_0 + b_1 \sum x_1 + b_2 \sum x_2 + \dots + b_n \sum x_n \\ yx_1 = b_0 \sum x_1 + b_1 \sum x_1^2 + b_2 \sum x_1x_2 + \dots + b_n \sum x_1x_n \\ yx_n = b_0 \sum x_n + b_1 \sum x_1x_n + b_2 \sum x_2x_n + \dots + b_n \sum x_n^2 \end{cases} \quad (3.2)$$

Рівняння регресії для обраного набору показників буде мати такий вигляд:

$$y = b_0 + b_1x_1 + b_2x_2 + b_3x_3 + b_4x_4 + b_5x_5 \quad (3.3)$$

y – показник ЕВІТДА, x_1 – чистий дохід; x_2 – рентабельність продажів; x_3 – рентабельність авансованого капіталу; x_4 – операційний грошовий потік до змін оборотного капіталу; x_5 – ЕВІТ margin. $b_0, b_1, b_2, b_3, b_4, b_5$ – параметри рівняння регресії, які можна розрахувати методом найменших квадратів, розв'язуючи систему нормальних рівнянь

Таблиця 3.3 – Описова статистика для побудови кореляційно-регресійної моделі

Показник	Y1	X1	X2	X3	X4	X5
1	2	3	4	5	6	7
Mean	210	2762,65	2,57	5,57	226,05	3,2
Standard Error	19,5	187,2	0,9	1,1	21,6	0,9

1	2	3	4	5	6	7
Median	199,0	2556,7	2,1	4,4	203,0	2,7
Standard Deviation	47,8	458,5	2,2	2,7	52,8	2,2
Sample Variance	2285,1	210239,4	5,0	7,1	2791,5	4,9
Kurtosis	-0,9	3,4	4,2	-0,8	-1,5	4,0
Skewness	0,3	1,9	1,8	0,9	0,9	1,7
Range	129,4	1194,4	6,6	6,8	125,2	6,6
Minimum	147,7	2443	0,3	2,9	177,5	0,9
Maximum	277,1	3637,4	6,9	9,7	302,7	7,4
Sum	1260	16575,9	15,4	33,4	1356,3	19,2
Count	6	6	6	6	6	6
Confidence Level (95,0%)	50,2	481,2	2,4	2,8	55,4	2,3

Джерело: розраховано автором.

Отже, середнє значення для кожного показника ставить: ЕВІТДА – 210 млн євро, чистий дохід (x_1) 2762,65 млн євро, рентабельність продажів (x_2) – 2,57 %, рентабельність авансованого капіталу (x_3) – 5,57 %, операційний грошовий потік до змін оборотного капіталу (x_4) – 226,05 млн євро, ЕВІТ margin (x_5) – 3,2 %.

Діапазон обраних даних – 6 років, за яких розраховані мінімальні та максимальні значення для незалежних змінних, так, наприклад, $ЕВІТДА_{\min} = 147,7$ млн євро, а $ЕВІТДА_{\max} = 277,1$ млн євро. Присутній значний розрив ЕВІТ margin між min і max значенням, що коливається в межах 0,9–7,4 %, що свідчить про нестійкі тенденції операційної діяльності за рахунок впливу зовнішніх чинників та політики компанії щодо вибору сегментів бізнесу, їх географічного розташування. Суттєвий розрив між min і max значенням спостерігається в показника чистий дохід (x_1) з 2443 до 3637,4 млн євро, даний показник демонструє неоднорідність даних, адже стандартне відхилення є досить високим і становить 187,2 млн євро, що є показником значного розсіювання відносно середнього 2762,65 млн євро.

Всі фактори мають значний розрив між мінімальним та максимальним значенням, так як залежать від глобальних чинників, розвитку сегментів бізнесу, їх прибутковості, інвестицій тощо.

В результаті проведених розрахунків було визначено коефіцієнти для багатфакторного регресійного рівняння:

$$b_0 = -64,93, b_1 = -0,089, b_2 = -201,9, b_3 = -3,24, b_4 = 2,14, b_5 = 178,63.$$

Отже, можна скласти рівняння залежності показника ЕВІТДА від п'яти факторів, що має наступний вигляд:

$$y = -64,93 - 0,089x_1 - 201,9x_2 - 3,24x_3 + 2,14x_4 + 178,63x_5 \quad (3.4)$$

Використовуючи дане рівняння показник ЕВІТДА буде змінюватися наступним чином зменшення чистого доходу на 1% призведе до зменшення показника ЕВІТДА на 0,089 млн євро, зменшення рентабельності продажів та рентабельності авансованого капіталу на 1% призведе до зменшення ЕВІТДА на -201,9 та -3,24 млн євро відповідно, зростання операційного грошового потоку до змін оборотного капіталу та ЕВІТ margin на 1 % вплине на зростання ЕВІТДА на 2,14 та 178,63 млн євро відповідно.

Дослідивши величину вірогідності апроксимації R^2 для обраних факторів прослідковується невисокий показник, тому запропонована модель може мати похибки в прогнозах. Вважаємо, що одним із чинників є розгалужена географічна структура діяльності групи AGRANA.

Для наступної кореляційно-регресійної моделі у якості результативного показника обрано чистий фінансовий результат (прибуток/збиток) (Y), проте провівши значну кількість апробацій і перевіркою факторів на предмет кореляції, було більшість відхилено і обрано три: X1 – фінансовий результат від операційної діяльності (ЕВІТ), X2 – рентабельність продажів, X3 – ЕВІТ margin (табл. 3.4).

Таблиця 3.4 – Вихідні дані для розрахунку кореляційно-регресійної моделі групи AGRANA

Роки	Чистий прибуток/збиток, млн євро	ЕВІТ (операційний прибуток), млн євро	Рентабельність продажів, %	ЕВІТ margin, %
	Y	X1	X2	X3
2017/18	142,645	190,6	6,9	7,4
2018/19	30,386	66,6	2,1	2,7
2019/20	31,2	66,9	2	2,7
2020/21	55	78,7	2,4	3,1
2021/22	-12,2	24,7	0,3	0,9
2022/23	24,7	88,3	1,7	2,4

Джерело: складено і розраховано автором за даними [48; 49]

Визначимо щільність зв'язку і побудуємо кореляційну матрицю (табл. 3.5).

Таблиця 3.5 – Кореляційна матриця парних коефіцієнтів

	Y	X1	X2	X3
Y	1			
X1	0,970118	1		
X2	0,991362	0,977531	1	
X3	0,993545	0,979611	0,999597	1

Джерело: розраховано автором.

Результати розрахунків свідчать про досить сильний лінійний зв'язок між чистим прибутком/збитком та обраними факторами, графічним методом отримано наступні результати, що представлені на рис. 3.2.

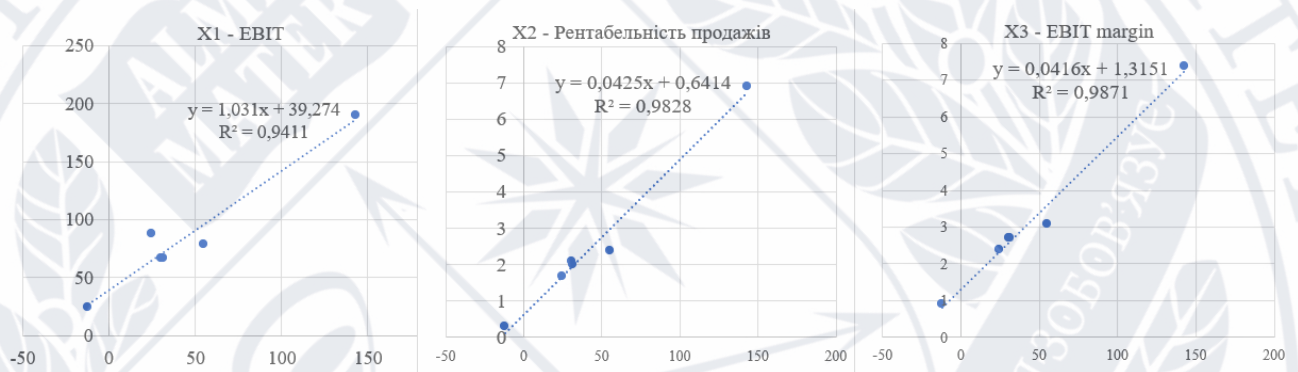


Рисунок 3.2 – Графічне представлення взаємозв'язку чистого прибутку/збитку і факторів

Джерело: побудовано автором за даними [48; 49].

Отже, отримані результати свідчать про потенційну адекватність обраних параметрів моделі, що підтверджується даними описової статистики розраховані Microsoft Excel – Data Analysis Tools–Descriptive Statistics (табл. 3.6).

Таблиця 3.6 – Результати описової статистики

Показник	Y	X1	X2	X3
Mean	45,29	85,97	2,57	3,2
Standard Error	21,39	22,73	0,92	0,90
Median	30,793	72,8	2,05	2,7
Standard Deviation	52,39	55,68	2,25	2,19
Sample Variance	2744,40	3099,72	5,05	4,82
Kurtosis	3,14	3,53	4,19	4,00
Skewness	1,50	1,57	1,82	1,74
Range	154,845	165,9	6,6	6,5
Minimum	-12,2	24,7	0,3	0,9
Maximum	142,64	190,6	6,9	7,4
Sum	271,73	515,8	15,4	19,2
Count	6	6	6	6
Confidence Level (95,0%)	54,98	58,43	2,36	2,30

Джерело: розраховано автором.

Узагальнюючі статистичні показники становлять:

Multiple R = 0,996182.

R Square = 0,992379.

Adjusted R Square = 0,980947.

Стандартна похибка = 7,231058.

Спостережень = 6 років.

Таблиця 3.7 – Результати регресійного аналізу

Показник	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Significance F</i>
Regression	3	13617,41	4539,14	86,81	0,01
Residual	2	104,58	52,29		
Total	5	13721,99			

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>	<i>Upper 95%</i>	<i>Lower 95,0%</i>	<i>Upper 95,0%</i>
Intercept	-72,53	37,48	-1,94	0,19	-233,78	88,73	-233,78	88,73
X1	-0,18	0,30	-0,58	0,62	-1,48	1,13	-1,48	1,13
X2	-60,83	53,12	-1,15	0,37	-289,37	167,70	-289,37	167,70
X3	90,35	57,05	1,58	0,25	-155,11	335,81	-155,11	335,81

Джерело: розраховано автором.

За даними кореляційно-регресійного аналізу визначено багатофакторне лінійне регресійне рівняння:

$$y = -72,53 - 0,18x_1 - 60,83x_2 + 90,35x_3 \quad (3.5)$$

Отже, при зменшенні фінансового результату від операційної діяльності на 1 млн євро призведе до зменшення чистого прибутку на 0,18 млн євро, зменшення рентабельності продажів на 1 % вплине на зменшення чистого прибутку на 60,83 млн євро, збільшення EBIT margin на 1 % вплине на збільшення чистого прибутку на 90,35 млн євро.

Фактичні і розраховані значення чистого прибутку за регресійним рівнянням мають незначне відхилення, що обумовлено значним розривом між мінімальними і максимальними значеннями показників.

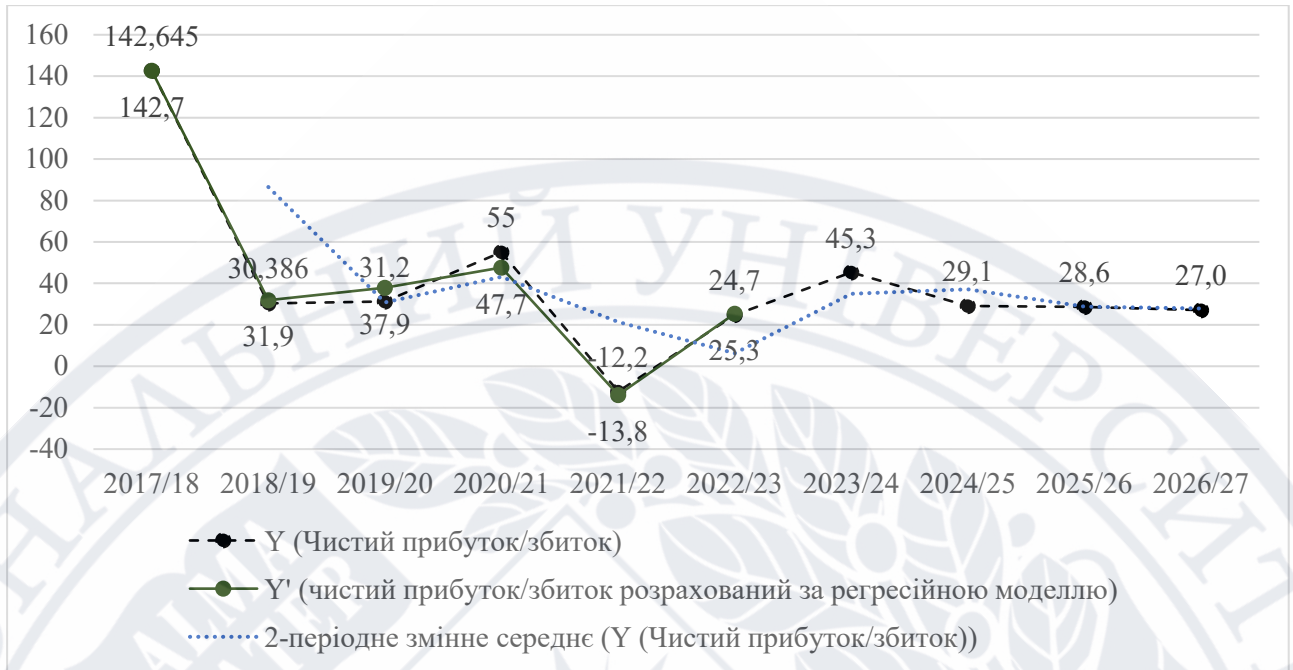


Рисунок 3.2 – Прогнозування чистого прибутку групи AGRANA за даними регресійної моделі

Джерело: побудовано автором.

Різкі коливання чистого фінансового результату за 2017/18–2022/23 рр. обумовлюють приріст в першому прогнозованому періоді, далі відмічаємо незначний поступовий спад. Прогноз здійснено із врахуванням ковзаної середньої факторів та підстановки отриманих значень в рівняння 3.5.

3.3. Ризик-менеджмент та прогнозування фінансових результатів Групи AGRANA

Ризик-менеджмент є важливим інструментом управління фінансовими результатами підприємства, адже включає ідентифікацію потенційних ризиків та вжиття певних заходів з метою нейтралізації їх впливу. Діяльність підприємств в умовах ризику ґрунтується на управлінських рішеннях, що мають забезпечувати досяжність стратегічних цілей. Ризик має бути прийнятний з позиції економічного впливу та меж прийнятності, інтересів стейкхолдерів, рівнів реалізації. Тобто, ризик має фіксуватися на всіх рівнях реалізації та видах діяльності [51].

В діяльність групи AGRANA впроваджено систему управління ризиками для їх виявлення, нейтралізації впливу для забезпечення прибутковості та

досягнення стратегічних пріоритетів розвитку. Інтегровані системи моніторингу дозволяють здійснювати регулярну оцінку ризику в межах всієї організаційної структури групи AGRANA із врахуванням географічної розгалуженості. Взаємодоповнюючими інструментами контролю є:

- система оперативного планування та звітності в масштабах підприємства – щомісячна звітність в розрізі сегментів бізнесу, що враховує чутливість до зміни ринкових цін на поточний і наступний фінансовий рік, передбачає розрахунок впливу зміни операційного прибутку до зміни власного капіталу спільних підприємств. Окрім цієї поточної звітності, ризик-менеджери з бізнес-сфер регулярно обговорюють і моделюють ймовірні бізнес-ситуації, розглядають альтернативні заходи зі зменшення ризиків;

- управління індивідуальними ризиками, виявлення їх впливу та кількісну оцінку, ймовірність виникнення, визначення індикаторів раннього попередження та вжиття попереджувальних заходів.

Групи AGRANA здійснює моделювання ризиків методом Монте-Карло, для цього встановлений стандарт розрахунку в управлінні ризиками, що дозволяє винести судження щодо рівня загрози як окремих, так і сукупних ризиків щодо подальшої здатності бізнесу функціонувати. Результати розрахунків передаються на розгляд Правлінню, Ревізійній комісії та Наглядовій раді.

Для бізнес-сегментів групи AGRANA призначено представників з управління ризиками, які відповідають за ініціювання заходів щодо мінімізації збитків. Розробка та впровадження управління ризиками здійснюється відповідно до правила 83 Австрійського кодексу корпоративного управління [52], де зазначається, що: «аудитор повинен зробити оцінку ефективності управління ризиками компанії на основі представленої інформації, подати висновки до правління, голови наглядової ради».

Політика управління ризиками групи AGRANA визначає бізнес-можливості та ризики як інструмент стійкого управління бізнесом, в основі якого закладена концепція вартості. Чітке розуміння ризиків, з якими може стикнутися групи AGRANA дає можливість вчасно реагувати та здійснювати незалежний контроль. Оцінка ризиків здійснюється з позиції економічного впливу,

знаходження балансу ризик – дохід. AGRANA Beteiligungs-AG відповідає за координацію в масштабах Групи, впровадження заходів щодо управління ризиками, використання інструментів хеджування (дозволено лише операційної та фінансової діяльності), не дозволяється застосовувати для спекулятивних цілей за межами основної діяльності.

Ризики, що притаманні групі AGRANA обумовлені міжнародним та національним бізнес-середовищем, ризиком зміни клімату, навколишнього середовища, соціальних питань, корпоративне управління та регуляторних обмежень та іншими, що представлені на рис. 3.3. Вплив ризиків, що визначені на рис. 3.3 представлені в аудиторському висновку групи AGRANA, так крім актуарних ризиків, зокрема, тих, що пов'язані з ризиком ставки дисконтування, враховується ризик відхилення фактичних результатів від актуарних припущень темпів зростання заробітної плати, тенденції пенсійних виплат, плинності кадрів; ризики, пов'язані з активами програми (ризик ринку капіталу, кредитні, інвестиційні, валютні, інфляційні ризики). Важливими є регуляторні ризики, що пов'язані зі змінами в законодавстві і постійному відстеженні змін як на міжнародному та національному рівні.

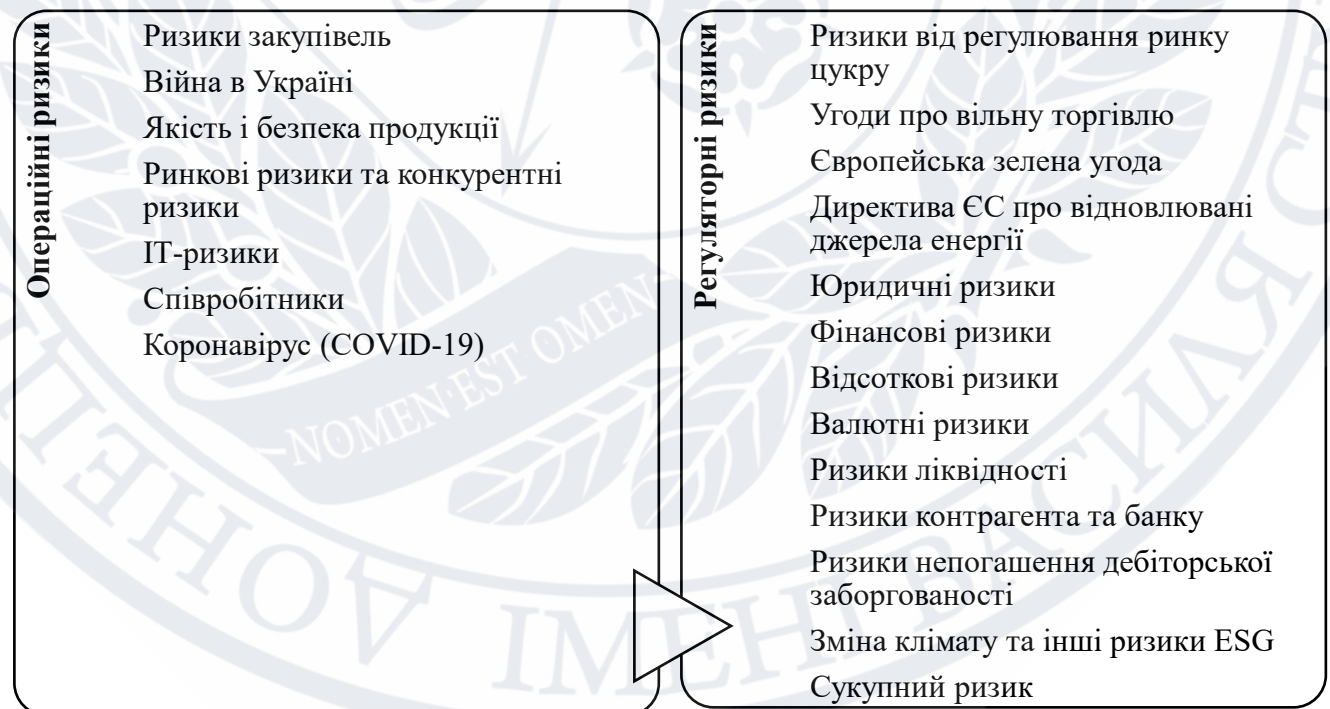


Рисунок 3.3 – Сукупність ризиків, що оцінюються групою AGRANA

Джерело: складено автором за даними [48; 49].

Отже, впровадження системи ризик менеджменту на підприємстві є одним із дієвих інструментів мінімізації їх впливу та забезпечення зростання фінансового результату підприємства шляхом прийняття раціональних управлінських рішень.

Розгалужена географічна структура Групи AGRANA є передумовою значного впливу зовнішніх ризиків, так військовий конфлікт змусив коригувати виробничі операції в Україні. З міркувань безпеки, виробництво було закрито на короткий час після початку війни. Відновлення роботи здійснено з урахуванням коригувань для адаптації до безпекової ситуації.

Виробництво фруктових заготовок в Україні стабілізувався в районі 50 % від довоєнного рівня, що пов'язано із втратою експортних ринків, зниженням внутрішнього споживання. Незважаючи на складну ситуацію з перебоями в електропостачанні, повітряними тривогами, на час яких виробничі процеси призупиняються, переробка свіжих фруктів зберігалася приблизно на рівні минулого року. Війна в Україні викликала значні зрушення в ринковому середовищі. Наприклад, потік закупок товарів перемістився з Європи в бік Азії [49, с. 110]. Коливання фінансових показників ускладнює процес планування, апробація лінійного планування показує значну похибку, тенденції є досить неоднозначними, тому було обрано поліноміальний метод, адже цей метод має найвищу величину вірогідності апроксимації.

Результати прогнозування чистого доходу представлені на рис. 3.4.

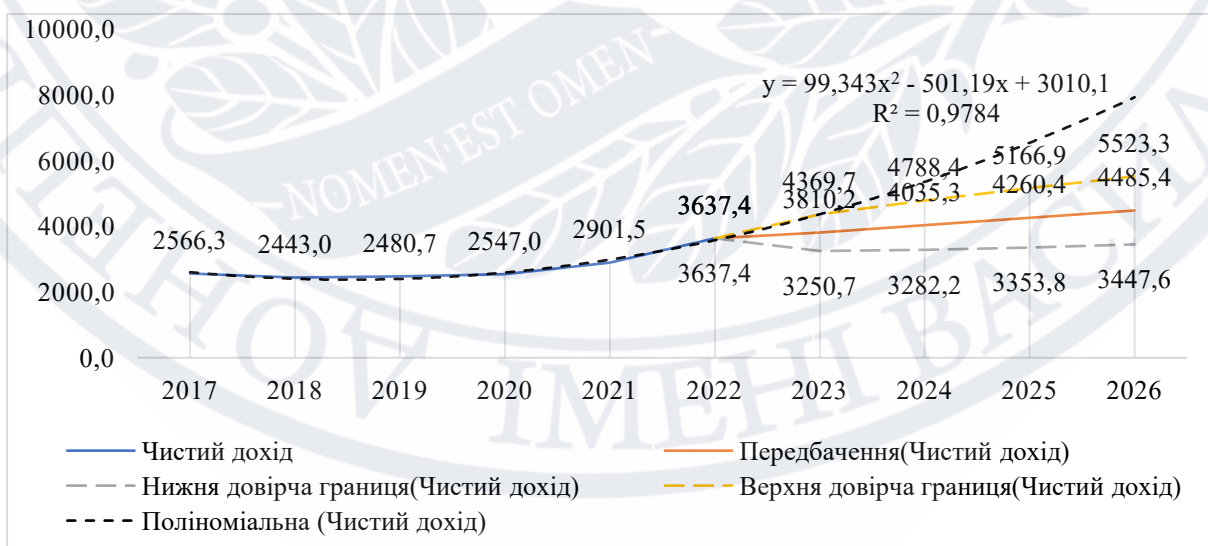


Рисунок 3.4 – Прогнозування чистого доходу групи AGRANA

Джерело: розраховано і складено автором за даними [48; 49].

Стійкість тенденції зміни чистого доходу за 2017–2023 рр. вплинули на високу ймовірність прогнозу та незначний розрив між верхньою та нижньою границею прогнозних значень, що в 2026 р. становить 5523,3 та 3447,6 млн євро відповідно. Застосовуючи метод поліноміального прогнозування отримано високу вірогідність апроксимації $R^2 = 0,9784$ та кубічне рівняння:

$$y = 99,343x^2 - 501,19x + 3010,1 \quad (3.6)$$

Наступний показник ЕВІТ був обраний для прогнозу, так як характеризує фінансові результати групи AGRANA від операційної діяльності (рис. 3.5).

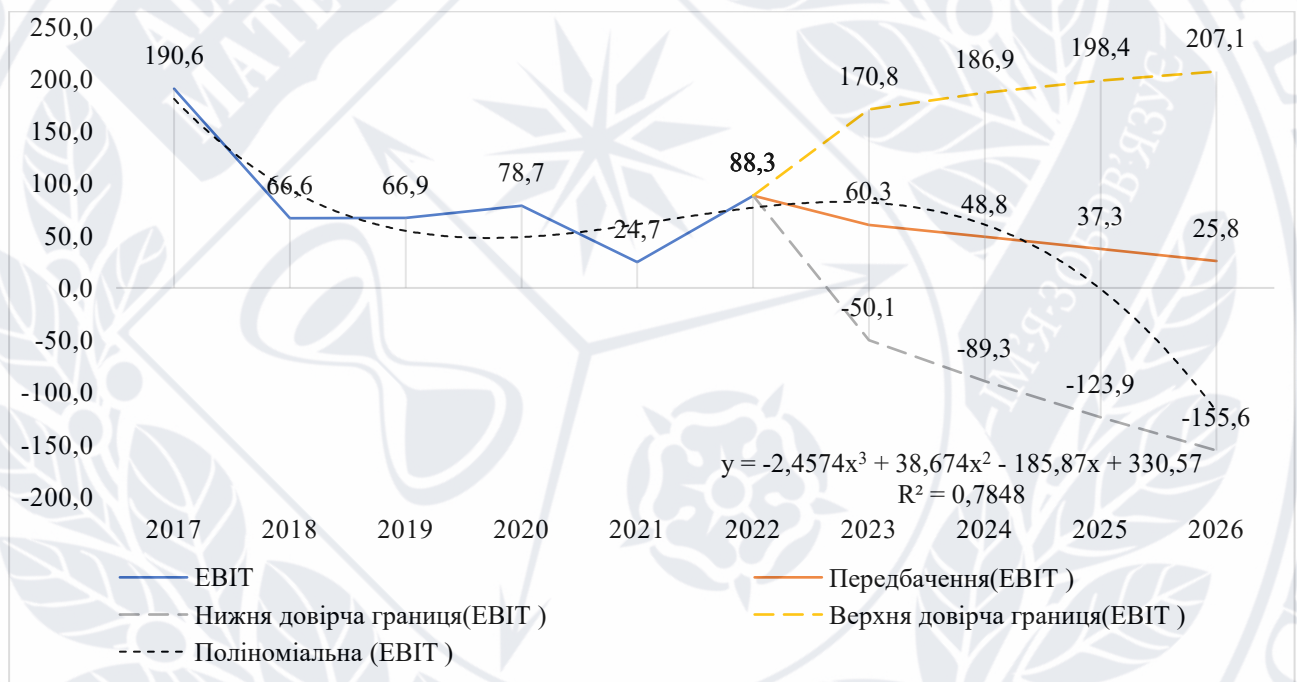


Рисунок 3.5 – Прогнозування показника ЕВІТ групи AGRANA

Джерело: розраховано і складено автором за даними [48; 49].

Тенденції зміни показника ЕВІТ за 2017–2022 рр. є нестійкими, що вплинуло на результати прогнозу, який демонструє спадні тенденції та значний розрив верхньої та нижньої границі, що збільшується в кожному із наступних періодів і в 2026 р. становить -155,6–207,1 млн євро. Вірогідність апроксимації є невисокою $R^2 = 0,7848$, це є логічним адже операційна діяльність групи AGRANA представлена чотирма сегментами, які мають неоднозначні показники в минулих періодах. Кубічне рівняння прогнозу є таким:

$$y = -2,4574x^3 + 38,674x^2 - 185,87x + 330,57 \quad (3.7)$$

Прогноз показника ЕВІТДА (рис. 3.6) здійснено із врахуванням верхньої та нижньої довірчої границі, який становить 95 %, із врахуванням показника середнього значення. Результат прогнозу ЕВІТДА на 2023–2026 рр. має лінійну тенденцію до зростання, при цьому верхня і нижня границя коливаються в межах 134,5–532,9 млн євро, тобто є значна похибка прогнозування. Застосування поліноміального методу прогнозування дало можливість зробити максимальний прогноз з ймовірністю $R^2 = 0,8405$ та визначити кубічне рівняння:

$$y = -3,0639x^3 + 46,544x^2 - 189,18x + 391,4 \quad (3.8)$$

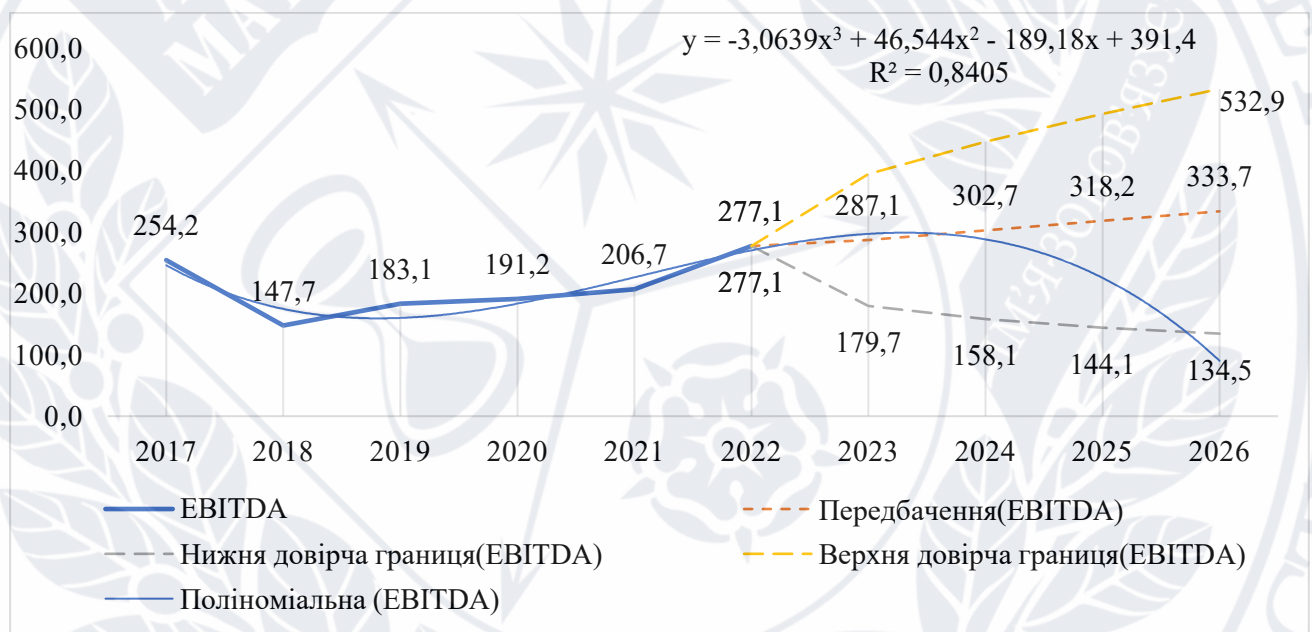


Рисунок 3.6 – Прогнозування показника ЕВІТДА групи AGRANA

Джерело: розраховано і складено автором за даними [48; 49].

Проте, даний метод прогнозування має співпадіння лише у 2023–2024 рр., в наступні періоди спостерігаються тенденції до скорочення і наближення до нижньої границі.

Фінансові результати групи AGRANA за 2017–2022 рр. є нестійкими, а в 2021 р. збитковими (рис. 3.7), вірогідність прогнозу незначна $R^2=0,6957$, рівняння прогнозування наступне:

$$y = 8,4596x^2 - 79,037x + 193,61 \quad (3.8)$$

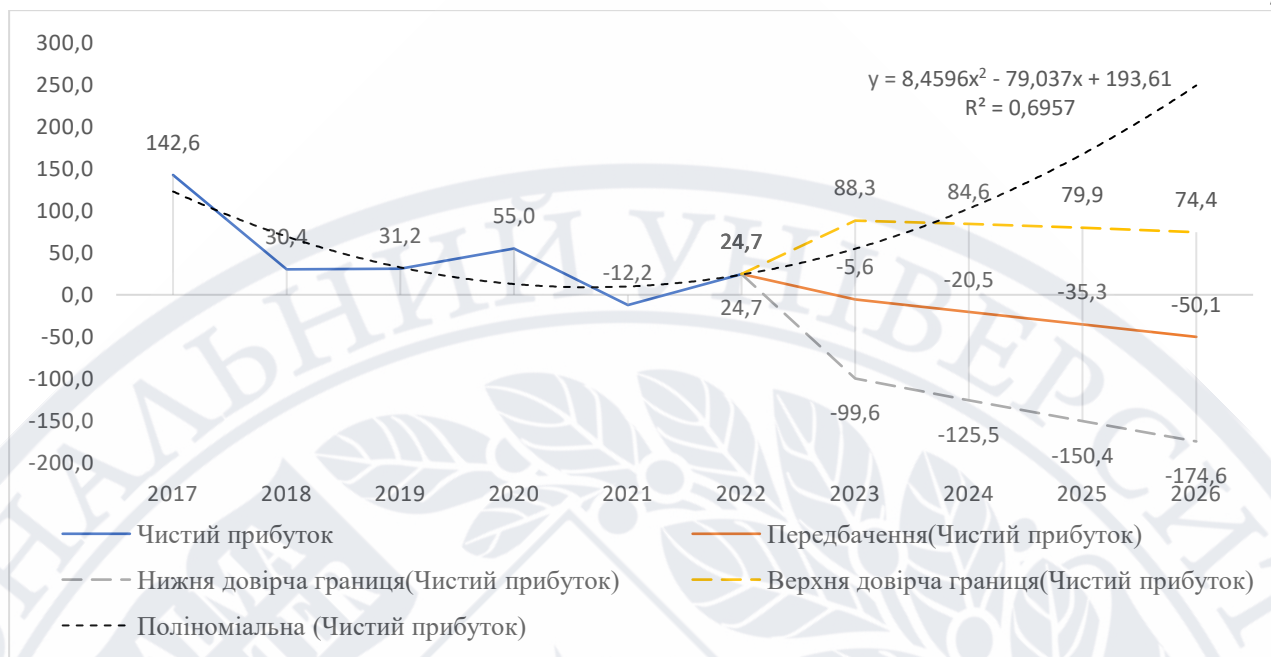


Рисунок 3.7 – Прогнозування чистого прибутку/збитку групи AGRANA

Джерело: розраховано і складено автором за даними [48; 49].

Значним є розрив границь, що у 2026 р. становить 74,4–174,6 млн євро, сам прогноз є песимістичним і збитковим. Тому, так як чистий фінансовий результат є розрахунковим показником, то нерелевантність прогнозу є підтвердженою.

Сукупний прогноз фінансових результатів представлено на рис. 3.8.

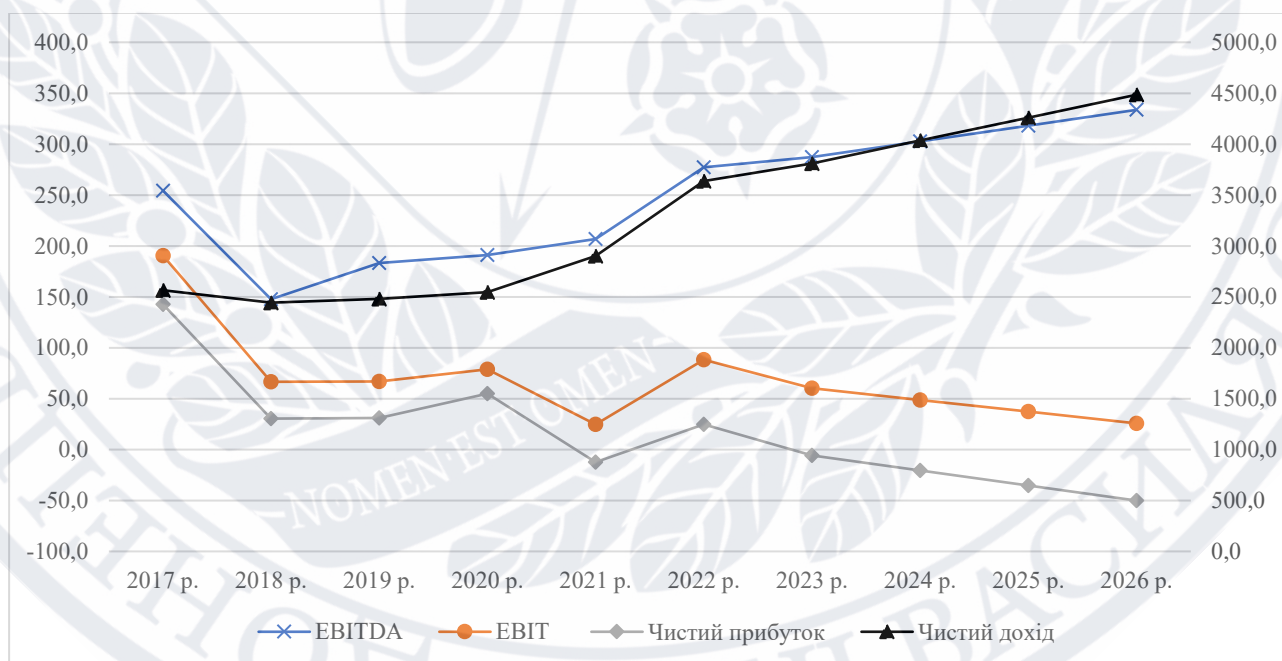


Рисунок 3.8 – Прогнозування сукупності фінансових показника групи AGRANA

Джерело: розраховано і складено автором за даними [48; 49].

Зазначені тенденції на рис. 3.8 є подібними за парними показниками, а саме EBIT і чистий прибуток, чистий дохід і показник EBITDA, але так як EBITDA

очищений від впливу амортизаційної політики, політики фінансування, податкової політики, то можна припустити, що в наступні періоди фінансові результати групи AGRANA будуть мати позитивну тенденцію.

Висновки до розділу 3

За результатами досліджень, що представлені в третьому розділі можна узагальнити такі положення:

- розроблено концепцію удосконалення механізму управління фінансовими результатами підприємства, метою якої є збільшення показника EBITDA із врахуванням коригувань на індекс інфляції за рахунок гнучкого управління диференціацією бізнес-сегментів та оптимізацією витрат із врахуванням законодавчих обмежень фінансової та облікової політики підприємства;

- розроблено кореляційно-регресійні моделі для результативного показника EBITDA та чистий прибуток/збиток, оцінено кореляційний зв'язок між результатом і чинниками та визначено найбільш впливові чинники, розраховано багатофакторні рівняння регресії, на підставі яких зроблено прогнозування чистого прибутку;

- обґрунтовано дієвість ризик-менеджменту як інструмента управління фінансовими результатами підприємства, систематизовано ризики, що оцінює група AGRANA, та розподілено на дві групи: операційні ризики (ризики закупівель, війна в Україні, якість і безпека продукції, ринкові ризики та конкурентні ризики, IT-ризики, співробітники, коронавірус (COVID-19)); регуляторні ризики (ризики від регулювання ринку цукру, угоди про вільну торгівлю, європейська зелена угода, директива ЄС про відновлювані джерела енергії, юридичні, фінансові, відсоткові, валютні ризики, ризики ліквідності, ризики контрагента та банку, ризики непогашення дебіторської заборгованості, зміни клімату та інші ризики ESG, сукупний ризик);

- виявлено вплив ризиків на моделювання прогнозу ключових фінансових показників, таких як чистий дохід, EBIT, EBITDA, здійснено прогноз на 2023–2026 рр., виявлено похибки та причини релевантності прогнозів.

ВИСНОВКИ

Діяльність підприємств в сучасних умовах здійснюється з метою отримання позитивного фінансового результату, механізм управління яким набуває особливого значення в умовах кризи та потребує дослідження теоретичних та практичних аспектів для розробки концепції удосконалення механізму управління фінансовими результатами підприємства.

За результатами дослідження, що представлені у кваліфікаційній роботі можна зробити наступні висновки:

- проблематика визначення сутності «фінансовий результат» та підходи до його формування є досить поширеними в науковій спільноті і зводяться до трьох основних: економічний, бухгалтерський, фінансовий. В кваліфікаційній роботі ми притримуємося фінансового підходу і визначаємо фінансовий результат як розрахунковий показник, який формується внаслідок генерування доходів суб'єктом господарювання і понесенням витрат для забезпечення безперервності виробничо-торговельної діяльності;

- визначено процес формування фінансового результату підприємства відповідно до НП(С)БО 1, дана методика застосовується при формуванні фінансової звітності та має певні резерви, маневри для коригування обсягу фінансового результату, як до оподаткування, так і чистого;

- на підставі теоретичних досліджень було систематизовано та визначено механізм управління фінансовими результатами підприємства, що спрямований на отримання приросту чистого прибутку підприємства та зростання показників ефективності для досягнення місії підприємства та стратегічних напрямків розвитку. Механізм містить постановку мети, організаційну систему управління (суб'єкт, об'єкт, функції, принципи), систему забезпечення та складові управління фінансовими результатами, такі як планування, формування, розподіл та використання;

- практична частина дослідження кваліфікаційної роботи здійснена за даними, що представлені в аудиторських висновках австрійської Групи AGRANA та ТОВ «АгрANA Фрут Україна». Комплексний аналіз фінансових

результатів групи AGRANA дав можливість здійснити аналіз та синтез всіх складових доходів і витрат, що впливають на формування чистого фінансового результату. Проте, в процесі аналізу було виявлено, що ключовими фінансовими показниками, що характеризуються фінансовий результат є показник ЕВІТ та ЕВІТДА, адже доходи групи AGRANA формуються переважно за рахунок операційної діяльності від трьох сегментів бізнесу: цукор, крохмаль та фрукти. Всі інші доходи є несуттєвими. Проте, в аудиторському висновку група AGRANA розкриває інформацію щодо формування інших операційних доходів, що мають нестійку динаміку. Виявлено суперечливі закономірності зміни обсягів фінансових результатів, так показник ЕВІТДА має стійку тенденцію щодо нарощування за 2019–2022 рр., а операційний прибуток в 2021/22 р. суттєво скоротився, відповідно це вплинуло на отримання негативного чистого фінансового результату в обсязі -12,2 млн євро. Фінансові результати за сегментами бізнесу є відмінними, проте компанія реалізує свою діяльність відповідно до стратегічних пріоритетів розвитку, а тому компенсує втрати в одному сегменті, за рахунок прибутку в іншому. Комплексний аналіз дає можливість зробити висновок, що група AGRANA застосовує певні «прогалини» у фінансовому законодавстві для викривлення або представлення в «зручній для себе формі» фінансового результату, отже, це ще раз підтверджує факт того, що це розрахунковий показник, яким можна управляти;

- фінансовий результат ТОВ «Агрона Фрут Україна» формується за рахунок продажів на внутрішньому ринку та експортних продажів від фруктових наповнювачів, заморожених фруктів, інших продуктів та наданих послуг. Попри зменшення доходів від експорту та скорочення попиту на внутрішньому ринку ТОВ «Агрона Фрут Україна» демонструє фінансову стійкість відносно отримання чистого прибутку, який в 2019–2021 рр. зріс з 94,5 до 131,4 млн грн, проте війна в Україні вплинула на його скорочення у 2022 р. на 41,8 % до 76,5 млн грн. Показники ЕВІТ та ЕВІТДА мають аналогічну тенденцію;

- вплив зміни фінансових індикаторів на ROE у 2022 р. є негативним і призвів до його зменшення на 36,4 %, що обумовлено скороченням ROA на 38,1 % та зростанням фінансового левериджу на 2,7 % за рахунок скорочення

маржі прибутковості на 33,4 % та скорочення загальної оборотності активів на 7,0 %. Основним чинником скорочення фінансових результатів є військові дії в Україні, що суттєво вплинули на ефективність використання капіталу за рахунок зростання витрат та скорочення маржинального прибутку;

- за результатами досліджень були сформульовані декілька гіпотез, що закладені в основу концепції удосконалення механізму управління фінансовими результатами підприємства, метою якої є збільшення показника EBITDA із врахуванням коригувань на індекс інфляції за рахунок гнучкого управління диференціацією бізнес-сегментів та оптимізацією витрат із врахуванням законодавчих обмежень фінансової та облікової політики підприємства. Запропонована концепція в більшій мірі була апробована в кваліфікаційній роботі;

- здійснено аналіз та розроблено кореляційно-регресійну модель фінансових результатів, в якості результативного показника обрано EBITDA та за допомогою багатофакторного рівняння регресії визначено вплив факторів на результативний показник. Для другого варіанта моделі обрано результативним показником чистий прибуток, найбільш впливовими факторами при яких модель є адекватною показник EBIT, рентабельність продажів та EBIT margin;

- здійснено прогнозування фінансових результатів для групи AGRANA та проведено кореляцію між ризиками, що виникають в процесі їх формування. Систематизовано ризики, що оцінюються групою AGRANA.

В цілому, можна зробити висновок про цілісність та логічність дослідження формування фінансових результатів підприємства.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Власова Н. О., Медушова І. Ю. Ефективність формування фінансових результатів підприємств роздрібної торгівлі. Харків : ХДУХТ, 2008. 259 с.
2. Мардус Н., Чернишова Е. Теоретичні підходи до визначення поняття «фінансові результати». *Вісник Національного технічного університету "Харківський політехнічний інститут" (економічні науки)*. 2021. № 4. С. 26–29. DOI: <https://doi.org/10.20998/2519-4461.2021.4.26>
3. Онисько С. М, Лизак М. П. Дослідження економічної сутності категорії «прибуток»; Study of economic essence of «profit» category. *Науковий журнал Економічний вісник Національного гірничого університету*. 2020. №1 (69). С. 58–65. DOI: <https://doi.org/10.33271/ev/69.058>
4. Вакульчик О. М., Протасова Є. В., Нечаєва А. А. Фінансовий результат підприємства: економічна сутність, особливості визначення та аналізу. *Бізнес-навігатор*. 2019. №1. С. 162–168.
5. Глушко А. Д., Грачова А. О. Методичні засади аналізу фінансових результатів діяльності підприємства. *Ефективна економіка*. 2019. № 6. DOI: 10.32702/2307-2105-2019.6.34.
6. Дзерелейко С. Інструментарій покращення фінансових результатів у системі зміцнення економічної безпеки підприємства. *Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки*. 2022. № 6. Том 1. DOI: 10.31891/2307-5740-2022-312-6(1)-10.
7. Піскун А. Економічна сутність фінансового результату підприємства. *Наукові перспективи*. 2023. № 2 (32).
8. Іщенко Н. А. Фінансові результати діяльності малих підприємств та особливості їх формування. *Бізнес Інформ*. 2020. № 5. С. 388–393. DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2020-5-388-393>
9. Степаненко О. І., Степаненко О. І. Інтерпретація обліково-економічної категорії «фінансові результати», їх класифікація. 2022. DOI: <https://doi.org/10.32782/2413-9971/2022-41-21>

10. Вороніна О. О. Управління фінансовим результатом промислового підприємства : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.00.04. Харків, 2009. 23 с.
11. Семерунь Л. В. Ефективність управління фінансовими результатами торговельних підприємств : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.00.04. Донецьк, 2011. 22 с.
12. Скалюк Р.В. Економічний механізм управління фінансовими результатами господарської діяльності промислових підприємств : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.00.04. Хмельницький, 2012. 25 с.
13. Павелко О.В. Облік та аналіз фінансових результатів основної діяльності будівельних підприємств: методологія й організація: автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.00.09. Київ, 2020. 42 с.
14. Скрипник М.Є. Облік і аналіз фінансових результатів в управлінні виробничим підприємством : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.00.09. Київ, 2014. 26 с.
15. Колісник О., Томша А. Особливості формування та розподіл прибутку підприємства. *Економіка та суспільство*. 2021. № 25. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2021-25-15>
16. Нестеренко О. О. Місце звітності в управлінні фінансовими результатами діяльності підприємства. *Проблеми теорії та методології бухгалтерського обліку, контролю і аналізу*. 2021. № 1 (48). С. 26–32. DOI: [https://doi.org/10.26642/pbo-2021-1\(48\)-26-32](https://doi.org/10.26642/pbo-2021-1(48)-26-32)
17. Юрчишен Д. В., Козлов В. П. Оцінка фінансового результату підприємств в умовах війни. *Ефективна економіка*. 2023. №11. DOI: <https://doi.org/10.32702/2307-2105.2023.11.67>
18. Кононенко Ж. А., Грибовська Ю. М., Ходаківська Л. О. Фактори зміни величини фінансових результатів підприємства. *Інвестиції: практика та досвід*. 2020. № 1. С. 27–32.
19. Кузьменко Н., Бабіченко В., Циган Р. Механізм формування фінансових результатів у звіті лісогосподарських підприємств. *Економіка та суспільство*. 2021. № 33. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2021-33-76>

20. Бігун С. Факторний аналіз фінансових результатів діяльності підприємства: статистична оцінка. *Економічний часопис Волинського національного університету імені Лесі Українки*. 2020. Т. 3. № 23. С. 168–176. DOI: <https://doi.org/10.29038/2411-4014-2020-03-168-176>
21. Павелко О. В. Факторний аналіз фінансових результатів діяльності будівельних підприємств: методика та особливості проведення. *Вісник НУВГП*. 2020. № 1(89). № 168–187. DOI: <https://doi.org/10.31713/ve1202015>
22. Драченко А., Юрчишена Л. Концептуальний підхід до моделювання впливу фінансових показників на прибуток підприємства. *Економіка та суспільство*. 2022. № 44. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-44-44>
23. Ross S., Westerfield R., Jordan B. *Essentials of Corporate Finance*. 2017. 672 p.
24. Precious T Phir, Freddy Ruzhani, Faustino Madzokere, Pamela Madududu. Factors affecting the profitability of smallholder broiler production in Mutare district, Manicaland Province, Zimbabwe: A quantile regression approach. *Cogent Economics & Finance*. 2023. № 11:2. DOI: <https://doi.org/10.1080/23322039.2023.2242660>
25. Jusufi A. Relationship between innovation and financial performance in the global environment of exporting companies. *Journal of Liberty and International Affairs*. 2023. № 9(2). P. 74–88. DOI: <https://doi.org/10.47305/JLIA2392089j>
26. Попович О. В., Шалієвська Ж. С., Гулько К. Ю., Буй П. С. Особливості формування та обліку фінансових результатів діяльності підприємств. *In The 4th International scientific and practical conference "Fundamental and applied research in the modern world"*. BoScience Publisher, Boston, USA. 2020. 1036 p. (p. 796).
27. Онищенко О., Солодков Д. Формування фінансового результату та управління прибутком: розподіл і використання. *Економіка та суспільство*. 2022. № 44. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-44-72>
28. Стаднюк Т. Особливості методики аналізу фінансових результатів діяльності підприємства. *Економічний часопис Східноєвропейського національного університету імені Лесі Українки*. 2016. Вип. 1. С. 127–132.

29. Національне положення (стандарт) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності». URL: zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z0336-13 (дата звернення: 22.11.2023)
30. Побережець О. В. Механізм управління результатами діяльності промислового підприємства. *Економіка: реалії часу*. 2015. № 6 (22). С. 199-205. URL: chrome-extension://efaidnbnmnibpcjpcglclefindmkaj/https://economics.net.ua/files/archive/2015/No6/199.pdf (дата звернення: 24.10.2023)
31. Мицак О., Ковтун Н., Лихач О. Удосконалення механізму управління фінансовими результатами підприємства. *Галицький економічний вісник Тернопільського національного технічного університету*. 2019. № 56 (1). С. 115–122.
32. Ларіонова К., Капінос Г. Механізм управління прибутком підприємства. *Modeling the development of the economic systems*. 2022. №1. С. 120–128. <https://doi.org/10.31891/mdes/2022-3-14>
33. Миколенко І., Дігтяр В. Механізм формування фінансових результатів діяльності підприємства. *Економіка та суспільство*. 2021. № 32. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2021-32-17>
34. Боденчук Л., Боденчук С., Нідельчу В. Формування системи управління прибутком підприємства. *Економіка та суспільство*. 2023. № 50. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-50-25>
35. Павлюк І. О. Управління прибутком підприємства в умовах сьогодення. *Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки*. 2020. №1. С. 84–88.
36. Белінська С. М., Крисіна І. О. Управління прибутком підприємства. *Ефективна економіка*. 2022. № 1. URL: http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/1_2022/18.pdf (дата звернення: 12.11.2023)
37. Мордань Є. Ю., Малиш Д. О., Рябуха А. Ю. Теоретичні основи системи управління прибутком підприємства. *Інфраструктура ринку*. 2020. Вип. 40. С. 384–391.

38. Корбутяк А., Привалов А. Управління прибутком підприємства в сучасних умовах господарювання. *Молодий вчений*. 2023. № 5 (117). С. 149-153. DOI: <https://doi.org/10.32839/2304-5809/2023-5-117-29>
39. Бедринець М.Д., Довгань Л.П. Фінанси підприємств : навч. посіб. Київ : Центр учбової літератури, 2018. 292 с.
40. Pérez-Uribe, Rafael Ignacio, Carlos Salcedo-Perez, and Luz Janeth Lozano-Correa. "EBITDA as a Key Indicator of Sustainability in Colombian Companies." *Handbook of Research on Organizational Sustainability in Turbulent Economies*. IGI Global, 2022. 155-177.
41. Taylor C., Yozzo J. Adjusted EBITDA Is in the Eye of the Beholder. *American Bankruptcy Institute Journal*. 2023. № 42(6). P. 38-61.
42. Al-Matouq, Mona. *ASC 842 and the Investment, Financing, and Accounting Decisions of EBITDA-Focused Firms*. Diss. The George Washington University, 2022.
43. Hong J. W., Meidell J. E., Kim H. J. M&A valuation for going concern: A case study using Samsung electronics' adjusted EBITDA Multiple. *Cogent Business & Management*. 2023. № 10(2).
44. Jani D. G. A Detailed Study Of Financial Performance Of Coal India Limited Post Disinvestment Using Dupont Analysis. *A Global Journal of Interdisciplinary Studies*. 2022. № 5628. Pp. 37-44.
45. Anderson M., Hyun S., Muslu V., Yu D. Earnings prediction with DuPont components and calibration by life cycle. *Review of Accounting Studies*. 2023. P. 1-35.
46. Devi M. S., Azhaguraja N., Ashok R. Decoding the return on equity (roe) of consistent wealth creators a study on select listed companies in india. *The Online Journal of Distance Education and e-Learning*. 2023. Vol. 11(2).
47. Kanagaraj M. P., Gokulprasath M. S. A study on financial performance of bharat petroleum corporation ltd. *EPRA International Journal of Research and Development (IJRD)*. 2023. Vol. 8 (4). P. 326-328.
48. AGRANA: офіційний сайт. URL: <https://www.agrana.com/> (дата звернення: 25.11.2023)

49. Integrated Annual Report 2022|23. URL: <https://www.agrana.com/en/ir/publications/> (дата звернення: 02.12.2023)
50. Назарова, К., Безверхий, К., Нежива, М., Гордополов, В., & Негоденко, В. (2022). Регресійний аналіз операційного прибутку компанії. *Financial and Credit Activity Problems of Theory and Practice*, 4(45), 124–132. <https://doi.org/10.55643/fcaptp.4.45.2022.3667>
51. Макарчук І., Федулова І. (2023). Управління ризик-апетитом у прийнятті рішень. *Scientia fructuosa (Вісник Київського національного торговельно-економічного університету)*. № 147(1). С. 42–54. DOI: [https://doi.org/10.31617/1.2023\(147\)04](https://doi.org/10.31617/1.2023(147)04)
52. Austrian Code of Corporate Governance. URL: <https://www.corporate-governance.at/code/> (дата звернення: 24.10.2023)



ДОДАТКИ