ЗРАЗОК

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ

_____

(найменування закладу вищої освіти)

_____

(кафедра)

КУРСОВА РОБОТА

на тему:

«Аналіз фінансового стану підприємства та шляхи його покращення (на прикладі ПрАТ «Оболонь»)»

Виконав(ла): здобувач(ка) ___ курсу

_____

(прізвище та ініціали)

Науковий керівник:

_____

(посада, прізвище та ініціали)

Зразок виконання курсової роботи за матеріалами відкритої фінансової звітності

ЗМІСТ

ВСТУП 3
РОЗДІЛ 1 ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ АНАЛІЗУ ФІНАНСОВОГО СТАНУ ПІДПРИЄМСТВА 6
1.1. Сутність фінансового стану підприємства та система показників його оцінки 6
1.2. Методи і етапи аналізу фінансового стану 9
1.3. Моделі прогнозування ймовірності банкрутства підприємства 12
РОЗДІЛ 2 АНАЛІЗ ФІНАНСОВОГО СТАНУ ПрАТ «ОБОЛОНЬ» 16
2.1. Загальна характеристика та організаційна структура підприємства 16
2.2. Горизонтальний і вертикальний аналіз фінансової звітності 20
2.3. Аналіз ліквідності, платоспроможності та фінансової стійкості 27
2.4. Аналіз ділової активності та рентабельності 33
2.5. Оцінка ймовірності банкрутства підприємства 39
2.6. Поточний фінансовий стан підприємства у 2026 році 41
РОЗДІЛ 3 ШЛЯХИ ПОКРАЩЕННЯ ФІНАНСОВОГО СТАНУ ПрАТ «ОБОЛОНЬ» 44
3.1. Заходи щодо покращення фінансового стану та оцінка їх ефекту 44
3.2. Прогноз фінансових показників і аналіз беззбитковості 51
ВИСНОВКИ 57
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ 59
ДОДАТКИ 64

ВСТУП

Актуальність теми. Повномасштабна війна змінила умови роботи українських виробників напоїв. Скоротився внутрішній попит, частина ринків була втрачена, подорожчали сировина, енергоносії й логістика. Одночасно зросло акцизне навантаження на пиво та слабоалкогольні напої. У таких умовах саме фінансовий стан визначає, чи зможе підприємство вчасно розраховуватися з постачальниками, утримувати персонал і оновлювати потужності без надмірних позик. Регулярна оцінка ліквідності, стійкості, ділової активності, рентабельності та ризику банкрутства стає основою управлінських рішень.

Стан дослідження. Теоретичні засади аналізу викладено в посібниках Я. Б. Дропи [12], Ю. М. Тютюнника [22] та О. А. Магопець [17]. Методику аналізу в умовах воєнного стану розглядали С. І. Бегун [7], Ю. Нікольчук і О. Лопатовська [19]. Моделі діагностики банкрутства порівнювали І. А. Волкова [10], І. О. Нетреба [18], М. М. Квасній та Р. О. Циганчук [14]. Модель Дюпона досліджували Н. В. Шандова зі співавторами [24], ринок пива аналізували А. В. Щербак і В. Д. Мужайло [25]. Комплексна оцінка великого виробника напоїв на офіційній звітності воєнного періоду з розрахунком ефекту заходів трапляється рідко.

Метою роботи є оцінка фінансового стану ПрАТ «Оболонь» за 2022–2025 рр. і обґрунтування заходів щодо його покращення з розрахунком очікуваного ефекту.

Для досягнення мети поставлено такі завдання:

– розкрити сутність фінансового стану підприємства та систему показників його оцінки;

– узагальнити методи і послідовність аналізу фінансового стану;

– охарактеризувати моделі прогнозування ймовірності банкрутства;

– надати загальну характеристику ПрАТ «Оболонь» і його організаційної структури;

– провести горизонтальний і вертикальний аналіз балансу та звіту про фінансові результати;

– оцінити ліквідність, платоспроможність, фінансову стійкість, ділову активність і рентабельність підприємства;

– визначити вплив факторів на рентабельність власного капіталу за моделлю Дюпона та оцінити ймовірність банкрутства;

– оцінити поточний фінансовий стан підприємства за проміжною звітністю 2026 р.;

– запропонувати заходи щодо покращення фінансового стану, розрахувати їх ефект, прогноз показників і точку беззбитковості.

Об'єктом дослідження є фінансовий стан ПрАТ «Оболонь».

Предметом дослідження є методичні та прикладні аспекти аналізу фінансового стану підприємства і шляхи його покращення.

Методи дослідження. У роботі застосовано горизонтальний, вертикальний, коефіцієнтний і трендовий аналіз. Тип фінансової стійкості визначено за трикомпонентним показником, вплив факторів на рентабельність встановлено ланцюговими підстановками в моделі Дюпона. Ймовірність банкрутства оцінено моделями Е. Альтмана, О. О. Терещенка і У. Бівера, стійкість прибутку перевірено аналізом беззбитковості.

Інформаційна база дослідження. Інформаційною базою слугувала окрема фінансова звітність ПрАТ «Оболонь» за МСФЗ за 2022–2025 рр. Використано офіційні набори даних Держстату, аудитовану звітність за 2024 і 2025 рр. з примітками та проміжну звітність за 9 місяців 2026 р. Показники 2023 р. взято в перерахованому вигляді зі звітності за 2024 р., у якій виправлено облік кегів. Використано також річну інформацію емітента, звіти незалежного аудитора і нормативно-правові акти. Теоретичну частину побудовано на навчальних посібниках і наукових статтях.

Практичне значення одержаних результатів полягає в кількісній оцінці ефекту запропонованих заходів на перевірюваних підставах з явно названими припущеннями, придатній для фінансового планування підприємства.

Структура роботи. Курсова робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел (39 найменувань) і чотирьох додатків. Основний текст містить 24 таблиці, 15 рисунків і 26 формул, разом з додатками таблиць 28.

РОЗДІЛ 1
ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ АНАЛІЗУ ФІНАНСОВОГО СТАНУ ПІДПРИЄМСТВА

1.1. Сутність фінансового стану підприємства та система показників його оцінки

Фінансовий стан належить до ключових характеристик будь-якого підприємства, оскільки в ньому сходяться результати виробничої, збутової, інвестиційної та фінансової діяльності. Від нього залежить здатність вчасно платити за сировину, обслуговувати кредити, виплачувати заробітну плату й дивіденди. Для керівництва фінансовий стан слугує вихідною точкою під час вибору стратегії розвитку і планування джерел фінансування.

Нормативне визначення поняття містить Положення про порядок здійснення аналізу фінансового стану підприємств, що підлягають приватизації. Задовільним документ називає стан стійкої ліквідності, платоспроможності та фінансової стійкості. Обов'язковими умовами є ще забезпеченість власними оборотними засобами та ефективне використання ресурсів. Сам фінансовий стан Положення трактує як сукупність показників, що відображають наявність, розміщення і використання ресурсів, реальні й потенційні фінансові можливості підприємства [4, п. 1.1].

Спільним для більшості підходів є акцент на системності: жоден окремий коефіцієнт не описує стан повністю. Ю. М. Тютюнник зі співавторами розглядають фінансовий стан як комплексне поняття, що є результатом взаємодії всіх елементів системи фінансових відносин. Він визначається сукупністю виробничо-господарських факторів і характеризується показниками наявності, розміщення та ефективності використання фінансових ресурсів. Залежно від рівня і динаміки цих

показників автори виділяють стійкий, нестійкий і кризовий стан [22, с. 27–28].

Складовою фінансового стану є фінансова стійкість. Її оцінюють за структурою капіталу і забезпеченістю запасів власними джерелами. Стійке підприємство здатне фінансувати розвиток без надмірних позик. Короткостроковий горизонт описує ліквідність, тобто здатність вчасно перетворювати активи на гроші для погашення зобов'язань. Між ліквідністю й рентабельністю існує суперечність: надлишок вільних коштів знижує прибутковість, а їх нестача загрожує неплатоспроможністю. С. В. Васильєв, О. О. Масляєва та Х. О. Лапенко визначають фінансову стійкість як здатність підтримувати стабільний фінансовий стан і забезпечувати діяльність у довгостроковій перспективі [8, с. 98].

Ліквідність тісно пов'язана з якістю оборотних активів і структурою капіталу. С. В. Качула та Б. В. Погорелов називають ліквідність показником, який комплексно відображає здатність безперервно вести діяльність і вчасно розраховуватися з контрагентами [13, с. 41]. Узагальнення наведених підходів дає змогу згрупувати складові фінансового стану у шість блоків. Структуру цих блоків з основними показниками показано на рисунку 1.1.

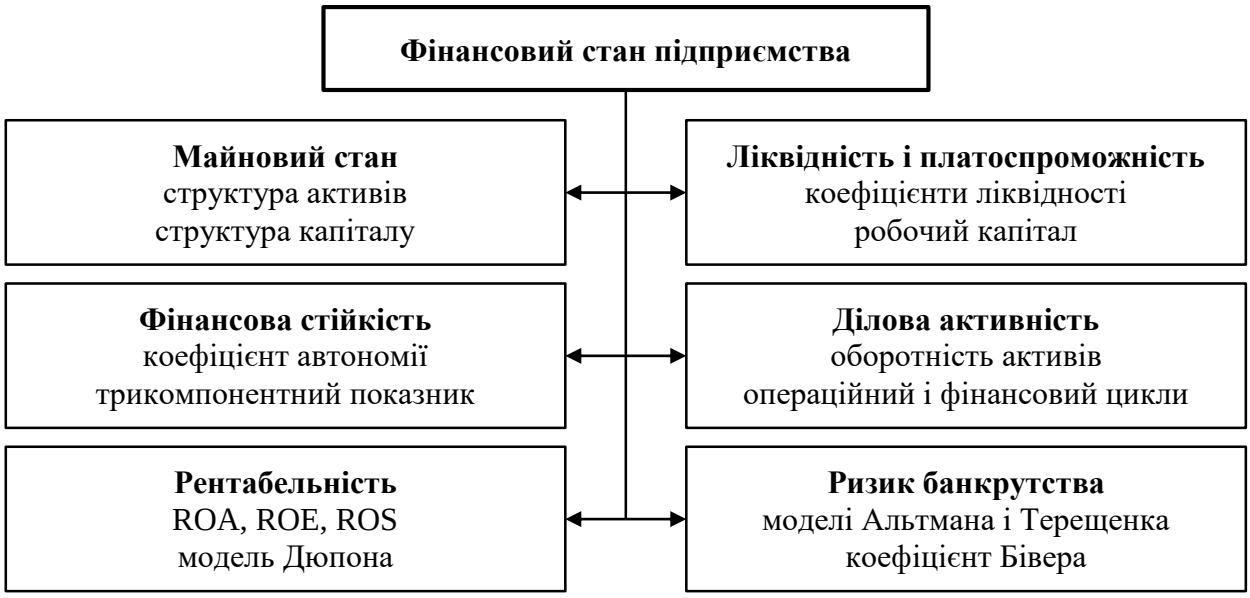

Рис. 1.1. Складові фінансового стану підприємства та їх основні показники

Джерело: складено автором на основі [4; 12; 22]

Для кожного блоку визначено розрахункові формули та орієнтовні нормативи. Шостий блок, оцінка ризику банкрутства, з'явився в методиках пізніше і спирається на результати попередніх. Решта блоків збігається з етапами фінансового аналізу, визначеними Положенням № 49/121: оцінкою майнового стану, фінансових результатів, ліквідності, ділової активності, платоспроможності та рентабельності [4, п. 3.2]. Формули і нормативи систематизовано в таблиці 1.1.

Таблиця 1.1

Основні показники оцінки фінансового стану підприємства

Група показників	Показник	Порядок розрахунку	Норматив
Ліквідність і платоспроможність	Коефіцієнт поточної ліквідності	ОА / ПЗ	> 1,5
	Коефіцієнт швидкої ліквідності	(ОА − З) / ПЗ	0,6–0,8
	Коефіцієнт абсолютної ліквідності	ГК / ПЗ	0,2–0,35
Фінансова стійкість	Коефіцієнт автономії	ВК / Б	> 0,5
	Коефіцієнт фінансового левериджу	(ДЗ + ПЗ) / ВК	< 0,25
	Коефіцієнт маневреності власного капіталу	(ВК − НА) / ВК	> 0
Ділова активність	Коефіцієнт оборотності активів	ЧД / $\bar{А}$	зростання
	Тривалість фінансового циклу, днів	$Т_з + Т_{дз} − Т_{кз}$	скорочення
Рентабельність	Рентабельність власного капіталу, %	ЧП / $\bar{В}К$ × 100	> 0
	Чиста рентабельність продажу, %	ЧП / ЧД × 100	> 0
Ризик банкрутства	Коефіцієнт Бівера	(ЧП + А) / (ДЗ + ПЗ)	> 0,2

Джерело: складено автором на основі [2; 4; 12; 22]; ОА – оборотні активи, ПЗ – поточні зобов'язання, З – запаси, ГК – грошові кошти, ВК – власний капітал, Б – валюта балансу, ДЗ – довгострокові зобов'язання, НА – необоротні активи, ЧД – чистий дохід, ЧП – чистий прибуток, А – амортизація

Частину нормативів узято з Методичних рекомендацій щодо виявлення ознак неплатоспроможності підприємства. Рекомендації спиралися на Закон про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом. Закон втратив чинність з 21.10.2019, коли введено в дію Кодекс України з

процедур банкрутства. Тому нормативи рекомендацій використано як методичні орієнтири, а не обов'язкові вимоги.

Нормативні значення в таблиці мають орієнтовний характер і застосовуються з урахуванням галузі. Для харчової промисловості з коротким циклом виробництва прийнятними бувають нижчі значення коефіцієнтів ліквідності, ніж для машинобудування. Можна зробити висновок, що фінансовий стан слід оцінювати системою показників за кілька років, зіставляючи їх динаміку з нормативами. Саме з цієї причини в аналітичній частині роботи кожен коефіцієнт розглянуто щонайменше за три роки.

1.2. Методи і етапи аналізу фінансового стану

Аналіз фінансового стану спирається на набір прийомів, які дають змогу перейти від даних звітності до обґрунтованих висновків. Основним інформаційним джерелом слугує фінансова звітність підприємства. До її складу входять баланс, звіт про фінансові результати, звіт про рух грошових коштів, звіт про власний капітал і примітки. Найбільше інформації для оцінки фінансового стану містять перші дві форми, тому вони є основою аналітичного розділу. Звіт про рух грошових коштів, звіт про власний капітал і примітки використано для перевірки висновків щодо інвестицій, облікової бази та складу витрат.

Звітність повинна містити лише доречну інформацію, що впливає на рішення користувачів. Вимога достовірності означає, що аналітик може спиратися на звітні дані без перерахунків. Для річної звітності великих підприємств достовірність додатково підтверджує обов'язковий аудит, тому аналітику важливо знати, чи використано подачу до аудиту, чи вже аудитовані дані, і яку думку висловив аудитор. Загальною метою складання звітності НП(С)БО 1 називає надання користувачам повної, правдивої та

неупередженої інформації про фінансовий стан і результати діяльності [3, розд. I, п. 4].

Сам термін походить від грецького слова analysis, що означає розклад, розчленування. Ширше трактування розглядає аналіз як комплексне дослідження всіх сторін фінансової діяльності. Воно охоплює вимірювання впливу факторів, пошук причин змін і виявлення резервів покращення. У вужчому розумінні Я. Б. Дропа визначає фінансовий аналіз як метод оцінювання і прогнозування фінансового стану підприємства [12, с. 12].

Горизонтальний аналіз передбачає розрахунок абсолютних і відносних відхилень за статтями балансу. Вертикальний призначений для визначення структури активів і пасивів. С. І. Бегун відносить ці два методи разом з коефіцієнтним до найвідоміших інструментів аналізу фінансового стану [7, с. 38]. Коефіцієнтний метод полягає в обчисленні відносних показників, які відображають вплив внутрішнього й зовнішнього середовища. Повніший перелік прийомів з їх призначенням подано в таблиці 1.2.

Таблиця 1.2

Методи аналізу фінансового стану підприємства та їх призначення

Метод	Зміст	Що дає змогу оцінити
Горизонтальний	Порівняння статей звітності з попереднім періодом, абсолютні й відносні відхилення	Темпи зростання майна, капіталу, доходів і витрат
Вертикальний	Визначення частки статей у підсумку балансу чи в чистому доході	Структуру активів, джерел фінансування, витрат
Трендовий	Порівняння показників за ряд років з базовим рівнем, побудова рівняння тренду	Основну тенденцію і прогнозне значення показника
Коефіцієнтний	Розрахунок відносних показників як співвідношень статей звітності	Ліквідність, стійкість, оборотність, рентабельність
Порівняльний	Зіставлення з нормативами, середньогалузевими значеннями, конкурентами	Відповідність показників нормам і позицію на ринку
Факторний	Розкладання результативного показника на фактори (ланцюгові підстановки, інтегральний метод)	Вплив кожного фактора на зміну показника

Джерело: складено автором на основі [7; 15; 19]

Окрему групу становлять методи аналізу динаміки та причин змін. Факторний аналіз розкриває причини змін результативного показника,

найчастіше прийомом ланцюгових підстановок або інтегральним методом. Трендовий аналіз, за Ю. Нікольчуком і О. Лопатовською, характеризує зміну показників протягом ряду років порівняно з базовим рівнем, прийнятим за 100 [19, с. 237]. Його продовженням є побудова рівняння тренду, яке дає змогу оцінити очікуване значення показника.

Найпоширенішою моделлю факторного аналізу рентабельності є модель Дюпона. Вона пов'язує прибутковість власників з ефективністю продажу, використанням активів і структурою капіталу. Кожен множник відображає окремий напрям діяльності: операційний, інвестиційний і фінансовий. Трифакторна модель подає рентабельність власного капіталу як добуток рентабельності реалізації за чистим прибутком, оборотності активів і коефіцієнта фінансової залежності [12, с. 69].

Застосування методів підпорядковується певній послідовності. В основу алгоритму покладено етапи, визначені Положенням № 49/121. Його доповнено блоком оцінки ризику банкрутства та розробкою заходів. Послідовність кроків аналізу наведено на рисунку 1.2.

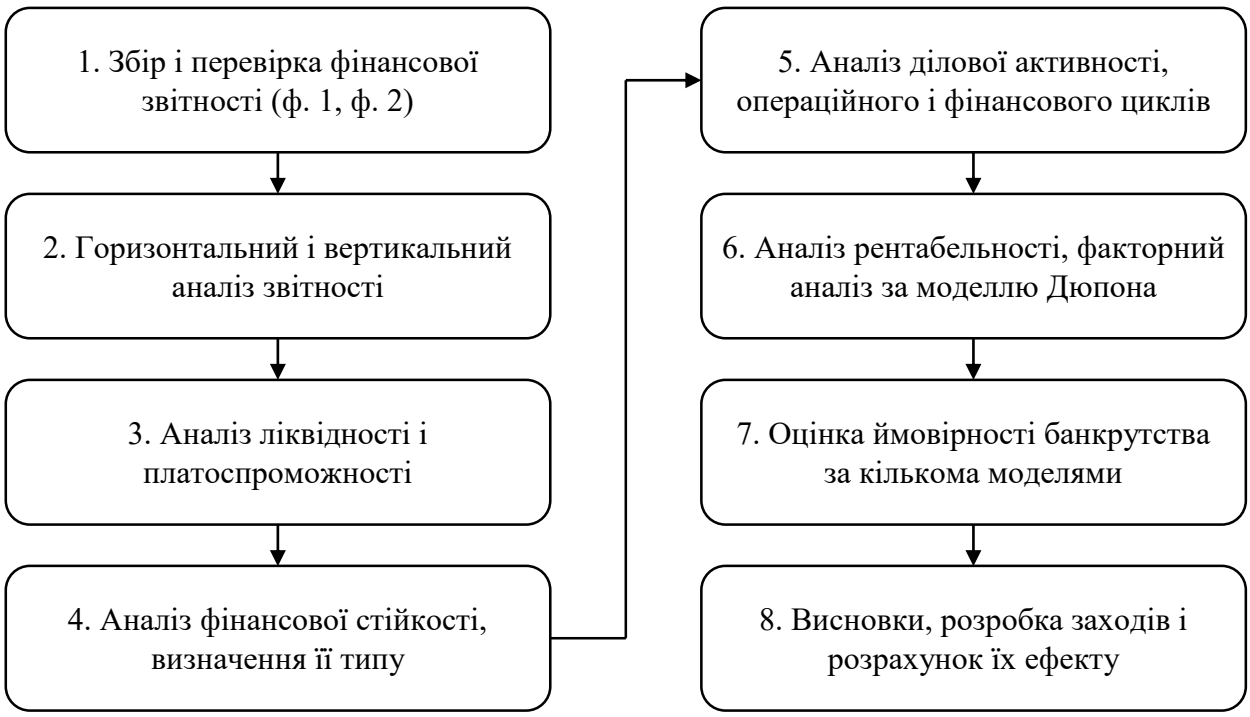

Рис. 1.2. Алгоритм аналізу фінансового стану підприємства

Джерело: складено автором на основі [4; 7]

Запропонований алгоритм покладено в основу другого і третього розділів роботи. Інтегральна оцінка ризику банкрутства виконується лише після розрахунку окремих коефіцієнтів. Заходи формуються наприкінці, з розрахунком їх ефекту. Підсумовуючи, послідовне застосування методів дає змогу пов'язати кожну пропозицію з конкретною виявленою проблемою.

1.3. Моделі прогнозування ймовірності банкрутства підприємства

Кінцевим наслідком тривалого погіршення фінансового стану є банкрутство. Завдання діагностики полягає в тому, щоб виявити загрозу якомога раніше. Для цього застосовують як прості нормативні порівняння, так і багатофакторні статистичні моделі. Їх вибір залежить від наявних даних і галузі підприємства.

Правове визначення банкрутства містить Кодекс України з процедур банкрутства. Окремо в ньому введено поняття загрози неплатоспроможності, коли протягом 12 місяців боржник не зможе вчасно виконати свої грошові зобов'язання. Банкрутством Кодекс називає визнану господарським судом нездатність боржника відновити платоспроможність за допомогою санації та реструктуризації [1, ст. 1]. Погасити вимоги кредиторів такий боржник може лише через ліквідаційну процедуру.

Методи діагностики поділяють на однофакторні та багатофакторні. Однофакторний аналіз передбачає зіставлення окремих показників з нормативами. Найвідомішою моделлю цього типу І. А. Волкова називає модель американського економіста У. Бівера 1966 р. [10, с. 73]. Багатофакторні дискримінантні моделі ґрунтуються на розрахунку інтегрального показника з вагами окремих коефіцієнтів.

Найвідомішою багатофакторною моделлю є Z-рахунок Е. Альтмана. Модель 1968 р. потребує ринкової вартості акцій, що обмежує її застосування. Я. Б. Дропа зазначає, що автор моделі дослідив 66 підприємств, половина з яких збанкрутувала в 1946–1965 рр. [12, с. 114]. Досвід

застосування моделі в США, Канаді, Бразилії, Австрії та Японії показав точність прогнозу на один рік 95 %. Для компаній, акції яких не котируються на біржі, Е. Альтман у 1983 р. запропонував модифікований варіант:

$$Z = 0{,}717X_1 + 0{,}847X_2 + 3{,}107X_3 + 0{,}42X_4 + 0{,}998X_5, \qquad (1.1)$$

де X_1 – відношення робочого капіталу (оборотні активи за вирахуванням поточних зобов'язань) до загальної суми активів; X_2 – нерозподілений прибуток / активи; X_3 – прибуток до сплати відсотків і податків / активи; X_4 – власний капітал / зобов'язання; X_5 – чистий дохід від реалізації / активи.

У частині посібників п'ятий ваговий коефіцієнт наведено як 0,995. С. В. Глущенко та С. В. Івахненков подають його як 0,998, що відповідає оригінальній моделі [11, с. 26]. У роботі використано 0,998, бо різниця змінює Z-рахунок не більше ніж на 0,01.

Ю. М. Тютюнник зі співавторами рекомендують модифіковану модель і для підприємств України. Пороговим вони називають значення 1,23: нижче нього ймовірність банкрутства висока [22, с. 300]. Для оцінки запасу до порогу лише нижньої межі недостатньо.

О. А. Магопець зі співавторами для моделі 1983 р. вважають ситуацію доброю за Z понад 2,9 [17, с. 205]. Проміжок між порогом і 2,9 вони відносять до задовільного стану із середньою ймовірністю банкрутства, тобто до «сірої зони». У роботі використано обидві межі, що дає змогу оцінити запас до порогу.

Зарубіжні моделі мають суттєве обмеження. С. В. Глущенко та С. В. Івахненков звертають увагу, що вони не враховують галузевих і національних особливостей [11, с. 27]. Ідеться про інші темпи інфляції, цикли економіки, енерго- і трудомісткість виробництва та податкове навантаження. В Україні поширилася універсальна дискримінантна функція О. О. Терещенка:

$$Z = 1{,}5X_1 + 0{,}08X_2 + 10X_3 + 5X_4 + 0{,}3X_5 + 0{,}1X_6, \qquad (1.2)$$

де X_1 – грошовий потік (чистий прибуток і амортизація) / зобов'язання; X_2 – валюта балансу / зобов'язання; X_3 – чистий прибуток / валюта балансу; X_4 – чистий прибуток / чистий дохід; X_5 – виробничі запаси / чистий дохід; X_6 – чистий дохід / валюта балансу.

Шкала моделі містить чотири інтервали. За Z від 0 до 1 банкрутство загрожує без санаційних заходів, а від'ємне значення характеризує стан напівбанкрута. Проміжок від 1 до 2 свідчить про порушену рівновагу, яку можна відновити антикризовим управлінням. За Я. Б. Дропою, значення понад 2 означає, що підприємство фінансово стійке і йому не загрожує банкрутство [12, с. 115–116].

Модель У. Бівера в найпоширенішому варіанті зводиться до одного коефіцієнта. Його чисельник наближено відображає грошовий потік, який підприємство здатне спрямувати на погашення боргів. О. А. Магопець зі співавторами описують коефіцієнт як відношення суми чистого прибутку та амортизації до загальної заборгованості [17, с. 208]. Знаменник охоплює всі довгострокові й поточні зобов'язання. Формула коефіцієнта має вигляд:

$$К_Б = \frac{ЧП + А}{ДЗ + ПЗ}, \qquad (1.3)$$

де ЧП – чистий прибуток; А – амортизація; ДЗ – довгострокові зобов'язання і забезпечення; ПЗ – поточні зобов'язання і забезпечення.

Для коефіцієнта Бівера встановлено чітку нормативну межу. Її закріплено в Методичних рекомендаціях щодо виявлення ознак неплатоспроможності підприємства. Ю. М. Тютюнник зі співавторами вважають ознакою незадовільної структури балансу ситуацію, коли протягом 1,5–2 років коефіцієнт не перевищує 0,2 [22, с. 166]. Порівняльну характеристику розглянутих моделей наведено в таблиці 1.3.

Таблиця 1.3

Порівняльна характеристика моделей прогнозування ймовірності банкрутства

Модель	Рік	Кількість факторів	Інтерпретація значень
Модель Е. Альтмана (п'ятифакторна)	1968	5	Z < 1,8 – імовірність банкрутства дуже висока; 1,8–2,7 – висока; Z > 3,0 – низька
Модифікована модель Е. Альтмана	1983	5	Z < 1,23 – висока ймовірність; 1,23–2,9 – «сіра зона», середня ймовірність; Z > 2,9 – добра фінансова ситуація
Модель Р. Ліса	1972	4	Критичне значення Z = 0,037
Модель О. О. Терещенка (універсальна)	–	6	Z > 2 – стійкий стан; 1–2 – рівновага порушена; 0–1 – загроза банкрутства; Z < 0 – напівбанкрут
Коефіцієнт У. Бівера	1966	1	Значення не більше 0,2 протягом 1,5–2 років – незадовільна структура балансу

Джерело: складено автором на основі [10; 11; 12; 14; 17; 22; 23]

Різні моделі можуть давати суперечливі результати, тож Z-моделі доцільно використовувати як показник відносного фінансового здоров'я. Висновок варто робити за сукупністю моделей і динамікою їх значень. Узагальнюючи, фінансовий стан доцільно оцінювати системою показників ліквідності, стійкості, ділової активності, рентабельності та ризику банкрутства. Для оцінки ризику раціонально поєднувати модель Е. Альтмана, модель О. О. Терещенка і коефіцієнт Бівера, що й зроблено в наступному розділі.

РОЗДІЛ 2
АНАЛІЗ ФІНАНСОВОГО СТАНУ ПРАТ «ОБОЛОНЬ»

2.1. Загальна характеристика та організаційна структура підприємства

Приватне акціонерне товариство «Оболонь» є одним з найбільших виробників пива, безалкогольних і слабоалкогольних напоїв в Україні. Історія підприємства починається з Київського пивзаводу № 3, відкритого у 1980 р. до XXII Олімпійських ігор. Згодом на його базі сформувалося об'єднання, а після приватизації компанія стала акціонерним товариством.

Відомості про продукцію і ринки наведено за річною інформацією емітента за 2022 р. Основними видами продукції є пиво, безалкогольні напої, мінеральна вода, слабоалкогольні напої та солод. Головними ринками збуту названо Україну, Молдову та країни Прибалтики.

У 2022 р. на внутрішньому ринку реалізовано 58,9 млн дал продукції, на експорт відвантажено 2,8 млн дал. Компанія є найбільшим національним виробником напоїв зі стовідсотковим українським капіталом, її експортна карта охоплює понад 70 країн. Важливою перевагою є власний солодовий завод у Чемерівцях потужністю 120 тис. т солоду на рік. Конкуренція в галузі жорстка, а ціновий фактор суттєво впливає на рішення покупців [30, с. 12, 25]. Наведені дані описують групу «Оболонь» загалом, а фінансовий аналіз нижче виконано за окремою звітністю самого товариства.

Галузь пережила глибокий спад на початку повномасштабної війни. Скорочення попиту, втрата частини ринків і подорожчання сировини вдарили по всіх виробниках. У 2022 р. українські пивоварні виготовили 122,8 млн дал пива, тобто лише 72,1 % обсягу попереднього року [26]. Основні реєстраційні та виробничі відомості про підприємство узагальнено в таблиці 2.1.

Таблиця 2.1

Загальні відомості про ПрАТ «Оболонь»

Характеристика	Значення
Повна назва	Приватне акціонерне товариство «Оболонь»
Код за ЄДРПОУ	05391057
Дата державної реєстрації	29.06.1993
Місцезнаходження	04212, м. Київ, вул. Богатирська, 3
Основний вид діяльності (КВЕД)	11.05 Виробництво пива
Інші види діяльності	11.07 Виробництво безалкогольних напоїв і мінеральних вод; 10.32 Виробництво фруктових і овочевих соків
Статутний капітал	32 512 700 грн (325 127 акцій по 100 грн); у звітності 65 344 тис. грн з урахуванням коригування на гіперінфляцію за МСБО 29
Середня кількість працівників	2 055 осіб (2022 р.), 2 162 осіб (2025 р.)
Виробничі підрозділи	головне виробництво в м. Київ; виробничий комплекс у м. Олександрія; солодовий завод у смт Чемерівці (120 тис. т солоду на рік)
Основні дочірні підприємства (на 2022 р.)	ПрАТ «Охтирський пивоварний завод», ПрАТ «Бершадський комбінат», ПрАТ «Дятьківці», ДП «Красилівське», ТОВ «Пивоварня Зіберта»
Основні ринки збуту (на 2022 р.)	Україна, Молдова, країни Прибалтики; експорт понад 70 країн
Сертифіковані системи управління	ISO 9001, ISO 22000, ISO 14001, ISO 45001

Джерело: складено автором на основі [30; 31; 34; 39]

Відновлення галузі виявилося поступовим і нерівним, а чистий дохід «Оболоні» зростав значно швидше за фізичні обсяги виробництва. За даними І. В. Тюхи та Т. М. Балабан, виробництво пива зросло до 133,6 млн дал у 2023 р. і 140 млн дал у 2024 р. У 2025 р. воно становило 134,3 млн дал, або 79,1 % рівня 2021 р. Ряд має орієнтовний характер, бо в тексті джерела про 2025 р. сказано про зростання на 4,7 %. У таблиці того самого джерела цей рік показано зі зниженням на 4,7 %. За оцінкою авторів, чотири основні виробники разом контролюють 80–85 % ринку, і «Оболонь» посідає серед них другу позицію після Carlsberg Ukraine [32].

За чистим доходом 2025 р. співвідношення інше. Дохід «Оболоні» становив 13,7 млрд грн, а ПрАТ «Карлсберг Україна» 12,2 млрд грн [37]. Отже, місце в рейтингу залежить від того, що порівнюють: натуральні обсяги чи виручку.

Управління товариством здійснюється відповідно до статуту та внутрішніх положень, а вищим органом є загальні збори акціонерів. Наглядова рада контролює діяльність виконавчого органу, яким є одноосібний генеральний директор. У 2022 р. наглядова рада провела 26 засідань, а оперативний контроль здійснювала ревізійна комісія у складі 7 осіб [30, с. 30, 34]. Генеральний директор призначає директорів за напрямками, функціонує ще аудиторський комітет. Організаційну структуру, побудовану на основі цих відомостей, показано на рисунку 2.1.

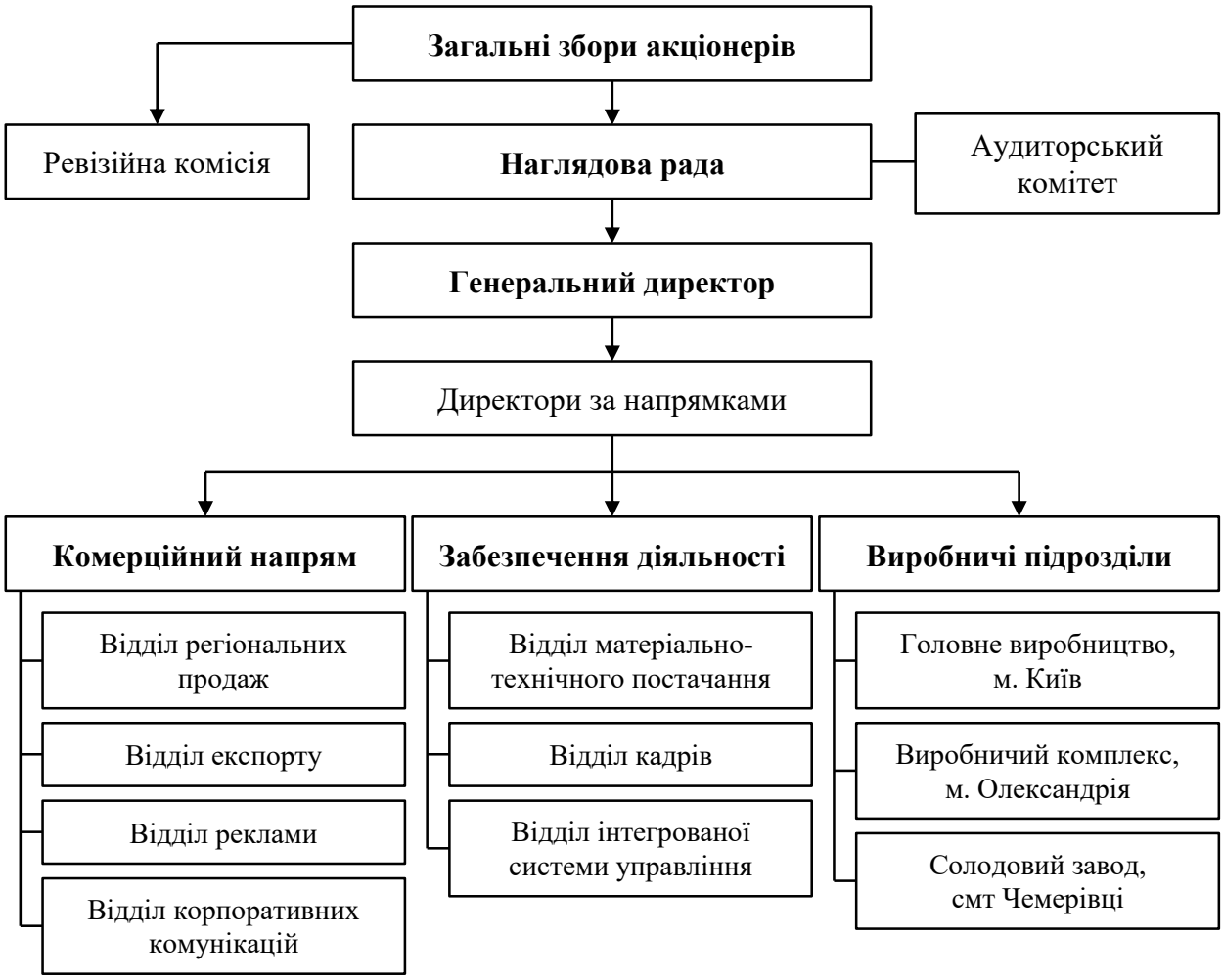

Рис. 2.1. Організаційна структура управління ПрАТ «Оболонь»

Джерело: складено автором на основі [27; 30]

Структура управління належить до лінійно-функціонального типу з розмежуванням стратегічного й оперативного рівнів. Виробничі потужності розосереджено по країні, що знижує ризик зупинки всього виробництва через пошкодження одного об'єкта. Комерційний блок має окремий відділ

експорту. Сертифіковані системи управління якістю, безпечністю харчових продуктів, довкіллям і охороною праці підтримує відділ інтегрованої системи управління [31].

Масштаби діяльності за довший період відображає динаміка чистого доходу і фінансового результату. Тут і далі використано окрему (не консолідовану) фінансову звітність ПрАТ «Оболонь», складену за МСФЗ, у тис. грн. Для порівняння з довоєнним рівнем до ряду фінансових показників включено 2019–2021 рр. Середня кількість працівників товариства становила 2 055 осіб у 2022 р. і 2 162 осіб у 2025 р. [39]. Динаміку доходу і результату подано на рисунку 2.2.

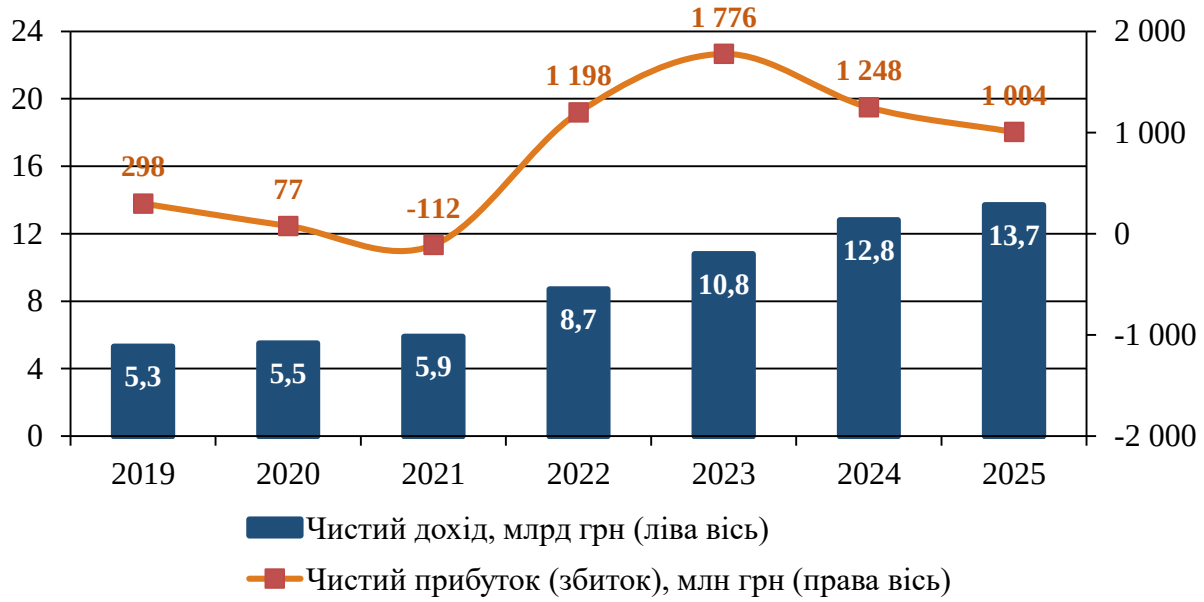

Рис. 2.2. Динаміка чистого доходу і чистого фінансового результату ПрАТ «Оболонь» за 2019–2025 рр.

Джерело: побудовано автором за даними [29; 39]

Чистий дохід зростав щороку, а найбільший приріст припав на 2022 р. попри падіння ринку: з 5 909,4 до 8 661,9 млн грн. Після збитку 2021 р. товариство отримало 1 198,0 млн грн чистого прибутку у 2022 р. і рекордні 1 776,0 млн грн у 2023 р. Надалі прибуток знижувався: 1 248,3 млн грн у 2024 р. і 1 003,8 млн грн у 2025 р., хоча виручка зросла ще на 18,8 і 7,5 %. Розбіжність динаміки доходу і прибутку свідчить про випереджальне зростання витрат, яке розглянуто далі.

2.2. Горизонтальний і вертикальний аналіз фінансової звітності

Аналіз фінансового стану доцільно розпочинати з оцінки майна підприємства та джерел його формування. Вертикальний аналіз розкриває структуру активів і пасивів, а горизонтальний показує, як змінювалися статті протягом періоду. Вихідними даними слугували баланси ПрАТ «Оболонь» на кінець 2022–2025 рр., повний текст яких наведено в додатку А (табл. А.1). Для кожного року взято останню, після аудиту, версію звітності.

Показники 2022 р. відповідають звіту, уточненому 28.04.2023, а дані 2024 р. збігаються з уточненим звітом від 17.10.2025. Для 2023 р. взято графу «Перераховано» аудитованої звітності за 2024 р. [33, с. 15–18]. Звітність за 2025 р. подано до Держстату 26.02.2026, і її цифри без змін увійшли до аудитованої звітності.

Перерахунок 2023 р. пов'язаний з виправленням помилки в обліку. Раніше товариство обліковувало кеги, тобто тару багаторазового використання, у складі запасів. Під час складання звітності за 2024 р. їх перенесено до основних засобів за справедливою вартістю станом на 01.01.2023. На цю дату основні засоби збільшилися на 1 027,9 млн грн, а запаси зменшилися на 149,2 млн грн. Відстрочені податкові зобов'язання зросли на 97,2 млн грн, власний капітал на 781,4 млн грн [33, с. 59].

Прибуток 2023 р. після перерахунку зменшився з 1 831,6 до 1 776,0 млн грн за рахунок амортизації кегів. У звіті про власний капітал за 2024 р. коригування 725,8 млн грн показано рядком 4010 «Виправлення помилок», а в поданні до Держстату рядком 4005. Отже, 2023–2025 рр. зіставні між собою, а 2022 р. подано на попередній обліковій базі, і зміни 2023 р. до 2022 р. частково відображають перерахунок. Середні величини 2023 р. розраховано від перерахованого залишку на 01.01.2023, тому власний капітал на початок 2023 р. становить 4 143,0 млн грн.

Аудитор звітності за 2025 р. ТОВ «РСМ Україна» висловив думку із застереженням, бо не отримав доказів достовірності оцінки основних засобів,

проведеної у 2016 р. Через це основні засоби на 31.12.2025 можуть бути завищені на 687,1 млн грн, дооцінки на 704,5 млн грн, амортизація 2025 р. на 41,2 млн грн [36, с. 34–35]. Аудиторський звіт за 2024 р. містив аналогічне застереження. Без нього рентабельність власного капіталу 2025 р. становила б близько 14,9 % замість 13,1 % (прибуток +33,8, середній капітал −725,7 млн грн). Структуру активів на кінець 2025 р. відображено на рисунку 2.3.

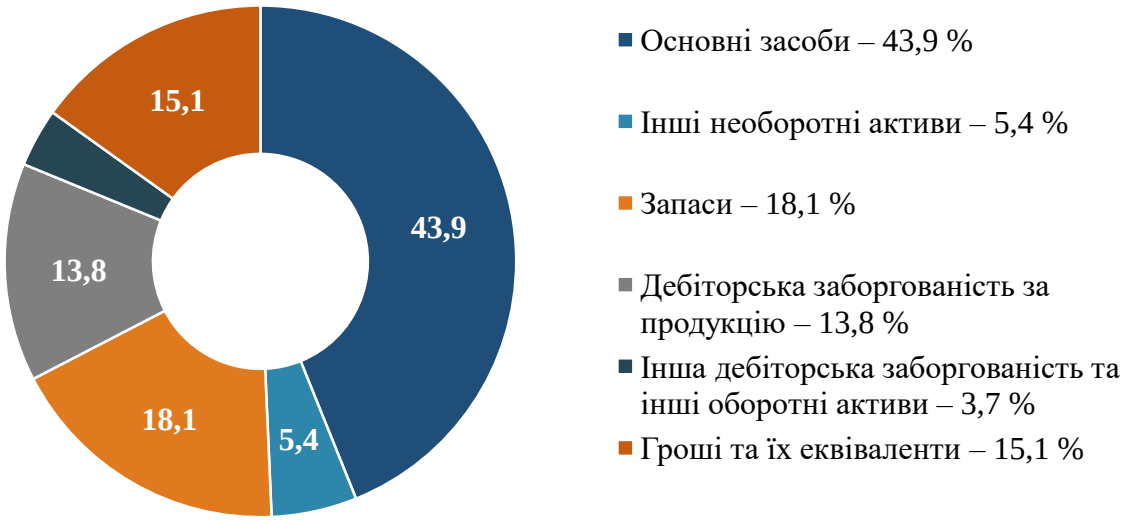

Рис. 2.3. Структура активів ПрАТ «Оболонь» на 31.12.2025, %

Джерело: побудовано автором за даними [39]

Найбільшу частку активів займають основні засоби (43,9 %), на другому місці запаси (18,1 %). Далі йдуть грошові кошти (15,1 %) і дебіторська заборгованість за продукцію (13,8 %). Частка оборотних активів у валюті балансу зросла з 35,5 % у 2022 р. (на первісній базі) до 50,7 % у 2025 р. і вперше перевищила половину майна.

Власний капітал у структурі джерел зріс з 59,9 % у 2022 р. (на перерахованій базі 63,8 %) до 76,1 %. Частка довгострокових зобов'язань знизилася з 17,5 до 3,5 %, головно через погашення кредитів. Поточні зобов'язання стабільно забезпечують близько п'ятої частини джерел фінансування. Річна інформація емітента прямо вказує, що розвиток виробництва проводиться за рахунок власних прибутків [30, с. 14]. Структуру джерел фінансування за чотири роки порівняно на рисунку 2.4.

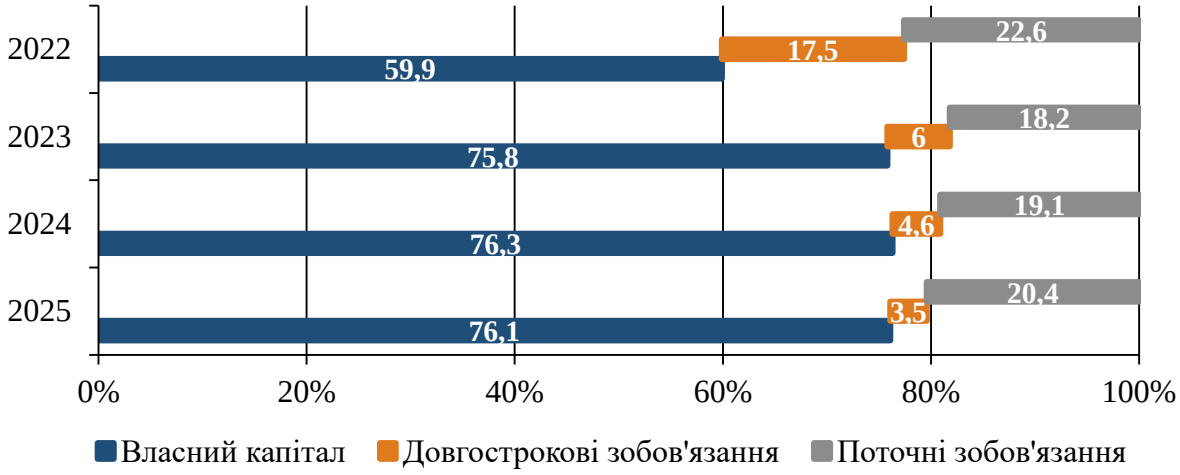

Рис. 2.4. Структура джерел фінансування ПрАТ «Оболонь» у 2022–2025 рр., %

Джерело: побудовано автором за даними [29; 39]

Валюта балансу за три роки збільшилася на 91,1 %, з 5 615,1 до 10 732,3 млн грн. Із цього приросту 878,6 млн грн дав перерахунок на 01.01.2023. У 2023 р. основні засоби зросли на 1 060,9 млн грн, з них 1 027,9 млн грн становить перенесення кегів із запасів. На діяльність припадає лише 33,1 млн грн. Справжнє зростання 2023 р. забезпечили оборотні активи, які збільшилися на 58,7 %, а грошові кошти зросли більш ніж утричі.

У 2024 р. на зіставній базі основні засоби збільшилися на 283,7 млн грн, незавершені капітальні інвестиції ще на 208,1 млн грн. У 2025 р. знову зростали оборотні активи (на 29,0 %): грошові кошти на 81,3 %, дебіторська заборгованість за продукцію на 28,7 %. Незавершені капітальні інвестиції на кінець 2025 р. досягли 470,4 млн грн.

Власний капітал за три роки зріс на 143,1 % з урахуванням перерахунку, переважно за рахунок нерозподіленого прибутку. Нерозподілений прибуток збільшився з 1 204,3 до 6 330,6 млн грн, причому перерахунок на 01.01.2023 додав до нього 781,4 млн грн. Дивіденди у 2022–2025 рр. не нараховувалися: у звітах про власний капітал рядок 4200

порожній [29]. Довгострокові кредити банків у сумі 562,5 млн грн майже повністю погашено вже у 2023 р.

Вертикальний аналіз за проміжні роки показує, що структура майна послідовно зміщувалася на користь оборотних активів. На зіставній базі їх частка становила 40,5 % у 2023 р., 44,9 % у 2024 р. і 50,7 % у 2025 р. Грошові кошти послідовно нарощували вагу: 6,1 % у 2023 р., 9,5 % у 2024 р. і 15,1 % у 2025 р. Питома вага власного капіталу після стрибка 2023 р. (75,8 %) надалі майже не змінювалася.

Помітно змінилася і структура поточних зобов'язань. Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги зросла з 429,1 до 1 217,4 млн грн, або на 183,7 %. Короткострокові кредити разом з поточною частиною довгострокових, навпаки, скоротилися з 310,8 до 249,8 млн грн. Деталізацію всіх статей наведено в таблиці 2.2.

У 2023 р. витрати зростали в темпі доходу: чистий дохід збільшився на 24,3 %, собівартість з амортизацією кегів на 24,4 %, чистий прибуток на 48,3 %. У 2024 р. картина змінилася: собівартість зросла на 30,7 % при прирості доходу на 18,8 %, витрати на збут на 42,5 %. Падіння валової рентабельності 2024 р. зумовлене діяльністю, а не зміною обліку. На зіставній базі вона знизилася з 30,3 до 23,3 %, а за первісним звітом 2023 р. становила 31,3 %.

У 2025 р. дохід збільшився лише на 7,5 %, тоді як собівартість на 10,6 %, адміністративні витрати на 17,1 %, витрати на збут на 17,3 %. Операційний прибуток скоротився на 21,7 %, чистий на 19,6 %. Частка собівартості в доході зросла з 69,6 % у 2022 р. (на первісній базі) до 78,9 %, витрат на збут з 6,3 до 8,2 %. Абсолютні зміни статей балансу наведено в таблиці 2.2, а доходів і витрат у таблиці 2.3.

Таблиця 2.2

Горизонтальний і вертикальний аналіз балансу ПрАТ «Оболонь» за 2022–2025 рр.

Стаття балансу	Сума на кінець року, млн грн				Абсолютне відхилення, млн грн			Темп приросту, %			Структура, %	
	2022	2023	2024	2025	2023 / 2022	2024 / 2023	2025 / 2024	2023 / 2022	2024 / 2023	2025 / 2024	2022	2025
АКТИВ												
Необоротні активи	**3 620,5**	**4 645,3**	**5 179,2**	**5 290,9**	**1 024,8**	**533,9**	**111,6**	**28,3**	**11,5**	**2,2**	**64,5**	**49,3**
основні засоби	3 464,1	4 525,0	4 808,7	4 709,5	1 060,9	283,7	-99,2	30,6	6,3	-2,1	61,7	43,9
незавершені капітальні інвестиції	85,2	48,9	257,0	470,4	-36,3	208,1	213,5	-42,6	425,9	83,1	1,5	4,4
інші необоротні активи	71,3	71,4	113,6	110,9	0,2	42,1	-2,6	0,2	59,0	-2,3	1,3	1,0
Оборотні активи	**1 994,5**	**3 164,5**	**4 218,1**	**5 441,4**	**1 170,0**	**1 053,5**	**1 223,4**	**58,7**	**33,3**	**29,0**	**35,5**	**50,7**
запаси	982,6	1 537,0	1 688,3	1 946,0	554,4	151,2	257,8	56,4	9,8	15,3	17,5	18,1
дебіторська заборгованість за продукцію	650,9	947,1	1 155,0	1 486,1	296,2	207,9	331,1	45,5	21,9	28,7	11,6	13,8
інші оборотні активи	222,3	205,8	483,8	393,7	-16,5	278,0	-90,1	-7,4	135,1	-18,6	4,0	3,7
гроші та їх еквіваленти	138,7	474,7	891,0	1 615,6	335,9	416,4	724,6	242,1	87,7	81,3	2,5	15,1
Баланс	**5 615,1**	**7 809,8**	**9 397,3**	**10 732,3**	**2 194,8**	**1 587,5**	**1 335,0**	**39,1**	**20,3**	**14,2**	**100,0**	**100,0**
ПАСИВ												
Власний капітал	**3 361,6**	**5 919,0**	**7 167,3**	**8 171,1**	**2 557,4**	**1 248,3**	**1 003,8**	**76,1**	**21,1**	**14,0**	**59,9**	**76,1**
капітал зареєстрований і в дооцінках	2 157,3	2 037,7	1 932,2	1 840,5	-119,6	-105,5	-91,6	-5,5	-5,2	-4,7	38,4	17,1
нерозподілений прибуток	1 204,3	3 881,3	5 235,1	6 330,6	2 677,0	1 353,8	1 095,5	222,3	34,9	20,9	21,4	59,0
Довгострокові зобов'язання	**981,8**	**465,6**	**433,4**	**376,8**	**-516,3**	**-32,2**	**-56,6**	**-52,6**	**-6,9**	**-13,1**	**17,5**	**3,5**
відстрочені податкові зобов'язання	419,3	465,6	414,3	365,6	46,3	-51,3	-48,6	11,0	-11,0	-11,7	7,5	3,4
довгострокові кредити банків	562,5	0,0	19,1	11,1	-562,5	19,1	-8,0	-100,0	–	-41,8	10,0	0,1
Поточні зобов'язання	**1 271,6**	**1 425,2**	**1 796,6**	**2 184,4**	**153,6**	**371,4**	**387,8**	**12,1**	**26,1**	**21,6**	**22,6**	**20,4**
кредити банків (поточні)	310,8	225,0	244,0	249,8	-85,9	19,0	5,8	-27,6	8,5	2,4	5,5	2,3
кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	429,1	694,7	994,4	1 217,4	265,6	299,7	223,0	61,9	43,1	22,4	7,6	11,3
інші поточні зобов'язання	531,7	505,6	558,2	717,2	-26,1	52,6	159,0	-4,9	10,4	28,5	9,5	6,7
Баланс	**5 615,1**	**7 809,8**	**9 397,3**	**10 732,3**	**2 194,8**	**1 587,5**	**1 335,0**	**39,1**	**20,3**	**14,2**	**100,0**	**100,0**

Джерело: розраховано автором за даними [29; 33; 34; 39]; 2022 р. – за первісною звітністю, 2023–2025 рр. – на перерахованій базі (кеги в основних засобах); кредити банків (поточні) = р. 1600 + р. 1610, а в трикомпонентному показнику враховано лише р. 1600

Аналогічний аналіз звіту про фінансові результати показує, які доходи і витрати визначили зміну прибутку. Для порівнянності статті подано ще й у відсотках до чистого доходу на початок і кінець періоду. Повний текст звіту наведено в додатку Б (табл. Б.1), а результати аналізу в таблиці 2.3.

Таблиця 2.3

Горизонтальний і вертикальний аналіз звіту про фінансові результати ПрАТ «Оболонь» за 2022–2025 рр.

Показник	Сума, млн грн				Абсолютне відхилення, млн грн			Темп приросту, %			Частка в чистому доході, %	
	2022	2023	2024	2025	2023 / 2022	2024 / 2023	2025 / 2024	2023 / 2022	2024 / 2023	2025 / 2024	2022	2025
Чистий дохід від реалізації	8 661,9	10 763,0	12 784,7	13 737,3	2 101,1	2 021,7	952,6	24,3	18,8	7,5	100,0	100,0
Собівартість реалізованої продукції	6 030,5	7 501,0	9 800,4	10 834,9	1 470,5	2 299,4	1 034,4	24,4	30,7	10,6	69,6	78,9
Валовий прибуток	**2 631,4**	**3 262,0**	**2 984,3**	**2 902,4**	**630,6**	**-277,8**	**-81,8**	**24,0**	**-8,5**	**-2,7**	**30,4**	**21,1**
Інші операційні доходи	37,7	46,6	74,0	77,9	8,9	27,4	3,9	23,6	58,8	5,3	0,4	0,6
Адміністративні витрати	376,9	458,7	531,9	622,7	81,9	73,1	90,9	21,7	15,9	17,1	4,4	4,5
Витрати на збут	542,7	670,7	956,1	1 122,0	128,1	285,4	165,9	23,6	42,5	17,3	6,3	8,2
Інші операційні витрати	56,5	54,8	101,1	84,8	-1,8	46,3	-16,2	-3,1	84,5	-16,1	0,7	0,6
Операційний прибуток	**1 693,1**	**2 124,4**	**1 469,2**	**1 150,8**	**431,3**	**-655,2**	**-318,4**	**25,5**	**-30,8**	**-21,7**	**19,5**	**8,4**
Фінансові та інші доходи	25,7	57,1	79,5	100,1	31,4	22,5	20,5	122,4	39,3	25,8	0,3	0,7
Фінансові витрати	122,4	22,2	1,7	7,0	-100,2	-20,5	5,3	-81,9	-92,4	314,1	1,4	0,1
Інші витрати	139,9	0,0	6,5	0,0	-139,9	6,5	-6,5	-100,0	–	-100,0	1,6	0,0
Прибуток до оподаткування	**1 456,4**	**2 159,3**	**1 540,6**	**1 243,9**	**702,9**	**-618,7**	**-296,7**	**48,3**	**-28,7**	**-19,3**	**16,8**	**9,1**
Податок на прибуток	258,4	383,3	292,3	240,0	124,9	-91,0	-52,3	48,3	-23,7	-17,9	3,0	1,7
Чистий прибуток	**1 198,0**	**1 776,0**	**1 248,3**	**1 003,8**	**578,0**	**-527,7**	**-244,4**	**48,3**	**-29,7**	**-19,6**	**13,8**	**7,3**

Джерело: розраховано автором за даними [29; 33; 34; 39]; 2022 р. – за первісною звітністю, 2023–2025 рр. – на перерахованій базі (кеги в основних засобах)

Причини зростання витрат розкриває структура операційних витрат за елементами. У розділі III звіту про фінансові результати витрати згруповано на матеріальні затрати, оплату праці, відрахування, амортизацію та інші. Для наочності оплату праці й відрахування об'єднано в одну групу. Структуру операційних витрат 2025 р. показано на рисунку 2.5.



Рис. 2.5. Структура операційних витрат ПрАТ «Оболонь» за елементами у 2025 р., %

Джерело: побудовано автором за даними [39]

Понад половину операційних витрат становлять матеріальні затрати (55,0 %), що відображає високу матеріаломісткість виробництва напоїв. Друге місце посідають інші операційні витрати (26,9 %), частка яких з 2022 р. зросла з 23,6 %. У 2025 р. порівняно з 2024 р. оплата праці зросла на 13,3 %, амортизація на 17,7 %, матеріальні затрати на 11,3 %. Без перерахунку 2023 р. приріст амортизації у 2024 р. здавався б майже півторакратним, а на зіставній базі він становив 11,6 %. Н. А. Власенко та Е. В. Матюнка встановили, що найвагомішою статтею матеріальних витрат на виробництво пива є солод із часткою 38,21 % [9, с. 165]. Звідки взялися гроші на оновлення потужностей і накопичення залишків, показує звіт про рух грошових коштів (табл. 2.4).

Таблиця 2.4

Основні показники руху грошових коштів ПрАТ «Оболонь» за 2022–2025 рр., млн грн

Показник	2022	2023	2024	2025
Чистий рух коштів від операційної діяльності (р. 3195)	1 210,0	1 617,6	1 479,4	1 527,4
Витрачання на придбання необоротних активів (р. 3260)	101,1	632,4	1 060,6	835,3
Операційний потік після капітальних вкладень	**1 108,9**	**985,2**	**418,8**	**692,2**
Амортизація (ф. 2, р. 2515)	314,0	441,3	492,7	579,7
Капітальні вкладення до амортизації, разів	0,32	1,43	2,15	1,44
Відсотки за залишками коштів (р. 3025)	16,0	45,3	79,5	55,4
Гроші та їх еквіваленти на кінець року	138,7	474,7	891,0	1 615,6

Джерело: розраховано автором за даними [29; 33; 34]; 2023 р. амортизацію подано на перерахованій базі

Капітальні вкладення були найбільшими саме у 2024–2025 рр.: 1 060,6 і 835,3 млн грн, що в 2,15 і 1,44 раза перевищує амортизацію. Їх повністю профінансовано операційним грошовим потоком (1 479,4 і 1 527,4 млн грн), без нових кредитів. Решта потоку накопичувалася на рахунках, бо дивіденди не виплачувалися, а процентний борг на кінець 2025 р. становив лише 260,9 млн грн разом з орендою [34, с. 45]. Отже, у 2024–2025 рр. товариство одночасно інвестувало у виробництво і нарощувало грошові залишки.

З наведеного випливає, що за три роки майно підприємства майже подвоїлося, а джерела фінансування змістилися на користь власного капіталу. Зростання 2023 р. супроводжувалося підвищенням прибутковості. Натомість у 2024–2025 рр. витрати випереджали дохід, і чистий прибуток двічі поспіль знижувався. Резерви покращення варто шукати насамперед в операційних витратах.

2.3. Аналіз ліквідності, платоспроможності та фінансової стійкості

Ліквідність характеризує здатність підприємства погашати поточні зобов'язання за рахунок оборотних активів різного ступеня ліквідності. Для її оцінки розраховано три коефіцієнти. Поточна ліквідність показує покриття

зобов'язань усіма оборотними активами, швидка виключає запаси, а абсолютна враховує лише грошові кошти. Формули коефіцієнтів мають такий вигляд:

$$К_{пл} = \frac{ОА}{ПЗ}, \quad (2.1)$$

де ОА – оборотні активи (р. 1195 балансу); ПЗ – поточні зобов'язання і забезпечення (р. 1695).

$$К_{шл} = \frac{ОА - З}{ПЗ}, \quad (2.2)$$

де З – запаси (р. 1100).

$$К_{ал} = \frac{ГК}{ПЗ}, \quad (2.3)$$

де ГК – гроші та їх еквіваленти (р. 1165).

Нормативи прийнято за Методичними рекомендаціями щодо виявлення ознак неплатоспроможності як методичні орієнтири. У цих рекомендаціях з чисельника швидкої ліквідності вираховують ще витрати майбутніх періодів, але в «Оболоні» вони дорівнюють нулю, тож результат не змінюється. Швидка ліквідність, на яку перенесення кегів не впливає, зросла з 0,80 до 1,60. Поточна ліквідність зросла з 1,57 до 2,49 і перевищує нормативне значення 1,5 [2, дод. 3, табл. 2]. На перерахованій базі поточна ліквідність 2022 р. становила б 1,45. Розрахунок коефіцієнтів ліквідності ПрАТ «Оболонь» наведено в таблиці 2.5.

Таблиця 2.5

Показники ліквідності ПрАТ «Оболонь» за 2022–2025 рр.

Показник	2022	2023	2024	2025	Норматив
Оборотні активи, млн грн	1 994,5	3 164,5	4 218,1	5 441,4	–
Поточні зобов'язання, млн грн	1 271,6	1 425,2	1 796,6	2 184,4	–
Коефіцієнт поточної ліквідності	1,57	2,22	2,35	2,49	> 1,5
Коефіцієнт швидкої ліквідності	0,80	1,14	1,41	1,60	0,6–0,8
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,11	0,33	0,50	0,74	0,2–0,35
Робочий капітал, млн грн	722,9	1 739,3	2 421,4	3 257,0	> 0

Джерело: розраховано автором за даними [29; 33; 34; 39]; 2022 р. – на первісній базі (кеги в запасах), зіставна динаміка – 2023–2025 рр.; нормативи [2]

За абсолютною ліквідністю у 2022 р. товариство не досягало навіть нижньої межі: показник становив 0,11. Я. Б. Дропа вказує для цього коефіцієнта нижню межу 0,2, а для українських підприємств 0,25 чи 0,35 [12, с. 100]. Уже у 2023 р. показник піднявся до 0,33, а у 2025 р. досяг 0,74, тобто вдвічі перевищив верхню межу 0,35. Отже, йдеться вже не про резерв платоспроможності, а про надлишок коштів з низькою дохідністю. Відсотки за залишками 2025 р. (55,4 млн грн) дорівнюють лише 4,4 % середньої суми грошових коштів, проти 11,6 % у 2024 р. Динаміку коефіцієнтів ліквідності відображено на рисунку 2.6.

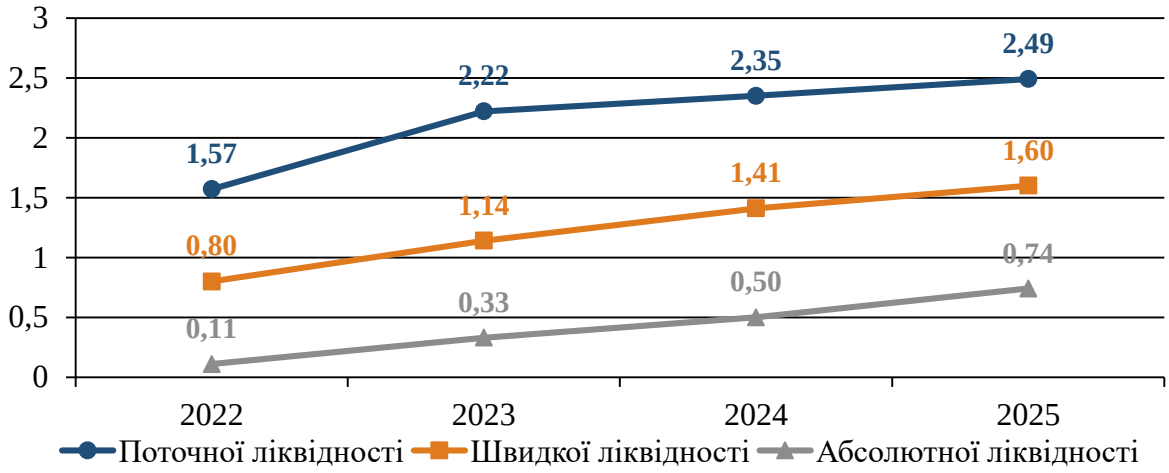

Рис. 2.6. Динаміка коефіцієнтів ліквідності ПрАТ «Оболонь» у 2022–2025 рр.

Джерело: побудовано автором за даними [29; 39]

Платоспроможність тісно пов'язана з фінансовою стійкістю. Першим кроком аналізу стійкості є визначення її типу. С. І. Бегун рекомендує визначати тип на основі трикомпонентного показника, що порівнює запаси з джерелами їх формування [7, с. 39]. Розрахункові формули мають такий вигляд:

$$\Delta\text{ВОК} = (\text{ВК} - \text{НА}) - З, \qquad (2.4)$$

де ΔВОК – надлишок (нестача) власних оборотних коштів; ВК – власний капітал (р. 1495); НА – необоротні активи (р. 1095).

$$\Delta ВДД = (ВК - НА + ДЗ) - З, \quad (2.5)$$

де ΔВДД – надлишок (нестача) власних і довгострокових джерел; ДЗ – довгострокові зобов'язання і забезпечення (р. 1595).

$$\Delta ЗДФ = (ВК - НА + ДЗ + КК) - З, \quad (2.6)$$

де ΔЗДФ – надлишок (нестача) загальної величини основних джерел формування запасів; КК – короткострокові кредити банків (р. 1600).

$$S = \{S(\Delta ВОК);\ S(\Delta ВДД);\ S(\Delta ЗДФ)\}, \quad (2.7)$$

де S(x) = 1, якщо x ≥ 0, і S(x) = 0, якщо x < 0.

За знаками трьох величин визначають тип стійкості. За абсолютної стійкості запаси повністю покриваються власними оборотними коштами, а кризовий стан означає нестачу навіть основних джерел. Комбінація (1; 1; 1) відповідає абсолютній стійкості, (0; 1; 1) нормальній, (0; 0; 1) нестійкому стану, (0; 0; 0) кризовому [12, с. 80]. Розрахунок трикомпонентного показника для ПрАТ «Оболонь» наведено в таблиці 2.6.

Таблиця 2.6

Визначення типу фінансової стійкості ПрАТ «Оболонь» за трикомпонентним показником, млн грн

Показник	2022	2023	2024	2025
Власний капітал (ВК)	3 361,6	5 919,0	7 167,3	8 171,1
Необоротні активи (НА)	3 620,5	4 645,3	5 179,2	5 290,9
Власні оборотні кошти (ВК − НА)	-258,9	1 273,7	1 988,0	2 880,3
Довгострокові зобов'язання (ДЗ)	981,8	465,6	433,4	376,8
Власні та довгострокові джерела	722,9	1 739,3	2 421,4	3 257,0
Короткострокові кредити банків (КК)	218,1	225,0	244,0	249,8
Загальна величина основних джерел	941,1	1 964,3	2 665,4	3 506,8
Запаси (З)	982,6	1 537,0	1 688,3	1 946,0
ΔВОК	**-1 241,6**	**-263,3**	**299,8**	**934,2**
ΔВДД	**-259,7**	**202,3**	**733,2**	**1 311,0**
ΔЗДФ	**-41,6**	**427,3**	**977,2**	**1 560,7**
Трикомпонентний показник S	**(0; 0; 0)**	**(0; 1; 1)**	**(1; 1; 1)**	**(1; 1; 1)**
Тип фінансової стійкості	**кризовий стан**	**нормальна стійкість**	**абсолютна стійкість**	**абсолютна стійкість**

Джерело: розраховано автором за даними [29; 33; 34; 39]; 2022 р. – на первісній базі (кеги в запасах), зіставна динаміка – 2023–2025 рр.

Тип фінансової стійкості за чотири роки змінився кардинально. На кінець 2022 р. власний капітал (3 361,6 млн грн) був меншим за необоротні активи (3 620,5 млн грн). Запаси не покривалися навіть з урахуванням короткострокових кредитів, тобто стан був кризовим (0; 0; 0). На перерахованій базі 2022 р. тип той самий, бо перенесення кегів збільшило і власний капітал, і необоротні активи. У 2023 р. власні оборотні кошти досягли 1 273,7 млн грн, що відповідає нормальній стійкості (0; 1; 1). З 2024 р. запаси повністю покриваються власними оборотними коштами, а на кінець 2025 р. надлишок становив 934,2 млн грн, тобто стійкість залишається абсолютною (1; 1; 1).

Кризовий тип 2022 р. не означав загрози банкрутства, а відображав структурну проблему фінансування запасів короткостроковими зобов'язаннями. Після спрямування прибутку в капітал і погашення кредитів структура джерел нормалізувалася. За С. В. Адоніним та Ю. М. Калашніковою, фінансово стійким є підприємство, незалежне від кредиторів і з дуже низьким ризиком банкрутства [5, с. 156]. Відповідність «Оболоні» цій характеристиці перевіряють відносні показники. Коефіцієнт автономії та коефіцієнт маневреності власного капіталу визначають так:

$$К_а = \frac{ВК}{Б}, \tag{2.8}$$

де Б – валюта балансу (р. 1300).

$$К_м = \frac{ВК - НА}{ВК}. \tag{2.9}$$

Обернений до автономії показник називають коефіцієнтом фінансової залежності. Фінансовий левередж показує, скільки позикових коштів припадає на гривню власного капіталу. Забезпеченість запасів власними оборотними коштами доповнює трикомпонентний показник.

Коефіцієнт автономії протягом усього періоду перевищував норматив 0,5, а на зіставній базі 2023–2025 рр. тримався на рівні 0,76. Його зростання з 0,60 у 2022 р. частково пояснює перерахунок: на новій базі показник 2022 р.

становив би 0,64. Від'ємний коефіцієнт маневреності 2022 р. (-0,08, на перерахованій базі -0,12) змінився на додатний 0,35. О. А. Магопець зі співавторами зазначають, що зниження коефіцієнта автономії нижче 0,5 підвищує ймовірність фінансових ускладнень [17, с. 127].

Фінансовий левериджзнизився з 0,67 у 2022 р. (на перерахованій базі 0,57) до 0,31 у 2025 р. За Методичними рекомендаціями його гранична межа становить 0,25 [2, дод. 3, табл. 2], тож у кожному році вона перевищена. Причиною є не кредити, а безпроцентні зобов'язання: кредиторська заборгованість, відстрочені податки, розрахунки з персоналом і бюджетом. Процентні кредити й оренда на кінець 2025 р. становили лише 3,2 % власного капіталу (прим. 15 до звітності за 2025 р.). Розрахунок відносних показників фінансової стійкості наведено в таблиці 2.7.

Таблиця 2.7

Відносні показники фінансової стійкості ПрАТ «Оболонь» за 2022–2025 рр.

Показник	2022	2023	2024	2025	Зміна 2025 / 2023	Норматив
Коефіцієнт автономії	0,60	0,76	0,76	0,76	0,00	> 0,5
Коефіцієнт фінансової залежності	1,67	1,32	1,31	1,31	-0,01	< 2
Коефіцієнт фінансового левериджу	0,67	0,32	0,31	0,31	-0,01	< 0,25
Коефіцієнт концентрації позикового капіталу	0,40	0,24	0,24	0,24	0,00	< 0,5
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	-0,08	0,22	0,28	0,35	0,14	> 0
Коефіцієнт забезпечення оборотних активів власними коштами	-0,13	0,40	0,47	0,53	0,13	> 0,1
Коефіцієнт забезпечення запасів власними оборотними коштами	-0,26	0,83	1,18	1,48	0,65	> 0,5

Джерело: розраховано автором за даними [29; 33; 34; 39]; 2022 р. – на первісній базі (кеги в запасах), зіставна динаміка – 2023–2025 рр.; нормативи [2; 4; 12]

Результати розрахунку показують, що підприємство має значний запас фінансової стійкості і високу ліквідність. Майже повна відсутність процентного боргу означає й недовикористану можливість. Помірне залучення дешевих позикових коштів на інвестиції могло б підвищити

рентабельність власного капіталу без загрози для стійкості. За наявного надлишку власних грошей першочерговим є їх ефективніше використання. Можливість такого резерву розглянуто разом з аналізом рентабельності.

2.4. Аналіз ділової активності та рентабельності

Ділова активність характеризує ефективність основної діяльності через швидкість обертання ресурсів підприємства. Оборотність активів і зобов'язань розраховано за середніми залишками на початок і кінець року. Для запасів і кредиторської заборгованості використано собівартість реалізованої продукції, для активів і дебіторської заборгованості чистий дохід. Тривалість обороту та циклів визначено за формулами:

$$Т = \frac{Д}{К_{об}}, \tag{2.10}$$

де Т – тривалість одного обороту, днів; Д – кількість днів у періоді (365); $К_{об}$ – коефіцієнт оборотності відповідного активу чи зобов'язання.

$$ТОЦ = Т_{з} + Т_{дз}, \tag{2.11}$$

де ТОЦ – тривалість операційного циклу, днів; $Т_{з}$ – період обороту запасів; $Т_{дз}$ – період обороту дебіторської заборгованості за продукцію.

$$ТФЦ = ТОЦ - Т_{кз}, \tag{2.12}$$

де ТФЦ – тривалість фінансового циклу, днів; $Т_{кз}$ – період обороту кредиторської заборгованості за товари, роботи, послуги.

Цикли пов'язують оборотність з потребою в оборотних коштах. Скорочення фінансового циклу зменшує цю потребу, а подовження змушує фінансувати більший обсяг запасів і розрахунків. За Н. М. Купріною зі співавторами, тривалість фінансового циклу визначається періодами обороту запасів і дебіторської заборгованості за вирахуванням періоду обороту кредиторської [21, с. 51]. Показники ділової активності ПрАТ «Оболонь» за 2022–2025 рр. подано в таблиці 2.8.

Таблиця 2.8

Показники ділової активності ПрАТ «Оболонь» за 2022–2025 рр.

Показник	2022	2023	2024	2025	Зміна 2025 / 2024
Коефіцієнт оборотності активів	1,58	1,50	1,49	1,36	-0,12
Коефіцієнт оборотності оборотних активів	4,97	4,30	3,46	2,84	-0,62
Фондовіддача основних засобів	2,40	2,39	2,74	2,89	0,15
Коефіцієнт оборотності власного капіталу	3,14	2,14	1,95	1,79	-0,16
Коефіцієнт оборотності запасів	6,38	6,33	6,08	5,96	-0,11
Період обороту запасів, днів	57,2	57,7	60,1	61,2	1,2
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	16,03	13,47	12,16	10,40	-1,76
Період обороту дебіторської заборгованості, днів	22,8	27,1	30,0	35,1	5,1
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	9,82	13,35	11,60	9,80	-1,81
Період обороту кредиторської заборгованості, днів	37,2	27,3	31,5	37,3	5,8
Тривалість операційного циклу, днів	**80,0**	**84,8**	**90,1**	**96,3**	**6,2**
Тривалість фінансового циклу, днів	**42,8**	**57,4**	**58,6**	**59,0**	**0,4**

Джерело: розраховано автором за даними [29; 33; 34; 39]; 2022 р. – на первісній базі (кеги в запасах), зіставна динаміка – 2023–2025 рр.

На зіставній базі 2023–2025 рр. операційний цикл подовжився з 84,8 до 96,3 дня, а фінансовий лише з 57,4 до 59,0 дня. Показники 2022 р. (80,0 і 42,8 дня) розраховано на первісній базі, тому прямо з ними не порівнюються. Подовження операційного циклу майже повністю компенсувало повільніше погашення кредиторської заборгованості, період обороту якої у 2025 р. зріс до 37,3 дня. Кожен день фінансового циклу 2025 р. означав потребу в 29,7–37,6 млн грн оборотних коштів. Нижня межа відповідає одноденній собівартості, за якою рахуються запаси й кредиторська заборгованість, верхня одноденному доходу. Скорочення періодів обороту дебіторської заборгованості та запасів є резервом вивільнення коштів.

Оборотність активів знижувалася з 1,58 у 2022 р. до 1,50 у 2023 р., 1,49 у 2024 р. і 1,36 у 2025 р. У 2023 р. частину зниження дало перенесення кегів до активів, надалі причиною стало швидке зростання оборотних активів, передусім грошових коштів і дебіторської заборгованості, яке випередило

приріст виручки. Фондовіддача, навпаки, зросла з 2,39 до 2,89, бо основні засоби на зіставній базі збільшувалися повільніше за дохід. Період обороту дебіторської заборгованості, на який перерахунок не вплинув, подовжився з 22,8 до 35,1 дня. На зіставній базі період обороту запасів зріс з 57,7 до 61,2 дня.

Частина розрахунків припадає на пов'язані сторони, переважно дочірні підприємства. На кінець 2025 р. їхня заборгованість становила 162,0 млн грн, або 10,8 % торговельної та іншої дебіторської заборгованості. Реалізація пов'язаним сторонам досягла 2 068,5 млн грн, тобто 15,1 % доходу [34, с. 51]. Строки таких розрахунків визначаються всередині групи, тому їх зміна не обов'язково свідчить про погіршення платіжної дисципліни покупців. Тривалість циклів за чотири роки зіставлено на рисунку 2.7.

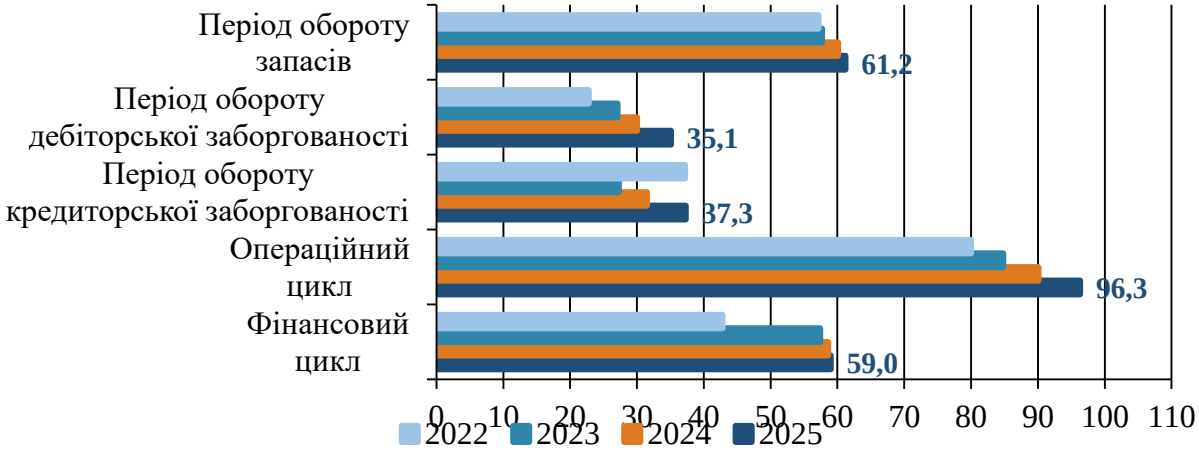

Рис. 2.7. Тривалість обороту, операційного і фінансового циклів ПрАТ «Оболонь» у 2022–2025 рр., днів

Джерело: побудовано автором за даними [29; 39]

Ефективність діяльності остаточно відображають показники рентабельності. Рентабельність, за визначенням Г. В. Кошельок, О. І. Міндової та Л. В. Чернишової, є відносним показником прибутковості [15, с. 229]. Систему показників рентабельності ПрАТ «Оболонь» наведено в таблиці 2.9.

Таблиця 2.9

Показники рентабельності ПрАТ «Оболонь» за 2022–2025 рр., %

Показник	2022	2023	2024	2025	Зміна, в. п.		
					2023 / 2022	2024 / 2023	2025 / 2024
Валова рентабельність продажу	30,4	30,3	23,3	21,1	-0,1	-7,0	-2,2
Операційна рентабельність продажу	19,5	19,7	11,5	8,4	0,2	-8,2	-3,1
Чиста рентабельність продажу (ROS)	13,8	16,5	9,8	7,3	2,7	-6,7	-2,5
Рентабельність операційних витрат	24,2	24,5	12,9	9,1	0,3	-11,6	-3,8
Рентабельність активів (ROA)	21,8	24,8	14,5	10,0	3,0	-10,3	-4,5
Рентабельність власного капіталу (ROE)	43,4	35,3	19,1	13,1	-8,1	-16,2	-6,0

Джерело: розраховано автором за даними [29; 33; 34; 39]; 2022 р. – на первісній базі (кеги в запасах), зіставна динаміка – 2023–2025 рр.

У 2023 р. всі показники рентабельності перебували на високому рівні: рентабельність активів становила 24,8 %, власного капіталу 35,3 %. У 2024 р. прибутковість власників упала до 19,1 %, а у 2025 р. до 13,1 %. Рентабельність активів за два роки знизилася до 10,0 %, чиста рентабельність продажу до 7,3 %. Валова рентабельність зменшилася з 30,3 до 21,1 %, операційна з 19,7 до 8,4 %. Порівняння показників за роками наведено на рисунку 2.8.

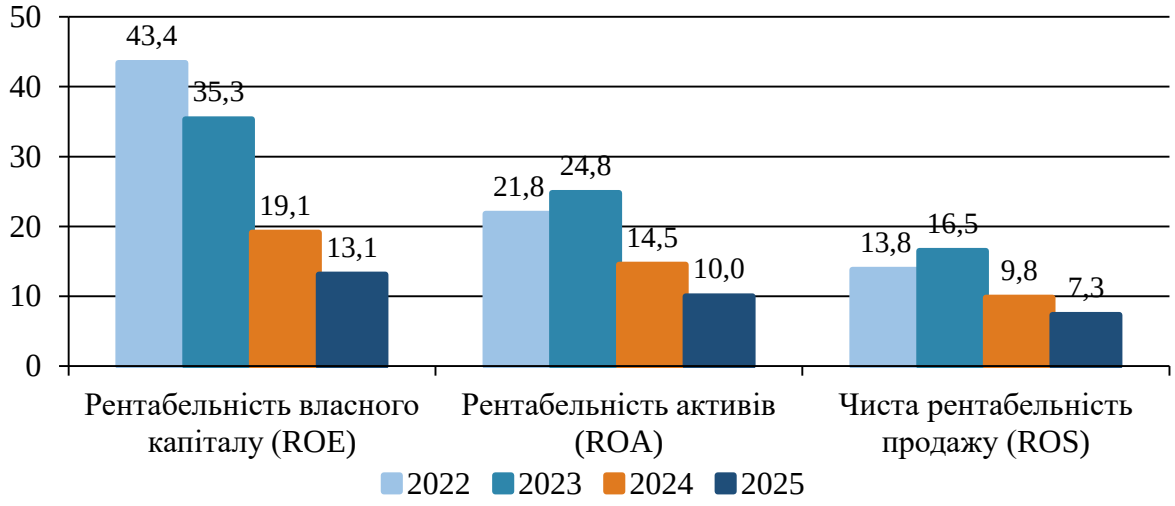

Рис. 2.8. Показники рентабельності ПрАТ «Оболонь» у 2022–2025 рр., %

Джерело: побудовано автором за даними [29; 39]

Усі три показники рухалися в одному напрямку, однак найглибшим було падіння прибутковості власного капіталу. Модель Дюпона розкладає рентабельність власного капіталу на рентабельність продажу, оборотність активів і мультиплікатор капіталу. Н. В. Шандова зі співавторами вважають метод Дюпона одним з найефективніших інструментів факторного аналізу [24, с. 448]. У цій роботі використано трифакторну модель:

$$\text{ROE} = \frac{\text{ЧП}}{\text{ЧД}} \times \frac{\text{ЧД}}{\bar{\text{А}}} \times \frac{\bar{\text{А}}}{\bar{\text{ВК}}} = \text{NPM} \times \text{AT} \times \text{EM}, \qquad (2.13)$$

де ROE – рентабельність власного капіталу; ЧД – чистий дохід від реалізації; $\bar{\text{А}}$ – середня величина активів; $\bar{\text{ВК}}$ – середня величина власного капіталу; NPM – чиста рентабельність продажу; AT – коефіцієнт оборотності активів; EM – мультиплікатор власного капіталу.

Значення факторів розраховано за звітністю 2025 р. На верхньому рівні дерева розміщено рентабельність власного капіталу, нижче її фактори. Найнижчий рівень утворюють статті звітності, з яких фактори розраховано. Структуру моделі з фактичними значеннями показано на рисунку 2.9.

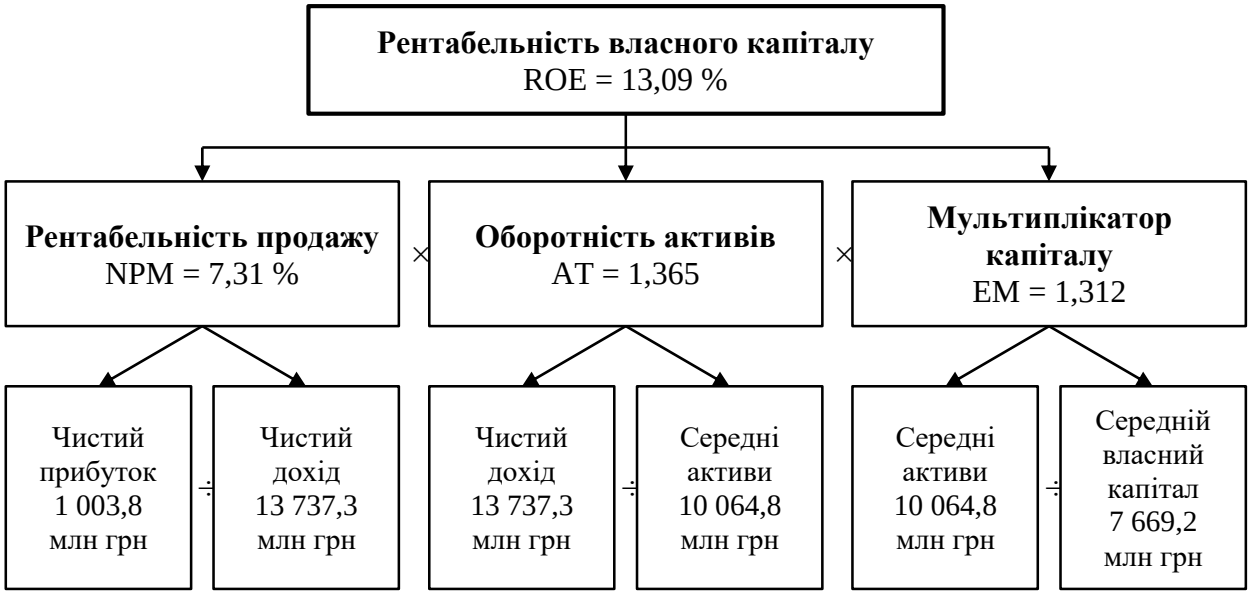

Рис. 2.9. Модель Дюпона для ПрАТ «Оболонь» за 2025 р.

Джерело: побудовано автором на основі [12; 39]

Вплив факторів визначено способом ланцюгових підстановок. Базові значення факторів 2024 р. послідовно замінюються звітними значеннями 2025 р. Розрахунок виконано за такими кроками:

$$\mathrm{ROE}_0 = 9{,}76 \times 1{,}486 \times 1{,}315 = 19{,}08\,\%; \quad (2.14)$$

$$\mathrm{ROE}_1 = 7{,}31 \times 1{,}486 \times 1{,}315 = 14{,}28\,\%; \quad (2.15)$$

$$\mathrm{ROE}_2 = 7{,}31 \times 1{,}365 \times 1{,}315 = 13{,}11\,\%; \quad (2.16)$$

$$\mathrm{ROE}_3 = 7{,}31 \times 1{,}365 \times 1{,}312 = 13{,}09\,\%, \quad (2.17)$$

де індекс 0 позначає базові значення факторів 2024 р., індекси 1–3 – послідовну заміну рентабельності продажу (NPM), оборотності активів (AT) і мультиплікатора капіталу (EM) значеннями 2025 р.

Вплив кожного фактора дорівнює різниці сусідніх розрахункових значень. Для рентабельності продажу це $ROE_1 – ROE_0$, для оборотності $ROE_2 – ROE_1$, для мультиплікатора $ROE_3 – ROE_2$. Сума впливів дорівнює загальній зміні показника. Аналогічно розраховано вплив факторів за 2023 і 2024 рр., результати наведено в таблиці 2.10.

Таблиця 2.10

Факторний аналіз рентабельності власного капіталу ПрАТ «Оболонь» за моделлю Дюпона

Показник	2022	2023	2024	2025
Чиста рентабельність продажу (NPM), %	13,83	16,50	9,76	7,31
Оборотність активів (AT)	1,580	1,505	1,486	1,365
Мультиплікатор капіталу (EM)	1,985	1,422	1,315	1,312
Рентабельність власного капіталу (ROE), %	**43,36**	**35,30**	**19,08**	**13,09**
Вплив зміни NPM, в. п.	–	8,37	-14,41	-4,80
Вплив зміни AT, в. п.	–	-2,44	-0,26	-1,16
Вплив зміни EM, в. п.	–	-13,99	-1,55	-0,03
Загальна зміна ROE, в. п.	**–**	**-8,06**	**-16,22**	**-5,99**

Джерело: розраховано автором за даними [29; 33; 34; 39]; 2022 р. – на первісній базі (кеги в запасах), зіставна динаміка – 2023–2025 рр.

У 2025 р. рентабельність власного капіталу знизилася ще на 5,99 в. п. Падіння чистої рентабельності продажу з 9,76 до 7,31 % зменшило показник на 4,80 в. п. Сповільнення оборотності активів відняло 1,16 в. п., зміна мультиплікатора капіталу лише 0,03 в. п. У 2024 р. зниження було глибшим (16,22 в. п.), і 14,41 в. п. з нього також припало на рентабельність продажу. Вплив факторів за три роки порівняно на рисунку 2.10.

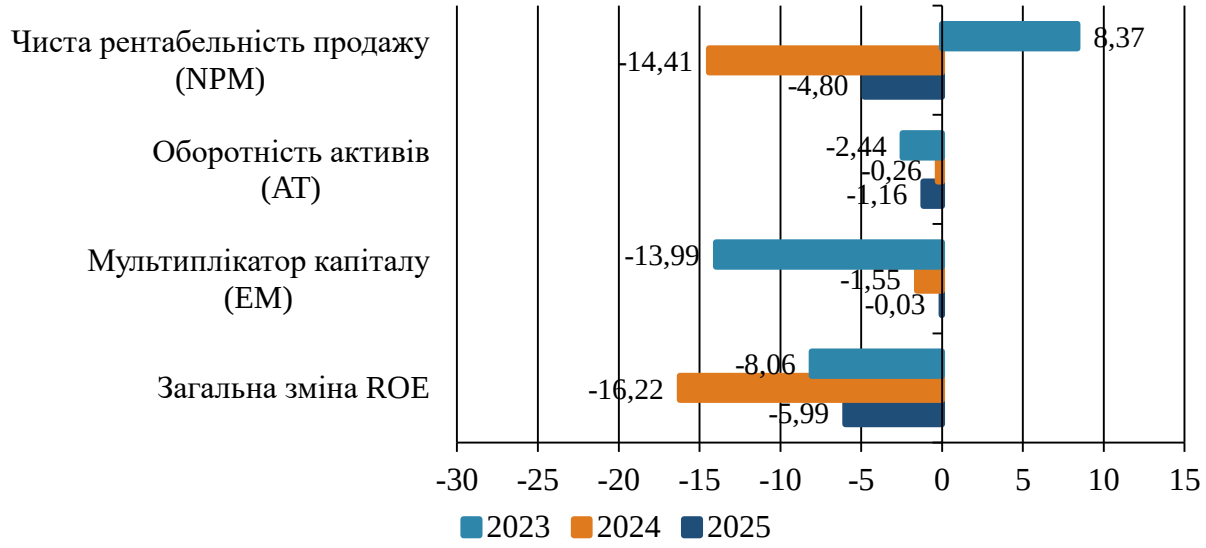

Рис. 2.10. Вплив факторів моделі Дюпона на зміну рентабельності власного капіталу ПрАТ «Оболонь» у 2023–2025 рр., в. п.

Джерело: побудовано автором за даними [29; 39]

У 2023 р. зростання рентабельності продажу додало 8,37 в. п., сповільнення оборотності відняло 2,44 в. п. Зниження мультиплікатора капіталу відняло ще 13,99 в. п., тому рентабельність власного капіталу знизилася на 8,06 в. п. Мультиплікатор знизився насамперед через зростання власного капіталу: прибуток залишався в товаристві, а перерахунок на 01.01.2023 додав до капіталу 781,4 млн грн. Меншу роль відіграло погашення кредитів, на яке разом з відсотками у 2023 р. спрямовано 673,9 млн грн (прим. 31 до звітності за 2024 р.). Порівняння 2023 р. з 2022 р. обмежене різною обліковою базою, а у 2024–2025 рр. на зіставній базі прибутковість знижувалася через операційні чинники. Головним резервом є відновлення маржі продажу, а не нарощування боргу.

2.5. Оцінка ймовірності банкрутства підприємства

Для інтегральної оцінки фінансового стану застосовано три моделі, описані в підрозділі 1.3. Першою є модифікована модель Е. Альтмана 1983 р. Фактори розраховано за балансом і звітом про фінансові результати. Розрахунок наведено в таблиці 2.11.

Таблиця 2.11

Оцінка ймовірності банкрутства ПрАТ «Оболонь» за модифікованою моделлю Е. Альтмана

Фактор	Ваговий коефіцієнт	2022	2023	2024	2025
X_1 = робочий капітал / активи	0,717	0,129	0,223	0,258	0,303
X_2 = нерозподілений прибуток / активи	0,847	0,214	0,497	0,557	0,590
X_3 = EBIT / активи	3,107	0,281	0,279	0,164	0,117
X_4 = власний капітал / зобов'язання	0,420	1,492	3,130	3,214	3,190
X_5 = чистий дохід / активи	0,998	1,543	1,378	1,360	1,280
Z-рахунок		**3,31**	**4,14**	**3,87**	**3,70**

Джерело: розраховано автором за даними [29; 33; 34; 39]; 2022 р. – на первісній базі (кеги в запасах), зіставна динаміка – 2023–2025 рр.

Значення Z-рахунку Альтмана в усі роки перевищувало поріг 1,23 і навіть верхню межу «сірої зони» 2,9. Найвищим показник був у 2023 р. (4,14), у 2024 р. він знизився до 3,87, у 2025 р. до 3,70 через падіння рентабельності активів і сповільнення їх оборотності. Отже, і за шкалою О. А. Магопець зі співавторами для моделі 1983 р. фінансова ситуація добра [17, с. 205]. Модель О. О. Терещенка враховує ще й грошовий потік (табл. 2.12).

Таблиця 2.12

Оцінка ймовірності банкрутства ПрАТ «Оболонь» за моделлю О. О. Терещенка

Фактор	Ваговий коефіцієнт	2022	2023	2024	2025
X_1 = (ЧП + А) / зобов'язання	1,50	0,671	1,173	0,781	0,618
X_2 = валюта балансу / зобов'язання	0,08	2,492	4,130	4,214	4,190
X_3 = ЧП / валюта балансу	10,00	0,213	0,227	0,133	0,094
X_4 = ЧП / чистий дохід	5,00	0,138	0,165	0,098	0,073
X_5 = виробничі запаси / чистий дохід	0,30	0,093	0,121	0,112	0,117
X_6 = чистий дохід / валюта балансу	0,10	1,543	1,378	1,360	1,280
Z-показник		**4,21**	**5,36**	**3,49**	**2,73**

Джерело: розраховано автором за даними [29; 33; 34; 39]; 2022 р. – на первісній базі (кеги в запасах), зіставна динаміка – 2023–2025 рр.

Значення моделі О. О. Терещенка у 2022–2025 рр. становили 4,21, 5,36, 3,49 і 2,73. Усі вони вищі за межу 2, що означає фінансову стійкість. Через вагові коефіцієнти рентабельності 10 і 5 показник найчутливіший до падіння прибутку. З 2023 по 2025 р. він зменшився майже удвічі і тепер лише приблизно на третину перевищує поріг 2. Розрахунок коефіцієнта Бівера наведено в таблиці 2.13.

Таблиця 2.13

Розрахунок коефіцієнта Бівера ПрАТ «Оболонь»

Показник	2022	2023	2024	2025
Чистий прибуток, млн грн	1 198,0	1 776,0	1 248,3	1 003,8
Амортизація, млн грн	314,0	441,3	492,7	579,7
Довгострокові зобов'язання, млн грн	981,8	465,6	433,4	376,8
Поточні зобов'язання, млн грн	1 271,6	1 425,2	1 796,6	2 184,4
Коефіцієнт Бівера	**0,67**	**1,17**	**0,78**	**0,62**
Нормативне значення	> 0,2	> 0,2	> 0,2	> 0,2

Джерело: розраховано автором за даними [29; 33; 34; 39]; 2022 р. – на первісній базі (кеги в запасах), зіставна динаміка – 2023–2025 рр.; норматив [2]

Коефіцієнт Бівера в усі роки у кілька разів перевищував нормативне значення 0,2. Він становив 0,67 у 2022 р., 1,17 у 2023 р., 0,78 у 2024 р. і 0,62 у 2025 р. Усі три моделі свідчать про низьку ймовірність банкрутства.

Отже, за 2022–2025 рр. ПрАТ «Оболонь» перейшло від кризового типу фінансової стійкості до абсолютного і за ліквідністю та ризиком банкрутства відповідає нормативам. Слабкими місцями є дворічне падіння рентабельності власного капіталу з 35,3 до 13,1 % і подовження розрахунків з покупцями з 27,1 до 35,1 дня. До них належить і надлишок грошових коштів з низькою дохідністю. Погіршилися саме показники рентабельності та ділової активності, тоді як ліквідність і стійкість зміцніли. Саме ці тенденції визначили напрями заходів у третьому розділі.

2.6. Поточний фінансовий стан підприємства у 2026 році

Річна звітність за 2026 р. ще не сформована, тому поточний стан оцінено за проміжною звітністю за 9 місяців. Підприємство подало її

29.10.2026, і вона вже оприлюднена в квартальному наборі даних Держстату. Баланс на початок 2026 р. у цій звітності збігається з балансом на 31.12.2025, тож дані порівнянні з річними. Основні показники за 9 місяців 2026 р. порівняно з аналогічним періодом 2025 р. наведено в таблиці 2.14.

Таблиця 2.14

Основні показники ПрАТ «Оболонь» за проміжною звітністю 9 місяців 2026 р. порівняно з 2025 р.

Показник	2025	2026	Зміна, %, в. п. або пунктів
Фінансові результати за 9 місяців, млн грн			
Чистий дохід від реалізації	10 789,8	12 490,6	15,8
Собівартість реалізованої продукції	8 361,0	10 110,0	20,9
Валовий прибуток	2 428,9	2 380,7	-2,0
Адміністративні витрати	449,8	568,5	26,4
Витрати на збут	826,8	1 085,2	31,2
Операційний прибуток	1 159,5	707,2	-39,0
Чистий прибуток	967,1	574,6	-40,6
Рентабельність за 9 місяців, %			
Валова рентабельність продажу	22,5	19,1	-3,5
Чиста рентабельність продажу	9,0	4,6	-4,4
Частка витрат на збут у чистому доході	7,7	8,7	1,0
Фінансовий стан на 31.12.2025 і 30.09.2026			
Валюта балансу, млн грн	10 732,3	11 254,3	4,9
Дебіторська заборгованість за продукцію, млн грн	1 486,1	2 703,3	81,9
Гроші та їх еквіваленти, млн грн	1 615,6	950,6	-41,2
Коефіцієнт поточної ліквідності	2,49	2,67	0,17
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,74	0,44	-0,30
Коефіцієнт автономії	0,76	0,78	0,02

Джерело: розраховано автором за даними [38]; фінансові результати – за 9 місяців відповідного року, баланс – на 31.12.2025 і 30.09.2026

За 9 місяців 2026 р. чистий дохід зріс на 15,8 %, до 12 490,6 млн грн [38]. Собівартість за той самий період збільшилася на 20,9 %, а витрати на збут на 31,2 %. Валовий прибуток через це зменшився на 2,0 %, операційний на 39,0 %, а чистий прибуток на 40,6 %, до 574,6 млн грн. Чиста рентабельність продажу знизилася з 9,0 до 4,6 %, частка витрат на збут у доході зросла з 7,7 до 8,7 %. Тенденції 2024–2025 рр. у поточному році посилилися.

Фінансова стійкість при цьому залишається високою. На 30.09.2026 коефіцієнт поточної ліквідності становив 2,67, автономії 0,78, а трикомпонентний показник (1; 1; 1) відповідає абсолютній стійкості.

Дебіторська заборгованість за продукцію з початку року зросла на 81,9 %, тоді як грошові кошти зменшилися на 41,2 %.

Частина цього приросту сезонна, бо продажі пива влітку більші. З 01.01 по 30.09 дебіторська заборгованість зростала на 56,1 % у 2022 р., 63,2 % у 2023 р. і 32,1 % у 2025 р. [29]. На однакову дату, 30.09.2026, заборгованість становила 2 703,3 млн грн проти 1 525,4 млн грн на 30.09.2025, тобто зросла на 77,2 %. Дохід за 9 місяців за той самий час збільшився лише на 15,8 %.

Отже, надсезонне зростання розрахунків з покупцями реальне, а витрати на збут продовжують випереджати дохід. Проміжні дані підтверджують актуальність заходів, обґрунтованих у третьому розділі. Зведені фінансові коефіцієнти за 2022–2025 рр. з нормативними значеннями наведено в додатку Г (табл. Г.1).

РОЗДІЛ 3
ШЛЯХИ ПОКРАЩЕННЯ ФІНАНСОВОГО СТАНУ ПРАТ «ОБОЛОНЬ»

3.1. Заходи щодо покращення фінансового стану та оцінка їх ефекту

Результати аналізу засвідчили, що ПрАТ «Оболонь» не має проблем з ліквідністю, платоспроможністю чи борговим навантаженням. Слабкі місця зосереджені в операційній площині: падає маржа, витрати на збут випереджають дохід, подовжуються розрахунки з покупцями. Окремою проблемою є надлишок грошових коштів з низькою дохідністю. Проміжна звітність 2026 р. показала, що ці тенденції не зникли. Зв'язок виявлених проблем із напрямами їх розв'язання показано в таблиці 3.1.

Таблиця 3.1

Проблеми фінансового стану ПрАТ «Оболонь» і напрями їх розв'язання

Проблема	Прояв	Напрям розв'язання
Зниження чистої рентабельності продажу	з 16,5 до 7,3 % (2023–2025 рр.)	Контроль собівартості і витрат на збут
Випереджальне зростання витрат на збут	частка в доході з 7,5 до 8,2 % (2024–2025 рр.)	Повернення пакування, транспорту й інших змінних статей до частки 2024 р.
Зростання простроченої експортної дебіторської заборгованості	прострочення 30–365 днів з 15,5 до 107,3 млн грн	Передоплата чи акредитив, страхування експортних кредитів, ліміти відвантаження
Подовження періоду обороту запасів	з 57,7 до 61,2 дня (2023–2025 рр.)	ABC- і XYZ-аналіз, нормування сировини й матеріалів
Надлишок грошових коштів з низькою дохідністю	абсолютна ліквідність 0,74, дохідність 4,4 %	Спрямування на капітальні вкладення або строкові депозити

Джерело: складено автором за результатами розділу 2

Вибір напрямів узгоджується з висновками фахової літератури. Л. М. Акімова та М. В. Герман вважають ключовим внутрішнім резервом фінансової стійкості скорочення собівартості продукції та загальних витрат [6, с. 47]. Ефект кожного заходу розраховано на базі 2025 р. лише за даними

аудитованої звітності та приміток до неї. Там, де звітність не задає цільового рівня, його названо припущенням і обґрунтовано власною динамікою товариства, а всі припущення зведено в кінці підрозділу.

Вивільнені кошти оцінено за фактичною дохідністю грошових коштів товариства. У 2025 р. відсотки за залишками становили 55,4 млн грн, тобто 4,4 % середньої суми грошових коштів, а у 2024 р. 11,6 %. Облікова ставка НБУ на кінець 2025 р. становила 15,5 % [28]. Поточні рахунки такої дохідності не дають, тому ставка НБУ може слугувати лише верхньою межею.

Перший захід стосується простроченої дебіторської заборгованості. Вікова структура в примітках до звітності показує, що заборгованість, прострочена на 30–365 днів, зросла з 104,4 до 167,9 млн грн. Вітчизняна частина при цьому зменшилася з 88,8 до 60,6 млн грн, а експортна зросла з 15,5 до 107,3 млн грн [34, с. 55–56]. Отже, проблема зосереджена в розрахунках з іноземними покупцями.

Інструментами заходу є передоплата чи акредитив для експортних покупців з простроченням, страхування експортних кредитів і ліміти відвантаження. Т. В. Кузнєцова та Ю. А. Лук'янчук пов'язують управління дебіторською заборгованістю з платоспроможністю через оптимізацію її обсягу і своєчасність погашення [16, с. 60]. Для «Оболоні» йдеться саме про своєчасність, бо загальний обсяг розрахунків з покупцями зростає разом з доходом.

За припущенням 1 прострочення експортних покупців на 30–365 днів повертається до рівня 31.12.2024. Тоді вивільняється 91,8 млн грн, а період обороту дебіторської заборгованості скорочується на 2,4 дня, з 35,1 до 32,6 дня. Резерв очікуваних кредитних збитків за цими кошиками за ставками самої звітності зменшиться з 29,1 до 8,5 млн грн. Отриманий разовий ефект 20,7 млн грн зменшить інші операційні витрати.

Варіант зі знижкою за дострокову оплату розглянуто і відхилено. Якщо покупці, що формують 10 % виручки, платитимуть за 10 днів замість 35,1,

середній період скоротиться лише на 2,5 дня, а вивільнення становитиме 94,4 млн грн. Дохід від цих коштів за дохідністю 4,4 % дорівнює 4,2 млн грн. Знижка 1 % коштуватиме 13,7 млн грн, тобто захід дає збиток 9,6 млн грн на рік. Платний факторинг за такої дохідності теж не окупиться.

Другий захід передбачає нормування виробничих запасів на основі ABC- і XYZ-аналізу. Метод ABC, за даними Т. В. Кузнєцової та Ю. А. Лук'янчук, є найпростішим способом контролю запасів з їх поділом на три групи [16, с. 59]. За приміткою 10 до звітності за 2025 р., майже три чверті запасів становили сировина та матеріали. За припущенням 2 період обороту запасів повертається до рівня 2023 р. на зіставній базі, тобто з 61,2 до 57,7 дня, або на 3,5 дня. Суму вивільнених коштів визначено за формулою:

$$\Delta ОК = (Т_0 - Т_1) \times \frac{ЧД}{365}, \quad (3.1)$$

де ΔОК – сума вивільнених оборотних коштів; $Т_0$, $Т_1$ – період обороту до і після впровадження заходу, днів; ЧД – чистий дохід (для запасів – собівартість реалізованої продукції).

За цією формулою вивільняється 105,2 млн грн, а дохід від них становить 4,7 млн грн на рік. Економію на зберіганні запасів не враховано, бо звітність не розкриває відповідних витрат. Ефект другого заходу тому найменший серед трьох.

Третій захід стосується витрат на збут, частка яких у чистому доході зросла з 7,5 % у 2024 р. до 8,2 % у 2025 р. Нижчу частку 2022 р. (6,3 %) не взято за орієнтир. Того року в консолідованій звітності групи витрати на рекламу і маркетинг скоротилися з 134,9 до 21,7 млн грн [30, с. 98]. Низька частка була наслідком замороження маркетингу у воєнний рік, а не ефективності.

Заробітна плата і амортизація становлять 61,1 % витрат на збут і є умовно-постійними. Найбільший приріст 2025 р. (+93,7 млн грн) дала амортизація, що зросла разом з придбанням обладнання для збуту. Статті,

якими можна керувати через бюджет (реклама, транспорт, пакування, інші витрати), становлять лише 34,8 %. Склад витрат на збут за статтями наведено в таблиці 3.2.

Таблиця 3.2

Склад витрат на збут ПрАТ «Оболонь» за 2024–2025 рр.

Стаття	2024, млн грн	2025, млн грн	Темп приросту, %	Частка в доході 2024, %	Частка в доході 2025, %
Заробітна плата з нарахуваннями	353,3	402,8	14,0	2,76	2,93
Амортизація	188,6	282,3	49,7	1,48	2,06
Реклама і маркетинг	197,3	166,9	-15,4	1,54	1,22
Пакування	76,9	101,0	31,4	0,60	0,74
Транспортні витрати	53,7	60,8	13,4	0,42	0,44
Інші витрати на збут	51,4	61,7	20,0	0,40	0,45
Ремонт і обслуговування	34,2	45,5	32,9	0,27	0,33
Оренда	0,7	0,9	22,5	0,01	0,01
Разом витрати на збут	**956,1**	**1 122,0**	**17,3**	**7,48**	**8,17**

Джерело: розраховано автором за даними [34] (прим. 20)

За припущенням 3 бюджетні статті, які у 2025 р. зросли швидше за дохід, повертаються до своєї частки в доході 2024 р. Реклама й маркетинг уже скоротилися на 15,4 %, тож їх не зменшують, а дохід вважається незмінним. Економія становить 28,0 млн грн: пакування 18,4 млн грн, транспорт 3,2 млн грн, інші витрати на збут 6,4 млн грн.

Для порівняння, скорочення всіх чотирьох бюджетних статей на 5, 10 і 20 % дало б 19,5, 39,0 і 78,1 млн грн. Скорочення на 20 % зачепило б і рекламу, тож загрожувало б доходу. Обраний варіант стриманіший і спирається на власний рівень витрат 2024 р. Розрахунок ефекту всіх заходів наведено в таблиці 3.3.

Таблиця 3.3

Розрахунок економічного ефекту заходів щодо покращення фінансового стану ПрАТ «Оболонь» (база – 2025 р.)

Показник	До впровадження	Після впровадження
1. Прострочена дебіторська заборгованість експортних покупців		
Прострочення 30–365 днів, млн грн	107,3	15,5
Період обороту дебіторської заборгованості, днів	35,1	32,6

Продовження таблиці 3.3

Показник	До впровадження	Після впровадження
Вивільнені кошти, млн грн	–	91,8
Дохід від вивільнених коштів, млн грн	–	4,1
Зменшення резерву кредитних збитків (разово), млн грн	–	20,7
Ефект заходу, млн грн	**–**	**24,7**
2. Нормування запасів		
Період обороту запасів, днів	61,2	57,7
Вивільнені кошти, млн грн	–	105,2
Ефект заходу (дохід від коштів), млн грн	**–**	**4,7**
3. Змінні статті витрат на збут		
Пакування, транспорт та інші витрати на збут, млн грн	223,6	195,6
Частка витрат на збут у чистому доході, %	8,2	8,0
Ефект заходу, млн грн	**–**	**28,0**
Разом додатковий прибуток до оподаткування, млн грн	**–**	**57,4**
Чистий прибуток після оподаткування (18 %), млн грн	**–**	**47,1**
у тому числі щорічно, млн грн	–	30,1
Разом вивільнено оборотних коштів, млн грн	**–**	**196,9**

Джерело: розраховано автором за даними [33; 34; 39]; дохідність вивільнених коштів 4,4 % (фактична за 2025 р.); цільові рівні – припущення 1–3 (п. 3.1)

Сукупний ефект трьох заходів становить 57,4 млн грн до оподаткування. Після сплати податку на прибуток за ставкою 18 % чистий прибуток зросте на 47,1 млн грн, або на 4,7 %. Щорічна частина ефекту дорівнює 30,1 млн грн, решта припадає на разове зменшення резерву кредитних збитків. Найбільшу частку щорічного ефекту дає захід щодо витрат на збут.

Ефект невеликий порівняно зі зниженням чистого прибутку у 2024–2025 рр. Головна причина цього зниження полягає в собівартості, частка якої в доході зросла з 69,7 до 78,9 %. На неї товариство впливає ціновою політикою і закупівлями, але звітність не дає даних для кількісної оцінки цього резерву. Вивільнені 196,9 млн грн не варто залишати на поточних рахунках, бо абсолютна ліквідність і без того вдвічі перевищує норматив.

Доцільно спрямувати їх на капітальні вкладення, які у 2025 р. становили 835,3 млн грн, або розмістити на строкових депозитах.

Впровадження заходів доцільно розподілити в часі, щоб не перевантажувати служби підприємства одночасними змінами. Першочерговими є рішення, що не потребують інвестицій: умови розрахунків з експортними покупцями і перегляд бюджетів пакування та логістики збуту. Оптимізація запасів вимагає аналітики в обліковій системі, з цієї причини її заплановано на другий етап. План заходів з відповідальними підрозділами та очікуваними результатами показано на рисунку 3.1.

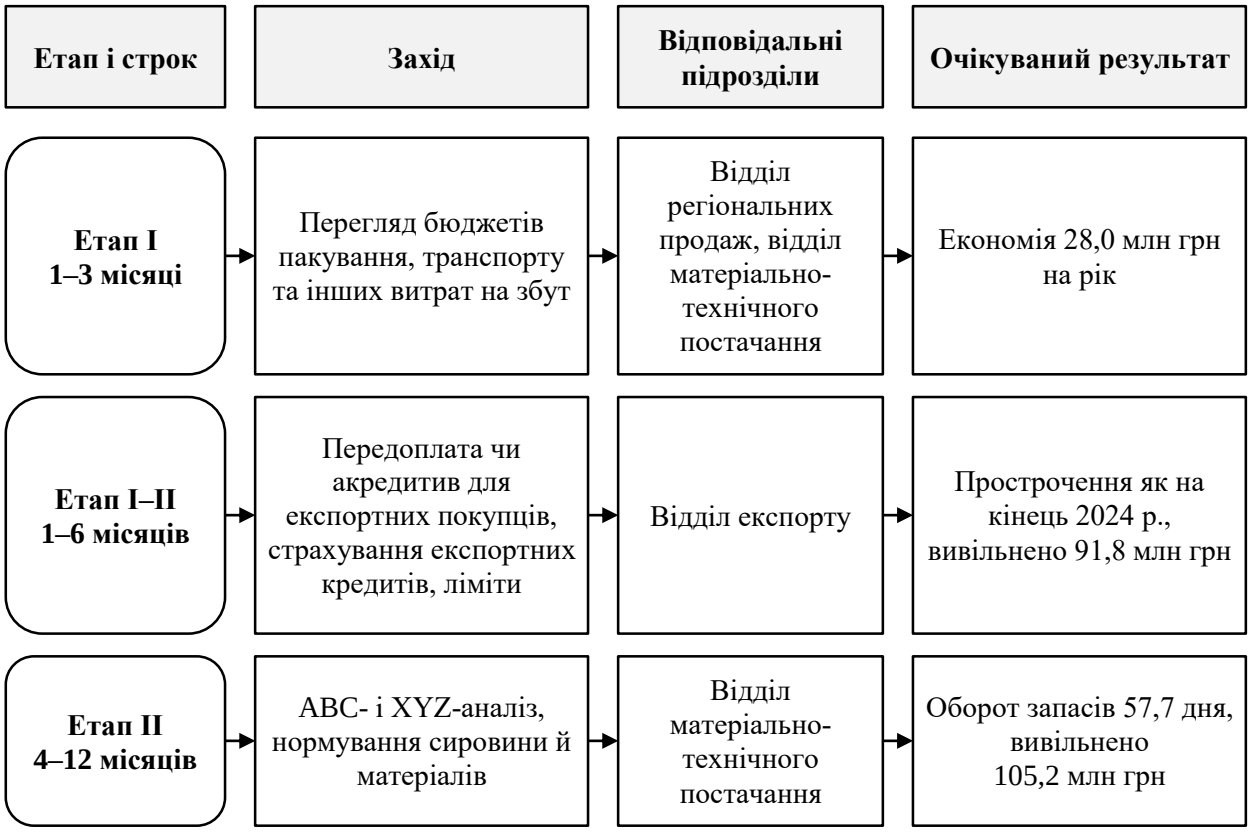

Рис. 3.1. План впровадження заходів щодо покращення фінансового стану ПрАТ «Оболонь»

Джерело: складено автором за результатами розрахунків табл. 3.3

Кожен етап має кількісний орієнтир: період обороту, суму вивільнених коштів або економію витрат. Усі розрахунки ефекту спираються на припущення, названі вище, і їх зведено в перелік, щоб кожне можна було перевірити окремо. Перелік припущень такий:

– припущення 1: прострочення експортних покупців на 30–365 днів повертається до рівня 31.12.2024, ставки резервування не змінюються;

– припущення 2: період обороту запасів повертається до рівня 2023 р. на зіставній базі;

– припущення 3: пакування, транспорт і інші витрати на збут повертаються до своєї частки в доході 2024 р., реклама, зарплата й амортизація не змінюються;

– дохідність вивільнених коштів дорівнює фактичній дохідності коштів 2025 р. (4,4 %);

– обсяг чистого доходу 2025 р. не змінюється, ставка податку на прибуток 18 %.

Вплив заходів на фінансовий стан оцінено перерахунком показників 2025 р. за цими припущеннями. Вивільнені кошти і додатковий прибуток у розрахунку залишаються на рахунках товариства. Порівняння основних показників до і після впровадження заходів наведено в таблиці 3.4.

Таблиця 3.4

Показники фінансового стану ПрАТ «Оболонь» до і після впровадження заходів

Показник	До (2025 р.)	Після	Зміна
Чистий прибуток, млн грн	1 003,8	1 050,9	47,1
Чиста рентабельність продажу, %	7,3	7,6	0,3
Рентабельність активів, %	10,0	10,4	0,4
Рентабельність власного капіталу, %	13,1	13,7	0,6
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,74	0,85	0,11
Коефіцієнт швидкої ліквідності	1,60	1,67	0,07
Коефіцієнт поточної ліквідності	2,49	2,51	0,02
Коефіцієнт автономії	0,76	0,76	0,00
Оборот дебіторської заборгованості, днів	35,1	32,6	-2,4
Період обороту запасів, днів	61,2	57,7	-3,5
Тривалість операційного циклу, днів	96,3	90,3	-6,0
Тривалість фінансового циклу, днів	59,0	53,1	-6,0

Джерело: розраховано автором за даними табл. 3.3 і [39]; вивільнені кошти і додатковий прибуток віднесено до грошових коштів, тобто без їх інвестування

Після впровадження заходів рентабельність власного капіталу зросте з 13,1 до 13,7 %, чиста рентабельність продажу з 7,3 до 7,6 %. Фінансовий цикл скоротиться з 59,0 до 53,1 дня, а операційний з 96,3 до 90,3 дня.

Коефіцієнт абсолютної ліквідності за розрахунком зросте з 0,74 до 0,85. Зростання показника означає не покращення, а більший надлишок коштів, якщо їх не спрямувати на інвестиції. Тому оцінювати заходи слід за рентабельністю і тривалістю циклу.

3.2. Прогноз фінансових показників і аналіз беззбитковості

Обґрунтування заходів доповнено прогнозом основного показника діяльності, тобто чистого доходу від реалізації. Для прогнозування використано лінійний тренд за даними 2019–2025 рр. Параметри тренду визначено методом найменших квадратів, а якість моделі оцінено коефіцієнтом детермінації. Рівняння тренду і коефіцієнт детермінації мають вигляд:

$$\hat{Y} = a + b \cdot t, \tag{3.2}$$

де Ŷ – розрахункове значення чистого доходу, млн грн; a, b – параметри тренду; t – порядковий номер року (t = 1 для 2019 р.).

$$R^2 = 1 - \frac{\sum(y - \hat{y})^2}{\sum(y - \bar{y})^2}, \tag{3.3}$$

де ŷ – розрахункові значення за трендом; ȳ – середнє значення ряду.

Розрахунок параметрів наведено в додатку В (табл. В.1). Рівняння тренду має вигляд Ŷ = 2 531,9 + 1 602,7·t (млн грн), де t = 1 для 2019 р. Коефіцієнт детермінації становить 0,948, тобто модель пояснює майже 95 % варіації чистого доходу.

Ряд номінальний, тому в роки високої інфляції він частково відображає зростання цін, а не обсягів. Залишки моделі мають однакові знаки по три роки поспіль (коефіцієнт Дарбіна – Вотсона 1,39). Висока точність підгонки тому не гарантує такої самої точності прогнозу. Фактичні й розрахункові значення, а також прогноз подано в таблиці 3.5.

Таблиця 3.5

Фактичні та розрахункові за трендом значення чистого доходу ПрАТ «Оболонь», млн грн

Рік	t	Фактичний чистий дохід	Розрахунковий за трендом	Відхилення факту від тренду, %
2019	1	5 276,8	4 134,6	27,6
2020	2	5 464,8	5 737,2	-4,7
2021	3	5 909,4	7 339,9	-19,5
2022	4	8 661,9	8 942,6	-3,1
2023	5	10 763,0	10 545,2	2,1
2024	6	12 784,7	12 147,9	5,2
2025	7	13 737,3	13 750,6	-0,1
2026 (прогноз)	8	–	15 353,3	–
2027 (прогноз)	9	–	16 955,9	–

Джерело: розраховано автором за даними [29; 33; 34; 39]; 2026–2027 рр. – прогноз

Фактичний дохід 2025 р. майже точно лягає на лінію тренду: відхилення становить лише 0,1 %. Згідно з рівнянням дохід щороку зростає в середньому на 1 602,7 млн грн. Прогнозне значення чистого доходу на 2026 р. становить 15 353,3 млн грн, на 2027 р. 16 955,9 млн грн, що видно з рисунка 3.2.

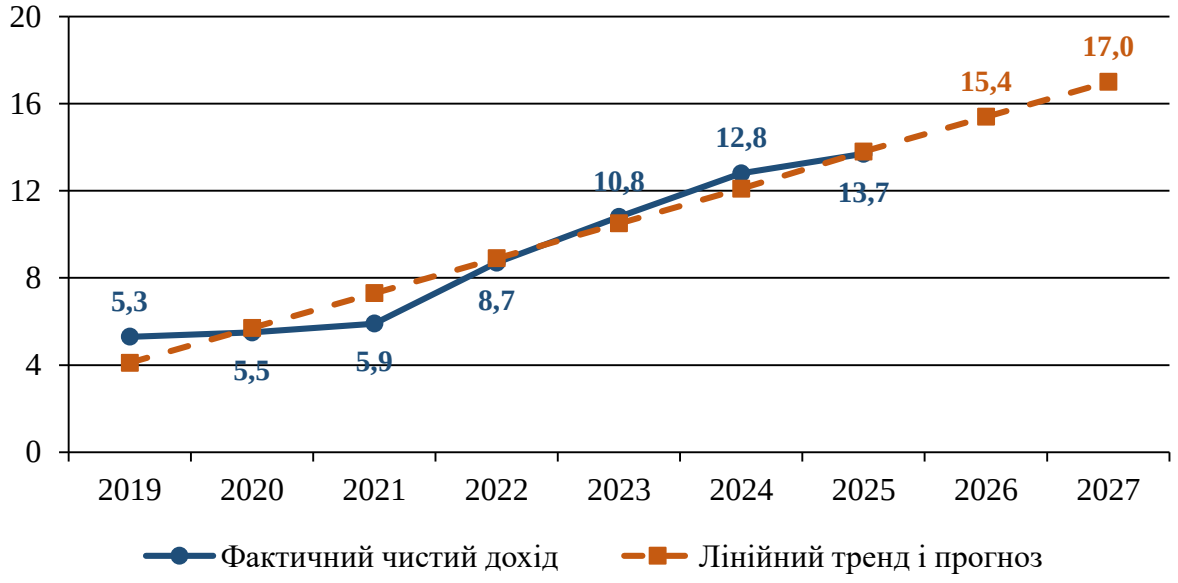

Рис. 3.2. Фактичний чистий дохід ПрАТ «Оболонь» за 2019–2025 рр. і лінійний тренд з прогнозом на 2026–2027 рр., млрд грн

Джерело: побудовано автором за даними [29; 39]

Щодо доходу проміжна звітність прогнозу не суперечить. У 2025 р. на 9 місяців припало 78,5 % річного доходу. За такої самої сезонності дохід

2026 р. становитиме близько 15 902,7 млн грн, тобто на 3,6 % більше за трендове значення. Прибуток слід прогнозувати від факту 9 місяців (574,6 млн грн), бо рентабельність 2026 р. значно нижча, ніж у 2025 р.

У IV кварталі чистий прибуток становив 306,8, 205,9, 10,2 і 36,7 млн грн у 2022–2025 рр. Базовий варіант бере середнє двох останніх років (23,5 млн грн), бо структура витрат 2024–2025 рр. найближча до поточної. За ним чистий прибуток 2026 р. становитиме 598,1 млн грн. Навіть за IV кварталом найкращого року періоду він не перевищить 881,4 млн грн, тобто буде нижчим, ніж у 2025 р. Прогноз за 2026–2027 рр. наведено в таблиці 3.6.

Таблиця 3.6

Прогноз чистого доходу і чистого прибутку ПрАТ «Оболонь» на 2026–2027 рр.

Показник	2025 (факт)	2026 (оцінка)	2027 (прогноз)
Чистий дохід за трендом, млн грн	13 737,3	15 353,3	16 955,9
Чистий дохід за сезонністю 9 місяців, млн грн	–	15 902,7	–
Чистий прибуток, базовий варіант, млн грн	1 003,8	598,1	637,7
Чистий прибуток, межі за IV кварталом 2022–2025 рр., млн грн	–	584,8–881,4	–
Чистий прибуток з щорічним ефектом заходів, млн грн	–	–	674,8
Чиста рентабельність продажу, базовий варіант, %	7,3	3,8	3,8
Чиста рентабельність продажу з заходами, %	–	–	4,0

Джерело: розраховано автором за даними [29; 35; 38; 39] і табл. 3.3, 3.5; 2026 р. = 9 місяців (факт) + IV квартал за середнім 2024–2025 рр.

Чиста рентабельність продажу 2026 р. оцінюється в 3,8 %. На 2027 р. базовий варіант зберігає цю рентабельність при трендовому доході і дає 637,7 млн грн. З щорічним ефектом заходів прибуток 2027 р. становитиме 674,8 млн грн. Різниця між варіантами є кількісною оцінкою вигоди від запропонованих рішень.

Стійкість прибутку до зниження обсягів продажу оцінено за допомогою аналізу беззбитковості. Запас фінансової міцності показує, на

скільки фактичний обсяг реалізації перевищує поріг рентабельності. А. Г. Осадча та Н. М. Брик визначають точку беззбитковості у вартісному вигляді як відношення постійних витрат до коефіцієнта маржинального доходу [20, с. 163]. Розрахунок виконано за формулами:

$$\text{ТБ} = \frac{\text{ПВ}}{\text{К}_{\text{мд}}}, \quad \text{К}_{\text{мд}} = 1 - \frac{\text{ЗВ}}{\text{ЧД}}, \tag{3.4}$$

де ТБ – точка беззбитковості (поріг рентабельності), грн; ПВ – постійні витрати; ЗВ – змінні витрати; $\text{К}_{\text{мд}}$ – коефіцієнт маржинального доходу.

$$\text{ЗФМ} = \frac{\text{ЧД} - \text{ТБ}}{\text{ЧД}} \times 100\ \%, \tag{3.5}$$

де ЗФМ – запас фінансової міцності, %.

$$\text{ЕОЛ} = \frac{\text{МД}}{\text{МД} - \text{ПВ}}, \tag{3.6}$$

де ЕОЛ – ефект операційного левериджу; МД – маржинальний дохід (ЧД − ЗВ).

Звітність не ділить витрати на змінні й постійні, тому поділ є припущенням. Операційні витрати 2025 р. поділено за часткою змінних витрат в елементах операційних витрат. У центральному варіанті до змінних віднесено матеріальні затрати і транспортні витрати з приміток до звітності. Транспортні витрати змінні, бо їх покриває окремий дохід від послуг з доставки. У 2025 р. він становив 1 534,5 млн грн, а транспортні витрати в собівартості 1 505,1 млн грн [34, с. 47–48].

Частка змінних витрат у центральному варіанті становить 70,2 %. Межі діапазону задають два крайні поділи: лише матеріальні затрати (55,0 %) і матеріальні разом з усіма іншими операційними витратами (81,8 %). Результати розрахунку наведено в таблиці 3.7.

Таблиця 3.7

Розрахунок точки беззбитковості ПрАТ «Оболонь» за 2025 р.

Показник	Змінні = матеріальні затрати	Центральний варіант	Змінні = матеріальні та інші
Чистий дохід від реалізації (ЧД), млн грн	13 737,3	13 737,3	13 737,3
Операційні витрати (р. 2050 + 2130 + 2150 + 2180), млн грн	12 664,4	12 664,4	12 664,4
Частка змінних витрат за елементами, %	55,0	70,2	81,8
Змінні витрати (ЗВ), млн грн	6 961,0	8 893,6	10 365,5
Постійні витрати (ПВ), млн грн	5 703,4	3 770,8	2 298,9
Маржинальний дохід (МД), млн грн	6 776,3	4 843,7	3 371,8
Коефіцієнт маржинального доходу	0,493	0,353	0,245
Точка беззбитковості (ТБ), млн грн	**11 562,3**	**10 694,5**	**9 366,1**
Точка беззбитковості, % фактичного обсягу реалізації	84,2	77,8	68,2
Запас фінансової міцності, млн грн	2 175,0	3 042,8	4 371,2
Запас фінансової міцності, %	**15,8**	**22,2**	**31,8**
Ефект операційного левериджу	6,32	4,51	3,14

Джерело: розраховано автором за даними [34; 39]; центральний варіант: змінні = матеріальні затрати і транспортні витрати (прим. 19–21)

У центральному варіанті точка беззбитковості ПрАТ «Оболонь» у 2025 р. становила 10 694,5 млн грн, або 77,8 % фактичного чистого доходу. Запас фінансової міцності дорівнював 22,2 %, а за крайніми поділами витрат він лежить у межах від 15,8 до 31,8 %. Отже, навіть за найобережнішого поділу витрат підприємство залишалося б беззбитковим за зниження виручки на 15 %. Ефект операційного левериджу в центральному варіанті становить 4,51, тобто зміна виручки на 1 % змінює операційний прибуток приблизно на 4,51 % (у межах 3,14–6,32).

Високий операційний леверидж пояснює, чому скромний приріст виручки 2025 р. не врятував прибуток від падіння. Скорочення витрат на збут зменшує постійні витрати і зсуває точку беззбитковості ліворуч. Саме тому навіть невеликі заходи щодо витрат помітно впливають на прибуток. Графічну інтерпретацію центрального варіанта наведено на рисунку 3.3.

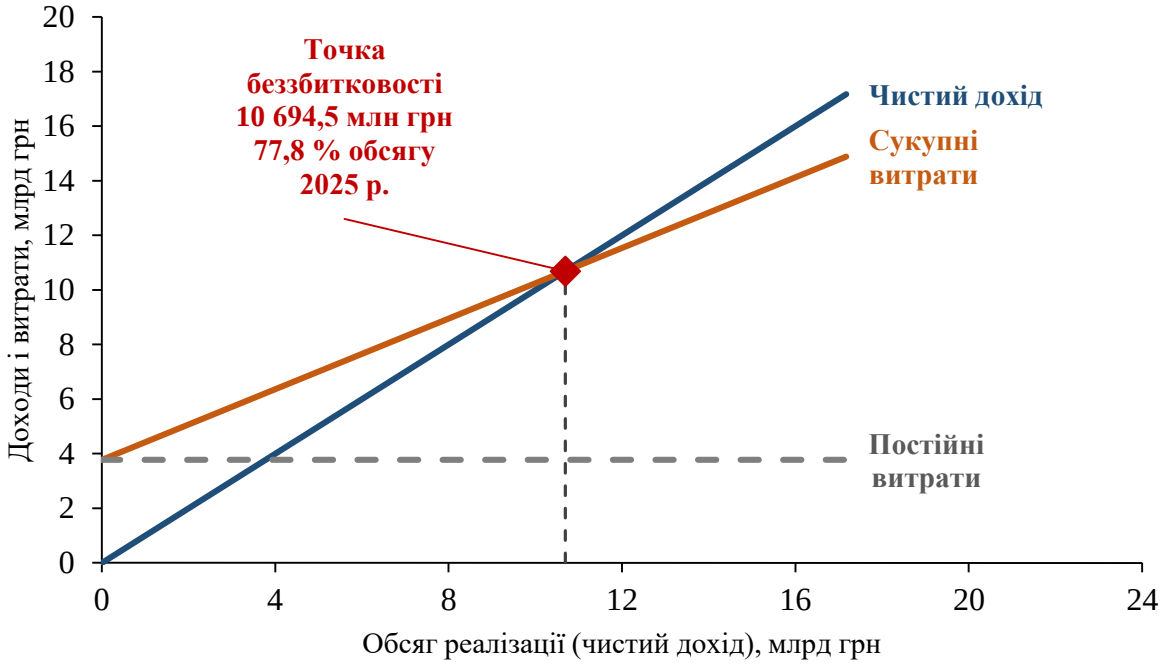

Рис. 3.3. Графік беззбитковості ПрАТ «Оболонь» за 2025 р., млрд грн

Джерело: побудовано автором за даними табл. 3.7

На підставі цього можна стверджувати, що запропоновані заходи дають 47,1 млн грн додаткового чистого прибутку, з них 30,1 млн грн щорічно, і вивільняють 196,9 млн грн оборотних коштів. Трендова модель прогнозує дохід 15 353,3 млн грн у 2026 р., і за доходом проміжні дані її підтверджують. Прибуток 2026 р. за даними 9 місяців очікується в межах 584,8–881,4 млн грн. Запас фінансової міцності в центральному варіанті становить 22,2 % проти 29,7 % у 2024 р., тож буфер стійкості прибутку звужується.

ВИСНОВКИ

Фінансовий стан є комплексною характеристикою наявності, розміщення та використання фінансових ресурсів. Його оцінюють системою показників ліквідності, стійкості, ділової активності та рентабельності, доповненою оцінкою ризику банкрутства. Ризик банкрутства доцільно оцінювати кількома моделями одночасно, а причини зміни прибутковості розкриває факторна модель Дюпона. Для достовірних висновків важливо брати аудитовану звітність і стежити за змінами облікової бази.

ПрАТ «Оболонь» є одним з найбільших виробників напоїв в Україні з лінійно-функціональною структурою управління. Аналіз виконано за окремою звітністю за МСФЗ. Показники 2023 р. взято в перерахованому вигляді після виправлення обліку кегів, тож ряд 2023–2025 рр. зіставний, а 2022 р. подано на попередній базі. Звітність за 2025 р. підтверджено аудитом із застереженням щодо оцінки основних засобів 2016 р. Без впливу цього застереження рентабельність власного капіталу 2025 р. становила б близько 14,9 % замість 13,1 %. На динаміку 2023–2025 рр. воно не впливає, бо стосується всіх років.

Валюта балансу за 2022–2025 рр. зросла на 91,1 %, з них 878,6 млн грн дав перерахунок на 01.01.2023. Частка власного капіталу на перерахованій базі зросла з 63,8 до 76,1 %, довгострокові кредити майже повністю погашено. Капітальні вкладення 2024–2025 рр. (1 060,6 і 835,3 млн грн) профінансовано власним операційним грошовим потоком. Чистий дохід зріс з 8 661,9 до 13 737,3 млн грн. Проте у 2024–2025 рр. собівартість і витрати на збут випереджали виручку, і чистий прибуток знизився з 1 776,0 до 1 003,8 млн грн.

На перерахованій базі поточна ліквідність підвищилася з 1,45 у 2022 р. до 2,49, коефіцієнт автономії з 0,64 до 0,76. Абсолютна ліквідність 0,74 удвічі перевищує норматив, тобто товариство має надлишок грошових коштів з

дохідністю лише 4,4 %. Тип фінансової стійкості змінився з кризового (0; 0; 0) на абсолютний (1; 1; 1). Моделі Альтмана (3,70), Терещенка (2,73) і коефіцієнт Бівера (0,62) свідчать про низьку ймовірність банкрутства, хоча всі три показники знижуються.

На зіставній базі 2023–2025 рр. фінансовий цикл майже не змінився (57,4 і 59,0 дня), але оборот дебіторської заборгованості подовжився з 27,1 до 35,1 дня. Рентабельність власного капіталу знизилася з 35,3 до 13,1 %, і за моделлю Дюпона головною причиною було падіння рентабельності продажу. За 9 місяців 2026 р. дохід зріс на 15,8 %, а чистий прибуток зменшився на 40,6 %. Отже, тенденції 2024–2025 рр. тривають і в поточному році.

Запропоновано повернути прострочену експортну дебіторську заборгованість до рівня 2024 р. і нормувати запаси до періоду обороту 2023 р. Бюджетні статті витрат на збут доцільно повернути до їх частки в доході 2024 р. Знижку за дострокову оплату відхилено, бо за фактичною дохідністю коштів вона збиткова. Сукупний ефект становить 47,1 млн грн чистого прибутку, з них 30,1 млн грн щорічно, а рентабельність власного капіталу зросте з 13,1 до 13,7 %.

Ефект невеликий, бо головна причина падіння прибутку полягає в собівартості. Вивільнені 196,9 млн грн оборотних коштів доцільно спрямувати на капітальні вкладення, а не тримати на рахунках. Лінійний тренд прогнозує чистий дохід 15 353,3 млн грн у 2026 р. і 16 955,9 млн грн у 2027 р. Прибуток 2026 р. за даними 9 місяців очікується в межах 584,8–881,4 млн грн. Запас фінансової міцності 2025 р. залежно від поділу витрат становить 15,8–31,8 %, у центральному варіанті 22,2 %.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Кодекс України з процедур банкрутства : Закон України від 18.10.2018 № 2597-VIII. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2597-19 (дата звернення: 18.11.2026).

2. Про затвердження Методичних рекомендацій щодо виявлення ознак неплатоспроможності підприємства та ознак дій з приховування банкрутства, фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства : наказ М-ва економіки України від 19.01.2006 № 14 (у редакції наказу від 26.10.2010 № 1361). URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0014665-06 (дата звернення: 18.11.2026).

3. Про затвердження Національного положення (стандарту) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності» : наказ М-ва фінансів України від 07.02.2013 № 73. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0336-13 (дата звернення: 18.11.2026).

4. Про затвердження Положення про порядок здійснення аналізу фінансового стану підприємств, що підлягають приватизації : наказ М-ва фінансів України, Фонду держ. майна України від 26.01.2001 № 49/121. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0121-01 (дата звернення: 18.11.2026).

5. Адонін С. В., Калашнікова Ю. М. Оцінка фінансової стійкості підприємства та шляхи її підвищення. *Таврійський науковий вісник. Серія: Економіка*. 2020. Вип. 4. С. 155–160. DOI: 10.32851/2708-0366/2020.4.19.

6. Акімова Л. М., Герман М. В. Діагностика фінансового стану підприємства та шляхи його покращення. *Інвестиції: практика та досвід*. 2023. № 17. С. 44–48. DOI: 10.32702/2306-6814.2023.17.44.

7. Бегун С. І. Особливості аналізу фінансового стану підприємства в умовах воєнного стану. *Економічний часопис Волинського національного університету імені Лесі Українки*. 2022. № 4 (32). С. 36–42. DOI: 10.29038/2786-4618-2022-04-36-42.

8. Васильєв С. В., Масляєва О. О., Лапенко Х. О. Фінансова стійкість підприємства: економічна сутність та особливості структури. *Інвестиції: практика та досвід*. 2024. № 17. С. 96–100. DOI: 10.32702/2306-6814.2024.17.96.

9. Власенко Н. А., Матюнка Е. В. Отримання конкурентних переваг пивоварним підприємством завдяки комплексному використанню сировини. *Вісник Херсонського національного технічного університету*. 2019. № 3 (70). С. 161–166. DOI: 10.35546/kntu2078-4481.2019.3.18.

10. Волкова І. А. Моделі діагностики ймовірності банкрутства суб'єктів господарювання: вітчизняний досвід та зарубіжний досвід. *Інвестиції: практика та досвід*. 2025. № 3. С. 72–77. DOI: 10.32702/2306-6814.2025.3.72.

11. Глущенко С. В., Івахненков С. В. Антикризове управління на підприємстві: фінансово-організаційні аспекти. Конспект лекцій : навч. посіб. Київ : НаУКМА, 2020. 92 с. URL: https://ekmair.ukma.edu.ua/server/api/core/bitstreams/f7133c8f-9866-4e80-a53f-422cd3f9799e/content (дата звернення: 18.11.2026).

12. Дропа Я. Б. Фінансовий аналіз : навч. посіб. Львів : ЛНУ ім. Івана Франка, 2023. 238 с. URL: https://econom.lnu.edu.ua/wp-content/uploads/2016/09/Dropa-Navchalnyy-posibnyk-2024.pdf (дата звернення: 18.11.2026).

13. Качула С. В., Погорелов Б. В. Ліквідність як характеристика фінансового стану сільськогосподарського підприємства. *Агросвіт*. 2022. № 22. С. 40–45. DOI: 10.32702/2306-6792.2022.22.40.

14. Квасній М. М., Циганчук Р. О. Прогнозування фінансового стану підприємства на основі інтегрування Z-моделей. *Вісник Університету банківської справи*. 2021. № 1 (40). С. 77–84. DOI: 10.18371/2221-755x1(40)2021237620.

15. Кошельок Г. В., Міндова О. І., Чернишова Л. В. Факторний аналіз рентабельності виробництва торговельних підприємств. *Економіка та суспільство*. 2023. Вип. 47. С. 228–234. DOI: 10.32782/2524-0072/2023-47-36.

16. Кузнєцова Т. В., Лук'янчук Ю. А. Система управління оборотними активами як інструмент забезпечення платоспроможності підприємства. *Вісник Національного університету водного господарства та природокористування. Серія «Економічні науки»*. 2023. Вип. 1 (101). С. 56–65. DOI: 10.31713/ve120236.

17. Магопець О. А., Шалімова Н. С., Черновол О. М. Фінансовий аналіз : навч. посіб. 2-ге вид., випр. і допов. Кропивницький : ЦНТУ, 2022. 230 с. URL: https://files.znu.edu.ua/files/Bibliobooks/Inshi81/0061499.pdf (дата звернення: 18.11.2026).

18. Нетреба І. О. Сутнісна характеристика методів діагностики загрози банкрутства підприємства. *Агросвіт*. 2024. № 20. С. 87–92. DOI: 10.32702/2306-6792.2024.20.87.

19. Нікольчук Ю., Лопатовська О. Особливості аналізу фінансового стану підприємств в умовах воєнного стану. *Моделювання розвитку економічних систем*. 2024. № 4. С. 232–241. DOI: 10.31891/mdes/2024-14-31.

20. Осадча А. Г., Брик Н. М. CVP-аналіз як ефективний засіб планування і прогнозування діяльності підприємств. *Вісник Національного університету водного господарства та природокористування. Серія «Економічні науки»*. 2020. Вип. 1 (89). С. 153–167. DOI: 10.31713/ve1202014.

21. Сучасні аспекти фінансового аналізу оборотних активів підприємства / Н. М. Купріна, Т. М. Ступницька, О. П. Антонюк, О. М. Величко. *Економіка харчової промисловості*. 2021. Т. 13, вип. 3. С. 46–55. DOI: 10.15673/fie.v13i3.2131.

22. Тютюнник Ю. М., Дорогань-Писаренко Л. О., Тютюнник С. В. Фінансовий аналіз підприємств : навч. посіб. Полтава : ПДАУ, 2024. 350 с. URL: https://dspace.pdau.edu.ua/bitstreams/491dbf19-b3fb-46ef-a977-12c65d1e9050/download (дата звернення: 18.11.2026).

23. Фінансовий аналіз : навч. посіб. / О. В. Богданюк та ін. ; за заг. ред. І. Д. Лазаришиної. Київ : НУБіП України, 2025. 200 с. URL:

https://dglib.nubip.edu.ua/server/api/core/bitstreams/005e00bd-940a-48d2-a516-0d9d3a546604/content (дата звернення: 18.11.2026).

24. Шандова Н. В., Мєшкова-Кравченко Н. В., Дорогань О. І. Оцінка рентабельності підприємства. *Вісник Херсонського національного технічного університету*. 2024. № 4 (91). С. 444–451. DOI: 10.35546/kntu2078-4481.2024.4.60.

25. Щербак А. В., Мужайло В. Д. Ринок пива в Україні: стан, проблеми, шляхи розбудови. *Наукові перспективи*. 2025. № 1 (55). С. 1067–1078. DOI: 10.52058/2708-7530-2025-1(55)-1067-1078.

26. В Україні відновлюються обсяги виробництва пива. BorgExpert. 2023. 17 квіт. URL: https://borgexpert.com/news/v-ukraini-vidnovliuiutsia-obsiahy-vyrobnytstva-pyva (дата звернення: 18.11.2026).

27. Контакти : офіційний вебсайт ПрАТ «Оболонь». URL: https://obolon.ua/ua/about/contacts (дата звернення: 18.11.2026).

28. Національний банк України зберіг облікову ставку на рівні 15,5%. Національний банк України. 2025. 11 груд. URL: https://bank.gov.ua/ua/news/all/natsionalniy-bank-ukrayini-zberig-oblikovu-stavku-na-rivni-155-22071 (дата звернення: 18.11.2026).

29. ПрАТ «Оболонь» (ЄДРПОУ 05391057) : фінансова звітність, власники. Zvitnist.com. URL: https://zvitnist.com/05391057 (дата звернення: 24.11.2026).

30. Річна інформація емітента цінних паперів за 2022 рік : ПрАТ «Оболонь». Київ, 2023. 125 с. URL: https://obolon.ua/files/shareholders/e5d0888d40ccf4afffe5696d555a6556.pdf (дата звернення: 18.11.2026).

31. Система управління : офіційний вебсайт ПрАТ «Оболонь». URL: https://obolon.ua/ua/about/control_system (дата звернення: 18.11.2026).

32. Тюха І. В., Балабан Т. М. Розвиток експортного потенціалу пивобезалкогольної галузі України в умовах сучасних викликів. *Ефективна економіка*. 2026. № 5. DOI: 10.32702/2307-2105.2026.5.50.

33. Фінансова звітність та Звіт незалежного аудитора : ПрАТ «Оболонь», 31 грудня 2024 року (окрема фінансова звітність за МСФЗ). Київ, 2025. 59 с. Файл «FS OBLN FY24 UAH_v3» на сторінці «Регулярна інформація» офіційного вебсайту (на сайті помилково підписаний як консолідована звітність). URL: https://obolon.ua/ua/about/regular_info (дата звернення: 24.11.2026).

34. Окрема фінансова звітність згідно МСФЗ за період, що закінчився 31 грудня 2025 р., та Звіт незалежного аудитора (ТОВ «РСМ Україна») : ПрАТ «Оболонь». Київ, 2026. 58 с. Розміщено на сторінці «Регулярна інформація» офіційного вебсайту. URL: https://obolon.ua/ua/about/regular_info (дата звернення: 24.11.2026).

35. Проміжна фінансова звітність за 9 місяців 2025 року : ПрАТ «Оболонь». Київ, 2025. 20 с. Розміщено на сторінці «Регулярна інформація» офіційного вебсайту. URL: https://obolon.ua/ua/about/regular_info (дата звернення: 24.11.2026).

36. Річна інформація емітента цінних паперів за 2025 рік : ПрАТ «Оболонь» (відкоригована, подана 11.05.2026). Київ, 2026. 78 с. URL: https://obolon.ua/files/05391058/05391057_2025.pdf (дата звернення: 24.11.2026).

37. ПрАТ «Карлсберг Україна» (ЄДРПОУ 00377511) : фінансова звітність. Zvitnist.com. URL: https://zvitnist.com/00377511 (дата звернення: 24.11.2026).

38. Фінансова звітність підприємств (квартальна) : набір даних / Державна служба статистики України. Єдиний державний вебпортал відкритих даних. URL: https://data.gov.ua/dataset/36bbcbd0-ef7c-462f-85a2-c5fcab6a240a (дата звернення: 24.11.2026).

39. Фінансова звітність підприємств (річна) : набір даних / Державна служба статистики України. Єдиний державний вебпортал відкритих даних. URL: https://data.gov.ua/dataset/6456ef0c-985c-4bb7-bf9d-16831161b416 (дата звернення: 24.11.2026).

ДОДАТКИ

Додаток А

Баланс (Звіт про фінансовий стан) ПрАТ «Оболонь» на 31 грудня 2022–2025 рр., тис. грн

Таблиця А.1

Баланс (Звіт про фінансовий стан) на кінець року

Стаття	Код рядка	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025
АКТИВ. І. Необоротні активи					
Нематеріальні активи	1000	2 467	1 934	44 062	41 442
первісна вартість	1001	41 192	41 192	85 074	85 074
накопичена амортизація	1002	(38 725)	(39 258)	(41 012)	(43 632)
Незавершені капітальні інвестиції	1005	85 202	48 865	256 969	470 439
Основні засоби	1010	3 464 064	4 525 000	4 808 711	4 709 480
первісна вартість	1011	10 591 555	11 956 205	12 530 785	12 699 398
знос	1012	(7 127 491)	(7 431 205)	(7 722 074)	(7 989 918)
Довгострокові фінансові інвестиції: інші фінансові інвестиції	1035	68 793	69 482	69 482	69 482
Довгострокова дебіторська заборгованість	1040	14	14	14	14
Усього за розділом I	**1095**	**3 620 540**	**4 645 295**	**5 179 238**	**5 290 857**
II. Оборотні активи					
Запаси	1100	982 646	1 537 020	1 688 266	1 946 033
Виробничі запаси	1101	808 627	1 302 387	1 432 501	1 608 902
Незавершене виробництво	1102	62 906	97 290	86 739	131 694
Готова продукція	1103	100 767	125 792	151 554	184 978
Товари	1104	10 346	11 551	17 472	20 459
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125	650 854	947 078	1 154 958	1 486 078
Дебіторська заборгованість за розрахунками: за виданими авансами	1130	149 829	152 450	400 094	324 044
з бюджетом	1135	49 584	30 573	55 476	41 561
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	17 362	17 572	17 147	15 736
Гроші та їх еквіваленти	1165	138 747	474 679	891 034	1 615 624
Готівка	1166	34	22	34	27

Продовження таблиці А.1

Стаття	Код рядка	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025
Рахунки в банках	1167	138 713	474 657	891 000	1 615 597
Інші оборотні активи	1190	5 496	5 172	11 082	12 338
Усього за розділом II	**1195**	**1 994 518**	**3 164 544**	**4 218 057**	**5 441 414**
Баланс	**1300**	**5 615 058**	**7 809 839**	**9 397 295**	**10 732 271**
ПАСИВ. І. Власний капітал					
Зареєстрований (пайовий) капітал	1400	65 344	65 344	65 344	65 344
Капітал у дооцінках	1405	2 091 993	1 972 377	1 866 827	1 775 190
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	1 204 270	3 881 302	5 235 107	6 330 574
Усього за розділом I	**1495**	**3 361 607**	**5 919 023**	**7 167 278**	**8 171 108**
II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення					
Відстрочені податкові зобов'язання	1500	419 325	465 579	414 272	365 637
Довгострокові кредити банків	1510	562 519	0	19 134	11 129
Усього за розділом II	**1595**	**981 844**	**465 579**	**433 406**	**376 766**
III. Поточні зобов'язання і забезпечення					
Короткострокові кредити банків	1600	218 140	224 984	244 003	249 762
Поточна кредиторська заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	1610	92 696	0	0	0
Поточна кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	1615	429 117	694 669	994 414	1 217 430
за розрахунками з бюджетом	1620	168 798	144 125	216 268	218 454
у тому числі з податку на прибуток	1621	82 633	59 777	30 619	22 873
за розрахунками зі страхування	1625	3 459	4 391	6 287	6 221
за розрахунками з оплати праці	1630	114 679	102 744	108 487	27 797
за одержаними авансами	1635	147 210	139 717	104 413	319 439
за розрахунками з учасниками	1640	0	0	0	0
Поточні забезпечення	1660	74 184	96 372	102 827	125 254
Інші поточні зобов'язання	1690	23 324	18 235	19 912	20 040
Усього за розділом III	**1695**	**1 271 607**	**1 425 237**	**1 796 611**	**2 184 397**
Баланс	**1900**	**5 615 058**	**7 809 839**	**9 397 295**	**10 732 271**

Джерело: складено за даними [29; 39]; 2022 р. – XML-файл звітності Держстату (уточнений 28.04.2023), 2023 р. – графа «Перераховано (Прим. 32)» звітності за 2024 р. [33], 2024–2025 рр. – XML-файли Держстату, що збігаються з аудитованою звітністю; перерахований залишок на 01.01.2023 описано в п. 2.2, залишки на 31.12.2021 – графа «На початок звітного року» звіту за 2022 р.

Додаток Б

Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід) ПрАТ «Оболонь» за 2022–2025 рр., тис. грн

Таблиця Б.1

Звіт про фінансові результати за рік

Стаття	Код рядка	2022	2023	2024	2025
І. Фінансові результати					
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	2000	8 661 928	10 763 029	12 784 705	13 737 297
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	2050	6 030 487	7 500 990	9 800 435	10 834 860
Валовий прибуток	**2090**	**2 631 441**	**3 262 039**	**2 984 270**	**2 902 437**
Інші операційні доходи	2120	37 683	46 587	73 984	77 897
Адміністративні витрати	2130	376 851	458 709	531 853	622 721
Витрати на збут	2150	542 663	670 728	956 097	1 121 977
Інші операційні витрати	2180	56 526	54 768	101 074	84 846
Фінансовий результат від операційної діяльності: прибуток	**2190**	**1 693 084**	**2 124 421**	**1 469 230**	**1 150 790**
Дохід від участі в капіталі	2200	9 718	593	0	0
Інші фінансові доходи	2220	15 953	45 290	79 544	55 436
Інші доходи	2240	0	11 209	0	44 631
Фінансові витрати	2250	122 418	22 209	1 690	6 998
Інші витрати	2270	139 923	0	6 506	0
Фінансовий результат до оподаткування: прибуток	**2290**	**1 456 414**	**2 159 304**	**1 540 578**	**1 243 859**
Витрати (дохід) з податку на прибуток	2300	(258 448)	(383 307)	(292 323)	(240 029)
Чистий фінансовий результат: прибуток	**2350**	**1 197 966**	**1 775 997**	**1 248 255**	**1 003 830**
Сукупний дохід	2465	1 197 966	1 775 997	1 248 255	1 003 830
ІІІ. Елементи операційних витрат					
Матеріальні затрати	2500	3 373 782	4 124 933	5 164 530	5 747 804
Витрати на оплату праці	2505	656 949	784 366	966 878	1 095 058
Відрахування на соціальні заходи	2510	144 490	161 241	200 297	223 452
Амортизація	2515	313 993	441 293	492 687	579 717
Інші операційні витрати	2520	1 383 799	1 646 553	2 501 790	2 811 226
Разом	**2550**	**5 873 013**	**7 158 386**	**9 326 182**	**10 457 257**

Джерело: складено за даними [29; 39]; 2023 р. – перераховані дані аудитованої звітності за 2024 р. [33] (11 209 тис. грн там у р. 2270 зі знаком «плюс», тут у р. 2240); податок на прибуток у дужках, як у формі звіту

Додаток В

Розрахунок параметрів лінійного тренду чистого доходу ПрАТ «Оболонь» методом найменших квадратів

Таблиця В.1

Розрахункова таблиця методу найменших квадратів (y – чистий дохід, млн грн)

Рік	t	y	t^2	$t \cdot y$	$\hat{y}$	$(y - \hat{y})^2$
2019	1	5 276,8	1	5 276,8	4 134,6	1 304 720,9
2020	2	5 464,8	4	10 929,7	5 737,2	74 200,6
2021	3	5 909,4	9	17 728,3	7 339,9	2 046 252,1
2022	4	8 661,9	16	34 647,7	8 942,6	78 761,3
2023	5	10 763,0	25	53 815,1	10 545,2	47 429,4
2024	6	12 784,7	36	76 708,2	12 147,9	405 495,2
2025	7	13 737,3	49	96 161,1	13 750,6	176,8
Разом	**28**	**62 598,0**	**140**	**295 266,9**	–	–

Джерело: розраховано автором за даними [29; 33; 34; 39]

Розв'язання системи нормальних рівнянь дає a = 2 531,9 млн грн, b = 1 602,7 млн грн на рік; коефіцієнт детермінації $R^2 = 0{,}948$.

Додаток Г

Зведені фінансові коефіцієнти ПрАТ «Оболонь» за 2022–2025 рр.

Таблиця Г.1

Зведена таблиця фінансових коефіцієнтів ПрАТ «Оболонь» за 2022–2025 рр. з нормативними значеннями

Група	Показник	Норматив	2022	2023	2024	2025	Зміна 2025 / 2024	Зміна 2025 / 2023
Ліквідність	Коефіцієнт поточної ліквідності	> 1,5	1,57	2,22	2,35	2,49	0,14	0,27
	Коефіцієнт швидкої ліквідності	0,6–0,8	0,80	1,14	1,41	1,60	0,19	0,46
	Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,2–0,35	0,11	0,33	0,50	0,74	0,24	0,41
Фінансова стійкість	Коефіцієнт автономії	> 0,5	0,60	0,76	0,76	0,76	0,00	0,00
	Коефіцієнт фінансового левериджу	< 0,25	0,67	0,32	0,31	0,31	0,00	-0,01
	Коефіцієнт маневреності власного капіталу	> 0	-0,08	0,22	0,28	0,35	0,08	0,14
	Забезпечення запасів власними оборотними коштами	> 0,5	-0,26	0,83	1,18	1,48	0,30	0,65
Ділова активність	Коефіцієнт оборотності активів	зростання	1,58	1,50	1,49	1,36	-0,12	-0,14
	Період обороту запасів, днів	скорочення	57,2	57,7	60,1	61,2	1,2	3,5
	Період обороту дебіторської заборгованості, днів	скорочення	22,8	27,1	30,0	35,1	5,1	8,0
	Тривалість фінансового циклу, днів	скорочення	42,8	57,4	58,6	59,0	0,4	1,6
Рентабельність	Рентабельність активів, %	> 0	21,8	24,8	14,5	10,0	-4,5	-14,9
	Рентабельність власного капіталу, %	> 0	43,4	35,3	19,1	13,1	-6,0	-22,2
	Чиста рентабельність продажу, %	> 0	13,8	16,5	9,8	7,3	-2,5	-9,2
Ризик банкрутства	Z-рахунок Е. Альтмана (1983)	≥ 1,23	3,31	4,14	3,87	3,70	-0,18	-0,44
	Z-показник О. О. Терещенка	> 2	4,21	5,36	3,49	2,73	-0,77	-2,64
	Коефіцієнт Бівера	> 0,2	0,67	1,17	0,78	0,62	-0,16	-0,55

Джерело: розраховано автором за даними [29; 33; 34; 39]; 2022 р. – на первісній базі (кеги в запасах), зіставна динаміка – 2023–2025 рр.; нормативи [2; 4; 12; 22]