

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ХАРЧОВИХ ТЕХНОЛОГІЙ**

**Інститут Навчально-науковий інститут економіки і управління
Кафедра економіки і права**

«До захисту в ЕК»

«До захисту допущено»

Директор інституту

Завідувач кафедри

_____ Олег ШЕРЕМЕТ
(підпис) (ім'я прізвище)

_____ Анатолій ЗАЇНЧОВСЬКИЙ
(підпис) (ім'я прізвище)

«__» _____ 2023 р.

«__» _____ 2023 р.

**КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА
НА ЗДОБУТТЯ ОСВІТНЬОГО СТУПЕНЯ МАГІСТРА**

зі спеціальності _____ 051 Економіка _____
(код та назва спеціальності)

освітньо-професійної програми _____ «Економіка підприємства» _____

на тему: «Оцінювання та забезпечення зростання вартості підприємства»

Виконав: здобувач 2 курсу, групи ЗЕП-2-6М

Тушич Єлизавета Юріївна
(прізвище, ім'я, по батькові повністю)

_____ (підпис)

Керівник к. е. н., доц. Ковальчук Інна Володимирівна
(прізвище, ім'я та по батькові повністю)

_____ (підпис)

Консультанти _____

(ім'я та прізвище)

_____ (підпис)

_____ (ім'я та прізвище)

_____ (підпис)

_____ (ім'я та прізвище)

_____ (підпис)

Рецензент Михайло АРИЧ
(ім'я та прізвище)

_____ (підпис)

Я як здобувач(ка) Національного університету харчових технологій розумію і підтримую політику університету з академічної доброчесності. Я не надавав(-ла) і не одержував(-ла) недозволеної допомоги під час підготовки цієї роботи. Використання ідей, результатів і текстів інших авторів мають посилання на відповідне джерело

Здобувач _____

(підпис)

Київ – 2023 р.

НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ХАРЧОВИХ ТЕХНОЛОГІЙ

Інститут Навчально-науковий інститут Економіки і управління
Кафедра Економіки і права
Освітній ступінь Магістр
Спеціальність 051 «Економіка»
(шифр і назва)
Освітньо-професійна програма «Економіка підприємства»
(назва)

ЗАТВЕРДЖУЮ

Завідувач кафедри економіки і права

Анатолій ЗАЇНЧОВСЬКИЙ

«29» вересня 2022 року

ЗАВДАННЯ

НА КВАЛІФІКАЦІЙНУ РОБОТУ ЗДОБУВАЧУ

Тушич Єлизавети Юріївни

(прізвище, ім'я, по батькові)

1. Тема роботи: «Оцінювання та забезпечення зростання вартості підприємства»

керівник роботи Ковальчук Інна Володимирівна, к. е. н., доц

(прізвище, ім'я, по батькові, науковий ступінь, вчене звання)

затверджені наказом закладу вищої освіти від «29» вересня 2022 року № 575-КС

2. Строк подання здобувачем роботи 07 лютого 2023 р.

3. Вихідні дані до роботи: законодавчі та нормативні акти України, монографії, посібники, підручники, наукові статті відповідно до обраної теми, фінансова та статистична звітність за 2019-2021 роки ПрАТ «Дніпровський комбінат харчових консервантів», мережа Інтернет.

4. Зміст пояснювальної записки (перелік питань, які потрібно розробити)

Розділ 1. Теоретико-методичні аспекти оцінки вартості підприємства

1.1. Поняття вартості підприємства, основні цілі та принципи її оцінки

1.2. Методичні підходи до оцінки вартості підприємства

1.3. Фактори зростання вартості підприємства

Розділ 2. Аналіз фінансово-господарської діяльності ПрАТ «ДКХК»

2.1. Загальна характеристика ПрАТ «ДКХК»

2.2. Аналіз основних техніко-економічних показників ПрАТ «ДКХК»

2.3. Аналіз фінансового стану підприємства

Розділ 3. Оцінка вартості підприємства ПрАТ «ДКХК»

3.1. Визначення вартості підприємства за дохідним підходом

3.2. Вартість ПрАТ «ДКХК» за порівняльним підходом

3.3. Визначення вартості ПрАТ «ДКХК» за витратним підходом

Розділ 4. Напрямки зростання вартості ПрАТ «ДКХК»

4.1. Сучасні тенденції розвитку ринку сухих сніданків, кави, снєків та кондитерських виробів в Україні

4.2. Обґрунтування заходів щодо зростання вартості ПрАТ «ДКХК»

4.3. Оцінка впливу запропонованих заходів на вартість підприємства

5. Перелік графічного матеріалу

Результати дослідження знайшли відображення в 19 рисунках та 36 таблицях ілюстративного матеріалу.

6. Консультанти розділів роботи

Розділ	Прізвище, ініціали та посада консультанта	Підпис, дата	
		завдання видав	завдання прийняв
Розділ 1			
Розділ 2			
Розділ 3			
Розділ 4			

7. Дата видачі завдання _____ 29 вересня 2022 року _____

КАЛЕНДАРНИЙ ПЛАН

№ з/п	Назва етапів виконання кваліфікаційної роботи	Строк виконання етапів роботи	Примітка
1	Розроблення та затвердження плану роботи керівником	13.10.2022р.	виконано
2	Написання розділу 1	15.11.2022р.	виконано
3	Робота над розділом 2	15.12.2022р.	виконано
4	Підготовка розділу 3	16.01.2023р.	виконано
5	Робота над розділом 4	16.01.2023р.	виконано
6	Остаточне оформлення роботи. Формування висновків і пропозицій, проекту доповіді, презентації. Погодження з керівником кваліфікаційної роботи	27.01.2023р.	виконано
7	Попередній захист кваліфікаційної роботи	31.01.2023р.	виконано
8	Проходження перевірки на антиплагіат	01.02.2023 р.	виконано
9	Подання завершеної роботи на розгляд завідувачу кафедри	02.02.2023 р.	виконано
10	Отримання зовнішньої рецензії, оформлення необхідних документів для захисту	06.02.2023 р.	виконано
11	Захист кваліфікаційної роботи	15.02.2023 р.	виконано

Здобувач

_____ (підпис)

Тушич Є.Ю

_____ (прізвище та ініціали)

Керівник роботи

_____ (підпис)

Ковальчук І.В

_____ (прізвище та ініціали)

Анотація

Тушич Є. Ю. Оцінка та забезпечення зростання вартості підприємства. Київ. НУХТ 2023.

У кваліфікаційній роботі розглянуто теоретичні аспекти вартості підприємства та її оцінки, проведено оцінку господарської діяльності ПрАТ «Дніпропетровський комбінат харчових концентратів» та запропоновано заходів щодо підвищення його вартості.

У першому розділі «Теоретико - методичні аспекти оцінки вартості підприємства» проаналізовано основні цілі та принципи оцінки вартості підприємства, досліджено методичні підходи оцінки вартості і також фактори зростання вартості підприємства.

У другому розділі «Аналіз фінансово-господарської діяльності ПрАТ «ДКХК» досліджено загальну характеристику підприємства, проаналізовано основні техніко-економічні показники та фінансовий стан підприємства .

У третьому розділі «Оцінка вартості підприємства ПрАТ «ДКХК» було досліджено вартість підприємства за трьома підходами: дохідним, порівняльним, витратним. Було зазначено позитивні і негативні аспекти використання даних підходів, та знаходження загальної вартості підприємства.

У четвертому розділі «Заходи щодо підвищення вартості ПрАТ «ДКХК»» розглянуто сучасні тенденції розвитку ринку чаю, кави, прянощів і приправ в Україні, обґрунтування заходів щодо зростання вартості та запропоновано оцінку впливу заходів підвищення вартості ПрАТ «ДКХК».

Робота складається з вступу, чотирьох розділів, висновків до кожного розділу, загального висновку, списку літератури.

Ключові слова: вартість підприємства, ринкова вартість, оцінка вартості.

Abstract

Tushych E. Yu. Evaluation and ensuring the growth of the enterprise value. Kyiv. NUHT 2023.

In the qualification work, the theoretical aspects of the value of the enterprise and its assessment were considered, the economic activity of Dnipropetrovsk Plant of Food Concentrates was evaluated and a measure to increase its value was proposed.

In the first chapter "Theoretical - methodical aspects of enterprise value estimation", the main goals and principles of enterprise value estimation are analyzed, methodical approaches to value estimation and also factors of enterprise value growth are studied.

In the second chapter, "Analysis of financial and economic activity of DKHK, the general characteristics of the enterprise were investigated, the main technical and economic indicators and the financial condition of the enterprise were analyzed.

In the third chapter, "Estimation of the value of the enterprise of DKHK, the value of the enterprise was investigated according to three approaches: income, comparative, and expense. The positive and negative aspects of using these approaches and finding the total value of the enterprise were indicated.

The fourth chapter "Measures to increase the value of DKHK" examines the current trends in the development of the market of tea, coffee, spices and seasonings in Ukraine, the justification of measures to increase the value, and offers an assessment of the impact of measures to increase the value of DKHK.

The work consists of an introduction, four chapters, conclusions to each chapter, a general conclusion, and a list of references.

Keywords: enterprise value, market value, value estimation

ЗМІСТ

ВСТУП.....	7
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ АСПЕКТИ ОЦІНКИ ВАРТОСТІ ПІДПРИЄМСТВА.....	9
1.1. Поняття вартості підприємства, основні цілі та принципи її оцінки.....	9
1.2. Методичні підходи до оцінки вартості підприємства.....	17
1.3. Фактори зростання вартості підприємства.....	27
Висновок до розділу 1.....	36
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ ФІНАНСОВО-ГОСПОДАРСЬКОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПРАТ «ДКХК».....	39
2.1. Загальна характеристика ПрАТ «ДКХК».....	39
2.2. Аналіз основних техніко-економічних показників ПрАТ «ДКХК».....	44
2.3. Аналіз фінансового стану підприємства.....	52
Висновок до розділу 2.....	62
РОЗДІЛ 3. ОЦІНКА ВАРТОСТІ ПІДПРИЄМСТВА ПРАТ «ДКХК».....	64
3.1. Визначення вартості підприємства за дохідним підходом.....	64
3.2. Вартість ПрАТ «ДКХК» за порівняльним підходом.....	72
3.3. Визначення вартості ПрАТ «ДКХК» за витратним підходом.....	79
Висновок до розділу 3.....	86
РОЗДІЛ 4. НАПРЯМКИ ЗРОСТАННЯ ВАРТОСТІ ПРАТ «ДКХК».....	88
4.1. Сучасні тенденції розвитку ринку сухих сніданків, кави, снєків та кондитерських виробів в Україні.....	88
4.2. Обґрунтування заходів щодо зростання вартості ПрАТ «ДКХК».....	97
4.3. Оцінка впливу запропонованих заходів на вартість підприємства.....	106
Висновок до розділу 4.....	110
ВИСНОВКИ.....	112
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	117
ДОДАТКИ.....	125

ВСТУП

Актуальність теми. Оцінка вартості підприємства в сучасних умовах розвитку економіки являється одним з найважливіших завдань корпоративного управління. Вона допомагає визначити рівень конкурентоспроможності підприємства на ринку, а також проаналізувати тенденції його розвитку. Процес оцінки бізнесу та вибір найбільш ефективного методу оцінки набуває все більшої практичної значимості та актуальності, оскільки основною метою управлінського апарату будь-якої компанії є примноження її вартості.

Складність оцінки вартості підприємства пов'язана з розбіжністю позицій фахівців щодо методології визначення ринкової вартості. Підходи та методи, що використовуються для оцінки, відрізняються в залежності від мети та принципів оцінки та від економічних особливостей об'єкта оцінки.

Метою кваліфікаційної роботи: виступає вивчення та аналіз основних аспектів оцінки вартості підприємства та розробка заходів щодо її підвищення на підприємстві харчової промисловості ПрАТ «ДКХК»

Об'єктом дослідження: виступатиме підприємство харчової галузі ПрАТ «ДКХК».

Інформаційною базою дослідження кваліфікаційної роботи є фінансова звітність ПрАТ «ДКХК», а також аналітичні показники й науково-методичні публікації та дані офіційної Державної служби статистики України в промисловості.

Для досягнення мети у виконанні кваліфікаційної роботи ,виконані наступні завдання:

- досліджено теоретичні та методичні аспекти оцінки вартості підприємства;
- проаналізовано та розглянуто особливості оцінки вартості за конкретною метою впливу та визначено чинники, які впливають на підвищення вартості підприємства;

- здійснено аналіз діяльності та визначено перспективи розвитку підприємства ПрАТ «ДКХК»;
- проведено оцінку вартості підприємства ПрАТ «ДКХК»;
- розроблення заходів щодо підвищення вартості підприємства та визначення їхнього впливу;
- узагальнено отриманий матеріал та зроблено висновки.

Структура роботи. Кваліфікаційна робота складається зі вступу, 4 розділів, висновків до них, загального висновку, списку використаних джерел та додатків. Текстова частина викладена на 126 сторінках друкованого тексту. Робота містить 36 таблиць, 19 рисунків, 4 додатки. У додатках наведено фінансову звітність ПрАТ «ДКХК».

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ АСПЕКТИ ОЦІНКИ ВАРТОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

1.1. Поняття вартості підприємства, основні цілі та принципи її оцінки.

Вартість підприємства – відображає цінність підприємства (враховує при цьому кількісні та якісні компоненти його діяльності), виражається у грошових одиницях та розраховується на певний момент часу (враховуючи очікування щодо здатності приносити економічні ефекти у майбутньому) для зацікавлених осіб на підставі сукупного використання облікової та ринкової інформації.

Оцінка вартості підприємства, яка виконується в умовах конкурентного середовища в рамках ринкової економіки, є одна з найважливіших та найскладніших функцій діяльності. Для розуміння чи потрібно проводити фінансову санацію чи припинити діяльність підприємства також залежить від правильної оцінки вартості цього підприємства. Результати оцінки вартості компанії виступають показниками по котрих приймають управлінські рішення, а також виступають критерієм розвитку підприємства, індикаторами інвестиційної привабливості.

Ця тематика для України актуальна, тому що оцінити вартість підприємства дуже важко в країні з трансформаційною економікою.

Проблематику оцінки вартості підприємства, на сучасному етапі наукових досліджень, вивчають багато дослідників. Так позиціонування недоліків та переваг у розрізі кожного методологічного підходу до оцінки вартості підприємства досліджували А. Дубовик (2011), А. Сендерович (2015), Н. Канюка, О. Новікова (2014).

Вчені: Н. Алєйнікова (2018), Т. Гамма (2016), М. Корягін (2012) – визначали нові тенденції у розвитку методів в межах підходів оцінки вартості підприємства та виділяли альтернативні підходи та методи.

Не повною мірою економічною наукою:

- недостатньо дослідженні етапи оцінювання та не встановлена послідовність прийняття рішень під час проведення, на основі комплексного методичного підходу, оцінки вартості підприємства;

- до кінця не визначено універсальний методологічний підхід до вимірювання вартості суб'єктів господарювання;

- не повною мірою досліджено процедуру отримання результатів оцінки вартості підприємств, як складової вартісно-орієнтованого управління;

Потрібне точне розуміння складових оцінки (рис. 1.1.), оскільки оцінка вартості підприємства використовується як предмет вирішення багатьох завдань.

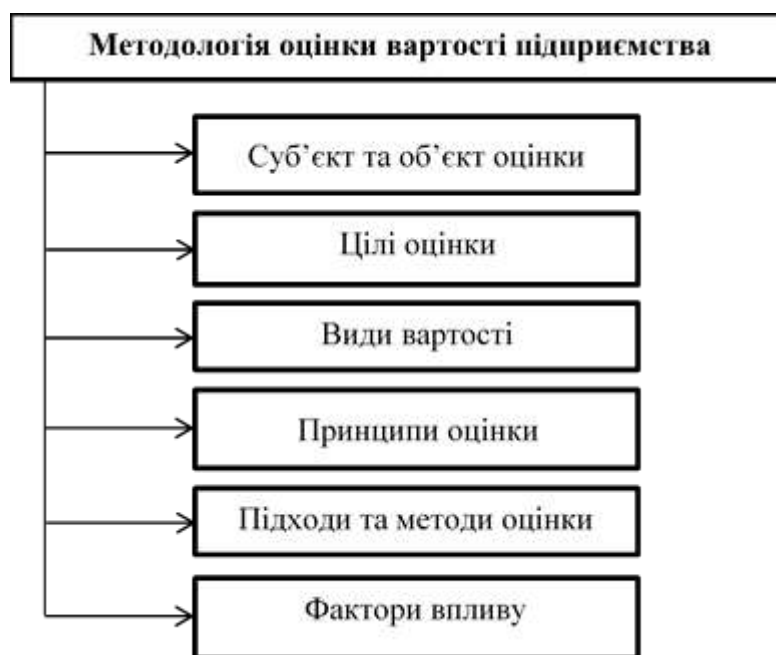


Рис. 1.1. Методологія оцінки вартості підприємства

Джерело: Складено автором на основі [7]

Для початку розглянемо об'єкт та суб'єкт оцінки.

Суб'єктом оцінки виступає оцінник у вигляді органів державної та місцевої влади або ж фізичної чи юридичної особи.

Прямими суб'єктами оцінки є професійні оцінники (фізичні особи, юридичні особи, державні органи).

Непрямими ж суб'єктами оцінки виступають:

- регулюючі органи (державні органи, саморегулюючі організації);
- споживачі наданих послуг (підприємство, власник, страхові компанії, інвестори, фондові біржі, державні органи).

Під об'єктом розуміють те, на що спрямована діяльність (рис.1.2).

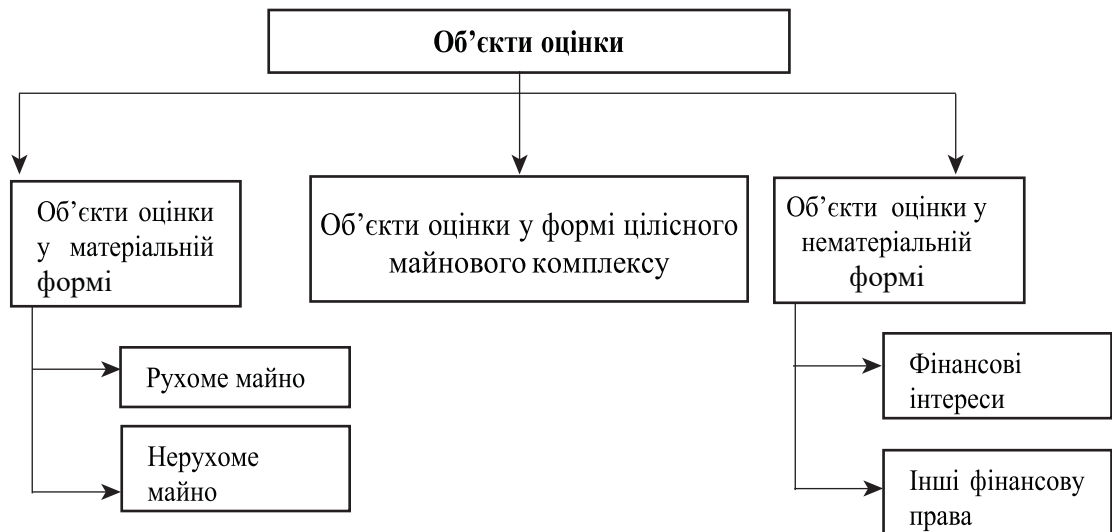


Рис. 1.2. Класифікація об'єктів оцінки згідно з Національними стандартами

Джерело: Складено автором на основі [8]

До нерухомого майна (нерухомість) входять: земельні ділянки, будівлі, споруди та все майно, яке згідно законодавства входить до нерухомого майна.

До фінансових інтересів входять: цінні папери, векселі, дебіторська й кредиторська заборгованості.

До об'єктів інтелектуальної власності відносяться:

- об'єкти промислової власності (патенти на винаходи, корисні моделі, промислові зразки, товарні знаки, фірмові найменування).
- ноу-хау;
- об'єкти авторського права (наукові та художні витвори).

Також об'єктом оцінки можуть бути зобов'язання на здійснення або нездійснення окремих дій згідно з угодою, внаслідок заподіяння шкоди, або з інших причин, визначених законодавством.

Цілі є важливим елементом оцінки вартості підприємства, тому що оцінник завжди керується конкретною ціллю у своїй діяльності. Правильно визначити вид вартості, що розраховується дозволить чітко формулювання ціні, та відповідно допоможе обрати правильний метод розрахунку. Цілі оцінки визначають сторони, які беруть участь у процесі оцінки та діють у власних економічних інтересах [4]. Таким чином, залежно від споживачів оціночних послуг можна виділити такі цілі (табл. 1.1).

Вид вартості, що має бути розрахований, залежить від того хто є користувачем оціночних послуг та які цілі оцінки обрані.

Таблиця 1.1

Класифікація цілей оцінки вартості підприємства в залежності від споживача оціночних послуг

Споживачі оцінюючих послуг	Цілі оцінки вартості
1	2
Підприємство	Підвищення ефективності керування підприємством
	Прийняття аргументованих управлінських рішень
	Оцінка якості управління компанією
	Забезпечення фінансової безпеки
	Оцінка вартості частки майна підприємства
	Визначення розміру орендної плати при здачі бізнесу в оренду
	Переоцінка основних засобів для бухгалтерського обліку
Власник	Визначення вартості цінних паперів у разі купівлі-продажу компанії на фондовому ринку
	Визначення вартості фірми у разі його купівлі-продажу в цілому або частково
	Визначення вартості фірми у разі його ліквідації, злиття
	Складання консолідованої звітності та розподільчих балансів
	Додаткова емісія акцій

Продовження таблиці 1.1

1	2
Інвестор	Здійснення інвестиційного проекту
	Викуп акцій у акціонерів
Кредитні установи	Визначення кредитоспроможності підприємства
	Визначення вартості застави при кредитуванні
Страхові компанії	Встановлення розміру страхового внеску
	Визначення суми разових виплат
Державні органи	Визначення бази оподаткування
	Здійснення процедури банкрутства
	Оцінка для судових цілей
Фондові бірж	Розрахунок кон'юнктурних характеристик
	Перевірка обґрунтованості котирувань цінних паперів

Джерело: Складено автором на основі [4]

Наступним етапом буде визначення виду вартості підприємства. Залежно від цілей оцінки підприємства охарактеризуємо види вартості у таблиці 1.2.

Таблиця 1.2.

Види вартості підприємства як цілісного майнового комплексу

Вартість	Характеристика
1	2
<i>За характером оцінки</i>	
Ринкова вартість	сукупність матеріального і нематеріального майна з урахуванням майбутніх доходів. При оцінці такої вартості необхідний ретельний аналіз грошових потоків. Відрізняється високою об'єктивністю. Вона залежить не від бажань учасників угоди, а від реальної економічної ситуації.
Інвестиційна вартість	залежить від прибутковості бізнесу для певного інвестора в поточних умовах. Вона дозволяє побачити потенційному інвестору, як швидко до нього повернуться вкладені гроші, визначити розмір доходу і конкретної ставки їх капіталізації.
<i>Залежно від методики визначення</i>	
Відновлювана вартість	являє собою підсумовування всіх вкладень (активів) на відтворення підприємства або іншого активу
Вартість заміщення	це витрати на створення активу, аналогічного за функціями, але зроблено в новому стилі, з використанням сучасних матеріалів і конструкцій
<i>Залежно від мети оцінки</i>	
Заставна вартість	використовується для цілей іпотечного кредитування
Страхова вартість	вартість об'єкту, що встановлюється при оцінці об'єкту страхування, вказується в страховому полісі або в договорі

Продовження таблиця 1.2

1	2
Вартість реверсії	вартість об'єкта оцінки, яка прогнозується на період, що настає за прогнозованим. Сума грошей, яку власник планує отримати за своє майно після закінчення запланованого періоду використання того майна
<i>Залежно від перспектив розвитку</i>	
Вартість діючого підприємства	включаються власні активи, товарно-матеріальні запаси, постійна робоча сила, не знаходиться під загрозою банкрутства, а також група нематеріальних активів, за винятком гудвілу, передбачає, що бізнес має сприятливі перспективи розвитку.
Ліквідаційна вартість	розраховується шляхом додавання вартості майна і прибутку в період ліквідації та вирахування з отриманої суми всіх заборгованостей і витрат, пов'язаних з продажем. Дозволяє продати компанію в найкоротші терміни, але цьому випадку ціна компанії буде значно нижчою за ринкову.

Джерело: Складено автором на основі [5]

Реалізувати підприємство на біржі купівлі-продажу в день оцінки найбільш ймовірно за ринковою вартістю. Для продажу компанії важливо, щоб інформація про виставлений об'єкт була відкрита для всіх учасників угоди, пропозиція знаходилась на відкритому ринку, непередбачувані обставини не чинили вплив на вартість.

Ринкову ціну бізнесу визначають у наступних випадках:

- при вилученні компанії або її майна державою;
- для уточнення вартості акцій;
- визначення цінності компанії як застави (наприклад, при взятті іпотечного кредиту);
- з'ясування розміру негрошовій частини статутних активів компанії;
- при банкрутстві власника підприємства;
- рішенні питань оподаткування;
- оцінці безоплатно отриманого майна;
- угодах купівлі-продажу всього бізнесу або його частини.

Інвестиційна вартість компанії у свою чергу потрібна в наступних випадках:

- запуск інвестиційних проектів власником бізнесу;
- залучення інвесторів;

- злиття і поглинання фірм;
- купівлі-продажу компанії.

Визначення поточної вартості необхідно:

- при переоцінці активів;
- страхування майна;
- оптимізації наявної системи оподаткування.

Набір принципів оцінки є теоретичним фундаментом процесу оцінки вартості підприємства.

Принципи оцінки – це основні правила оцінки майна, які відображають соціально-економічні фактори та закономірності формування вартості майна [8]. Проблема класифікації та економічної сутності принципів оцінки, у економічній літературі, достатньо розроблена. Виділяють наступні основні групи принципів (табл. 1.3):

- засновані на уяві власника про майно;
- пов'язані з ринковим середовищем;
- пов'язані з експлуатацією майна.

Таблиця 1.3

Принципи оцінки вартості та їх характеристика

Принципи	Характеристика
Принципи, які засновані на уяві власника про майно	
1	2
Корисності	майно має вартість тільки за умови корисності його для власника
Заміщення	Покупець не заплатить більше за мінімальну ціну аналогічного товару на ринку
Очікування	Вартість об'єкта визначається розміром економічних вигод, які очікуються в майбутньому
Принципи, пов'язані з ринковим середовищем	
Залежність	вартості підприємства залежить від багатьох зовнішніх факторів, але і вона впливає на вартість об'єктів нерухомості
Відповідність	Підприємство повинно відповідати встановленим стандартам
Пропозиція та попит	Попит=Пропозиція – ціна стабільна; Попит> Пропозиції – ціна зростає; Попит< Пропозиції – ціна зменшується

Продовження таблиці 1.3

1	2
Конкуренція	боротьба підприємств для отримання частки ринку, отримання прибутку
Зміни	Ситуація на ринку не є стабільною
Розумної обережності оцінок	Оцінювач повинен критично відноситись до всієї інформації, яка йому надається про вартість оцінюваного підприємства
Альтернативності оцінок	Використовувати різні методи оцінювання та порівнювати показників вартості за альтернативними методами.
Принципи, які пов'язані з експлуатацією майна	
Залишкова продуктивність земельної ділянки	чистий дохід після оплати видатків на робочу силу, експлуатацію капіталу
Внесок	сума на яку збільшується чи зменшується вартість підприємств, одержаний внаслідок наявності або відсутності будь якого покращення
Висхідна або низхідна віддача	По мірі збільшення ресурсів до основних факторів виробництва чистий прибуток має тенденцію до збільшення до визначеного моменту. Далі загальна віддача хоча і зростає, але повільними темпами.
Збалансованість	оптимальне поєднання факторів виробництва при якому досягається максимальний прибуток, а значить, і максимальна вартість підприємства.
Оптимальний розмір	будь-який фактор виробництва повинен мати оптимальний розмір
Економічний розподіл та поєднання майнових прав власності	майнові права необхідно розділяти та поєднувати так, щоб збільшувати вартість підприємства
Принцип найкращого та найбільш ефективного використання	Основний принцип оцінки, який означає розумне та можливе використання підприємства, що забезпечує йому найвищу поточну вартість на дату оцінки. Цей принцип – це синтез всі трьох груп

Джерело: Складено автором на основі [8]

Для ефективної організації оцінки вартості підприємства розроблено певна послідовність відповідних етапів.

Етапи визначення оцінки вартості підприємства:

1. Постановка завдання на проведення оцінки вартості підприємства. На цьому етапі визначається об'єкт і мета оцінки, вид вартості, дата і термін виконання оцінки, оформлюється технічне завдання і договір на оцінку.

2. Збір і детальний аналіз інформації про оцінюване підприємство. Збір юридичної, бухгалтерської, фінансової, технічної, ринкової і іншої.

3. Аналіз галузі, в якій функціонує підприємство. На цьому етапі розглядають проблеми та перспективи розвитку, основні конкуренти, середня собівартість продукції, середня рентабельність, величина витрат.

4. Аналіз фінансово-господарської діяльності підприємства по даним фінансової звітності та управлінського обліку.

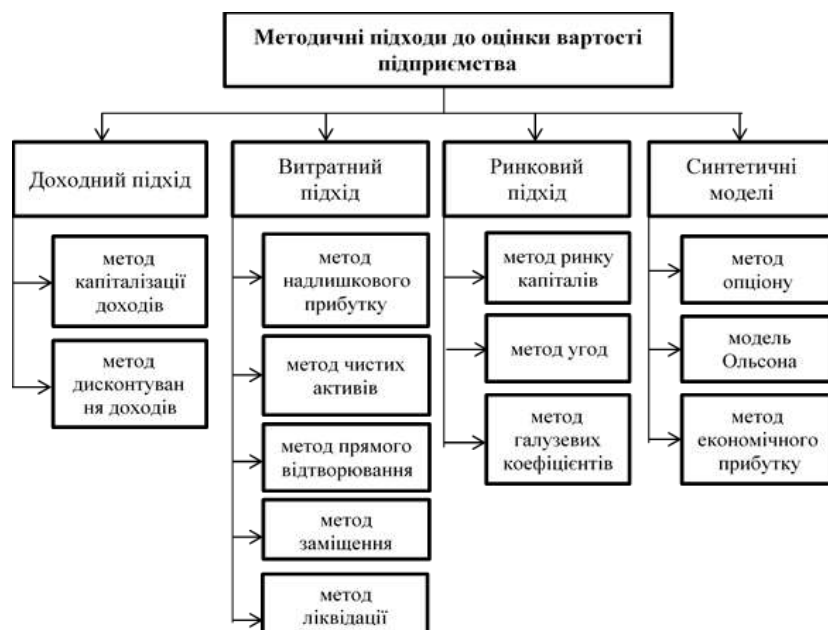
5. Вибір підходів і методів оцінки.

6. Розрахунок оцінки вартості. Розрахунок за методом відповідно обраного підходу.

7. Оформлення звіту про оцінку вартості підприємства.

1. 2. Методичні підходи до оцінки вартості майна на підприємстві

Методологічні основи здійснення оцінки підприємств в Україні регламентується Національним стандартом «Оцінка цілісних майнових комплексів». За даним положенням передбачено три основні методичні підходи до оцінки вартості підприємства: дохідний, порівняльний (ринковий), майновий (витратний), які у свою чергу поділяються на методи оцінки вартості підприємства (рис. 1.3).



Джерело: Складено автором на основі [3]

Рис. 1.3 Методичні підходи до оцінки вартості підприємства

Основним фактором, що визначає вартість підприємства, при оцінці вартості підприємства за допомогою дохідного підходу, є дохід організації. Відповідно чим вище дохід підприємства, тим вище його вартість на ринку. Також враховується термін отримання доходу, ступінь та види ризиків, пов'язаних з його отриманням.

Дохідний підхід являється комплексом методів оцінки вартості підприємства, які засновані на визначення доходів, отриманих від використання оцінюваного об'єкта [9, с. 57].

Даний підхід дозволяє отримати найточніші результати, коли підприємство на ринку певний час, інформація про нього прозора та достовірна. Прибутковість підприємства має відносно сталий характер протягом декількох років функціонування.

При використанні дохідного підходу, організація розглядається, як діяльність, яка здатна принести прибуток, а не як сукупність майна. При оцінці вартості підприємства, планових доходів майбутніх періодів, даним підходом в якості бази потрібно враховувати зміну вартості грошей у часі, оскільки грошова сума, отримана в поточний період часу, має велику цінність, ніж рівно така ж сума, отримана в майбутньому.

Переваги та недоліки дохідного підходу до оцінки вартості підприємства показані в таблиці 1.4

Даний підхід використовується у випадках, оцінки підприємства після перепродажу новому власнику, не планується закривати (ліквідувати). підхід розглядає організацію як сукупність наступних факторів:

- збутові і закупівельні лінії компанії (способи реалізації продукції, постачальники необхідних ресурсів, контракти, договори);
- доступні підприємству технології виробництва, а також патенти і ліцензії;
- майновий комплекс, необхідний для функціонування бізнесу;
- кваліфікований і навчений персонал.

Оскільки під вартістю підприємства розуміється поточна вартість прав, які принесуть очікувану вигоду для свого власника, то основним принципом даного підходу можна назвати принцип очікування.

Складністю дохідного підходу є процес перетворення величини доходу організації в її вартість.

Таблиця 1.4

Переваги та недоліки дохідного методу

Переваги	Недоліки
<ol style="list-style-type: none"> 1. Враховують основну мету діяльності підприємства та інтереси інвесторів - отримання прибутку. 2. Виявляє перспективи розвитку підприємства та майбутні очікування. 3. Враховує економічне старіння об'єктів. 4. Через ставку дисконту бере до увагу ринковий аспект, рівень ризику і інфляційні тенденції. 5. Результати дохідного підходу дозволяють керівникам підприємств виявляти проблеми, які гальмують розвиток бізнесу. 6. Дозволяє приймати рішення, спрямовані на зростання доходу. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Характеризується значною труднощістю і вимагає високої кваліфікації оцінювачів. 2. Властивий високий рівень суб'єктивізму при прогнозуванні доходів. 3. На точність прогнозу сильно впливає і стабільність зовнішнього економічного середовища, що актуально для досить нестійкою української економічної ситуації. 4. Висока частка ймовірностей і умовностей, так як встановлюються різні припущення і обмеження. 5. Великий вплив різних чинників ризику на прогнозований дохід. 6. Проблематично достовірне визначення реального доходу, показаного підприємством в звітності, причому не виключено навмисне відображення збитків у різних цілях. 7. Не враховує вартість майна підприємства. 8. Складний облік непрофільних та надлишкових активів. 9. Не враховує кон'юнктуру ринку. 10. Носить імовірнісний характер. 11. Некоректна оцінка збиткових підприємств.

Джерело: Складено автором на основі [9]

В рамках даного підходу існує два методу перетворення величини доходу в організації у її вартість: це метод дисконтування грошових потоків та метод капіталізації доходу.

Суть цих методів полягає в прогнозуванні доходів організації в майбутніх періодах та приведення їх до поточної вартості. Ці методи відрізняються по способу трансформації: капіталізація та дисконтування.

Головними факторами вартості при прибутковому (доходному) підході виступають:

- перспективи підприємства;
- рівень доходів;
- частка капіталу, здатного приносити прибуток;
- ступінь ризику.

В яких випадках застосовуються методи дохідного підходу показано в таблиці 1.5.

Таблиця 1.5.

Області застосування методів дохідного підходу [5]

Метод дисконтування грошових потоків	Метод капіталізації доходів
1. Потенціал підприємства отримувати дохід істотно підвищує її вартість. 2. Очікується, що дохід в майбутньому буде істотно відрізнятися від поточного рівня. 3. Майбутній дохід підприємства можна майже достовірно передбачити. 4. Доходи протягом всього прогнозного періоду будуть значними і позитивними. 5. Дохід останнього року прогнозного періоду буде значним і позитивним. Потіки доходів і витрат носять сезонний характер. 6. Підприємство має певну історію. 7. Підприємство є великим багатофункціональним комерційним об'єктом. 8. Підприємство є об'єктом для придбання. 9. Оцінка проводиться для цілей управління підприємством через вартість.	1. Підприємство знаходиться в стійкому стані. 2. Оцінювач має достатньо достовірних даних для оцінки майбутніх доходів. 3. Дохід оцінюваного підприємства значний і позитивний. 4. Очікується, що дохід в майбутньому буде приблизно дорівнювати поточному рівню доходу. 5. Прогнозовані темпи зростання доходу незначні і передбачувані. 6. Здатність підприємства заробляти дохід істотно підвищує його вартість. 7. Вартість підприємства істотно збільшується за рахунок наявності кваліфікованої праці і нематеріальних активів. 8. Підприємство недавно утворене, його бізнес тільки починається.

Джерело: Складено автором на основі [10]

Метод дисконтування грошових потоків ґрунтується на тому, що сума грошей, яку інвестор готовий буде віддати за дане підприємство, буде визначатиметься шляхом прогнозування доходів інвестора в майбутньому, які він отримає від володіння таким підприємством [10, с. 64].

За методом дисконтування грошових потоків, вартість підприємства – це сума вигод, які можуть бути отриманні завдяки володінню підприємством в майбутньому, приведені до поточної вартості.

Вартість підприємства за методом дисконтування грошових потоків розраховується за формулою 1:

$$V_{\text{підпр.}} = \frac{\text{ЧП}_1}{(1+r)^1} + \frac{\text{ЧП}_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{\text{ЧП}_n}{(1+r)^n}, \quad (1)$$

де $V_{\text{підпр.}}$ – вартість підприємства;

ЧП – чистий прибуток підприємства;

r – ставка дисконту;

n – порядковий номер оцінки періоду.

Даний метод капіталізації доходу передбачатиме перерахунок прибутку за допомогою коефіцієнта капіталізації в суму поточної вартості. Дана сума і буде визначати вартість організації.

Суть даного методу капіталізації доходу виражається формулою 2:

$$V_{\text{підпр.}} = \frac{\text{ЧП}}{K_k}, \quad (2)$$

де $V_{\text{підпр.}}$ – вартість підприємства;

ЧП – чистий прибуток (збиток) підприємства за рік;

K_k – коефіцієнт капіталізації.

Даний метод дозволяє перетворити річний прибуток організації в його вартість.

Головна ідея порівняльного підходу полягає в порівнянні оцінюваного підприємства з підприємствами-аналогами, інформація про вартість яких доступна і відома.

Ринковий підхід може використовувати як неприбуткове підприємство, так і прибуткове. Головним фактором для оцінки при цьому підході є наявність аналогічних підприємств, а більш ефективним ринковий підхід буде використовуватися для новостворених підприємств, які займаються наданням послуг чи виконанням робіт, які не є унікальними.

Алгоритм пошуку даних та оцінка в межах ринкового підходу:

Етап 1. Отримання фінансової звітності підприємства, яке оцінюється.

Етап 2. Формування переліку підприємств-аналогів, що є подібними до оцінюючого підприємства за видом діяльності, номенклатурою продукції/послуг, розміром, фінансовими результатами діяльності.

Етап 3. Збір інформації щодо характеристик підприємств-аналогів та отримання їхньої фінансової звітності.

Етап 4. Обрання та розрахунок значень одного чи декількох ринкових мультиплікаторів.

Етап 5. Коригування отриманої вартості.

До порівняльного підходу входять такі методи: метод ринку капіталу, метод угод та метод галузевих коефіцієнтів.

Метод галузевих коефіцієнтів оцінює вартість підприємства за формулами, розробленими на основі статистичних даних по галузі. Цей метод доцільно використовувати при оцінці великих акціонерних товариств.

Метод ринку капіталу ґрунтується на ринкових цінах аналогічних компаній. В даному випадку діє принцип заміщення, тобто перед інвестором є вибір купувати оцінювану компанію, або аналогічну.

При виборі описуваного в розрахунках використовуються показники однієї акції, тобто , прибуток, який може отримати власник такої одиниці, або ж ціна однієї акції. Для обчислення вартості бізнесу виручку множать на приватні ціни на акцію.

При оцінці вартості підприємства за методом угод, аналізується ціни придбання контрольних пакетів акцій подібних або аналогічних компаній.

Витратний підхід застосовується при нестабільних фінансових показниках, чи коли підприємство новостворене. Даний підхід полягає у визначені вартості підприємства з понесених витрат, при цьому потрібно врахувати, що результати оцінки можуть бути заниженими, оскільки важко оцінити реальну вартість нематеріальних переваг підприємства.

За даним підходом вартість підприємства розраховується виходячи з величини витрат, які необхідно понести для відтворення оцінюваного підприємства або заміщення.

Головною ідеєю витратного підходу є те, що власник підприємства зобов'язаний цілком компенсувати власні витрати, пов'язані зі створенням компанії. Підхід побудований на тому, що покупець не заплатить за підприємство суму більшу, ніж та, за якою йому обійдеться придбання аналогічного ділянки під забудову, а також будівництво та створення аналогічного за якістю і призначенням об'єкта майна в доступному для огляду майбутньому [11, с. 153].

Суть даного методу чистих активів полягає у визначенні ринкової вартості активів підприємства і відніманням зобов'язань підприємства, скоригованих на величину поточної вартості. Метод чистих активів в оцінці різного бізнесу актуальний для компаній зі значними матеріальними активами, коли передбачається, що підприємство буде залишатися чинним.

Перед тим, як оцінити вартість бізнесу, потрібно провести ряд дій:

- визначити ринкову вартість нерухомого майна підприємства;
- підрахувати загальну ринкову ціну обладнання та машин;
- розрахувати вартість нематеріальних активів;
- матеріальний товар фірми перевести в ринкову вартість;
- визначити оцінку витрати майбутніх періодів;
- підрахувати дебіторську заборгованість;
- перевести довгострокові зобов'язання компанії в поточну вартість.

Після визначення усіх показників проводяться розрахунки. Для цього з обґрунтованої ринкової вартості суми активів потрібно відняти поточну вартість всіх зобов'язань.

Метод відкоригованої балансової вартості. Його можна застосовувати при умові високих темпів інфляції, що достовірно відображає структуру активів на рахунок цін, які склалися на ринку. Однак цей підхід не може відображати потенційний прибуток, він є складним для обрахування.

Згідно методу вартості заміщення, оцінка підприємства, здійснюється через витрати на повне заміщення її активів при збереженні господарського

профілю фірми. Перевагами даного підходу є те, що ми отримуємо поточну ринкову оцінку вартості витрат на відновлення компанії. Недоліками методу виступає: неможливість побачити реальний прибуток компанії, неможливість оцінити нематеріальні активи.

При використанні методу відновлювальної вартості, можна визначити поточну ринкову вартість витрат на відновлення та врахувати вартість нематеріальних активів компанії.

Метод прямого відновлення – створюється для аналогічного об'єкту оцінки, розраховую усі витрати, які виникають або можуть виникнути. Цей метод враховує вартість нематеріальних активів такі як (права, патенти, програми).

Метод надлишку прибутку – аналізує ринкову вартість нематеріальних активів підприємства, яка полягає у виявленні частки прибутку, яка отримується регулярно. Цей метод використовується для обрахунку гудвілу підприємства.

Метод ліквідаційної вартості може застосовуватися, коли організація знаходиться на стадії банкрутства, або ж виникають сумніви щодо можливостей подальшого функціонування підприємства і тоді приймається рішення про його закриття.

Ліквідаційна вартість підприємства розраховується за формулою 3:

$$V_{\text{підпр.}} = V_{\text{ак.}} + \text{ЧП} - \text{ЗК}, \quad (3)$$

де $V_{\text{підпр.}}$ – вартість підприємства ;

ЧП – чистий прибуток (збиток) за період;

ЗК – запозичений капітал.

Ліквідаційна вартість це суму грошей, яку власник може отримати при закритті підприємства і окремих продажів його активів при оплаті кредиторської заборгованості. Ліквідаційна вартість виступає мінімальною оціночною вартістю підприємства.

До основних синтезованих моделей оцінки відноситься модель Ольсона, модель оцінки опціонів та метод оцінки вартості підприємства за величиною економічного прибутку.

Модель залишкового доходу є модель Ольсона, розробляючи цю модель автор виходив з трьох припущень, таких як:

- наведена вартість очікуваних дивідендів буде визначати вартість акцій;
- бухгалтерські дані, що характеризують співвідношення чистого профіциту і зміна власного капіталу рівні прибутку за вирахуванням дивідендів;
- випадкові перевищення прибутку лінійні [13, с. 294].

Модель оцінки опціонів – така модель в певній мірі є відображенням моделі дисконтування дивідендів, тобто вартість компанії виражається практично як сума чистого інвестиційного доходу і поточної вартості майбутніх доходів. З даної моделі термінальна вартість підприємства стає рівною сумі наведеної залишкової вартості довгострокового прогнозного періоду, при збільшенні залишкова вартість, тим стійкішою вважається компанія (в тому числі і з точки зору отримання прибутковості від її ринкової діяльності).

Модель «економічного прибутку». В цій моделі учасники ринку можуть оцінювати вартість підприємства, при цьому приймаючи до уваги потенціал майбутніх чистих доходів, цінності майна, тобто поєднання дохідного і витратного методу підходу до оцінки вартості.

Для практичного використання, сучасна наука пропонує, досить відмінні моделі оцінки вартості підприємства між собою

Кожна модель концентрує увагу на тій чи іншій стороні діяльності компанії і, відображає вплив на формування вартості різних параметрів, кожен з яких в різних ринкових умовах може стати досить значимим.

Остаточний висновок про вартість проводиться з врахуванням сукупності одержаних результатів, які повинні бути близькими. Суттєві

розбіжності можуть вказувати на незбалансованість ринку або на помилки у розрахунках. Як правило використовують суб'єктивне зважування кінцевих результатів оцінювання і сумування оцінок за формулою 4:

$$B_0 = \sum_{i=1}^n B_i * Z_i$$

де B_0 – остаточна вартість об'єкта оцінки;

B_i – вартості об'єкта оцінки, яка визначена i -м підходом;

$i=1, \dots, n$ – кількість застосованих оціночних підходів;

Z_i – коефіцієнт важливості i -го оціночного підходу.

Під коефіцієнтом важливості розуміють коефіцієнт до підходів, можуть мати суб'єктивний характер, адже визначаються оцінювачем самостійно на основі досвіду та знань.

Слід зробити акцент на тому, в яких ситуаціях застосовувати певних підхід до оцінювання вартості підприємств з урахуванням стадії життєвого циклу підприємства. Систематизацію цих висновків наведено на рис.1.4.

Підходи	Витратний	Дохідний Витратний	Дохідний Витратний Порівняльний	Дохідний Порівняльний	Порівняльний
Етапи	Зростання	Становлення	Стабільність	Спад	Криза

Джерело: Складено автором на основі [14]

Рис. 1.4 Підходи до оцінювання вартості підприємства згідно з етапами життєвого циклу підприємства

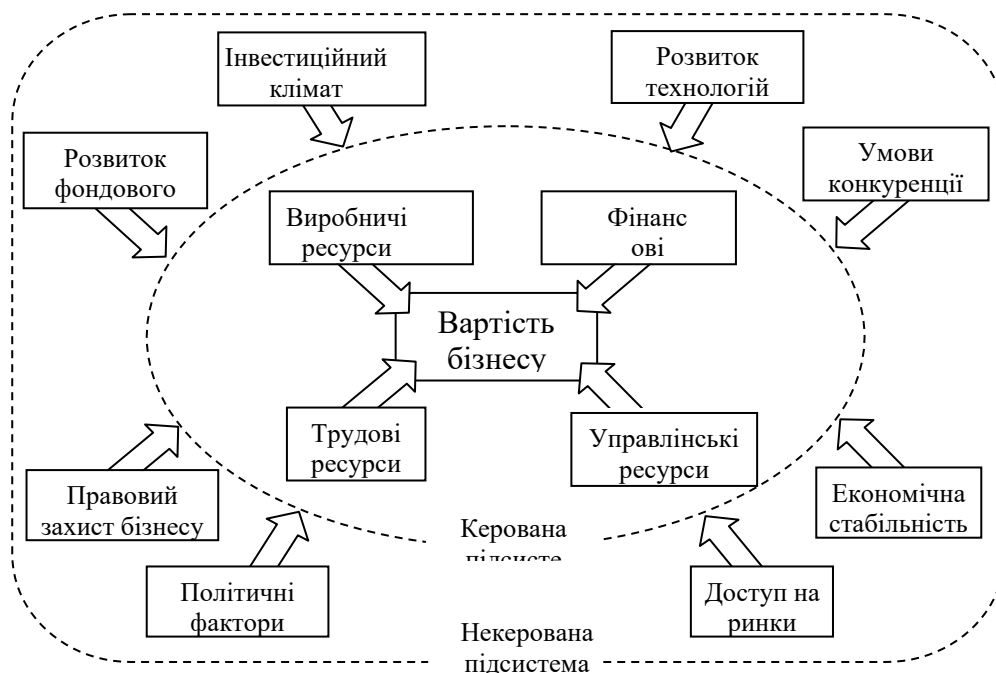
Оцінювання вартості підприємства має проводитися з урахуванням особливостей ринкового позиціювання підприємства та його розвитку.

1.3. Фактори вартості підприємства

Для успішного управління не є важливим абсолютне значення вартості, як фактори, що впливають на вартість. Основою інформаційного забезпечення процесу розроблення заходів щодо збільшення вартості підприємства становлять результати оцінювання вартості підприємства та аналіз факторів впливу на його вартість.

Аналіз факторів, які впливають на вартість підприємства, доцільно проводити, спираючись на їх систематизацію та певну класифікацію. Одним із найбільш поширених підходів є поділ факторів за місцем виникнення та рівнем. Відповідно до нього, фактори вартості класифікують на мікро-, мезо- та макrorівня.

Зовнішні фактори визначають ті параметри середовища функціонування, на які суб'єкт господарювання не може вплинути. Вони включають фактори мезорівня – рівень конкуренції, кон'юнктура ринку, інші характеристики галузі чи сфери діяльності підприємства, та фактори макrorівня, що об'єднують загальні економічні та інші чинники (рис. 1.5)



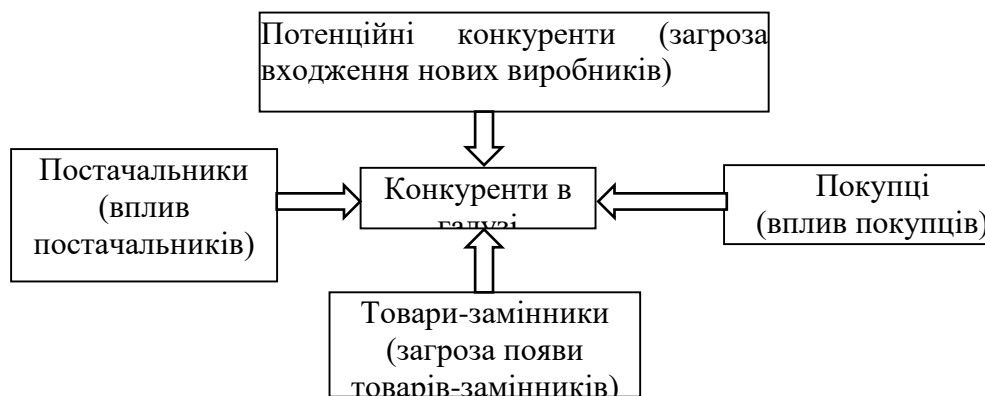
Джерело: складено автором на основі [16]

Рис 1.5. Фактори вартості підприємства

Головними фактори зовнішнього середовища виступають індекс споживчих цін, ВВП, темпи інфляції, рівень експорту / імпорту продукції, зміна світових цін, коливання курсів валют рівень політичної стабільності; стратегічні програми уряду, рівень інвестицій, зміна процентних ставок, рівень середньої заробітної плати, рівень безробіття в країні. Окремі фактори, такі фактори як індекс споживчих цін, темпи інфляції, рівень інвестицій, рівень середньої заробітної плати, рівень безробіття, необхідно розглядати не тільки стосовно країни, але і щодо регіонів, в яких функціонує підприємство. Такі фактори формують думку про рівень розвитку та інвестиційної привабливості території розташування підприємства: країни, регіону.

Наступним рівнем зовнішніх чинників виступає галузь, до якої належить підприємство, та особливості, перспективи розвитку. Галузеві чинники, впливають на інвестиційну привабливість, ліквідність та ринкову вартість. При цьому, середньогалузеві дані можуть не збігатися з даними підприємства, тому, вони корегуються відповідно до функціонування підприємства та його особливостей.

Обґрунтованою вважають методологію американського ученого М. Портера [17; 18]. Розроблена ним модель ґрунтується на здатність підприємства реалізувати свою конкурентну перевагу на ринку (рис. 1.6).



Джерело: Складено автором на основі [18]

Рис. 1.6 Модель п'яти конкурентних сил (за М. Портером)

Фактори, що відображають стан і розвиток країни, регіону, галузі необхідно розглядати не тільки на поточний момент, але і з точки зору довгострокової перспективи, тобто враховувати прогностичні оптимістичний і песимістичний варіанти подальшого їх зміни.

Більшість українських підприємств проблему конкурентоспроможності зводять до конкурентоспроможності товарів. Однак при формуванні політики управління вартістю необхідно враховувати саме конкурентоспроможність підприємства в цілому, а не товарів окремо, так як саме конкурентоспроможність підприємства може бути використана до досить тривалого періоду життєвого циклу підприємства.

Вплив зовнішніх факторів зумовлює інвестиційну привабливість країни, регіону, галузі підприємства. При низькій інвестиційній привабливості яка негативно впливає на вартість підприємств, на ринку. При низькій ринковій вартості підприємств неопіненість може бути викликана тим, що ризик вкладення коштів інвесторів в країну з низькою інвестиційною привабливістю є високий. У цих умовах дії самих підприємств, спрямовані на інвестиційну привабливість, є недостатніми. Необхідні заходи щодо покращення інвестиційної привабливості країни, призведе і до її привабливості окремих регіонів, галузей, і разом з цим до підвищення привабливості самих підприємств.

Внутрішні фактори враховують всі параметри діяльності підприємства: фінансові, виробничі, інноваційні, управлінські, маркетингові, та інші, які пов'язані з використання ресурсів, необхідних підприємству для провадження своєї діяльності.

Складові аспекти внутрішнього середовища та основні його фактори його формування подані в таблиці 1.6

Аспект «Збут» і «Виробництво» передбачає вивчення:

- ринку продукції (товарів, робіт, послуг) підприємства в обсязі, достатньому для вивчення попиту, формування уявлення про місткість ринку

та частку ринку, яка належить підприємству для оцінки коректності припущень, зроблених під час прогнозування його доходів;

Таблиця 1.6

Характеристика внутрішнього середовища підприємства

Аспект	Найважливіші фактори
Збут	Продукція (послуги), яку виробляє (надає) підприємство. Частка ринку. Якість продукції (послуг). Стан системи збуту. Сервісне обслуговування. Якість реклами. Наявність торгових марок. Асортимент продукції.
Виробництво	Виробничі потужності. Рівень диверсифікації виробництва.. Екологічна безпека виробничих процесів
Логістика	Доступність джерел сировини. Переваги розташування підприємства
Фінансовий стан	Активи підприємства. Чистий прибуток. Обсяг капітальних інвестицій. Рентабельність капіталу. Оборотні активи. Доступність кредиту.
Персонал	Управлінський персонал. Кваліфікація працівників. Кадрова політика. Використання стимулів для мотивації виконавців. Плинність кадрів
Правові засади провадження господарської діяльності	Ліцензування, квотування, застосування механізмів ціноутворення на ринку відповідної продукції (товарів, робіт, послуг), наявність державної підтримки або обмежень, антимонопольні та екологічні вимоги, система оподаткування
Дослідження та розвиток	Дослідницький потенціал. Інтенсивність та ефективність досліджень. Наявність патентів

Джерело: Складено автором на основі [19]

- структури клієнтської бази, її диверсифікації. Оцінювач повинен ознайомитися з переліком споживачів, їх часткою в загальному обсязі продаж в натуральному і вартісному вимірі, виокремити основних споживачів та оцінити їх платоспроможність, оцінити залежність підприємства від споживачів. Чим ширша мережа споживачів, чим більше постійних клієнтів, чим меншу частку доходу можна пов'язати з конкретним клієнтом, тим меншим є ризик інвестування у дане підприємство. На підставі отриманих висновків прогнозуються обсяги продажу продукції, визначається ставка дисконту.

- продукції підприємства. Оцінювач повинен ознайомитися з номенклатурою і асортиментом випуску продукції, рівнем товарної

диверсифікації (кількістю номенклатурних груп; розмахом варіації в отриманні доходу від окремих асортиментних груп (різниця між максимальним і мінімальним доходом); характером кінцевої продукції – готова, напівфабрикат), проаналізувати структурні зміни у виробництві, оцінити рівень використання виробничих потужностей на основі зіставлення фактичного (планового) обсягу продукції з середньорічною потужністю підприємства. На підставі такого аналізу, а також наявності у підприємства портфелю замовлень прогнозують обсяги продажів кожного виду продукції в натуральному вираженні, визначають рівень диверсифікації виробництва.

При прогнозуванні обсягів продажу застосовують як відносно прості методи, так і методи зі складними математичними процедурами. Найчастіше використовуються метод трендів (екстраполяції) на основі розрахунку середнього абсолютного приросту та середнього темпу зростання та категорій дисперсійного аналізу.

- процесу виробництва. Оцінювач повинен з'ясувати сутність виробничих процесів, ознайомитися з технологією виробництва, вивчити структуру витрат, особливо співвідношення постійних і змінних витрат; визначити необхідність заміни основних засобів у зв'язку з значним фізичним та моральним зносом, а також визначити обсяг необхідних інвестицій на їх придбання та ремонт. Отримана інформація допомагає у прогнозуванні витрат на виробництво.

Аспект «Логістика» передбачає вивчення ресурсної бази та рівня її диверсифікації. Оцінювач повинен ознайомитися з переліком основних постачальників сировини і матеріалів, оцінити рівень залежності від постачальників – ріст кількості постачальників зменшує залежність від них і збільшує рівень диверсифікованості поставок.

Низький рівень диверсифікованості поставок веде до росту бізнес-ризиків, що відображаються у можливості затримки і зриву постачань сировини і матеріалів, і як наслідок – зниження обсягів випуску продукції і чистого доходу, зміна ставки дисконту.

Аспект «Персонал» передбачає вивчення організаційної структури підприємства і структури управління. На підставі висновків, визначається необхідність внесення змін у існуючу організаційну структуру управління, а також можливість збільшення обсягів продажу за рахунок виконання вказаних заходів, визначається ставка дисконту.

Аспект «Фінансовий стан підприємства» передбачає вивчення сукупності показників, що відображають вивчення:

- майнового стану підприємств (стану, складу, структури активів (майна) та джерел їх фінансування; виявлення змін, які відбулися в їх складі та оцінка наслідків);
- показників фінансових результатів та рентабельності;
- показників фінансової стійкості, платоспроможності, ліквідності;
- показників ділової активності;
- показників, які відображають позицію підприємства на ринку цінних паперів.

Одним із факторів, що впливають на вартість (цінність) підприємства є також якість менеджменту:

- регулювання стратегічності і адаптованості системи управління;
- досвід керівників;
- швидкість(темп) розвитку бізнесу;
- творчість та креативність праці робітників підприємства;
- висока мотивація спеціалістів;
- кваліфікаційний персонал.

Ефективність системи бізнесу також відображають нефінансові показники функціонування підприємства, які включають в себе історію створення підприємства, організаційно-правову структуру, розподіл власного (акціонерного) капіталу між засновниками (акціонерами), виробничі потужності, частку підприємства на ринку, ліцензування діяльності, наявність зареєстрованих нематеріальних активів (патенти, товарні знаки).

Певні події, які негайно відображаються на стані майна та зобов'язання підприємства, інші змінюють їх потенційно. Поточна діяльність підприємства, обґрунтування інвестиційного рішення, вибір джерела фінансування та інші подібні дії не зачіпають майнового і фінансового становища підприємства безпосередньо, але їх необхідно кваліфікувати як факти господарського життя і, безумовно, враховувати при формуванні чинників вартості підприємства.

Одним із головних показників розвитку підприємства є імідж. Протягом тривалого періоду часу відбувається, зміцнення іміджу, з урахуванням історії діяльності підприємства. Позитивний імідж, формується в першу чергу за рахунок якості та гарантії впізнаваності підприємства.

Чим краще упізнається підприємство тим краще воно в конкурентній боротьбі.

Одним із ключових факторів, що впливають на оцінку бізнесу підприємства, є величина прибутку, яку даний бізнес може принести власнику майнового комплексу. Якщо підприємство має потребу в оновленні або якщо спостерігається брак власних оборотних коштів, то власник змушений буде виробляти з прибутку відрахування для здійснення намічених капітальних вкладень, заповнити недолік власних оборотних коштів, виплатити відсотки і погасити кредит. На величину ринкової вартості підприємства впливають такі фактори, як політика капітальних вкладень, оборотність капіталу, наявність власного капіталу і структура капіталу.

Для формування ринкової вартості велике значення має не тільки величина отримання прибутку, а й час її очікування

Також на величину ринкової вартості підприємства неминуче впливає і ризик ймовірності отримання очікуваних доходів.

Ступінь контролю та частка власності також є важливим фактором, що впливає на ринкову вартість

Ліквідність відіграє значну роль у визначенні ринкової вартості підприємства, тобто активи які з мінімальним ризиком втрат швидко перетворюються в гроші.

На будь які обмеження які має бізнес реагує ринкова вартість. Якщо держава обмежує ціни на готову продукцію підприємства, то ринкова ціна на таке підприємство буде нижче, ніж при відсутності таких обмежень.

На попит підприємства впливають, платоспроможність потенційних інвесторів, залучення додаткового капіталу на фінансовому ринку та цінність грошей.

Молодші інвестори готові йти на ризик заради високої прибутковості в майбутньому, тому ставлення інвестора до співвідношення прибутковості і ризику визначається навіть віковою структурою інвесторів.

Попит на підприємства залежить не тільки від цих факторів. Важливими також є соціальні та політичні чинники.

Ринкова вартість, залежить від перспектив даного підприємства, тобто чи може підприємство бути закритим в силу своєї неефективності.

При визначенні ринкової ціни підприємства враховують тільки ту частину капіталу підприємства, яка повинна приносити доходи в тій чи іншій формі в майбутньому. Доходи ж можуть бути отримані як від операційної діяльності, так і від продажу невикористовуваних активів.

На величину вартості підприємств відкритого типу впливають такі фактори:

- наявність попиту і пропозиції на акції підприємства
- активність ринку,
- вплив держави, що виступає в якості акціонера.

Існує прямий взаємозв'язок між вартістю підприємств і економічними факторами, такими як добробут населення, валовий внутрішній продукт, продуктивність праці, рівень зайнятості.

Для детальної класифікації факторів впливу на вартість підприємства доцільно використовувати комплекс ознак як сукупність різносторонніх характеристик кожного фактору (рис. 1.7).



Джерело: Складено автором на основі [20]

Рис. 1.7. Класифікація факторів впливу на вартість підприємства

Поділ факторів:

- за природою виникнення (об'єктивні, суб'єктивні) дозволяє виявити ті з них, на виникнення яких підприємство може вплинути;
- за наслідками впливу (позитивні, нейтральні, негативні) дозволяє виявляти фактори, вплив яких потрібно використовувати або мінімізувати;
- за тривалістю впливу (постійні, тимчасові, епізодичні) дозволяє визначати першочерговість, оперативність і тривалість розроблення й реалізації заходів реагування на дію відповідного фактора;
- за ступенем регульованості (регульовані, нерегульовані) дозволяє виявляти можливість впливу підприємства на дію відповідних факторів;
- за джерелом виникнення (зовнішні, внутрішні) дозволяє встановлювати напрям дії факторів та пріоритетність заходів для реагування;

- за ступенем взаємозалежності (незалежні, взаємозалежні, похідні) дозволяє встановлювати причинно-наслідкові зв'язки між факторами в процесі впливу на вартість підприємства;

- за сферою виникнення (науково-технічні, організаційно-економічні, соціально-психологічні, природно-кліматичні, екологічні, політичні, правові) дозволяє визначити природу цього фактора та види ресурсів, необхідних для впливу на його дію;

- за повторюваністю впливу (повторювальні, неповторювальні) доповнює класифікацію за тривалістю впливу і дозволяє оцінити доцільність витрат на заходи реагування щодо факторів одноразової дії.

Для максимальної характеристики кожного фактора доцільно проводити його класифікацію за якомога більшою кількістю ознак, що підвищить ефективність заходів для використання або уникнення його впливу на вартість підприємства.

Висновок до розділу 1

У ході дослідження було визначено поняття вартості підприємства, методологію її визначення, фактори, які на неї впливають. а також основні цілі. Оцінка вартості підприємства в сучасних умовах являється одним з найважливіших завдань корпоративного управління, оскільки вона допомагає визначити рівень конкурентоспроможності підприємства та проаналізувати тенденції розвитку.

Цінність бізнесу - це і є показник, що характеризує очікування майбутнього підприємства при сформованих поточних умовах, місця, що займає даний бізнес на ринку, інформації, якою володіють інвестори. Іншого показника, що враховував би настільки повно всю інформацію, необхідну для прийняття стратегічних рішень, на даний час не існує.

Об'єктом для оцінки виступає, як саме підприємство, так і складові його частини. Суб'єктом є оцінник у вигляді органів влади, фізичної або юридичної особи.

Цілі оцінки вартості залежать від споживача оціночних підприємств (підприємство, власник, інвестор, кредитні установи, страхові компанії, державні органи, фондові біржі). Так цілю інвестора є розрахунку вкладання в інвестиційний проект, кредиторської установи – визначення рівня кредитоспроможності підприємства. Цілями власника можуть бути визначення вартості цінних паперів, або ж вартості підприємства в разі його купівлі продажу. Цілями загально підприємства є підвищення ефективності керування підприємством, забезпечення фінансової безпеки, переоцінка основних засобів.

Ринкова вартість не залежить від бажань учасників угоди, а залежить від реальної економічної ситуації. Інвестиційна вартість залежить від прибутковості бізнесу.

При оцінці вартості підприємства застосовуються певні принципи, з них можна виділити 3 основні групи: засновані на уяві власника про майно (корисності, заміщення, очікування), пов'язані з ринковим середовищем (залежність, відповідальність, пропозиція та попит, конкуренції, зміни), пов'язані з експлуатацією майна (внесок, збалансованість, оптимальний розмір, внесок).

Для оцінки вартості підприємства використовують три головні підходи: дохідний, витратний (майновий), порівняльний (ринковий), інші підходи є похідними від цих.

Витратний підхід в оцінці підприємства розглядає вартість підприємства з точки зору понесених витрат, застосовують підприємства, які мають нестабільні фінансові результати, або коли підприємство є новоствореним. Дохідний підхід дозволяє отримати найточніші результати за умови, що підприємство вже на ринку певний час, а інформація про нього прозора і достовірна. Порівняльний метод базується використовувати як прибуткове підприємство, так і неприбуткове. Головним фактором для оцінки при цьому підході є наявність аналогічних підприємств,

Фактори, які впливають на вартість підприємства на які підприємство може вплинути (виробничі, трудові, фінансові, управлінські ресурси) та не може вплинути (політичні фактори, інвестиційний клімат, розвиток технологій, умови конкуренції).

Також фактори впливу на вартість підприємства можна класифікувати за: природою виникнення, наслідком впливу (позитивні, нейтральні, негативні), тривалістю впливу (постійні, тимчасові, епізодичні).

РОЗДІЛ 2

АНАЛІЗ ФІНАНСОВО-ГОСПОДАРСЬКОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПРАТ «ДНІПРОПЕТРОВСЬКИЙ КОМБІНАТ ХАРЧОВИХ КОНЦЕНТРАТІВ»

2.1. Загальна характеристика підприємства ПРАТ «ДКХК».

Приватне акціонерне товариство «ДНІПРОПЕТРОВСЬКИЙ КОМБІНАТ ХАРЧОВИХ КОНЦЕНТРАТІВ» - українська компанія яка пропонує ринку різні продукти харчування. Код ЄДРПОУ організації: 00374048.

Місце знаходження юридичної особи ПРАТ "ДКХК" - Україна, 49800, Дніпропетровська обл., місто Дніпро, вулиця Молодогвардійська, будинок 1.

Основний вид діяльності підприємства: виробництво продуктів борошномельно-круп'яної промисловості (КВЕД 10.61).

Додаткові види діяльності:

- виробництво сухарів і сухого печива; виробництво борошняних кондитерських виробів, тортів і тістечок тривалого зберігання (КВЕД 10.72);
- виробництво какао, шоколад та цукрових кондитерських виробів (КВЕД 10.82);
- виробництво чаю та кави (КВЕД 10.83); виробництво інших харчових продуктів (КВЕД 10.89);
- неспеціалізована оптова торгівля продуктами харчування, напоями та тютюновими виробами (КВЕД 46.39);
- роздрібна торгівля в неспеціалізованих магазинах переважно продуктами харчування, напоями та тютюновими виробами (КВЕД 47.11);
- вантажний автомобільний транспорт (КВЕД 49.41).

У підприємства ПРАТ "ДКХК" зареєстровано 35 торгових марок з яких 2 не активні. Асортимент продукції комбінату сьогодні налічує понад 200 найменувань і ділиться на наступні групи товарів:

1. Сухі сніданки: кукурудзяні пластівці ТМ «Золоте Зерно» і подушечки «Смачна Забава».
2. Екструзійні продукти: кукурудзяні палички і кульки шоколадні ТМ «Золоте Зерно», кава натуральна розчинна ТМ «Coffee Club», розчинні напої ТМ «Тонус».
3. Кондитерські вироби: вафлі ТМ «Золоте Зерно»
4. Продукти швидкого приготування (супи, каші, пластівці мікронізовані) ТМ «Злаково», сухар панірувальний ТМ «Золоте Зерно», киселі ТМ «Золоте Зерно».

Продукція підприємства також успішно реалізується на закордонні ринки - Казахстан, Туркменістан, Молдову, Німеччину і США.

Особливу увагу на підприємстві приділяють контролю якості продукції, що випускається, яким займаються спеціалізовані служби - бюро управління якістю та лабораторія контролю якості.

У 2002 році ПрАТ «ДКПК» отримано міжнародний сертифікат управління якістю на відповідність вимогам ISO 9001: 2000, виданий незалежним акредитованим органом по сертифікації Bureau Veritas Quality International.

У квітні 2009 р підприємство успішно пройшло ресертифікацію на відповідність вимогам ISO 9001: 2008.

ПрАТ відповідає вимогам ДСТУ ISO 9001:2015 «Системи управління якістю. Вимоги» (ISO 9001:2015, IDT), ДСТУ ISO 22000:2007 «Системи управління безпекою харчових продуктів. Вимоги до будь-яких організацій харчового ланцюга (ISO 22000:2005, IDT).

2018 року комбінат отримав сертифікат ISO 9001: 2015, а в 2020 році — ISO 22000: 2019.

ПрАТ «ДКХК» має велику історію.

Завод було засновано у 1937 році, це був перший цех на території СРСР, який спеціалізувався на виготовленні сухих сніданків.

У 1941 році була випущена перша продукція – кукурудзяні пластівці, проте з приходом війни, цех був евакуйований і перепрофільований під випуск товарів для фронту – каш-концентратів.

У 1943-1944 роки —почалося відновлення зруйнованого цеху і монтаж обладнання. Крім концентрованих каш і пластівців на підприємстві налагоджується випуск варення, повидла і плодово-ягідних вин.

У 1959-1960 роки — початок виробництва вафель.

У 1963 році знову випускають новинку для СРСР – кукурудзяні палички. Тодішній директор Василь Крикунов розробив технологію і власними руками сконструював першу вдосконалену машину для виробництва паличок з кукурудзяної крупи — екструдер. Виробнича потужність — 1 700 тонн на рік.

1965 рік — початок виробництва славетних панірувальних сухарів.

1972 рік — початок виробництва першої в УРСР розчинної кави.

1977 рік — розроблена і впроваджена технологія виготовлення розчинних напоїв.

2004 рік — запуск першої в Україні виробничої лінії з виготовлення гранульованої кави.

2008 рік — запущена унікальна лінія обробки зерна інфрачервоними променями для пластівців моментального приготування, які випускаються під торговою маркою «**Злаково**».

2010 рік — старт виготовлення сухих сніданків у вигляді хрустких кульок.

2014 рік — зареєстрована нова торгова марка «Grano Dorado», під якою було розпочато випуск високоякісної кави — меленої, розчинної, в зернах і 3в1.

2015 рік — початок виготовлення екструзійних кукурудзяних пластівців, які випускаються під ТМ «**Злаково**».

Зараз виробничий майданчик підприємства займає 9 га. Має 7 повноцінних робочих цехів, власний елеватор зерна. Один з трьох в Україні

цехів з виробництва розчинної кави, комбінат не припиняє рости і вкладати гроші в інвестиції (рис. 2.1.)

Капітальні інвестиції	Роки	
	2020	2021
Капітальне будівництво	-	1523
Придбання (виготовлення) основних засобів	26209	11195
Придбання (виготовлення) інших необоротних матеріальних активів	491	997
Придбання (створення) нематеріальних активів	92	396
Усього	26792	14111

Джерело: Складено автором на основі фінансової звітності ПрАТ «ДКХК»

Рис. 2.1 Капітальні інвестиції ПрАТ «ДКХК» за 2020-2021 рр.

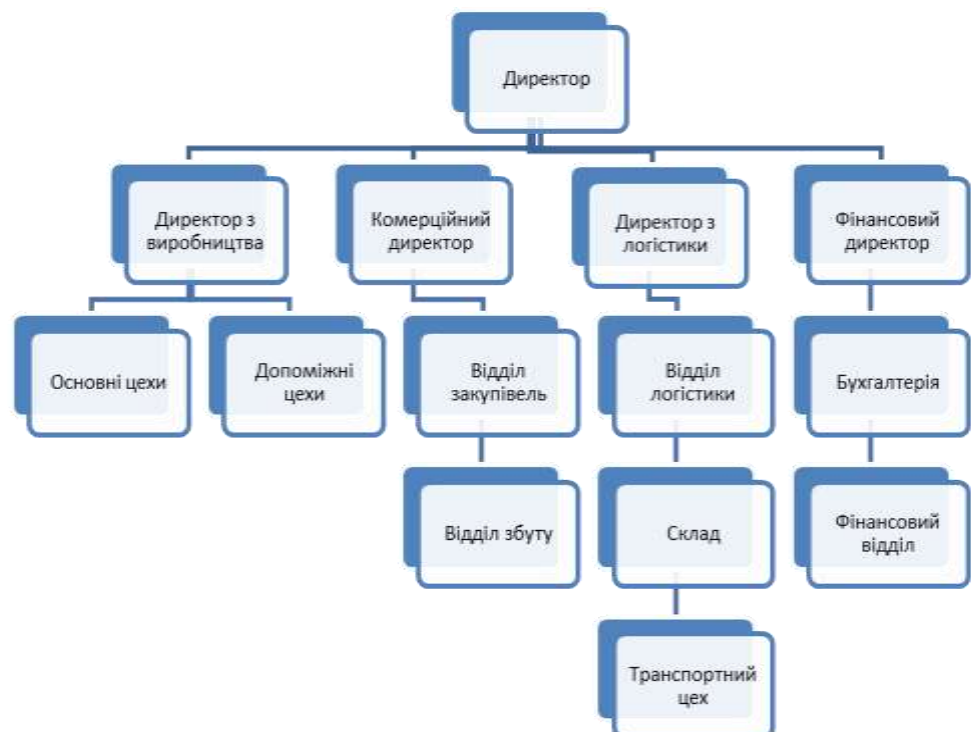
Головна місія ПрАТ «ДКХК»: Зберігаючи традиції та впроваджуючи інновації, увійти у кожную родину з якісними і смачними продуктами.

Основні напрями Політики комбінату:

- задоволення вимог і очікувань Споживача в якісній і безпечній продукції за прийнятною ціною;
- вихід на ринок з новими продуктами і зміцнення поточних продуктових категорій;
- вихід на зарубіжні ринки (зовнішньоекономічна діяльність);
- вдосконалення в дистрибуції в регіонах України.
- Модернізація і технічне переоснащення виробництва;
- Капітальне будівництво, облаштування території, організація безперервної роботи комунікації, енергозбереження;

- Забезпечення санітарно-гігієнічних умов виробничих приміщень і устаткування, необхідних для виробництва продукції;
- виконання вимог всіх вживаних на підприємстві технологічних, нормативних і законодавчих документів, а також норм і правил у сфері гігієни, промислової санітарії, охорони навколишнього середовища і охорони праці;
- формування кадрової стратегії підприємства;
- формування стійких і довготривалих зв'язків з постачальниками якісної сировини і послуг;
- забезпечення економічної ефективності господарської діяльності, що сприяє динамічному розвитку виробничої бази підприємства;
- постійне поліпшування та оновлення систем управління.

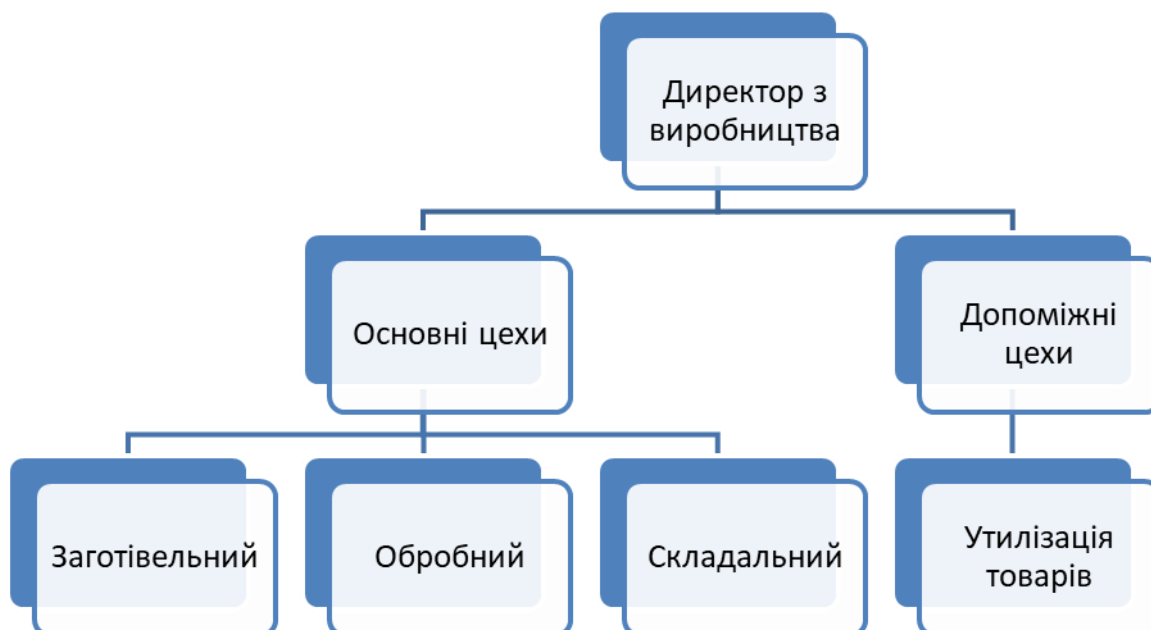
ПрАТ "ДКХК" має злагоджений трудовий колектив. Середньооблікова чисельність штатних працівників облікового складу - 536 осіб. Детальніше структуру управління підприємством можна побачити на рисунку 2.2



Джерело: Складено автором на основі фінансової звітності ПрАТ «ДКХК»

Рис. 2.2. Схема структури управління підприємством

Розглянемо детальніше структуру виробництва (рис 2.3).



Джерело: Складено автором на основі фінансової звітності ПрАТ «ДКХК»

Рис. 2.3. Схема структури управління підприємством

Основні цехи ПрАТ «ДКХК» включають заготівельний, обробний, складальний.

2.2. Аналіз основних техніко-економічних показників ПрАТ «ДКХК»

Для аналізу підприємства ПрАТ «ДКХК», визначимо головні складові активу та пасиву балансу, розрахуємо їх питому вагу та знайдемо відхилення, результати занесемо у таблицю (табл. 2.1).

Залежно від того, які види активів переважають, можна оцінити рівень мобільності майна. За розрахунками у ПрАТ «ДКХК» переважають оборотні засоби і у 2021 році становлять 68,26% від всього обсягу активів, що свідчить про мобільність майна.

Також розмір необоротних і оборотних активів росте, що свідчить про активне вкладання грошей для впровадження нових технологій і та збільшення виробництва продукції.

Таблиця 2.1

Аналіз динаміки балансу ПрАТ «ДКХК» за 2019-2021 рр., тис. грн.

Показник	2019		2020		2021		Відносне відхилення, %	
	тис. грн.	питома вага, %	тис. грн.	питома вага, %	тис. грн.	питома вага, %	2021 до 2019	2021 до 2020
АКТИВИ								
Необоротні активи	74616	31,02	89788	31,80	92648	31,74	24,17	3,19
Оборотні активи	165920	68,98	192537	68,20	199228	68,26	20,07	3,48
Усього	240536		282325		291876		21,34	3,38
ПАСИВИ								
Власний капітал	223947	93,10	263859	93,46	271685	93,08	21,32	2,97
Довгострокові зобов'язання і забезпечення	1231	0,51	1231	0,44	1231	0,42	-	-
Поточні зобов'язання і забезпечення	15358	6,38	17235	6,10	18960	6,50	23,45	10,01
Усього	240536		282325		291876		21,34	3,38

Джерело: складено автором на основі річної фінансової звітності підприємства «ДКХК».

Власний капітал підприємства займає більше 90% пасиву, що є позитивним показником і свідчить про фінансову стійкість і незалежність підприємства від кредиторських коштів.

Основу виробничої потужності становлять довгострокові матеріальні активи, які виконують роль засобів праці, фізично існують та потребують інвестування великої частки капіталу. [23].

Основні засоби є цими активами, засоби праці, які багаторазово беруть участь у процесі виробництва при цьому не змінюючи своєї фізичної форми, з часом спрацьовуються і свою вартість переносять частинами на собівартість продукції.

У табл. 2.2 досліджено склад, динаміку і структуру наявних основних засобів на ПрАТ «ДКХК».

Таблиця 2.2

**Динаміка структури основних засобів ПрАТ «ДКХК» за 2019-2021
рр. (за залишковою вартістю)**

Найменування основних засобів	2019 рік		2020 рік		2021 рік		Абсолютне		Відносне	
	тис. грн.	Пит. Вага %	тис. грн.	Пит. Вага %	тис. грн.	Пит. Вага %	2021 до 2019	2021 до	2021 до 2019	2021 до 2020
Земельні ділянки	31	0,05	31	0,04	31	0,04	0	0	0	0
Будівлі, земельні ділянки, споруди та передавальні пристрої	24323	39,31	24 422	31,34	24763	29,72	440	341	1,81	1,40
машини та обладнання	33023	53,38	48 260	61,93	54 050	64,86	21027	5790	63,67	12,00
Транспортні засоби	2770	4,48	3 494	4,48	2 956	3,55	186	-538	6,71	-15,40
прилади та інвентар	1445	2,34	1 466	1,88	1 308	1,57	-137	-158	-9,48	-10,78
інші основні засоби	275	0,44	248	0,32	226	0,27	-49	-22	-17,82	-8,87
Бібліотечні фонди	0		0		0		0	0		
Малоцінні необоротні активи	1	0,002	1	0,001	1	0,001	0	0	0	0
Усього	61868		77 922		83 335		21467	5413	34,70	6,95

Джерело: Складено автором на основі фінансової звітності ПрАТ «ДКХК»

Загальний обсяг основних засобів має позитивну динаміку і у 2021 році порівняно з 2019 роком зросло на 34,70% відсотки, а з 2020 роком зріс на 6,95%.

Головну частину основних засобів займають машини і обладнання, у 2021 році цей показник становив 64,86% від усього обсягу, що свідчить, що підприємство оновлює засоби праці, завдяки чому стається менше поломок і дозволяє безперервно виготовляти продукцію.

За матеріальним підходом оцінки вартості підприємства використовують реальну вартість основних засобів, тому аналізуючи склад основних засобів важливо також дослідити їх моральний та фізичний знос (табл. 2.3).

З таблиці видно, що коефіцієнт зносу у 2020 році становить – 53%, а у 2021 році – 55%, що говорить про високий ступінь спрацювання засобів

праці. У 2020-2021 роках було закуплено нові машини та обладнання, а також з обороту вибуло у 2021 році 100% бібліотечних фондів.

Таблиця 2.3

Показники руху та технічного стану основних засобів ПрАТ

«ДКХК» за 2019-2021 рр.

Показники	Коефіцієнт зносу			Коефіцієнт придатності			Коефіцієнт оновлення		Коефіцієнт вибуття	
	2019 р.	2020 р.	2021 р.	2019 р.	2020 р.	2021 р.	2020 р.	2021 р.	2020 р.	2021 р.
Земельні ділянки	0,14	0,14	0,14	0,86	0,86	0,86	-	-	-	-
Будівлі, земельні ділянки, споруди та передавальні пристрої	0,37	0,38	0,40	0,63	0,62	0,60	0,03	0,04	-	0,001
машини та обладнання	0,63	0,57	0,57	0,37	0,43	0,43	0,21	0,11	0,003	0,004
Транспортні засоби	0,45	0,45	0,52	0,55	0,55	0,48	0,21	-	0,012	0,05
прилади та інвентар	0,72	0,74	0,77	0,28	0,26	0,23	0,09	0,02	0,09	0,03
інші основні засоби	0,72	0,74	0,76	0,28	0,26	0,24	-	-	0,13	0,004
Бібліотечні фонди	1,00	1,00	1,00	0,00	0,00	0,00	-	-	0,59	1,00
Малоцінні необоротні активи	0,9996	0,9996	0,9997	0,0004	0,0004	0,0003	0,18	0,30	0,16	0,16
Усього	0,56	0,53	0,55	0,44	0,47	0,45	0,16	0,09	0,01	0,01

Джерело: складено автором на основі фінансової звітності ПрАТ «ДКХК».

Складовою частиною результатів використання всіх виробничих ресурсів підприємства є економічна ефективність функціонування основних засобів.

Розрахуємо економічну ефективність використання основних засобів (табл. 2. 4). Аналізуючи таблицю ми бачимо позитивну тенденцію, оскільки у 2020 році вона зросла на 616 113 тис. грн., що на 13,07% більше, ніж у 2019 року.

Таблиця 2.4

**Показники ефективності використання основних засобів ПрАТ
«ДКХК» за 2019-2021 рр.**

Показники	Роки			Абсолютне відхилення, тис. грн.		Відносне відхилення, %	
	2019	2020	2021	2021 до 2019	2021 до 2020	2021 до 2019	2021 до 2020
1. Валюта балансу (майнового стану), тис. грн	240536	282325	291876	51340	9551	21,34	3,38
2. Обсяг продукції в діючих цінах, тис. грн.	435496	458752	489475	53979	30723	12,39	6,70
3. Середньорічна вартість ОЗ, тис. грн.	61868	77 922	83 335	21467	5413	34,70	6,95
4. Чисельність працівників, осіб	560	550	536	-24	-14	-4,29	-2,55
5. Фондовіддача, грн/грн	7,04	5,89	5,87	-1,17	-0,01	-16,56	-0,23
6. Фондомісткість грн/грн	0,14	0,17	0,17	0,03	0,00	19,84	0,23
Чистий прибуток, тис. грн	18463	42912	11049	-7414	-31863	-40,16	-74,25
8. Рентабельність ОЗ, %	29,84	55,07	13,26	-16,58	-41,81	-	-
9. Фондоозброєність тис. грн/ос.	110,48	141,68	155,48	45,00	13,80	40,73	9,74
10. Частка основних засобів в активах, %	25,72	27,60	28,55	2,83	0,95	-	-

Джерело: складено автором на основі річної фінансової звітності підприємства «ДКХК».

Фондовіддача показує, скільки виготовляється готової продукції на одиницю основних виробничих фондів, у 2019 році цей показник дорівнював 7,04 грн/грн., у 2020 – 5,89 грн/грн., у 2021 – 5,87 грн./грн. Отже, фондовіддача найбільша у 2019 році, оскільки темпи зростання вартості основних засобів більші, ніж темпи зростання обсягу продукції.

Фондомісткість у 2020 році та у 2021 році цей показник становив 0,17 грн. Тобто у одній гривні реалізованої продукції вкладено 0,17 грн. основних засобів. У 2019 році цей показник був 0,14 грн.

Фондоозброєність показує вартість основних виробничих фондів, що припадає на одного працівника. Цей показник у 2021 році мав найбільше значення, а саме 155,48 тис. грн., що на 9,74% більше, ніж у 2020 році., причиною цього є зменшення кількості працівників на 14 осіб.

Рентабельність допомагає оцінити прибуток, який приносять експлуатовані у процесі виробництва основні засоби.

Найбільша рентабельність основних засобів була у 2020 році – 55,07%, завдяки найбільшому прибутку та середнім основним засобам. У 2021 році рентабельність зменшилась до 13,26% через зріст основних засобів та зменшення прибутку.

Оборотні кошти є мобільніші за основні засоби, вони знаходяться у сфері обігу та на стадії виробництва, змінюють при цьому свою фізичну форму за короткий час [28].

Склад оборотних коштів різноманітний, до його складу входять джерела отриманих коштів, так і продукція.

Аналіз структури оборотних коштів дає визначити резерви удосконалення виробництва, та як прискорити обертання оборотного капіталу підприємства.

У табл. 2.5 розглянемо аналіз структури використання оборотних коштів на ПрАТ «ДКХК», найбільшу питому вагу у оборотних коштах займають запаси, у 2019 році – 45,69%, а у 2020 році – 36,04%, у 2021 році – 46,02%.

Запаси є частиною ресурсів, що мають забезпечити безперервність виробничого процесу.

Таблиця 2.5

Структура оборотних коштів на ПрАТ «ДКХК» за 2019-2021 рр.

Показники	2019		2020		2021		Відносне відхилення, %	
	тис. грн.	питома вага, %	тис. грн	питома вага, %	тис. грн.	питома вага, %	2021 до 2019	2021 до 2020
Оборотні активи								
Запаси	75816	45,69	69397	36,04	91690	46,02	20,94	32,12
Виробничі запаси	60890	36,70	52395	27,21	69698	34,98	14,47	33,02
Незавершене виробництво	2071	1,25	2966	1,54	3540	1,78	70,93	19,35
Готова продукція	12824	7,73	14014	7,28	18388	9,23	43,39	31,21
Товари	31	0,02	22	0,01	64	0,03	106,45	190,91
Дебіторська заборгованість продукцію, товари, роботи, послуги	57842	34,86	58729	30,50	57005	28,61	-1,45	-2,94
Дебіторська заборгованість розрахунками: виданими авансами	8702	5,24	5189	2,70	9356	4,70	7,52	80,30
з бюджетом	209	0,13	358	0,19	1001	0,50	378,95	179,61
із внутрішніх розрахунків	1436	0,87	1665	0,86	2320	1,16	61,56	39,34
інша поточна дебіторська заборгованість	1282	0,77	2022	1,05	2766	1,39	115,76	36,80
Гроші та їх еквіваленти	20415	12,30	55130	28,63	34700	17,42	69,97	-37,06
Готівка	2	0,001	3	0,002	3	0,002	50,000	0,000
Рахунки в банках	20413	12,30	55127	28,63	34697	17,42	69,98	-37,06
Витрати майбутніх періодів	218	0,13	47	0,02	390	0,20	78,90	729,79
Усього	165920		192537		199228		20,07	3,48

Джерело: складено автором на основі фінансової звітності ПрАТ «ДКХК»

Оскільки було оновлено і докуплено основні засоби, у 2021 році зріс обсяг реалізованої продукції, і запаси, на що комбінату потрібно звернути увагу. Завдяки збільшенню показника – гроші та еквіваленти, зменшилась питома вага дебіторської заборгованості за продукцію у 2021 році порівняно з 2020 роком на 2,94 %.

Більшу частину у запасах займають виробничі запаси та готова продукція. Так у 2021 році виробничі запаси склали 34,98% від загальних запасів, а готова продукція 9,23%.

Велику роль у успішній діяльності підприємства відіграє персонал, тому щоб дати оцінку праці та заробітної плати на ПрАТ «ДКХК» необхідно розраховувати такі показники (табл. 2.6)

Таблиця 2.6

**Продуктивність праці і середньомісячна заробітна плата 1-го
працюючого на ПрАТ «ДКХК»**

Показник	Роки			Абсолютне відхилення, тис. грн.		Відносне відхилення, %	
	2019	2020	2021	2021	2021	2021	2021
				до 2019	до 2020	до 2019	до 2020
Обсяг продукції в діючих цінах, тис. грн	435496	458752	489475	53979	30723	12,39	6,70
Середньооблікова чисельність ПРП, ос.	560	550	536	-24	-14	-4,29	-2,55
Продуктивність праці, тис. грн.	777,67	834,09	913,20	135,53	79,11	17,43	9,48
Витрати на оплату праці, тис. грн.	59794	70529	74974	15180	4445	25,39	6,30
Середньомісячна заробітна плата, тис. грн.	8,90	10,69	11,66	2,76	0,97	31,00	9,08

Джерело: складено автором на основі фінансової звітності ПрАТ «ДКХК»

Не зважаючи на те, що витрати на оплату праці зросли у 2021 році порівняно з 2019 роком на 25,39%, порівняно з 2020 роком на 6,30%, кількість працівників зменшилась. Також при цьому зросла продуктивність

праці, що свідчить про ефективну роботу персоналу та правильний розподіл праці.

2.3. Аналіз фінансового стану підприємства

Оцінка фінансового стану дає можливість керівництву спрогнозувати, спланувати роботу таким чином, щоб досягти найкращих результатів.

Основою збільшення вартості підприємства ПрАТ «ДКХК» є фінансові результати, оскільки їх величина показує усі аспекти діяльності суб'єкта господарювання.

Проаналізуємо дохід підприємства за останні три роки (табл. 2.7).

Таблиця 2.7

Динаміка доходу підприємства ПрАТ «ДКХК» в 2019-2021 рр.

Показники	Роки						Абсолютне відхилення, тис. грн.		Відносне відхилення, %	
	2019		2020		2021		2021 до 2019	2021 до 2020	2021 до 2019	2021 до 2020
	тис. грн.	питома вага, %	тис. грн.	питома вага, %	тис. грн.	питома вага, %				
Чистий дохід від реалізації продукції, тис. грн.	359680	99,24	389355	98,14	397785	99,10	38105	8 430	10,59	2,17
Інші операційні доходи, тис. грн.	1271	0,35	689	0,17	731	0,18	-540	42	-42,49	6,10
інші фінансові доходи, тис. грн.	1237	0,34	6558	1,65	2615	0,65	1378	-3 943	111,40	-60,13
Інші доходи, тис. грн.	252	0,07	120	0,03	270	0,07	18	150	7,14	125
Доходи - всього, тис. грн.	362440		396722		401401		38961	4 679	10,75	1,18

Джерел: Складено автором на основі [50]

За даними таблиці ПрАТ «ДКХК» стабільно отримує дохід, більшу частину якого займає чистий дохід від реалізації продукції, товарів, робіт та

послуг, у 2019 році він займав 99,24 %, у 2020 році – 98,14%, у 2021 році – 99,10%.

Загальні доходи компанії стабільно зростають, у 2021 році вони становили 401 401 тис. грн., що на 10,75% більше, ніж у 2019 році, та на 1,18%, за 2020 рік.

Інші фінансові доходи є нестабільним показником, у 2020 році вони становили 6558 тис. грн, що 1,65% від загальних доходів і на 39,87% більше, ніж у 2021 році.

Зробивши аналіз доходу підприємства, наступним кроком проаналізуємо прибуток ПрАТ «ДКХК» (табл. 2.8)

Таблиця 2.8

Динаміка прибутку ПрАТ «ДКХК» в 2019-2021 рр.

Показник	Роки			Абсолютне відхилення, тис. грн		Відносне відхилення, %	
	2019	2020	2021	2021 до 2019	2021 до 2020	2021 до 2019	2021 до 2020
Валовий прибуток, тис. грн.	129304	156490	133047	3743	-23 443	2,89	-14,98
Прибуток від операційної діяльності, тис. грн.	24314	49550	15326	-8988	-34 224	-36,97	-69,07
Прибуток до оподаткування, тис. грн.	22516	52332	13475	-9041	-38 857	-40,15	-74,25
Чистий прибуток, тис. грн.	18463	42912	11049	-7414	-31 863	-40,16	-74,25

Джерело: Складено автором на основі. [50].

Прибуток від операційної діяльності також у 2020 році був найбільшим і становив 49 550 тис. грн., що на 30% більше, ніж у 2021 році

Прибуток до оподаткування у 2020 році завдяки іншим фінансовим доходам, перевищив прибуток від операційної діяльності. Порівняно з 2020 роком у 2021 році прибуток до оподаткування знизився на 74,25%.

Чистий прибуток у 2021 році склав 11 049 тис. грн., що на 74,25% менше, ніж у 2020 році, тобто на 31 863 тис. грн.

За даними попередньої таблиці ріст доходу був стабільним, але проаналізувавши таблицю, ми бачимо, що валовий прибуток найбільшим був у 2020 році і становив 156 490 тис. грн, що на 17,6% більше, ніж у 2021 році., що може свідчити про ріст собівартості продукції. Оцінимо витрати підприємства (табл. 2.9)

Таблиця 2.9

Динаміка витрат ПрАТ «ДКХК» у 2019-2021 рр.

Показник	Роки			Абсолютне відхилення, тис. грн.		Відносне відхилення, %	
	2019	2020	2021	2021 до 2019	2021 до 2020	2021 до 2019	2021 до 2020
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	230376	232865	264738	34362	31873	14,92	13,69
Адміністративні витрати	36891	38398	43629	6738	5231	18,26	13,62
Витрати на збут	67231	68705	72693	5462	3988	8,12	5,80
Інші операційні витрати	2139	526	2130	-9	1604	-0,42	304,94
Фінансові витрати	2433	2826	3390	957	564	39,33	19,96
Інші витрати	854	1070	1346	492	276	57,61	25,79
Витрати з податку на прибуток	4053	9420	2426	-1627	-6994	-40,14	-74,25

Джерело: Складено автором на основі [50].

За даними таблиці собівартість реалізованої продукції у 2021 році була найбільшою за прогнозований період і становила 264 738 тис. грн., що на 13,69% більше, ніж у 2020 році.

Також у 2021 році зросли адміністративні витрати, витрати на збут, інші операційні витрати, фінансові витрати та інші витрати.

Адміністративні витрати у 2021 році склали 43 629 тис. грн, що на 13,62% більше, ніж у 2020 році та на 18,26 більше, ніж у 2019 році.

Витрати на збут у 2021 році на 3 988 тис. грн. більше, ніж у 2020 році, це на 5,80%. Інші операційні витрати у 2021 році на 1 604 тис. грн більше, ніж у 2020 році.

Для повного аналізу витрат проаналізуємо структуру елементів операційних витрат (табл. 2.10)

Таблиця 2.10

Структура елементів операційних витрат у 2019-2021 рр.

Показник	Роки						Абсолютне відхилення, тис. грн.		Відносне відхилення, %	
	2019		2020		2021		2021 до 2019	2021 до 2020	2021 до 2019	2021 до 2020
	тис. грн.	пит. вага, %	тис. грн.	пит. вага, %	тис. грн.	пит. вага, %				
Матеріальні затрати	187690	56,38	182320	53,22	219115	56,45	31425	36795	16,74	20,18
Витрати на оплату праці	59794	17,96	70529	20,59	74974	19,31	15180	4445	25,39	6,30
Відрахування на соціальні заходи	12981	3,90	15109	4,41	15972	4,11	2991	863	23,04	5,71
Знос та амортизація	10236	3,07	10643	3,11	11456	2,95	1220	813	11,92	7,64
Інші операційні витрати	62214	18,69	63967	18,67	66663	17,17	4449	2696	7,15	4,21
Разом	332915		342568		388180		55265	45612	16,60	13,31

Джерело: складено автором на основі [50].

За даними таблиці загальні витрати зростали за аналітичний період і у 2021 році становили 388 180 тис. грн, що на 13,31% більше, ніж у 2020 році, і на 16,60% більше, ніж у 2019 році.

Матеріальні затрати мають найбільшу питому вагу структури витрат, у 2021 році вони зросли порівняно з 2020 роком на 20,18%.

Суб'єкти господарювання, які зацікавлені у віддачі від корисних ресурсів і вкладеного капіталу, аналізують співвідношення отриманого

ефекту з понесеними витратами (використаними ресурсами). Для цього розраховують відносні показники ефективності, а саме рентабельність (табл. 2.11). Відносні показники більш точно описують ситуацію, ніж абсолютні показники

Дослідження показників рентабельності дає змогу комплексно оцінити ефективність господарської діяльності підприємства.

Таблиця 2.11

Динаміка рентабельності ПрАТ «ДКХК» за 2019-2021 рр.

Показники	Роки			Абсолютне відхилення	
	2019	2020	2021	2021 до 2019	2021 до 2020
Рентабельність активів за прибутком після оподаткування, %	7,68	15,20	3,79	-3,89	-11,41
Рентабельність власного капіталу, %	8,24	16,26	4,07	-4,18	-12,20
Gross margin, %	47,10	49,24	45,91	-1,19	-3,33
ЕВІТА margin, %	7,43	13,73	5,09	-2,34	-8,63
Net margin, %	4,24	9,35	2,26	-1,98	-7,10

Джерело: складено автором на основі річної фінансової звітності ПрАТ «ДКХК»

Рентабельність активів (ROA) виступає фінансовим показником ефективності ведення бізнесу, який, фактично, говорить про результативність використання компанією свого майна, включаючи кредитні запозичення.

Коефіцієнт ROA не має строго нормованих меж і може приймати значення в широкому діапазоні, в залежності від типу компаній. Середній коефіцієнт по галузях складає 10-15%. Якщо показник вище середнього по галузі це може свідчити, що підприємство не вкладається у оновлення активів.

Рентабельність активів на ПрАТ «ДКХК» у 2021 році найменший показник, який становить 3,79%, причиною цьому є оновлення основних засобів та збільшення оборотних засобів. У 2020 році цей показник був 15,20%, причиною цьому є збільшення прибутку і зменшення витрат.

Для акціонерного товариства висока рентабельність власного капіталу є важливим показником, оскільки це говорить про прибутковість акцій. Нормальне значення показника становить 10-12%, більший відсоток, ніж у вкладень в банку.

Рентабельність власного капіталу ПрАТ «ДКХК» у 2021 році становила 4,07%, що на 12,20% менше, ніж у 2020 році, попри це сума власного капіталу зросла, тому така зміна відбулась через зменшення прибутку, який у свою чергу зменшився, через зростання загальних витрат.

Валова маржа (Gross margin) є верхнім рівнем рентабельності, який показує наскільки ефективна компанія в створенні товару або послуги в порівнянні з конкурентами.

Валова маржа ПрАТ «ДКХК» стабільний показник. У 2021 році цей показник був найвищим і становив 45,91%, що на 1,9% менше, ніж у 2019 році.

Показник EBITDA margin є доцільним для розрахунку комплексного показника ризиковості ділового партнерства. Інвестори орієнтуються на показник EBITDA margin як індикатор очікуваного повернення своїх вкладів, Цей показник у 2021 році становив 5,09%, що на 8,63% більше ніж у 2020 році.

Напевно найважливіший показник для бенефіціарів компанії є Net margin. Чим вища ця рентабельність, тим більша сума, яка може бути спрямована на виплату дивідендів.

Для кредиторів чиста маржа також дуже важлива, чим вище - тим більше шансів, що кредити погасять. Показник Net margin у 2020 році становив 2,26%, що є негативним показником, оскільки нижчий від середньої ставки банку.

Рівновагу між власними та залученими коштами, гарантовану платоспроможність показують показники фінансової стійкості. Їх рівень впливає на можливості подальшого розвитку підприємства, тому розрахуємо рівень фінансової стійкості на ПрАТ «ДКХК» (табл. 2.12) [50].

Таблиця 2.12

Показники фінансової стійкості ПрАТ «ДКХК» за 2019-2021 рр.

Показник	Роки			Рекомендоване значення
	2019	2020	2021	
Коефіцієнт автономії (коефіцієнт концентрації власного капіталу)	0,931	0,935	0,931	>0,5
Коефіцієнт боргового навантаження (коефіцієнт концентрації позикового капіталу)	0,069	0,065	0,069	<0,5
Коефіцієнт фінансової Стійкості	0,936	0,939	0,935	0,7-0,9
Коефіцієнт фінансової Залежності	1,074	1,070	1,074	<2
Коефіцієнт фінансового левериджу	0,074	0,070	0,074	<0,25
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	0,672	0,664	0,664	>0,3

Джерело: складено автором на основі фінансової звітності ПрАТ «ДКХК»

Аналізуючи показники фінансової стійкості ПрАТ «ДКХК» можемо зробити висновок, що всі показники мають позитивні значення, а отже, підприємство є платоспроможним. Коефіцієнт боргового навантаження показує, що комбінат не залежний від позикових коштів. А коефіцієнт автономії вказує, що комбінат достатньо забезпечений власним капіталом.

Для того, щоб дізнатись чи в змозі підприємство перетворити свої активи, у короткий термін, в кошти платежу для погашення короткострокових зобов'язань, розрахуємо показники ліквідності (табл. 2.13).

Тим вища ліквідність окремого виду активу, тим менший час потрібно для його перетворення у кошти платежу.

Всі показники ліквідності ПрАТ «ДКХК» показують, що комбінат працює ефективно і порівняно з оборотними засобами має дуже малі поточні зобов'язання. Значення коефіцієнта значно перевищує 1, тому можна зробити висновок про те, що підприємство володіє значним обсягом вільних ресурсів, які сформувалися завдяки власним джерелам. З позиції кредиторів

підприємства такий варіант формування оборотних коштів є найбільш прийнятним.

Таблиця 2.13

Показники ліквідності ПрАТ «ДКХК» за 2019-2021 рр.

Показники	Роки			Абсолютне відхилення		Рекомендовані значення
	2019	2020	2021	2021 до 2019	2021 до 2020	
Коефіцієнт загальної ліквідності (Коефіцієнт покриття)	10,80	11,17	10,51	-0,30	-0,66	1-2 ↑
Коефіцієнт швидкої (критичної) ліквідності	5,87	7,14	5,67	-0,20	-1,47	0,6-1 ↑
						(але не більше 2)
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	1,33	3,20	1,83	0,50	-1,37	0,2-0,6 ↑
Чистий оборотний капітал	150562	175302	180268	29706	4966	-

Джерело: складено автором на основі річної фінансової звітності підприємства.

Одночасно, з погляду менеджера, значне нагромадження запасів на підприємстві, може бути пов'язане з неефективним управлінням активами. У той же час підприємство, можливо, не повністю використовує свої можливості з одержання кредитів, на це потрібно звернути увагу.

ПрАТ «ДКХК» також має високий коефіцієнт абсолютної ліквідності, що свідчить, що використовуючи тільки гроші та їх еквіваленти, підприємство зможе погасити короткострокові зобов'язання. У той же час, занадто високе значення показника абсолютної ліквідності може свідчити про нераціональне використання фінансових ресурсів. Чистий оборотний капітал необхідний для підтримки фінансової стійкості підприємства, оскільки перевищення оборотних коштів над короткостроковими

зобов'язаннями означає, що підприємство не тільки може погасити свої короткострокові зобов'язання, але і має резерви для розширення діяльності. Значне перевищення чистого оборотного капіталу над оптимальною потребою може свідчи про нераціональне використання ресурсів.

Для з'ясування, чи ефективно використовуються активи підприємства проаналізуємо показники ділової активності, оскільки інтенсивність обігу коштів, тобто швидкість перетворення їх на готівку, безпосередньо впливає на платоспроможність підприємства (табл. 2.14)

Таблиця 2.14

Показники ділової активності ПрАТ «ДКХК» за 2019-2021 рр.

Показники	Роки			Абсолютне відхилення	
	2019	2020	2021	2021 до 2019	2021 до 2020
1	2	3	4	5	6
Коефіцієнт оборотності активів	1,50	1,38	1,36	-0,13	-0,02
Коефіцієнт обертання оборотних активів	2,17	2,02	2,00	-0,17	-0,03
Тривалість обороту оборотних активів, днів	166,07	178,02	180,30	14,24	2,28
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	5,18	5,73	5,49	0,31	-0,24
Тривалість обертання дебіторської заборгованості, днів	69,53	62,84	65,57	-3,97	2,73
Коефіцієнт оборотності запасів	3,04	3,36	2,89	-0,15	-0,47
Тривалість обертання запасів, днів	118,47	107,28	124,68	6,21	17,40
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	13,89	12,61	13,11	-0,78	0,50

Продовження таблиці 2.14

1	2	3	4	5	6
Термін обертання кредиторської заборгованості, днів	25,92	28,55	27,46	1,53	-1,09
Коефіцієнт оборотності власного капіталу	1,61	1,48	1,46	-0,14	-0,01
Термін оборотності власного капіталу, днів	224,15	243,97	245,88	21,73	1,91

Джерело: складено автором на основі річної фінансової звітності підприємства «ДКХК».

Коефіцієнт оборотності активів – характеризує швидкість обороту сукупного капіталу або кількість грошових одиниць реалізованої продукції, що припадає на одну грошову одиницю активів.

За даними таблиці у 2021 році за 1 грн активу припадає 1,36 грн. реалізованої продукції, що на 0,13 грн менше, ніж за 2019 рік.

Швидкість обороту активів багато в чому залежить від органічної будови капіталу (співвідношення основного і оборотного капіталу). Чим більша частка основного капіталу в загальній його сумі, тим повільніше він обертається, і навпаки, зі збільшенням питомої ваги оборотних активів прискорюється загальна оборотність капіталу (активів).

За даними таблиці у 2021 році на 1 грн оборотних засобів припадає 2 грн реалізованої продукції, що на 0,17 грн менше, ніж у 2019 році.

Коефіцієнт оборотності запасів – відображає кількість оборотів запасів і дозволяє виявити резерви зростання виробництва продукції. За даними таблиці показник знизився, що може характеризувати відносне зростання товарно-матеріальних запасів, що негативно впливає на фінансовий стан підприємства.

Висновок до розділу 2

ПрАТ «ДКХК» стало першим на території СРСР, яке спеціалізується на виготовленні сухих сніданків, також почало виробництво розчинної кави та гранульованої кави в УРСР.

Головна місія ПрАТ «ДКХК»: зберігаючи традиції та впроваджуючи інновації, увійти у кожную родину з якісними і смачними продуктами.

Аналізуючи пасив балансу ПрАТ «ДКХК» ми встановили, що власний капітал підприємства займає більше 90% пасиву, що свідчить про фінансову стійкість і незалежність підприємства від кредиторських коштів. Рентабельність власного капіталу ПрАТ «ДКХК» у 2021 році на 12,20% менше, ніж у 2020 році, попри це сума власного капіталу зросла, тому така зміна відбулась через зменшення прибутку, який у свою чергу зменшився, через зростання загальних витрат

Важливим показником, який впливає на вартість підприємства є його основні засоби. Загальний обсяг основних засобів має позитивну динаміку і у 2021 році порівняно з 2019 роком зросло на 34,70% відсотки, а з 2020 роком зріс на 6,95%. У одній гривні реалізованої продукції вкладено 0,17 грн. основних засобів. У 2019 році цей показник був 0,14 грн.

У 2021 році рентабельність основних засобів зменшилась до 13,26% через зріст основних засобів та зменшення прибутку.

Загальні доходи компанії стабільно зростають, у 2021 році вони на 10,75% більші, ніж у 2019 році, та на 1,18%, за 2020 рік.

Валовий прибуток у 2020 році на 17,6% більше, ніж у 2021 році., що свідчить про ріст собівартості продукції у 2021 році.

Собівартість реалізованої продукції у 2021 році на 13,69% більша, ніж у 2020 році.

Рентабельність активів на ПрАТ «ДКХК» у 2021 році найменший показник, який становить 3,79%, причиною цьому є оновлення основних засобів та збільшення оборотних засобів.

Показник Net margin у 2020 році становить 2,26%, що є негативним показником, оскільки нижчий від середньої ставки банку.

Аналіз показників фінансової стійкості ПрАТ «ДКХК» показав, що всі показники мають позитивні значення, а отже, підприємство є платоспроможним. Коефіцієнт автономії вказує, що комбінат достатньо забезпечений власним капіталом.

Всі показники ліквідності ПрАТ «ДКХК» показують, що комбінат працює ефективно і порівняно з оборотними засобами має дуже малі поточні зобов'язання. Значення коефіцієнта значно перевищує 1, можна зробити висновок про те, що підприємство володіє значним обсягом вільних ресурсів, які сформувалися завдяки власним джерелам. Значне нагромадження запасів на підприємстві, може бути пов'язане з неефективним управлінням активами. У той же час підприємство, можливо, не повністю використовує свої можливості з одержання кредитів, на це потрібно звернути увагу.

У 2021 році на 1 грн оборотних засобів припадає 2 грн реалізованої продукції, що на 0,17 грн менше, ніж у 2019 році. Коефіцієнт оборотності запасів знизився, що може характеризувати відносне зростання товарно-матеріальних запасів, що негативно впливає на фінансовий стан підприємства.

РОЗДІЛ 3

ОЦІНКА ВАРТОСТІ ПІДПРИЄМСТВА ПРАТ «ДКХК»

3.1. Визначення вартості підприємства за дохідним підходом.

Дохідний підхід дозволяє здійснити оцінку вартості підприємства залежно від доходів, які очікуються, враховується те, що власність здатна генерувати грошові потоки у майбутньому. Вартість підприємства пов'язана з теперішньою вартістю майбутніх доходів, яку принесе бізнес, це цікаве інвестору.

Оскільки інвестор вкладає гроші у діюче підприємство і купує не набір активів, а потік майбутніх грошових доходів, які дозволяють йому повернути вкладені кошти, отримати прибуток.

Даний підхід дозволяє врахувати ризик інвестицій, можливі темпи інфляції і ситуацію на ринку, тому що методи підходу використовують у розрахунку ставки дисконту та ставки капіталізації.

Дохідний підхід є основним способом оцінки вартості діючого підприємства. Підхід передбачає застосування методів прямої (метод капіталізації) і непрямої капіталізації доходів (дисконтування грошових доходів).

Метод дисконтування використовується, коли прогнозовані грошові потоки є неоднаковими за величиною та непостійними протягом конкретного періоду, що прогнозується, або їх отримання є обмеженим в часі.

Метод капіталізації використовується при прогнозуванні чистого операційного доходу, який не обмежений у часі та з постійним за величиною та рівним у проміжках періоду прогнозування.

Часто метод використовується для спрощення та прискорення розрахунків.

Розглянемо переваги та недоліки методів дохідного підходу до оцінки вартості підприємства (табл. 3.1).

Таблиця 3.1.

Переваги та недоліки методів дохідного підходу

Метод	Переваги	Недоліки
Метод капіталізації	<ol style="list-style-type: none"> 1. За допомогою ставки капіталізації враховуються ризики бізнесу; 2. Здійснюється відображення кон'юнктури ринку; 3. Враховуються майбутні доходи та перспективи розвитку підприємства. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Застосовується лише зрілими діючими компаніями, які мають стабільний прибуток; 2. Не бере до уваги матеріальні та нематеріальні активи; 3. Наявна можливість помилки при прогнозуванні; 4. Висока трудомісткість збору та отримання інформації; 6. Можлива невідповідність розрахованих даних та даних бухгалтерської звітності
Метод дисконтування	<ol style="list-style-type: none"> 1. Враховується фактор часу, розглядаючи конкретний період; 2. Розглядаються доходи у динаміці, враховуються майбутні доходи та витрати; 3. За допомогою ставки дисконтування враховується рівень ризику; 4. Враховуються інтереси як власника, так й потенційного інвестора; 5. Є змога прорахувати варіанти розвитку компанії та її переобладнання – метод орієнтований на майбутні доходи та перспективу розвитку 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Висока сприйнятливість результатів до змін як зовнішніх, так і внутрішніх чинників; 2. Не застосовується щодо компаній, які мають на меті ліквідуватися; 3. Існує вірогідність допущення помилки при виборі ставки дисконтування або у прогнозах; 4. Висока трудомісткість збору та отримання інформації; 5. Зі збільшенням прогнозного періоду збільшується імовірність неправильного прогнозу 6. Можлива невідповідність розрахованих даних та даних бухгалтерської звітності

Джерело: Складено автором на основі [25]

Метод капіталізації є розумною альтернативою методу дисконтування за виконання хоча б однієї з таких умов:

- за відсутності об'єктивних передумов до нерівномірної зміни в майбутньому грошових потоків, що генеруються оцінюваним бізнесом;
- у випадках експрес-оцінювання, яке не вимагає високої достовірності розрахунків;
- у разі відсутності інформації для проведення точного прогнозу грошових потоків компанії [25].

Розрахунок ринкової вартості методом прямої капіталізації передбачає таку послідовність дій:

1. розрахунок показника грошового потоку (CF).
2. розрахунок ставки капіталізації (R)
3. розрахунок вартості підприємства
4. введення підсумкових коригувань.

Метод капіталізації доходів передбачає використання бруто та нетто-підходів. За нетто-підходом вартість підприємства визначається як відношення чистого прибутку до ставки капіталізації, визначається за формулою 5:

$$V_{\text{підпр.}} = \frac{\text{ЧП}}{K_k}, \quad (5)$$

де $V_{\text{підпр.}}$ – вартість підприємства;

ЧП – чистий прибуток (збиток) підприємства за рік;

K_k – коефіцієнт капіталізації.

За бруто-підходом вартість підприємства встановлюється як різниця частки від ділення прибутку до сплати процентів на середньозважену вартість капіталу та суми позичкового капіталу.

Визначимо вартість ПрАТ «ДКХК» за методом капіталізації, результати узагальнимо у таблиці 3.2.

За методом капіталізації будемо розраховувати вартість ПрАТ «ДКХК» за нетто-підходом та бруто-підходом. За нетто підходом коефіцієнт капіталізації відповідає вартості власного капіталу. Використавши формулу 5, визначимо вартість ПрАТ «ДКХК» за 2019 рік:

$$V_{\text{підпр.}} = \frac{18463}{0,0768} = 240403 \text{ тис. грн.}$$

За аналогією розрахуємо вартість підприємства за 2020 та 2021 роки. За розрахунками ми бачимо, що вартість ПрАТ «ДКХК» має позитивну динаміку, так у 2020 році вона становить 282316 тис. грн., що на 17,43% більше, ніж у 2019 році. Причиною цього є зростання чистого прибутку,

оскільки у 2020 році він становив 42912 тис. грн., що на 132,42% більше, ніж у 2019 році.

Таблиця 3.2

Вартість ПрАТ «ДКХК» за методом капіталізації у 2019-2021 роках

Показники	Роки			Абсолютне відхилення, тис. грн		Відносне відхилення, %	
	2019	2020	2021	2021 до 2019	2021 до 2020	2021 до 2019	2021 до 2020
1	2	3	4	5	6	7	8
Власний капітал, тис. грн	223947	263859	271685	47738	7826	21,32	2,97
Позиковий капітал, тис. грн	16589	18466	20191	3602	1725	21,71	9,34
Чистий прибуток, тис. грн.	18463	42912	11049	-7414	-31863	-40,16	-74,25
Вартість власного капіталу, %	7,68	15,20	3,79	-3,89	-11,41	-50,68	-75,09
Вартість підприємства, тис. грн (нетто підхід)	240404	282316	291530	5127	9215	21,27	3,26
Прибуток до сплати фінансових витрат, тис. грн	25803	56228	18211	-7592	-38017	-29,42	-67,61
Середньозважена вартість капіталу, %	13,97	27,66	6,89	-7,08	-20,77	-50,68	-75,09
Вартість підприємства, тис. грн (брутто - підхід)	168114	184817	244120	76006	59303	45,21	32,09

Джерело: Складено автором на основі фінансової звітності ПрАТ «ДКХК» та [27]

У 2021 році вартість підприємства також зросла і становила 291 530 тис. грн, що на 3,26% більше за вартість у 2019 році. Така динаміка спричинена зниженням чистого прибутку та рентабельності власного капіталу. Зважаючи на те, що вартість підприємства зросла при цьому, це говорить про недосконалість методу.

За брутто-підходом вартість підприємства встановлюється як різниця частки від ділення прибутку до сплати процентів на середньозважену вартість капіталу та суми позичкового капіталу.

Згідно із сучасними тенденціями вартість капіталу підприємства рекомендується розраховувати на основі використання моделі середньозваженої вартості капіталу (Weighted Average Cost of Capital = WACC) (формула 6):

$$WACC = \frac{BK}{BK+PK} * R_{BK} + (1 - t) * \frac{PK}{BK+PK} * R_{PK}, \quad (6)$$

де BK – власний капітал;

PK – позиковий капітал;

– прибутковість власного капіталу;

– прибутковість позикового капіталу;

t – ставка податку на прибуток.

Прибутковість власного капіталу розраховується як частка прибутку до власного капіталу.

Використаємо середньозважену вартість капіталу для 2019 року:

$$WACC = \frac{223947}{240536} * 0,082 + (1 - 0,18) * \frac{16589}{240536} * 1,112 = 0,139$$

Аналогічно розраховуємо середньозважену вартість капіталу у 2020 та 2021 роках. Вартість підприємства за бруто-підходом менша, ніж за нетто-підходом, оскільки враховує суму позикового капіталу. Динаміка вартості підприємства за цим підходом також є позитивна, так у 2020 році вартість ПрАТ «ДКХК» становила 184817 тис. грн., що на 9,94%, більше, за 2019 рік, а у 2021 році становила 244120 тис. грн, що на 32,09% більше, ніж у 2020 році.

При використанні методу дисконтованих грошових потоків у вартість підприємства перетворюється майбутній очікуваний дохід (грошовий потік) отриманий протягом прогнозного періоду, а також надходження від перепродажу підприємства наприкінці прогнозного періоду, який називають постпрогнозним.

На рис. узагальнено сукупність оціночних процедур методу непрямой капіталізації.

При використанні методу капіталізації доходу у вартість підприємства перетворюється грошовий потік за один часовий період (рік, квартал, операційний цикл).

Метод застосовується тоді, коли очікується, що майбутні грошові потоки неоднакові за величиною, суттєво відрізняються від поточних, нестабільні протягом визначеного періоду прогнозування або якщо отримання їх обмежується у часі.



Джерело: складено автором на основі [28]

Рис. 3.1. Оціночні процедури методу дисконтування грошового потоку
Розрахунок теперішньої вартості майбутніх грошових потоків і вартості в постпрогнозований період відбувається сумуванням поточної вартості доходів, які переносять підприємство в постпрогнозний період.

Спрогнозуємо дохід від реалізації продукції ПрАТ «ДКХК» на основі середнього абсолютного приросту за формулою (7):

$$Y_{\text{прог}} = Y_0 + \overline{\Delta Y} * (t - 1) \quad (7)$$

$Y_{\text{прог}}$ – прогнозне значення показника;

Y_0 – початковий рівень динамічного ряду;

ΔY – середній абсолютний приріст показника, що прогнозується;

t – порядковий номер дати (року, кварталу, місяця).

$$Y_{\text{прог}} = 359680 + \frac{(389355-359680)+(397785-389355)}{2} * (4 - 1) = 416838 \text{ тис. грн.}$$

$$Y_{\text{прог}} = 359680 + \frac{(389355-359680)+(397785-389355)}{2} * (5 - 1) = 435890 \text{ тис. грн.}$$

$$Y_{\text{прог}} = 359680 + \frac{(389355-359680)+(397785-389355)}{2} * (6 - 1) = 454943 \text{ тис. грн.}$$

Спрогнозуємо собівартість реалізованої продукції:

$$Y_{\text{прог}} = 230376 + \frac{(232865-230376)+(264738-232865)}{2} * (4 - 1) = 281919 \text{ тис. грн.}$$

$$Y_{\text{прог}} = 230376 + \frac{(232865-230376)+(264738-232865)}{2} * (5 - 1) = 299100 \text{ тис. грн.}$$

$$Y_{\text{прог}} = 230376 + \frac{(232865-230376)+(264738-232865)}{2} * (6 - 1) = 316281 \text{ тис. грн.}$$

Результати розрахунку прогнозованих значень узагальнимо в таблиці

3.3.

Таблиця 3.3

Грошовий потік в ПрАТ «ДКХК» в 2022-2024 рр.

Показники	Роки		
	2022	2023	2024
Чистий дохід (виручка) від реалізації продукції, тис. грн	416838	435890	454943
Собівартість реалізованої продукції, тис. грн	281919	299100	316281
Валовий прибуток, тис. грн	134919	136790	138662
Чистий прибуток, тис. грн.	11270	11495	11725
Амортизація, тис. грн	11456	11800	12153
Збільшення (зменшення) власний оборотних коштів, тис. грн.	3015	3075	3137
Збільшення (зменшення) довгострокова заборгованості, тис. грн	0	0	0
Грошовий потік	25741	26370	27015

Джерело: Складено автором на основі фінансової звітності ПрАТ «ДКХК»

Грошовий потік складається з чистого прибутку, амортизаційних відрахувань, збільшення (зменшення) власного оборотного капіталу та збільшення (зменшення) кредиторської заборгованості.

Для розрахунку вартості підприємства потрібно розрахувати ставку дисконтування, у нашому випадку вона буде дорівнювати ставці власного капіталу (8%).

Для знаходження вартості підприємства потрібно продисконтувати грошові потоки у прогнозованому періоді за формулою (8)

$$C_r = \frac{CF_1}{1+r_1} + \frac{CF_2}{(1+r_2)^2} + \dots + \frac{CF_n}{(1+r_n)^n}, \quad (8)$$

де C_r – приведена до поточного періоду вартість підприємства;

$CF_{1,2,n}$ – грошовий потік за прогнозовані роки;

$r_{1,2,n}$ – ставка дисконтування.

Ставка дисконтування дорівнює вартості власного капіталу, яка у свою чергу розраховується як частка виплачених дивідендів до розміру статутного капіталу.

Розрахуємо продисконтовану прогнозну вартість ПрАТ «ДКХК»:

$$C_r = \frac{25741}{1,08} + \frac{26370}{1,08^2} + \frac{27015}{1,08^3} = 88623 \text{ тис. грн.}$$

Також ми повинні розрахувати вартість підприємства в постпрогнозованому періоді по формулі Гордона (9):

$$V_{\text{ост}} = \frac{C}{(r-g)} \quad (9)$$

де – вартість підприємства у постпрогнозований період;

C – грошовий потік за останній рік прогнозованого періоду;

r – ставка дисконтування;

g – ймовірний темп росту.

Головною цілю оцінки моделі Гордона є оцінка прибутковості власного капіталу, оцінка вартості власного капіталу, оцінка ставки дисконтування.

Вартість ПрАТ «ДКХК» за використанням даного методу становить:

$$V_{\text{ост}} = \frac{27015}{(0,08-0,02)} = 450250 \text{ тис. грн}$$

Приведем дану вартість до теперішнього часу:

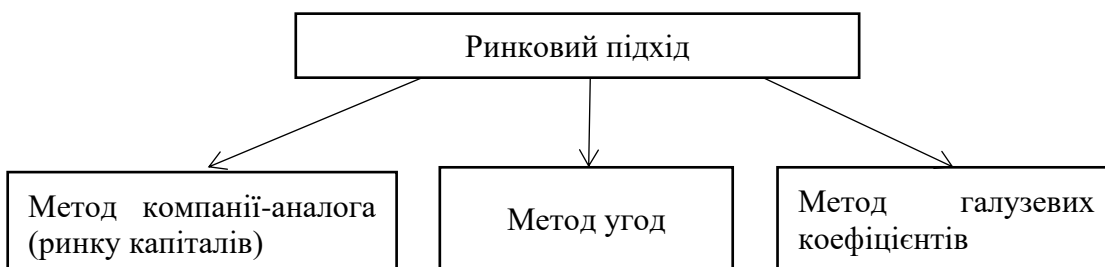
$$V = 450250/1,08=416898 \text{ тис. грн.}$$

Загальну вартість ПрАТ «ДКХК» за даним методом складається із приведеної до теперішнього часу вартості підприємства в постпрогнозований і прогнозований періоди. Таким чином вартість ПРАТ «ДКХК за методом дисконтування буде становити 505521 тис. грн.

3.2. Вартість ПрАТ «ДКХК» за порівняльним підходом.

Порівняльний підхід передбачає, що розрахунок вартості підприємства проводиться на основі результатів його зіставлення з бізнес-аналогами[42, 43].

При використанні порівняльного (ринкового) підходу оцінки вартості підприємства виділяють такі основні методи оцінки, як метод угод, метод ринку капіталу та метод галузевих коефіцієнтів. (рис 3.2.)



Джерело: Складено автором на основі [54]

Рис. 3.2. Основні методи оцінки в рамках порівняльного підходу

Метод угод дозволяє оцінити вартість підприємства в цілому або вартість контрольного пакета його акцій. Суть цього методу зводиться до того, що вартість об'єкта оцінки являє собою скореговану продажну ціну аналогічного підприємства за умов їхньої порівняності.

Використання методу галузевих коефіцієнтів можливе за умов наявності стабільних галузевих співвідношень між ціною та певними фінансовими показниками. Він забезпечує лише орієнтований результат, тому що галузеві коефіцієнти уніфікують об'єкт оцінки.[57, с.79]. Даний метод доцільно використовувати лише у випадках, коли подібні

підприємства часто продаються, а оцінювач має досвід оцінки об'єктів даного виду.

Найбільша складність при застосуванні даного методу полягає в необхідності вибору найбільш підходящої компанії-аналога. Тим часом на українському ринку відсутня достатня за обсягом статистика продажів бізнесу для отримання необхідної для розрахунків інформації.

Розглянемо переваги та недоліки методів ринкового підходу (табл. 3.4.)

Таблиця 3.4

Переваги та недоліки методів ринкового підходу

Методи ринкового підходу	Переваги	Недоліки
Метод компанії-аналога	1. Відображення досягнень компанії; 2. Базується на ринкових даних; 3. Враховує кон'юнктуру ринку	1. Може не повністю враховувати особливості компанії; 2. Майбутні очікування інвесторів не беруться до уваги; 3. Базується лише на ретроперспективній інформації; 4. Застосовується лише при наявності подібної компанії; 5. Наявна трудомісткість збору інформації
Метод угод	1. Враховує вплив факторів галузі на ціну акцій підприємства.	1. Наявність високого ризику отримання та використання неправдивої інформації; 2. Наявна трудомісткість збору інформації; 3. Застосовується лише при наявності подібної компанії
Метод галузевих коефіцієнтів	1. Відображає кон'юнктуру ринку; 2. Легкість обчислення.	1. Базується на ретроперспективній інформації; 2. Наявна трудомісткість збору інформації 3. Застосовується лише при наявності подібної компанії

Джерело: Складено автором на основі [49]

Недоліки методів оцінки за ринковим підходом зумовлені тим, що вони не враховують вартість потенційних прибутків, які можна отримати, експлуатуючи об'єкт оцінки. Саме тому в деяких випадках результати оцінки підприємства за згаданими методами доцільно зіставляти з вартістю підприємства, розрахованою за методом капіталізованої вартості чи дисконтування грошових потоків.

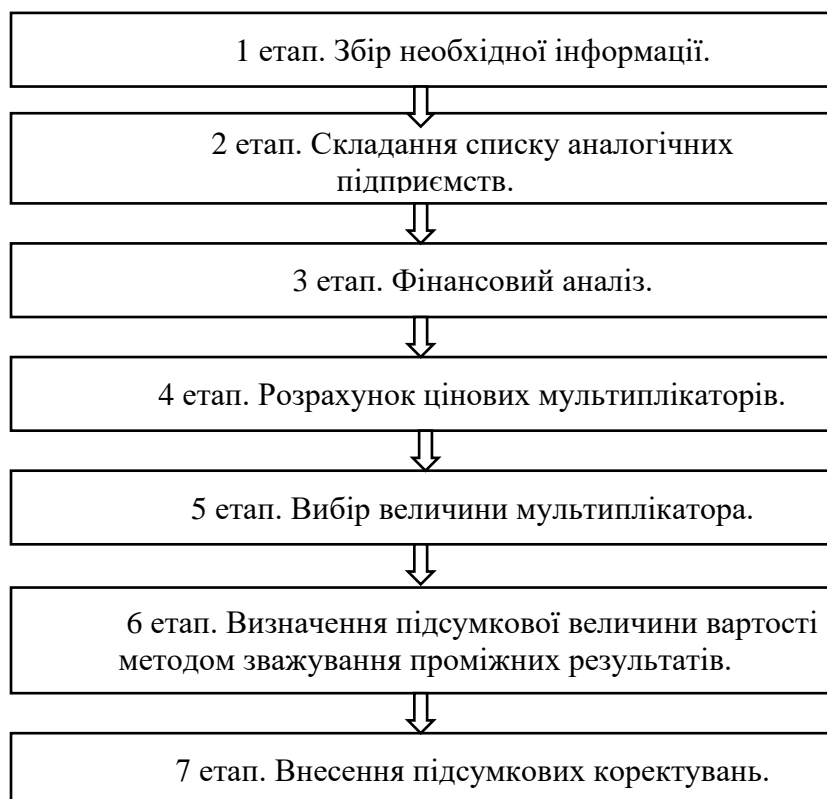
Проблематика використання методів оцінки в рамках ринкового підходу зумовлена тим, що в Україні реальні ціни купівлі-продажу підприємств в офіційній статистиці відображаються досить рідко, а фондовий ринок не досить розвинутий.

Розраховуючи вартість ПрАТ «ДКХК» за ринковим підходом, ми будемо використовувати метод ринку капіталів.

При застосуванні даного методу важливу роль відіграє підбір підприємств-аналогів для порівняння. Ідеальні підприємства-аналоги - ті, які діють в тій же галузі, що і оцінюване підприємство, ведуть подібні господарські операції, близькі за розміром тощо. Пошук аналогічних підприємств повинен базуватися на досить жорстких критеріях відбору, серед яких можна виділити:

- приналежність до однієї та тієї ж галузі;
- досить висока подібність продукції, що випускається, асортименту;
- приблизна рівність обсягу та якості виробленої продукції;
- товарну і територіальну диверсифікацію ;
- однакові стадії життєвого циклу компаній (наприклад, стадії росту чи занепаду);
- подібні за розміром виробничі потужності;
- технологічну та технічну оснащеність;
- зіставні стратегії розвитку компаній;
- приблизно однакові рівні ризиків, пов'язаних з підприємницькою діяльністю;
- приблизно рівний ступінь врахування кліматичних і територіальних відмінностей або особливостей;
- порівнянність по числовим оцінками економічних і фінансових показників компаній (виручка, чисельність, вартість активів та ін.);
- порівнянність передбачуваної операції (форма угоди, умови фінансування, умови оплати та ін.).

Процес оцінки підприємства методами компанії-аналога і операцій включає наступні основні етапи (рис.3.3)



Джерело: Складено автором на основі [58]

Рис. 3.3. Етапи при оцінці вартості підприємства методом ринку капіталів

Не дивлячись на широку популярність даного методу визначення вартості, його застосування в Україні є досить ускладненим через слабку розвиненість вітчизняного фондового ринку, а саме його організованої частини.

Метод ринку капіталів передбачає розрахунок ряду цінних мультиплікаторів, інформаційною базою обчислення яких виступають дані про акції підприємств на фондовому ринку.

Ціновий мультиплікатор – це коефіцієнт, що показує співвідношення між ринковою ціною підприємства або акції з фінансовим показником. Найбільш часто використовуються наступні оціночні мультиплікатори: ціна/прибуток, ціна/прибуток до оподаткування, ціна/чистий прибуток, ціна/грошовий потік, ціна/балансова вартість власного капіталу, ціна/активи.

Для розрахунку найбільш відомого мультиплікатора «ціна-прибуток» в чисельнику знаходиться ринкова оцінка підприємства (ринкова капіталізація однієї акції на певну дату), а у знаменнику – чистий прибуток. Але якщо ринкова ціна акції для публічних компаній з ліквідним ринком акцій визначається щохвилини, то прибуток фіксується тільки за рік, квартал, місяць, тощо [59]. Аналіз за використання даного мультиплікатора ускладнюється тим, що його високе значення може говорити як про позитивні перспективи компанії, так і про падіння її чистого прибутку.

На основі чистого прибутку краще оцінювати великі підприємства зі схожими податковими умовами. На основі прибутку до сплати податків варто оцінювати малі підприємства, оскільки у цьому випадку нівелюється вплив відмінностей у схемі оподаткування. Мультиплікатор ціна прибуток доцільно використовувати, якщо у складі активів підприємства є високою питома вага оборотних активів або високий рівень зносу основних засобів.

Мультиплікатор ціна/грошовий потік (P/CF) найчастіше використовує валовий грошовий потік, тобто чистий дохід плюс суми нарахованої амортизації, а не чистий грошовий потік. Чистий грошовий потік не використовується, оскільки досить складно оцінити величину даного показника для кожної відкритої (публічної) компанії-аналога. Мультиплікатор ціна/грошовий потік досить часто застосовують в оцінці фондомістких підприємств, підприємств з великим обсягом необоротних активів, збиткових, проблемних підприємств з невеликим обсягом прибутку.

Мультиплікатор «Ціна/виручка від реалізації» (P/S), або обсяг реалізованої продукції, - досить популярний коефіцієнт, який розраховується як відношення ціни акції до валового доходу на одну акцію. Він застосовується для однорідних галузей. Хороші результати цей мультиплікатор дає при оцінці підприємств сфери послуг (реклама, страхування тощо). Мультиплікатор P/S не залежить від методів ведення бухгалтерського обліку.

Особливість застосування мультиплікатора P/S полягає в тому, що оцінювач повинен обов'язково враховувати структуру капіталу оцінюваної компанії та аналогів. Якщо співвідношення власних і позикових засобів істотно відрізняється, то оцінку краще проводити на основі ринкової вартості інвестованого капіталу.

Мультиплікатор ціна/балансова вартість (P/BV) - для його визначення необхідно ціну акцій компаній-аналогів поділити на величину їх балансової вартості на дату оцінки. Практично така інформація є недоступною.

Оптимальна сфера застосування даного мультиплікатора - оцінка холдингових компаній, або оцінка в разі необхідності термінового продажу великого пакету акцій, що входить до складу портфеля цінних паперів оцінюваної компанії. Фінансовою базою для розрахунку є або величина чистих активів, або повна вартість активів оцінюваної компанії і компаній-аналогів.

Мультиплікатор «EV/EBITDA» відображає можливість компанії платити за отримані кредити. Перевагами цього мультиплікатора є нейтральність до розмірів і структури заборгованості підприємств.

У процесі оцінки аналітик повинен визначити максимальну кількість мультиплікаторів, оскільки застосування їх до фінансової бази оцінюваної компанії приведе до появи декількох варіантів вартості, що істотно відрізнятимуться один від одного. Діапазон отриманих результатів може бути досить широким. Тому велике число використовуваних мультиплікаторів допоможе оцінювачу виявити область найбільш обґрунтованої величини. Вважається, що великі підприємства краще оцінювати на основі чистого прибутку. Дрібні компанії - на основі прибутку до сплати податків, оскільки в цьому випадку усувається вплив відмінностей в оподаткуванні.

Орієнтація на мультиплікатор ціна/грошовий потік переважає при оцінці підприємств, в активах яких превалює нерухомість.

Якщо підприємство має достатньо високу питому вагу активної частини основних фондів, більш об'єктивний результат дасть використання мультиплікатора ціна / прибуток.

Зазвичай якщо активи підприємства незначні в порівнянні з одержуваним прибутком, слід покладатися на мультиплікатор «Ціна/прибуток (грошовий потік)», якщо ж прибуток практично відсутній, то доцільно ґрунтуватися на мультиплікаторі «Ціна/вартість активів».

Вибір величини мультиплікатора є найбільш складним і відповідальним етапом, що вимагає особливо ретельного обґрунтування, зафіксованого згодом у звіті про оцінку, яка подається замовнику. При виборі мультиплікатора для оцінюваної компанії завдання полягає в тому, щоб знайти значення, яке точно позиціонує мету щодо альтернативних інвестиційних варіантів.

Розрахуємо цінові мультиплікатори для ПрАТ «ДКХК». (табл. 3.5.)

Таблиця 3.5

Цінові мультиплікатори для ПрАТ «ДКХК» за 2020-2021 роки

Мультиплікатор	ПрАТ "ЛАНТ МАННЕН АКСА"		ПрАТ "Кобеляцький завод продовольчих товарів "Мрія""	
	2020	2021	2020	2021
Ціна / вартість активів	0,95	1,2	2,3	2,38
Ціна / вартість власного капіталу	0,85	0,87	1,91	1,98
Ціна / прибуток	4,2	6,5	7,5	7,81

Джерело: Складено автором на основі фінансових звітностей ПрАТ «ЛАНТ МАННЕН АКСА» та ПрАТ «Кобеляцький завод продовольчих товарів «Мрія»

Зазвичай оцінювачу вкрай складно знайти одну компанію, яка могла б бути повністю ідентичною оцінюваному об'єкту. Тому при оцінці фахівець змушений орієнтуватися на значення мультиплікаторів декількох порівнянних компаній одночасно. Оскільки однакових компаній не існує, діапазон величини одного і того ж виду цінового мультиплікатора,

розрахованого по всьому списку компаній-аналогів, може бути досить широким. Для вирішення цього завдання оцінювачем розраховується і застосовується до фінансової бази оцінюваного підприємства або середньоарифметичне, або модальне, або медіанне значення.

Після розрахунку цінових мультиплікаторів по компаніях аналогам визначається вартість підприємства. Алгоритм розрахунку ринкової вартості підприємства цим методом (формула 10):

$$ВП_M = П_0 * M, (10)$$

де $ВП_M$ – вартість підприємства, розрахована на основі зіставлення мультиплікаторів;

$П_0$ – значення показника, що порівнюється (чиста виручка, прибуток), на оцінюваному підприємстві;

M – мультиплікатор (розраховується з використанням даних підприємства-аналога).

За середніми показниками мультиплікаторів розрахуємо вартість ПрАТ «ДКХК» на 2020 рік:

$$ВП_M = \frac{1,625*214362+1,38*263859+5,85*42912}{3} = 321166 \text{ тис. грн.}$$

Вартість ПрАТ «ДКХК» на 2021 рік становила:

$$ВП_M = \frac{1,79*219428+1,425*271685+7,155*18211}{3} = 303409 \text{ тис. грн.}$$

За методом ринку капіталів вартість ПрАТ «ДКХК» у 2021 році зменшилась на 17757 тис. грн, це на 5,23% менше, ніж у 2020 році. Причиною цього є збільшення прибутку підприємства у 2020 році.

3.3. Визначення вартості ПрАТ «ДКХК» за витратним підходом.

Майновий підхід до оцінки вартості бізнесу заснований на визначенні суми витрат ресурсів на його відтворення або заміщення з урахуванням факторів фізичного та морального зносу. Цей підхід найбільш ефективний,

коли покупець збирається порівняти витрати на придбання бізнесу з витратами на створення аналогічного підприємства.

Вважається, що інвестор не повинний сплачувати за об'єкт більше коштів, ніж сума, що потрібна для його відтворення. Суть методів майнового підходу полягає у визначенні вартості власних або «чистих» активів підприємства, які залишаються в його розпорядженні після виконання всіх зовнішніх зобов'язань.

Якщо ринкова вартість підприємства розрахована на основі майнового підходу перевищує вартість підприємства визначена методами дохідного підходу, то це свідчить про економічне старіння бізнесу або низьку ефективність роботи команди менеджерів.

Витратний підхід зазвичай не використовується для оцінки діючих підприємств. Досить складно коректно врахувати перспективи діяльності підприємства та їх вплив на вартість – з точно зору ринку, такі перспективи дуже сильно впливають на ринкові уявлення про цінність підприємства.

Все ж витратний підхід застосовується у наступних випадках:

- коли підприємство нещодавно створено або знаходиться на ранній стадії, чий прибуток або грошовий потік не можна достовірно визначити, і порівняти з іншими бізнесами у рамках ринкового підходу;
- оцінюється інвестиційна чи холдингова компанія, в цьому випадку застосовується метод підсумування;
- підприємство не є діючим або вартість його активів за умов ліквідації може перевищити вартість бізнесу в якості діючого підприємства.

Таким чином, у тих випадках, коли характеристики підприємства не забезпечують його прибуткової діяльності, а даних щодо підприємств-аналогів недостатньо, щоби сформувавши достовірний орієнтир вартості в межах ринкового підходу, витратний підхід залишається «останньою надією» оцінювача.

До основних переваг витратного підходу належить те, що він:

– ґрунтується на реальних даних щодо активів, якими володіє підприємство, тобто відображає його поточний майновий стан незалежно від прибутковості діяльності;

– показує фактично здійснені підприємством витрати на створення бізнесу в межах операційної діяльності;

– враховує рівень розвитку технологій та суму зносу активів.

До методів витратного підходу належать метод чистих активів, метод балансової вартості, метод вартості заміщення, метод ліквідаційної вартості, метод надприбутків.

Згідно з методом вартості заміщення вартість підприємства дорівнює сумі витрат, які необхідні на створення подібного підприємства.

Методом ліквідаційної вартості можна визначити вартість підприємства як різницю ліквідаційних витрат (витрат на сплату податків, на виплату вихідної допомоги працівникам) та скорегованої вартості чистих активів. Як правило, даний метод застосовується, якщо:

- вартість даного підприємства під час ліквідації буде вищою, ніж за умови продовження діяльності;
- поточні та прогнозовані грошові потоки підприємства в разі продовження виробничої діяльності незначні порівняно з вартістю чистих активів;
- підприємство знаходиться в процедурі банкрутства або існують серйозні сумніви, що воно здатне продовжити свою діяльність.

Методом надприбутків визначається вартість підприємства шляхом додавання матеріальних та нематеріальних активів та обчислення вартості всіх нематеріальних активів шляхом капіталізації прибутку, отриманого понад звичайну норму.

Метод балансової вартості заснований на розрахунку вартості підприємства на основі різниці між вартістю активів та зобов'язань, що відображені у балансі. Він застосовується у разі закриття компанії.

Переваги та недоліки методів витратного підходу розглянуто детально у таблиці 3.6.

Таблиця 3.6

Переваги та недоліки методів витратного підходу

Методи витратного підходу	Переваги	Недоліки
Метод чистих активів	<ol style="list-style-type: none"> 1. Зрозумілий; 2. Враховує вплив виробничих факторів на зміну вартості активів; 3. Легко отримати інформацію. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Має статистичний характер; 2. Наявна необхідність переоцінки кожної статті балансу; 3. Є цінним у випадку, коли результати, що отримані внаслідок використання дохідного підходу є меншими за вартість чистих активів; 4. Не використовується для оцінки вартості підприємств сфери торгівлі.
Метод балансованої вартості	<ol style="list-style-type: none"> 1. Найпростіший у застосуванні; 2. Базується лише на даних ф. №1 «Баланс» 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Балансова вартість відображає майбутні доходи – не може бути індикатором майбутніх; 2. Наявний сильний взаємозв'язок від методів бухгалтерського обліку; 3. Не відображається вартість загалом
Метод вартості заміщення	<ol style="list-style-type: none"> 1. Визначає поточну ринкову вартість витрат на відтворення компанії; 2. Простий для розуміння 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Складний для використання; 2. Не показує потенційного прибутку; 3. Не враховує вартість матеріальних активів
Метод ліквідаційної вартості	<ol style="list-style-type: none"> 1. Використовується за умов прискореної ліквідації, або в екстремальних умовах; 2. Враховує рівень розвитку технологій з урахуванням майна, сформованого за власні кошти компанії 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Результати чутливі до причин та швидкості ліквідації; 2. Не враховується вартість нематеріальних активів; 3. Трудомісткий; 4. Незалежність від ринкової ситуації; 5. Не відображає потенційного прибутку
Метод надприбутків	<ol style="list-style-type: none"> 1. Ділить вартість компанії на вартість матеріальних та нематеріальних активів 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Є не точним, застосовується в останню чергу; 2. Може показати від'ємну вартість нематеріальних активів у разі якщо прибуток не перевищує середньогалузевий

Джерело: Складено автором на основі [60]

Використання того чи іншого методу строго обмежується цілями оцінки. Так, сферою застосування методу чистих активів є:

- оцінка підприємств, основна діяльність яких спрямована на досягнення соціального ефекту;
- купівля-продаж підприємств зі значною часткою матеріальних і фінансових активів у структурі майна;
- страхування, оподатковування майна підприємства;
- оцінка вартості нового підприємства, яке не має історії господарської діяльності. Щоб швидко і ефективно розрахувати вартість підприємства методом чистих активів застосовують певні етапи (рис.3.4.).



Джерело: Складено автором на основі [65]

Рис. 3.4. Етапи оцінки при використанні методу чистого активу.

Сутність методу складається у визначенні різниці між сумами вартості всіх активів підприємства та всіх зобов'язань. Базова формула (11) для розрахунку чистих активів має вид:

$$\text{ЧА} = \text{А} - \text{З}, (11)$$

де ЧА – вартість чистих активів підприємства;

А – сума всіх активів;

З – сума всіх зобов'язань.

Відповідно до діючої методики оцінки вартості майна [71] вихідна формула (12) трансформується таким чином:

$$\text{ЧА} = (\text{Н} + \text{О} + \text{М}) - (\text{В} + \text{Д} + \text{П}), (12)$$

де Н – вартість необоротних активів;

О – вартість оборотних активів;

М – вартість витрат майбутнього періоду;

В – вартість забезпечення наступних витрат і платежів;

Д – вартість довгострокових зобов'язань;

СФ – вартість поточних зобов'язань.

Слід зазначити, що такий підхід доцільний тільки у випадку визначення нижньої межі можливої ціни підприємства, тому що припускає бухгалтерську оцінку величини майна підприємства, що рідко збігається з ринковими оцінками.

Розрахунок вартості ПрАТ «ДКХК» з використанням витратного підходу - за допомогою методу чистих активів (табл. 3.7).

Метод ліквідаційної вартості не підходить для розрахунку вартості досліджуваного об'єкта, головною причиною через те, що підприємство функціонує та не перебуває в процесі ліквідації на дату оцінки.

Динаміка вартості ПрАТ «ДКХК» за витратним методом є позитивною. Вартість підприємства у 2021 році зросла до 271 685 тис. грн, що на 21,32% більше, ніж вартість підприємства у 2019 році.

Таблиця 3.7

Вартість ПрАТ «ДКХК» за методом чистих активів у 2019-2021 роках

Показник	Роки			Відносне відхилення, %	
	2019	2020	2021	2021 до 2019	2021 до 2020
Нематеріальні активи	53	123	427	705,66	247,15
Основні засоби	61868	77922	83335	34,70	6,95
Інвестиції	12695	11743	8886	-30,00	-24,33
Запаси	75816	69397	91690	20,94	32,12
Дебіторська заборгованість	69471	67963	72448	4,29	6,60
Готівка	20415	55130	34700	69,97	-37,06
Довгострокова та поточна заборгованість	16589	18466	20191	21,71	9,34
Витрати і доходи майбутніх періодів	218	47	390	78,90	729,79
Вартість підприємства	223947	263859	271685	21,32	2,97

Джерело: Складено автором на основі фінансової звітності ПрАТ «ДКХК»

Зростання вартості ПрАТ «ДКХК» пов'язано з збільшенням основних засобів, запасів. Хоча заборгованість підприємства також зросла, але меншими темпами.

Для узгодження оцінки підприємства, отриманих в результаті застосування різних підходів, застосовується метод вагових коефіцієнтів. Питома вага призначається згідно додатка 9 наказу фонду державного майна України №1456 «Про затвердження Порядку визначення оціночної вартості пакетів акцій акціонерних товариств, що пропонуються для продажу на аукціоні». Таким чином були присвоєні такі коефіцієнти: прибутковий підхід – 35%, порівняльний – 30%, витратний – 35%.

Результати узгодження результатів вартості ПрАТ «ДКХК» представлені в таблиці 3.8.

Таблиця 3.8

Вартість ПрАТ «ДКХК» за 2019-2021 роки

Підхід	Питома вага, %	Вартість підприємства, тис. грн		
		2019 рік	2020 рік	2021 рік
Модель дисконтованих грошових потоків	17,5	-	-	450250
Метод капіталізації доходів	17,5	209259	233567	267825
Порівняльний підхід	30	-	321166	303409
Майновий метод	35	223947	263859	271685
Підсумкова вартість	100	216603	272864	311775,6

Джерело: Складено автором на основі [66]

Вартість ПрАТ «ДКХК» зростає, що говорить про ефективне управління підприємством.

Висновок до розділу 3

Для оцінки вартості ПрАТ «ДКХК» було застосовано дохідний (дисконтування грошових потоків та капіталізація), витратний (вартість чистих активів) та ринковий підходи (метод мультиплікаторів).

Дохідний підхід дозволяє врахувати ризик інвестицій, можливі темпи інфляції і ситуацію на ринку, тому що методи підходу використовують у розрахунку ставки дисконту та ставки капіталізації. Він є основним способом оцінки вартості діючого підприємства.

Метод дисконтування використовується, коли прогнозовані грошові потоки є неоднаковими за величиною та непостійними протягом конкретного періоду, що прогнозується, або їх отримання є обмеженим в часі. Вартість ПрАТ «ДКХК» за методом дисконтування становить 505521 тис. грн.

Метод капіталізації використовується при прогнозуванні чистого операційного доходу, який не обмежений у часі та з постійним за величиною та рівним у проміжках періоду прогнозування. Вартість ПрАТ «ДКХК» за методом капіталізації становить 267 825 тис. грн.

Метод ринку капіталів передбачає розрахунок ряду цінових мультиплікаторів, інформаційною базою обчислення яких виступають дані про акції підприємств на фондовому ринку. Були використані наступні оціночні мультиплікатори: ціна/прибуток, ціна/балансова вартість власного капіталу, ціна/активи.

За методом ринку капіталів вартість ПрАТ «ДКХК» у 2021 році зменшилась на 17757 тис. грн, це на 5,23% менше, ніж у 2020 році.

Майновий підхід до оцінки вартості бізнесу заснований на визначенні суми витрат ресурсів на його відтворення або заміщення з урахуванням факторів фізичного та морального зносу. Цей підхід найбільш ефективний, коли покупець збирається порівняти витрати на придбання бізнесу з витратами на створення аналогічного підприємства.

Витратний підхід зазвичай не використовується для оцінки діючих підприємств. Досить складно коректно врахувати перспективи діяльності підприємства та їх вплив на вартість – з точно зору ринку, такі перспективи дуже сильно впливають на ринкові уявлення про цінність підприємства.

Динаміка вартості ПрАТ «ДКХК» за витратним методом є позитивною. Вартість підприємства у 2021 році зросла до 271 685 тис. грн, що на 21,32% більше, ніж вартість підприємства у 2019 році.

Для узгодження оцінки підприємства, отриманих в результаті застосування різних підходів, застосовується метод вагових коефіцієнтів.

Вартість ПрАТ «ДКХК» зростає, що говорить про ефективне управління підприємством.

РОЗДІЛ 4

НАПРЯМКИ ЗРОСТАННЯ ВАРТОСТІ ПІДПРИЄМСТВА ПрАТ «ДКХК»

4.1. Сучасні тенденції розвитку ринку сухих сніданків, кави, снєків та кондитерських виробів в Україні.

Для запровадження заходів, щодо підвищення вартості ПрАТ «ДКХК» розглянемо основні ринки збуту готової продукції підприємства. Проаналізує, на яких ринках виникають труднощі реалізації продукції, а на яких є перспектива щодо розширення асортименту.

ПрАТ «ДКХК» виготовляє сухі сніданки, а саме: пластівці ТМ «Злаково», пластівці ТМ «Золоте Зерно», кукурудзяні кульки, кільця кукурудзяні, подушечки круп'яні.

Сухі сніданки поступово закріплюються у раціоні українців. Тренд на здоровий спосіб життя, який набирає обертів останні кілька років, позначився на обсягах сухих сніданків, що виробляються та імпортуються в Україну.

Найбільш виражений інтерес українських споживачів до здорових сніданків на основі злакових культур із додаванням суперфудів. Максимальний попит припадає на великі міста — це зумовлено високою лояльністю до швидкого приготування (як наслідок, до сухих сніданків) та вищим рівнем доходу порівняно з мешканцями невеликих міст.

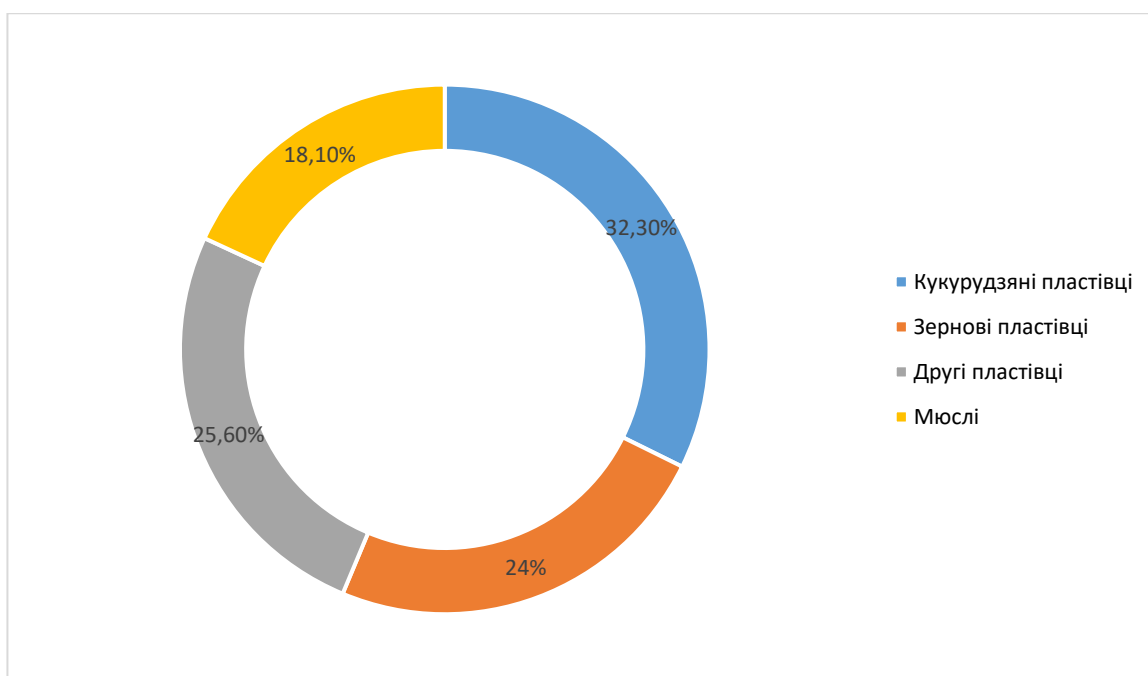
Серед усіх сухих сніданків пластівці показали найбільшу динаміку – 6%. Їхня перевага в тому, що це здорова їжа за доступною ціною (з маркетингової точки зору). Проте, середня ціна за одиницю збільшилася на 5%.

Найбільш ходовий товар - дитячі сухі сніданки - як правило, представлені міжнародними гравцями, оскільки асортимент вітчизняних брендів малий і не відповідає якості імпортним брендам.

Найбільший імпортер дитячих та дорослих сухих сніданків – компанія Nestle – незважаючи на збільшення ціни, зберігає позиції, оскільки діти, їхні батьки та дорослі лояльні до лінійок їх продуктів. Частка Nestle складає 36% завдяки таким відомим брендам як Nesquik, Cini Minis та Fitness.

У бренду Lantmännen 26% ринку сухих дитячих сніданків, проте їхня роздрібна ціна зросла через необхідність замовлення імпортової сировини. Частка Lantmännen Аха складає 16%, і нещодавно компанія розширила свій зонтичний бренд - АХА Beauty menu для дорослої аудиторії.

Найбільший вітчизняний виробник — комбінат «Хлібопродукт» має частку 9%. Найвідоміші вітчизняні сухі сніданки «Геркулес»



Джерело: Складено автором на основі [80]

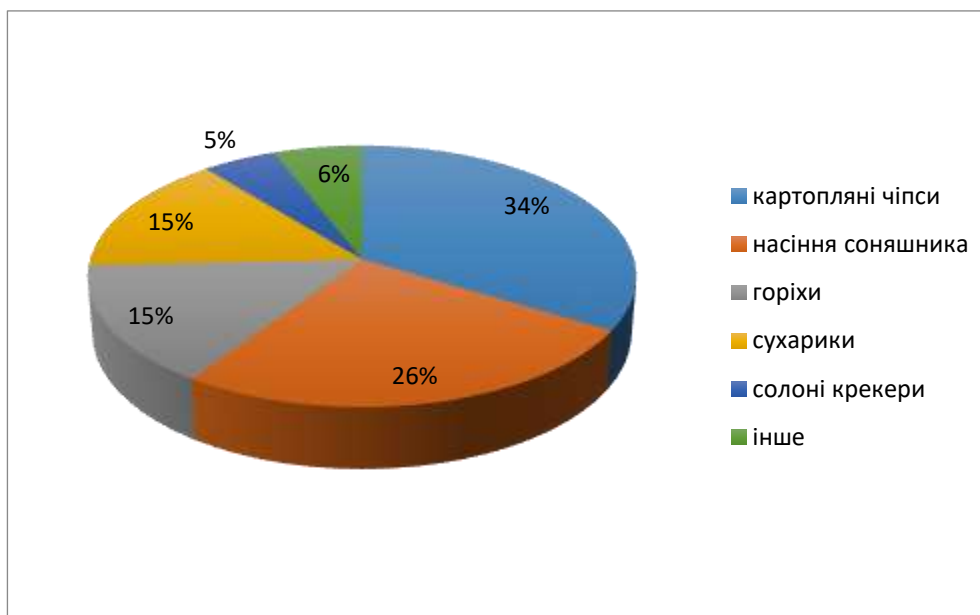
Рис. 4.1. Сегмент ринку сухих сніданків у 2021 році

ПрАТ «ДКХК» виготовляє солоні снеки, а саме солоні кукурудзяні палички.

Снеками вважаються натуральні, поживні сухі продукти, повністю готові до вживання, і якими можна швидко перекусити у перерві між основними прийомами їжі.

На даний момент до категорії снекової продукції відносять чіпси, сухарики, фісташки, арахіс, екструзійні продукти (кукурудзяні палички,

подушечки та трубочки з начинкою, соломка, хлібці), морепродукти, пластівці, сухофрукти, попкорн та іншу подібну продукцію.



Джерело: Складено автором на основі [81]

Рис. 4.2. Структура ринку снєків в Україні в грошовому вимірі, %

Найбільший обсяг продажів у грошовому вираженні посідає картопляні чіпси, які становили 34% від усього ринку, а натуральному 23,3% і є другий після насіння соняшника.

Другу позицію за обсягом продажів на ринку снєків у грошах займають насіння соняшнику - 23,3% і перше місце в натуральному виразі - 36,2%.

Снєки продаються у супермаркетах, магазини, мінімаркети (табл. 4.1)

Таблиця 4.1

Долі каналів продаж на ринку снєків

Канали продаж	Доля в грн.	В натуральному виражені
Супермаркети	50,2 %	53,60 %
Магазини	28,4 %	26 %
Мінімаркети	15,1 %	14,7 %
Інші	6,3 %	5,7 %

Джерело: Складено автором на основі [81]

Як видно з наведеної таблиці, більше половини продажів припадає на супермаркети. Пояснюється це не лише великим трафіком покупців, а й широким асортиментом пропонуванних снєків різних категорій. Другими за

значимістю каналами продажів є магазини, куди припадає понад чверть всього ринку снєків.

На сьогоднішній день основними представниками на снєковому ринку України є компанії: «Снєк Експорт», «Захід», «Монделіс Україна», «Техноком», «Лігос».

Загальний обсяг споживання українцями є низьким, якщо порівняти зі споживанням в інших країнах на одного жителя за рік.

За загальним даними, в середньому українець набуває снєків на 0,7 кг. У той час, як жителі США – 11 кг на рік, Японії – 5 кг.

Це говорить про невисокі купівельні можливості. Друга причина такого низького споживання полягає в тому, що на ринку снєків слабо представлені товарні позиції для здорового харчування, хоча попит на цей напрямок в Україні значно зріс, а те, що представлене на ринку, має надто високу вартість для споживача і вузький асортимент.

На думку багатьох аналітиків, дана ніша є найбільш перспективною для ринку, і якщо постачальники снєків та ритейлери зможуть збільшити обсяги пропозиції для здорового харчування одночасно зі зниженням їх вартості, то це дозволить збільшити загальний рівень щорічного споживання снєків українцями як у натуральному, так і грошовому вираженні.

Виробництво кукурудзяних паличок в СРСР вперше було організовано в Україні, 1963 року на Дніпропетровському комбінаті харчових концентратів. До цього на радянських заводах випускалися лише кукурудзяні пластівці.

ПрАТ «ДКХК» займається продажем кави та кавових напоїв.

Історично склалось, що Україна не має відповідних природно-кліматичних умов для вирощування кави, проте це не завадило їй стати одним з найбільш стрімко розвиваючих кавових ринків Європи.

Цікаво, що зелена кава відповідно до Митного кодексу прирівнюється до фруктів і має нульове мито на ввезення в Україну. Обсмажена кава потрапляє під контроль харчових продуктів і обкладається 5% митом. Для

будь-якої кави обов'язковий сертифікат походження товару, а індикативні ціни орієнтуються на кавову біржу.

За деякими даними скорочення у 2021 році бразильського експорту кави сягнуло 20%, через що світовий дефіцит кави утворився у розмірі більше 6%, тому що Бразилія забезпечує близько третини всього світового експорту кави.

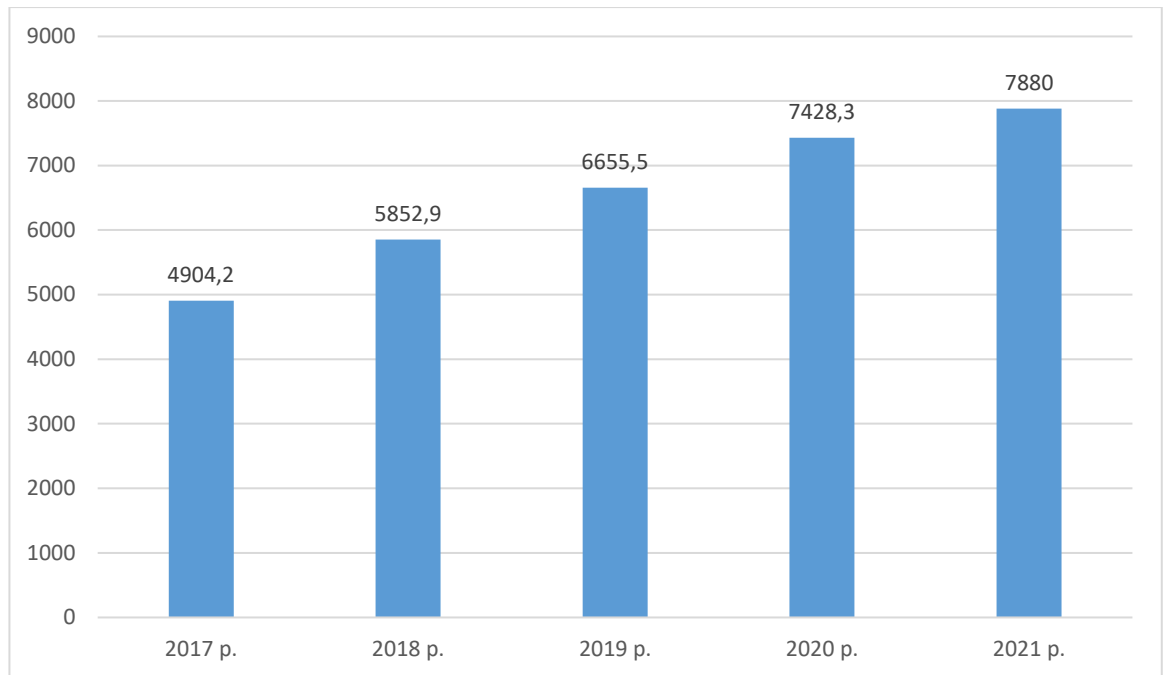
А враховуючи, що світовий ринок кави в частині споживання щорічно приростає на ті ж самі 6-7%%, загальний дефіцит може перевищити 10%.

Місцеві фермери Колумбії на бразильських негараздів, вирішили не виконувати попередньо укладені контракти і не відвантажувати зерна аби збільшити ціну і продати каву дорожче. Це спричинило хаос, було порушено логістику, скасовано долю контрактів, та навіть, втрачено врожай. Ціна через це протягом весни-літа 2021 року виросла як мінімум на 55%.

В'єтнам також скоротив поставки, через пандемію, в результаті якої скоротили або навіть взагалі зупинили своє виробництво підприємства. Вже у серпні 2021 року це призвело до падіння експорту на 9% порівняно з попереднім місяцем.

За 2010-2019 рр. імпорт кави в Україну зріс на 118,07% (рис.). У 2020 році імпорт кави та її замінників з України збільшився до \$48,4 тис. тонн (+8,4%) або до \$166,4 млн. (+15,4%). Найбільшими експортерами, з яких Україна імпортувала каву у 2020 році, були Польща (22,7%), Італія (15,3%) та Німеччина (8,1%).

Україна за даними, опублікованими аналітиками freshplaza, є найменшими споживачами кави у Європі. Разом з тим темпи зростання споживання кави в Україні є одними з найбільших. У середньому середньостатистичний українець споживає 3 кг кави на рік та 100 чашок кави поза домом.



Джерело: складено автором на основі [84]

Рис.4.3. Роздрібний товарообіг кави у 2017-2021 рр. (млн. грн)

Виробник кави в Україні - це підприємство, яке здійснює обсмажування, переробку, фасування кави та виробництво кавових продуктів з імпортованої сировини. Найбільшими виробниками кави в Україні в 2019 році були Lavazza, Jacobs, Gemini, Ambassador та «Кава зі Львова». ТМ Gemini піднялась з 15 позиції на 3 у 2019 році, в основну п'ятірку лідерів тоді входила Carte Noire.

ПрАТ «ДКХК» виготовляє кондитерську продукцію, а саме батончики, вафлі, трубочки, подушечки вагові.

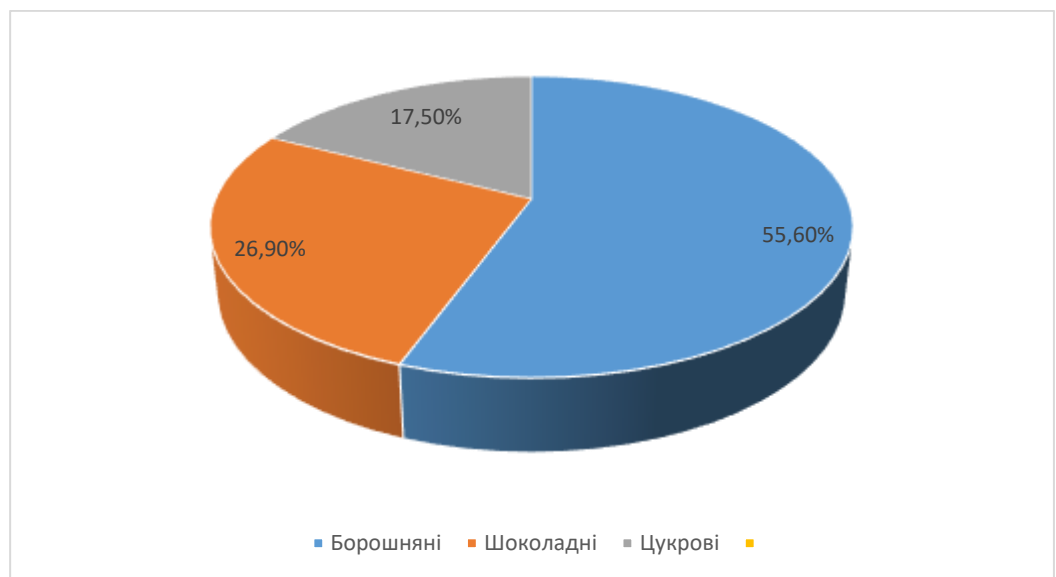
Ринок кондитерських виробів України за насиченістю та асортиментом наближається до європейських країн. Кондитерські вироби включають близько двох тисяч найменувань, з яких понад 90 % ринку солодоців становить вітчизняна продукція.

Розвиток ринку зростав динамічніше з попередніми роками. За результатами аналізу, кондитерський ринок України дав у грошовому обсязі відразу 25,1% порівняно з минулим роком і досяг показника 20,5 млрд грн (без урахування тіньового ринку)

Моніторинг ринку кондитерських виробів в Україні показує, що найбільшу частку у його продуктивній структурі займає борошняна випічка (55,6%): печиво, вафлі, торти та тістечка, хлібобулочні вироби із підсолоджувачами.

На другому місці шоколадні вироби (26,9%): шоколадні цукерки без алкоголю та з ним; шоколад у плитках, брикетах, пластинах тощо; інші кондитерські вироби із вмістом какао.

Замикають трійку цукрові солодощі (17,5%): карамелі та іриси, варені цукерки, білий шоколад та інші.



Джерело: складено автором на основі [84]

Рис.4.4. Сегмент ринку кондитерських виробів

Шоколад у плитках став справжнім фаворитом українських покупців. Грошовий обсяг його продажів збільшився в порівнянні з минулим роком на 29,8%. На другому місці за зростанням продажів розташувалися шоколадні батончики – плюс 26,6%, на третьому – жовті цукерки, плюс 25%.

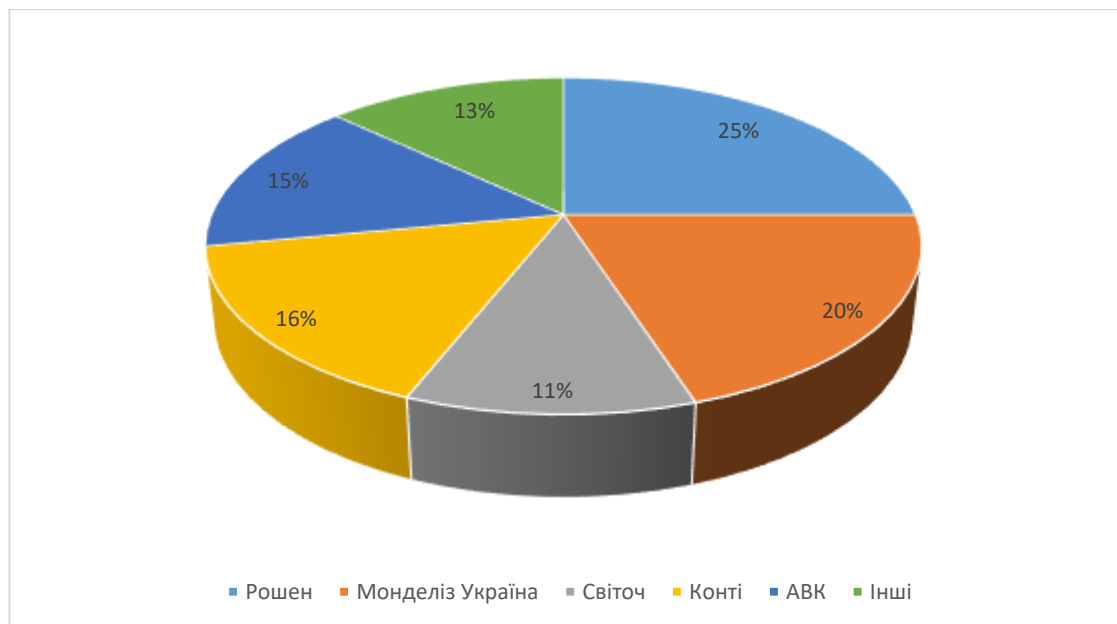
Рівень споживання кондитерських виробів в Україні складає 15 кг на душу населення в рік. За цим показником Україна займає 8-ме місце в світі за споживанням кондитерських виробів. Переважна частина споживачів відноситься до категорії – від 18-ти до 55-ти років, з них 67%- жінки, 33%-

чоловіки [50]. Сьогодні, на ринку кондитерських виробів України працюють більше 850 підприємств.

Кондитерська галузь є однією з найбільш розвинутих у харчовій промисловості України. Ринок кондитерських виробів є дуже потужним, тому частка закордонних торгових марок складає лише 5% [50].

Найуспішнішим кондитерським підприємством та лідером українського ринку кондитерських виробів є компанія «Roshen» з часткою ринку в 25%. Найбільшими конкурентами «Roshen» є компанія «Mondeliz» з часткою ринку 20%, «Konti» з часткою ринку 16%, «ABK» частка ринку- 15%, компанія «Світоч», яка здійснює свою діяльність під управлінням міжнародної компанії Nestle, з часткою ринку, яка складає 11%. На ринку також є такі відомі підприємства як: «Бісквіт-Шоколад» з часткою ринку, яка складає 4%, «Житомиські ласощі» частка ринку- 2%, «Полтава-кондитер» з часткою ринку 1%, «Ярич» частка ринку якого складає 3% та інші підприємства.

На рис. наведено графічне представлення розподілу часток ринку між виробниками представленими на українському ринку кондитерських виробів.



Джерело: складено автором на основі [84]

Рис.4.5. Частки ринку підприємств кондитерського ринку України 2021 року.

6. Бісквіт-Шоколад. Харківське підприємство, існує з 2001 року, включає в себе 2 фабрики. Експортує у Казахстан, Киргизстан, Грузію,

Аналіз ринку кондитерських виробів в Україні свідчить про вплив на нього наступних основних факторів:

- цінова кон'юнктура сировинних ринків. Спостерігається зростання вартості інгредієнтів;
- вимоги до якості продукції. Для завоювання репутації в умовах високої конкуренції виробникам потрібно приділяти увагу дотриманню стандартів якості;
- поширення у суспільстві ідей здорового харчування. У відповідь на популяризацію споживчих трендів у галузі правильного харчування на ринку кондитерських виробів в Україні з'явилися та розвиваються нові ніші: органічний шоколад, використання у виробі рослинного молока замість коров'ячого, освоєння інноваційних видів продукції (наприклад випуск рубінового шоколаду);
- демографічна ситуація у країні. Скорочення чисельності населення України знижує потенціал зростання обсягу ринку кондитерських виробів;
- смакові уподобання споживачі. Для збереження конкурентоспроможності суб'єктам необхідно постійно відстежувати настрої споживачів;
- можливості для експорту;
- тіньовий сектор. Він створює несправедливу конкурентну перевагу перед легальними виробниками шляхом уникнення податків та недотримання стандартів якості;
- проінформованість та уважність покупців. Операторам ринку кондитерських виробів в Україні стало значно важче маніпулювати складом, масою, обсягом упаковки продукції з метою приховати її подорожчання. Подібні дії все частіше призводять до зниження репутації бренду та втрати лояльності частини споживачів.

4.2. Обґрунтування заходів щодо зростання вартості ПрАТ «ДКХК»

Збільшення вартості (цінності) підприємства – одна з головних цілей власників підприємства в умовах господарювання, а також виступає чинником, який приваблює інвесторів. Впровадження заходів, спрямованих на збільшення вартості підприємства, підвищить задоволеність інтересів власників та інвесторів.

Підвищення вартості підприємства за рахунок фінансового інжинірингу передбачає оптимізацію структури капіталу підприємства. Визначається поточна структура капіталу підприємства, вартість кожної складової джерел фінансування підприємства, визначаються оптимальні показники фінансової автономії та залежності; на базі проведеного аналізу визначається оптимальна структура капіталу. Відповідно до обраної структури ухвалюються рішення щодо необхідності залучення додаткового боргового чи власного капіталу.

Дані заходи сприяють підвищенню вартості підприємства, адже мінімізують поточні витрати підприємства на капітал, а також зменшують значення ставки дисконтування.

За умов ринкової економіки вартість підприємства може бути підвищена за рахунок таких шляхів:

1) стабільне генерування поточного прибутку в обсязі, достатньому для виплати дивідендів і реінвестування з метою підтримки заданих обсягів виробництва або їх нарощування;

2) мінімізації виробничого і фінансового ризиків, що досягається шляхом вибору економічно обґрунтованого виду основної діяльності, а також диверсифікації загальної діяльності і створення оптимальної структури джерел коштів;

3) залучення досвідченого управлінського персоналу.

Охарактеризуємо основні напрями збільшення вартості підприємства (табл. 4.2).

Таблиця 4.2

Характеристика основних напрямків збільшення вартості підприємства

Напрямок управління	Характеристика
Управління прибутком [10, с. 227]	<ul style="list-style-type: none"> – забезпечення максимізації розміру прибутку, що формується, і який відповідає ресурсному потенціалу суб'єкта господарювання та ринковій кон'юктурі; – забезпечення високої якості прибутку, що формується; – забезпечення ліквідності підприємства та його платоспроможності
Управління грошовими потоками [11, с. 21]	<ul style="list-style-type: none"> – повнота та своєчасність покриття потреби підприємства у капіталі для фінансування його операційної, інвестиційної та фінансової діяльності; – підтримання прийняттого рівня платоспроможності та ліквідності, а також попередження формування чи розвитку фінансової кризи; – скорочення циклу обороту грошових коштів; – забезпечення ефективності використання грошових коштів підприємства через оптимальний їх розподіл у часі та просторі; – скорочення накладних затрат підприємства, пов'язаних із генеруванням його грошових потоків
Управління необоротними й оборотними активами [12, с. 180]	<ul style="list-style-type: none"> – визначення можливих форм оновлення основних виробничих засобів на простій та розширеній основі; – визначення потреби в необоротних активах для збільшення обсягів виробництва; – забезпечення ефективного використання раніше сформованих та нововведених основних засобів та нематеріальних активів; – формування необхідних фінансових ресурсів для відтворення необоротних активів та оптимізація їх структури; – збільшення обігу оборотних активів; формування достатнього обсягу оборотного капіталу, застосовується в операційному процесі; – поліпшення ефективності структури оборотних активів; – збільшення ліквідності, конкурентоспроможності та платоспроможності підприємства

Продовження таблиці 4.2

Управління капіталом [13, с. 4]	<ul style="list-style-type: none"> – формування достатнього обсягу капіталу, що забезпечить необхідні темпи економічного розвитку підприємства; – оптимізація розподілу сформованого капіталу за видами діяльності та напрямками використання; – забезпечення умов досягнення максимальної доходності капіталу за запланованого рівня фінансового ризику; – забезпечення мінімізації фінансового ризику, пов'язаного з використанням капіталу, за запланованого рівня його доходності; – забезпечення постійної фінансової рівноваги підприємства у процесі його розвитку; – забезпечення достатнього рівня фінансового контролю над підприємством із боку його засновників; – забезпечення достатньої фінансової гнучкості підприємства; – оптимізація обігу капіталу; – забезпечення своєчасного реінвестування капіталу
Управління інвестиціями [14, с. 4]	<ul style="list-style-type: none"> – забезпечення надійності вкладень; – підвищення доходності інвестицій; – збільшення ринкової вартості вкладень; – забезпечення ліквідності фінансових інвестицій

Джерело: Складено автором на основі [81]

При подальшій конкретизації і деталізації зазначених шляхів досягнення головної цільової установки можна виділити наступні групи цілей:

- Ринкові - забезпечення сприятливої динаміки ключових ринкових індикаторів: ринкової капіталізації, доходу (прибутку) на акцію, рентабельності власного капіталу;

- Фінансово-економічні - заняття ніші на ринку продукції завоювання певної частки на цьому ринку, забезпечення заданого темпу зростання майнового потенціалу і (або) прибутку;

- Виробничо-технологічні - забезпечення рентабельності окремих виробництв і підрозділів, зниження собівартості продукції, забезпечення достатнього рівня диверсифікації виробничої діяльності.

Джерелом створення цінності підприємства є цінність, яку компанія може створити для своїх клієнтів, включаючи інновації, що водночас є дуже поширеним джерелом конкурентних переваг. Орієнтованість на цінності для клієнта, а не на продукт компанії, є умовою успіху інноваційних стратегій підприємств у формуванні своєї вартості.

Для збільшення прибутків ПрАТ, а також зростання конкурентоспроможності, що прямо-пропорційно впливає на вартість підприємства, рекомендуємо нову лінію товару – натуральні еко-снеки.

Натуральні еко-снеки. це хрумкі, легкі і корисні чіпси з фруктів і ягід мають яскраво виражений смак і приємний аромат.

Готовий продукт зберігає всі вітаміни та корисні властивості завдяки спеціальній технології сушіння плодів.

Ринок фруктових чіпсів в Україні має значний потенціал для зростання та розвитку, оскільки:

- у світі загалом і в нашій країні зокрема активно поширюються ідеї здорового способу життя та правильного харчування;
- продукція ринку фруктових чіпсів набагато компактніша за свіжі фрукти, але при цьому зберігає корисні властивості останніх;
- для виходу на ринок фруктових чіпсів та пастили в Україні не потрібно великих інвестицій, достатньо придбати сушильний апарат та фрукти для сушіння.

Прагнення дедалі більшої кількості наших співвітчизників вживати лише корисну їжу сприяє зростанню попиту на продукцію ринку фруктових чіпсів в Україні.

В розумінні багатьох любителів похрумтати смачненьким, чіпси можуть бути виключно картопляними, вони залишаються популярним навіть незважаючи на повну відсутність користі. Картопляні снеки не містять мінеральних речовин, вітамінів і корисної клітковини.

Натуральні фруктові чіпси виготовляються виключно із стиглих соковитих яблук, що були ретельно відібрані в екологічно-чистих регіонах.

Спеціальна технологія сушки дозволяє зберегти всі корисні речовини і вітаміни в кінцевому продукті.

Еко-снеки корисні:

- за рахунок високого вмісту поживних речовин та клітковини, еко-снеки з фруктів та ягід дадуть сил і допоможуть зарядитися енергією перед важким трудовим днем або інтенсивним тренуванням.

- швидко розчиняють та виводять шкідливі речовини, токсини шлаки, важкі метали;

- антиоксиданти у складі еко-снеку уповільнюють природне старіння організму та запобігають розвитку онкологічних захворювань;

- фруктові та овочеві чіпси багаті магнієм, калієм та залізом, що зміцнює серцеві м'язи, підвищує пружність стінок кровоносних судин та знижує рівень холестерину;

- клітковина у складі чіпсів корисна при порушеннях роботи ШКТ: вона знімає тяжкість у шлунку, подразнення кишечника, допомагає при діарейі, запорах;

- = мікроелементи, які містяться в продукті, необхідні при захворюваннях серцево-судинної системи, проблемах з центральною нервовою системою;

- глюкоза та магній натуральних снєків діють на організм, як природні антидепресанти, підвищують концентрацію та пам'ять, покращують сон.

- фруктові та овочеві чіпси відносяться до низькокалорійних продуктів, тому їх можуть вживати люди, які страждають на зайву вагу.

Слід зазначити, що вплив фрїпсів на організм людини безпосередньо залежить від того, які фрукти були використані для приготування.

Яблучні чіпси містять велику кількість вітаміну С, глюкози, фруктози, клітковини та пектину. Вони зміцнюють імунну систему, роблять організм стійкішим до різних вірусних захворювань. Також чіпси з яблук, за умови регулярного вживання, нормалізують роботу серцево-судинної системи,

шлунково-кишкового тракту, сприятливо впливають на нервову систему, покращують мозкову діяльність.

Апельсинові чіпси містять вітаміни груп А, В, С і Р, і навіть кальцій, магній, фтор, мідь, залізо, інші корисні мінерали. Такі вироби зміцнюють імунітет, сприятливо впливають на процеси травлення, стабілізують кров'яний тиск. Також фріпси з апельсина покращують настрій, тому їх радять тим, хто страждає на депресію, постійні стреси, а також бажає покращити концентрацію уваги.

Грейпфрутові чіпси – чудовий засіб профілактики атеросклерозу, адже вони ефективно очищають судини від холестерину, атеросклеротичних бляшок. Також цей продукт полегшує сечовипускання, приносить користь людям, у яких діагностовано наявність каменів у нирках.

Грушеві чіпси збагачені клітковиною та різними амінокислотами, ефективно очищають організм від токсинів та шлаків, нормалізуючи роботу органів та систем. Також вироби, що розглядаються, допомагають знизити частоту та інтенсивність нападів мігрені й запаморочень.

Фріпси з ківі містять у своєму складі інозит, антиоксиданти та вітаміни А, В, С та Е, мають сприятливий вплив на роботу травної системи. Також цей продукт вважається ефективним засобом профілактики виразкової хвороби.

Аналіз ринку фруктових чіпсів в Україні дозволяє виділити такі групи населення, що становлять ядро цільової аудиторії:

- молоді енергійні зайняті люди, які використовують продукцію ринку для перекусу у процесі робочого дня;
- мами, які дають дітям вітамінні чіпси та пастилу;
- люди похилого віку, що перебувають на дієті за медичними показаннями;
- спортсмени, фізкультурники, послідовники ЗОЖ.

Для більшого вивчення ринку, пропонуємо підприємству ПрАТ «ДКХК» виробляти поки яблучні чіпси.

Яблучні чіпси - це:

- повноцінний сніданок (залити молоком або водою, як мюслі);
- швидкий спосіб перекусити;
- корисний десерт для дітей і дорослих;
- інгредієнт для випічки;
- вітамінна добавка в каші, йогурти, компоти, морозиво.

Корисний склад: рослинна клітковина; кислоти: яблучна, винна, лимонна, пектин; мінеральні солі; глюкоза, сахароза, фруктоза; залізо і фосфор; провітамін А, В, С.

У складі відсутні: ГМО; цукор; глютен; масло; стабілізатори; емульгатори; консерванти.

БЖВ і калорійність на 100 г яблучних чіпсів: білки: 1,72 г; жири: 0 г; вуглеводи: 80,3 г; калорійність: 329 Ккал.

Також не потрібно плутати яблучні чіпси з яблучною сушкою, ці продукти не можна порівняти за якістю та смаковими характеристиками.

Промислова яблучна сушка — це в'ялені фрукти, у яких вміст вологи залишається на рівні 30–40%, а в яблучних чіпсах вологи може бути всього 4%.

Регулярне вживання чіпсів яблучних допоможе злагодженій роботі організму, додасть сил, підніме настрій і подбає про стрункість фігури, впливає на організм наступним чином:

- збагачує вітамінами і мікроелементами;
- нормалізує обмін речовин;
- покращує травлення;
- очищає від шлаків і токсинів;
- запобігає виникненню подагри і сечокам'яної хвороби;
- знижує рівень холестерину в крові;
- перешкоджає розвитку атеросклерозу;
- покращує стан шкіри.

Головними етапами виготовлення продукції є закупка сировини, її миття, подрібнення, сушка.

Процес приготування фруктових чіпсів в сушарці:

- ретельно помити фрукти у гарячій воді;
- нарізати слайсами завтовшки 0,5-0,7 см;
- викласти на решітку, попередньо вкриту папером для випічки;
- виставити температуру на рівні 50-60 градусів та запустити обладнання.

Для нарізки чіпсів, перед закладанням у сушку, потрібна овочерізка, шинковка чи слайсер — він коштує, залежно від виробника, від декількох сотень до декількох тисяч гривень.

Час сушки чіпсів у апараті досить тривалий, він залежить від товщини нарізки і обсягу закладки в сушильний апарат, процес сушіння може займати від 8 до 20 годин, а коефіцієнт "усушки" становить від 1:6 до 1:25. Втрачається волога, але залишається "концентрована користь".

Ідеально робити фруктові чіпси в сушарці для фруктів або дегідратор. Сушильна шафа обладнана термостатом, тому дозволить у ході всього процесу сушіння підтримувати оптимальні температурні показники. В такому випадку волога поступово видаляється з продуктів, просушується не тільки їх поверхня, а й середина, при цьому зберігається максимальна кількість корисних речовин.

Сам виробничий має низку особливостей і не такий уже і дешевий. Для мінімальної порції чіпсів потрібно 10 кілограмів свіжих яблук (мінімум 150-200 грн), слід помити їх (затрати на воду), витягти серединку, тонко нарізати, висушити у апараті (затрати електроенергії), розфасувати (затрати на упаковку), а ще врахувати логістику товару, оренду приміщення, податки, заробітну платню працівникам.

Для зберігання фруктових чіпсів, є певні умови. Ідеально – тримати продукцію у щільно закритій сухій тарі при рівні вологості повітря трохи більше 65%. Також можна зберігати ласощі в холодильнику, але тоді стежити за герметичністю упаковки потрібно ще більш уважно, щоб сушені фрукти не увібрали сторонні запахи та вологу.

Максимальний термін зберігання фруктових чіпсів за умови дотримання основних правил становить 12 місяців.

Розрахуємо в гривнях, скільки потрібно буде закупити та використати матеріалу для впровадження засобу. (табл. 3.3)

Мийка барботажна призначена для промислового очищення від забруднень різних сільськогосподарських продуктів. Сировина безперервно подається у ванну, заповнену водою. Там вона первинно омивається способом барботажу (холодне «кипіння» води), за рахунок нагнітання повітря насосом. В процесі миття відбувається відділення сміття і домішок, що потрапили на продукт.

Рекомендована загрузка промислової сушильної шафи СШ-1 BeeStar 100 кг за раз. Оскільки буде закуповуватись 3 шафи, і з розрахунком, що яблука сушаться близько 8 годин, на день буде використовуватись 300 кг яблук. Витрати на сировину становитимуть 1 134 000 грн.

Таблиця 4.3

Розрахунок кількості матеріалу для впровадження заходу

Показник	Кількість, од	Вартість, грн
Барботажна мийка (для тонучого продукту)	1	300 000
Слайсер вертикальний типу	2	120 000
Промислова сушильна шафа СШ-1 BeeStar	3	109 000
Транспортер	2	116 000
Пневмомеханічний фасувальний автомат із ваговим дозатором АФ-50-В	1	365 000

Джерело: складено автором на основі [72]

Також буде залучено нових 3 співробітники в цех, та 1 працівник у відділ маркетингу. Зарплата нових працівників виробничого відділу 15 000 грн, нового маркетолога – 25 000 грн.

На прогнозований рік інвестиції у проект складуть 1 464 800 грн.

На нашу думку, реалізація даного проекту дозволить підприємству:

1. Стати більш конкуренто-спроможним на ринку, оскільки завдяки новим товар з'являться нові клієнти.
2. Збільшити активи підприємства та отримати додаткові грошові потоки.
3. Бути на рівні з часом, слідувати тренду на здорове харчування.

4.3. Оцінка впливу запропонованого заходу на вартість підприємства.

Для визначення ефективності запропонованого заходу, на збільшення вартості підприємства ПрАТ «ДКХК». визначимо фактори, які будуть на це впливати.

На ринку фруктових чіпсів в Україні працює безліч дрібних виробників, завдяки низькому бар'єру входу, вони створюють напружене конкурентне середовище. В таких умовах суб'єкти ринку змушені підвищувати витрати на просування продукції – створення відомих брендів, рекламні компанії, взаємодія з споживчою аудиторією. Виробниками фруктових чіпсів є «Рідна земля», «Еко-чіпси», «Фрут Леєр», а також такі інтернет магазини, як «Snakko», «KaSaVa».

Важливим фактором є те, що споживання фруктових снєків дещо підвищується в зимовий час у міру зниження частки свіжої вітамінної продукції.

Також підприємство може стикнутись з такими проблемами на ринку фруктових снєків:

- зниження купівельної спроможності населення країни. Оскільки доходи українців в даний час змінюються, а ціна на продукт не дешева, покупці можуть надати перевагу товарам першої необхідності, а на інші товари зменшити витрати.

- несприятливі погодні умови.
- широкий асортимент товарів-замінників. Виробники ринку фруктових чіпсів можуть відчувати помітний тиск з боку дешевших товарів непрямих конкурентів – печива, картопляних чіпсів, желе, мармеладу та інших кондитерських виробів.

На основі розрахованої суми інвестицій для реалізації проекту запуску нової продукції для ПрАТ «ДКХК», проведемо аналіз його ефективності реалізації та його вплив на вартість підприємства. Фінансування планується здійснювати за рахунок власних коштів підприємства.

Розрахуємо дохід ПрАТ «ДКХК» при розрахунку, що продукція буде продаватись регулярно, а проблем з постачанням сировини не буде. З розрахунком, що всушка відбувається 1:10, 1 упаковка готової продукції – 80 г., то за рік наш валовий дохід становитиме 5 197 500 грн. виготовлено буде 94 500 упаковок готової продукції. Ринкова вартість упаковки 55 грн.

До операційних витрат включена собі вартість сировини, а також вартість її зберігання. (табл. 4.4)

Таблиця 4.4

Прогнозовані майбутні доходи та витрати на ПрАТ «ДКХК»

Показники	Прогнозований період. Грн
Валовий дохід	5197500
ПДВ	1039500
2.Операційні витрати	2936975
2.1.Матеріальні витрати	1299375
2.2.Витрати на оплату праці	840000
2.3.Єдиний соціальний внесок	184800
2.4.Амортизація	292800
2.5. Витрати на збут	320000
Прибуток до оподаткування	1221025

Джерело: Розроблено автором на основі власних аналізів

За даними таблиці, прибуток до оподаткування становитиме 2,44 млн. грн.

Наступник кругом визначимо теперішню вартість грошових потоків (табл. 4.5)

Таблиця 4.5

Теперішня вартість грошових потоків при застосуванні запропонованого заходу на ПрАТ «ДКХК»

Покази	0-й рік	Прогнозовані роки				
		1-й рік	2-й рік	3-й рік	4-й рік	5-й рік
1. Інвестиції, грн	1 464 000					
2. Прибуток до оподаткування, грн		1221025	1221025	1221025	1221025	1221025
3. Податок на прибуток, грн		219 785	219 785	219 785	219 785	219 785
4. Чистий прибуток, грн	-1 464 000	1 001 241	1 001 241	1 001 241	1 001 241	1 001 241
5. Амортизаційні відрахування, грн		32825	32825	32825	32825	32825
6. Чистий грошовий потік, грн		1 034 066	1 034 066	1 034 066	1 034 066	1 034 066
7. Ставка дисконтування		20%	20%	20%	20%	20%
8. Дисконтний множник		0,833	0,69	0,579	0,48	0,402
9. Теперішня вартість чистого грошового потоку		861377	713505	598724	496351	415694

Джерело: Розроблено автором на основі власних досліджень

Попри те, що чистий прибуток 1-го прогнозованого року становив 1 001 241 грн, за високої ставки дисконтування, його теперішня вартість становить 861377 грн.

Розрахуємо основні показники ефективності запровадження запропонованого заходу. (табл. 4.6)

Таблиця 4.6

**Показники ефективності запровадження запропонованого заходу
на ПрАТ «ДКХК»**

Показники	Значення
Чистий приведений дохід (NPV), грн.	1 621 651
Внутрішня ставка доходності (IRR)	62%
Індекс доходності	2,11
Період окупності, роки	2,37

Джерело: Розроблено автором на основі власних досліджень

Внутрішня ставка доходності дорівнює 62%. Період окупності інвестицій становить 2 рік і 6 місяців, і вже далі підприємство зможе отримувати чистий прибуток. Наступним кроком пропонуємо з'ясувати вплив проекту на основні економічні показники діяльності підприємства. (табл. 4.7). В результаті відкриття нової лінії продуктів на ПрАТ «ДКХК» за прогнозами 3 років, зросли доходи та прибутки підприємства.

Таблиця 4.7

**Оцінка впливу реалізації проекту на основі економічних
показників діяльності ПрАТ «ДКХК»**

Показники	Період		Абсолютне відхилення, тис. грн.
	Базисний рік	Після запровадження заходів	
Чистий дохід від реалізації продукції, тис. грн.	397785	402979	5194
Собівартість реалізації продукції, тис. грн.	264738	266047	1309
Середньорічна вартість основних засобів, тис. грн.	83 335	84799	1464
Середньорічна вартість оборотних засобів, тис. грн.	199228	200587	1359
Середньооблікова чисельність промислово-виробничого персоналу, чол.	536	540	4
Коефіцієнт оборотності оборотних коштів	2,00	2,01	0,01

Продовження таблиці 4.7

Продуктивність праці, тис. грн	742,14	746,26	4,12
Чистий прибуток, тис. грн.	11049	12671	1622
Рентабельність діяльності, %	5,55	6,32	0,77
Рентабельність продукції, %	4,17	4,76	0,59

Джерело: Розроблено автором на основі власних досліджень

Зросла рентабельність продукції на 0,59% та рентабельність діяльності на 0,77%, що свідчить про ефективність запровадження заходу.

Відповідно до збільшення прибутку та активів підприємства зросте і його вартість. Розрахуємо нову вартість ПрАТ «ДКАХК» за порівняльним методом враховуючи, що прибуток підприємства зріс.

Таблиця 4.8

Цінові мультиплікатори для ПрАТ «ДКХК»

Мультиплікатор	ПрАТ «ЛАНТ МАННЕН АКСА»	ПрАТ «Кобеляцький завод продовольчих товарів «Мрія»
Ціна / вартість активів	1,2	2,38
Ціна / вартість власного капіталу	0,87	1,98
Ціна / прибуток	6,5	7,81

Джерело: Розроблено автором на основі власних досліджень

Вартість ПрАТ «ДКХК» за застосуванням запропонованого заходу, методом цінових мультиплікаторів становитиме 308 152 тис. грн. Ця вартість більша від вартості підприємства, розрахована також за методом цінових мультиплікаторів на 4 743 тис. грн. або на 1,56%.

Запровадження лінії фруктових чіпсів дозволить підприємству збільшити не тільки прибутки, а й вартість підприємства, також допоможе розширити клієнтську базу.

Висновок до розділу 4

Для вибору заходу щодо підвищення вартості ПрАТ «ДКХК» було проаналізовано ринки збуту основної продукції підприємства.

Визначено, що на ринку кави погане постачання сировини, на ринку кондитерський виробів велика конкуренція, тому для збільшення прибутків

ПрАТ, а також зростання конкурентоспроможності, що прямо-пропорційно впливає на вартість підприємства, запровадили нову лінію товару – натуральні еко-снеки.

Готовий продукт зберігає всі вітаміни та корисні властивості завдяки спеціальній технології сушіння плодів. Прагнення дедалі більшої кількості наших співвітчизників вживати лише корисну їжу сприяє зростанню попиту на продукцію ринку фруктових чіпсів в Україні.

На ринку фруктових чіпсів в Україні працює безліч дрібних виробників, завдяки низькому бар'єру входу, вони створюють напружене конкурентне середовище.

З розрахунком, що всушка відбувається 1:10, 1 упаковка готової продукції – 80 г., то за рік наш валовий дохід становитиме 5 197 500 грн. виготовлено буде 94 500 упаковок готової продукції.

Внутрішня ставка доходності дорівнює 62%. Період окупності інвестицій становитиме 2 рік і 6 місяців.

За прогнозами зросте рентабельність продукції на 0,59% та рентабельність діяльності на 0,77%, що свідчить про ефективність запровадження заходу.

Вартість ПрАТ «ДКХК» за застосуванням запропонованого заходу, методом цінових мультиплікаторів становитиме 308 152 тис. грн. Ця вартість більша від вартості підприємства, розрахована також за методом цінових мультиплікаторів на 4 743 тис. грн. або на 1,56%, тому запропонований метод є ефективним.

ВИСНОВКИ

Оцінка вартості підприємства в сучасних умовах являється одним з найважливіших завдань корпоративного управління, оскільки вона допомагає визначити рівень конкурентоспроможності підприємства та проаналізувати тенденції розвитку.

Цінність бізнесу - це і є показник, що характеризує очікування майбутнього підприємства при сформованих поточних умовах, місця, що займає даний бізнес на ринку, інформації, якою володіють інвестори. Іншого показника, що враховував би настільки повно всю інформацію, необхідну для прийняття стратегічних рішень, на даний час не існує.

Об'єктом для оцінки виступає, як саме підприємство, так і складові його частини. Суб'єктом є оцінник у вигляді органів влади, фізичної або юридичної особи.

Цілі оцінки вартості залежать від споживача оціночних підприємств (підприємство, власник, інвестор, кредитні установи, страхові компанії, державні органи, фондові біржі). Так цілю інвестора є розрахунку вкладання в інвестиційний проект, кредиторської установи – визначення рівня кредитоспроможності підприємства. Цілями власника можуть бути визначення вартості цінних паперів, або ж вартості підприємства в разі його купівлі продажу. Цілями загально підприємства є підвищення ефективності керування підприємством, забезпечення фінансової безпеки, переоцінка основних засобів.

При оцінці вартості підприємства застосовуються певні принципи, з них можна виділити 3 основні групи: засновані на уяві власника про майно (корисності, заміщення, очікування), пов'язані з ринковим середовищем (залежність, відповідальність, пропозиція та попит, конкуренції, зміни), пов'язані з експлуатацією майна (внесок, збалансованість, оптимальний розмір, внесок).

Фактори, які впливають на вартість підприємства на які підприємство може вплинути (виробничі, трудові, фінансові, управлінські ресурси) та не

може вплинути (політичні фактори, інвестиційний клімат, розвиток технологій, умови конкуренції).

Також фактори впливу на вартість підприємства можна класифікувати за: природою виникнення, наслідком впливу (позитивні, нейтральні, негативні), тривалістю впливу (постійні, тимчасові, епізодичні).

Головна місія ПрАТ «ДКХК»: зберігаючи традиції та впроваджуючи інновації, увійти у кожну родину з якісними і смачними продуктами.

Власний капітал підприємства займає більше 90% пасиву, що свідчить про фінансову стійкість і незалежність підприємства від кредиторських коштів. Рентабельність власного капіталу ПрАТ «ДКХК» у 2021 році на 12,20% менше, ніж у 2020 році, попри це сума власного капіталу зросла, тому така зміна відбулась через зменшення прибутку, який у свою чергу зменшився, через зростання загальних витрат

Важливим показником, який впливає на вартість підприємства є його основні засоби. Загальний обсяг основних засобів має позитивну динаміку і у 2021 році порівняно з 2019 роком зросло на 34,70% відсотки, а з 2020 роком зріс на 6,95%. У одній гривні реалізованої продукції вкладено 0,17 грн. основних засобів. У 2019 році цей показник був 0,14 грн.

У 2021 році рентабельність основних засобів зменшилась до 13,26% через зріст основних засобів та зменшення прибутку.

Загальні доходи компанії стабільно зростають, у 2021 році вони на 10,75% більші, ніж у 2019 році, та на 1,18%, за 2020 рік.

Валовий прибуток у 2020 році на 17,6% більше, ніж у 2021 році., що свідчить про ріст собівартості продукції у 2021 році.

Собівартість реалізованої продукції у 2021 році на 13,69% більша, ніж у 2020 році.

Рентабельність активів на ПрАТ «ДКХК» у 2021 році найменший показник, який становить 3,79%, причиною цьому є оновлення основних засобів та збільшення оборотних засобів.

Аналіз показників фінансової стійкості ПрАТ «ДКХК» показав, що всі показники мають позитивні значення, а отже, підприємство є платоспроможним. Коефіцієнт автономії вказує, що комбінат достатньо забезпечений власним капіталом.

Всі показники ліквідності ПрАТ «ДКХК» показують, що комбінат працює ефективно і порівняно з оборотними засобами має дуже малі поточні зобов'язання. Значення коефіцієнта значно перевищує 1, можна зробити висновок про те, що підприємство володіє значним обсягом вільних ресурсів, які сформувалися завдяки власним джерелам. Значне нагромадження запасів на підприємстві, може бути пов'язане з неефективним управлінням активами. У той же час підприємство, можливо, не повністю використовує свої можливості з одержання кредитів, на це потрібно звернути увагу.

Коефіцієнт оборотності запасів знизився, що може характеризувати відносне зростання товарно-матеріальних запасів, що негативно впливає на фінансовий стан підприємства.

Для оцінки вартості ПрАТ «ДКХК» було застосовано дохідний (дисконтування грошових потоків та капіталізація), витратний (вартість чистих активів) та ринковий підходи (метод мультиплікаторів).

Дохідний підхід дозволяє врахувати ризик інвестицій, можливі темпи інфляції і ситуацію на ринку, тому що методи підходу використовують у розрахунку ставки дисконту та ставки капіталізації. Він є основним способом оцінки вартості діючого підприємства.

Метод дисконтування використовується, коли прогнозовані грошові потоки є неоднаковими за величиною та непостійними протягом конкретного періоду, що прогнозується, або їх отримання є обмеженим в часі. Вартість ПрАТ «ДКХК» за методом дисконтування становить 505521 тис. грн.

Метод капіталізації використовується при прогнозуванні чистого операційного доходу, який не обмежений у часі та з постійним за величиною та рівним у проміжках періоду прогнозування. Вартість ПрАТ «ДКХК» за методом капіталізації становить 267 825 тис. грн.

Метод ринку капіталів передбачає розрахунок ряду цінових мультиплікаторів, інформаційною базою обчислення яких виступають дані про акції підприємств на фондовому ринку. Були використані наступні оціночні мультиплікатори: ціна/прибуток, ціна/балансова вартість власного капіталу, ціна/активи.

За методом ринку капіталів вартість ПрАТ «ДКХК» у 2021 році зменшилась на 17757 тис. грн, це на 5,23% менше, ніж у 2020 році.

Майновий підхід до оцінки вартості бізнесу заснований на визначенні суми витрат ресурсів на його відтворення або заміщення з урахуванням факторів фізичного та морального зносу. Цей підхід найбільш ефективний, коли покупець збирається порівняти витрати на придбання бізнесу з витратами на створення аналогічного підприємства.

Витратний підхід зазвичай не використовується для оцінки діючих підприємств. Досить складно коректно врахувати перспективи діяльності підприємства та їх вплив на вартість – з точно зору ринку, такі перспективи дуже сильно впливають на ринкові уявлення про цінність підприємства.

Динаміка вартості ПрАТ «ДКХК» за витратним методом є позитивною. Вартість підприємства у 2021 році зросла до 271 685 тис. грн, що на 21,32% більше, ніж вартість підприємства у 2019 році.

Для узгодження оцінки підприємства, отриманих в результаті застосування різних підходів, застосовується метод вагових коефіцієнтів. Вартість ПрАТ «ДКХК» зростає, що говорить про ефективне управління підприємством. У 2021 році вартість становила 311 776 тис. грн, що на 14,26% більше, ніж за 2020 рік.

За аналізом ринків збуту готової продукції ПрАТ «ДКХК», було встановлено, що на ринку кави погане постачання сировини, на ринку кондитерський виробів велика конкуренція, тому для збільшення прибутків ПрАТ, а також зростання конкурентоспроможності, що прямо-пропорційно впливає на вартість підприємства, запровадили нову лінію товару – натуральні еко-снеки.

Внутрішня ставка доходності за запропонованим методом становить 62%. Період окупності інвестицій становитиме 2 рік і 6 місяців.

Вартість ПрАТ «ДКХК» за застосуванням запропонованого заходу, методом цінових мультиплікаторів становитиме 308 152 тис. грн. Ця вартість більша від вартості підприємства, розрахована також за методом цінових мультиплікаторів на 4 743 тис. грн. або на 1,56%, тому запропонований метод є ефективним.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Абрютина М.С. Аналіз фінансово-економічної діяльності підприємства: Навчальний посібник. / М.С. Абрютина. - М.: Справа, 2018 - 232 с.
2. Адамчик О.В. Інформаційні технології в комп'ютерних системах бухгалтерського обліку: проблеми організації даних та їх потоків // Бізнес Інформ. – 2018. – №10. – С. 348–353.
3. Алєйнікова Н. М. Формування механізму оцінки вартості акціонерних товариств. Харків, 2018. 253 с.
4. Алєйнікова Н. М. Формування механізму оцінки вартості акціонерних товариств: дис. ... канд. екон. наук : 08.00.08. Харків, 2018. 253 с
5. Булатов А.С. Економіка: Підручник / А.С. Булатов .2018 - М - 557 с.
6. Валдайцев С.В. Оцінка бізнесу та управління вартістю підприємства: Навчальний посібник для вузів. / С.В. Валдайцев. 2019 - 720 с.
7. Воронін А.В. Системний підхід до управління вартістю підприємства / А.В. Воронін // Економіка і організація управління. – 2018. – № 3(23). – С. 148–155.
8. Гамма Т. М. Оцінка вартості бізнесу в інтеграційних процесах. Економічний аналіз. 2016. Том 24. № 2. С. 71–79.
9. Грібовській С.В. Методи капіталізації доходів: Курс лекцій. / С.В. Грібовський. 2019 - 172 с
10. Давидов О. І. Використання моделей доданої вартості у вартісно-орієнтованому управлінні підприємствами. Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики. 2019. Т.1. № 28. С. 336–343.
11. Давидов О. І. Використання моделей доданої вартості у вартісно-орієнтованому управлінні підприємствами. Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики. 2019. Т.1. № 28. С. 336–343.
12. Давидов О. І. Використання моделей доданої вартості у вартісно-орієнтованому управлінні підприємствами. Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики. 2019. Т.1. № 28. С. 336–343.

13. Давидов О. І. Управління вартістю підприємств в умовах багатоваріантності її оцінки. Економічний простір. № 104. 2020. С. 172–185
14. Дубовик А. О. Інструменти оцінки бізнесу за індикаторами ринку цінних паперів: дис. ... канд. екон. наук : 08.00.08. Харків, 2019. 171 с
15. Задерей В. Ю. Методи оцінки вартості компаній. Агросвіт. 2017. № 5. С. 48–54
16. Корягін М. В. Бухгалтерський облік у системі управління вартістю підприємства: теоретико-методологічні концепції : монографія. Львів : ЛКА, 2019. 389 с.
17. Коупленд Т. Вартість компанії: оцінка та управління: нав. вид., 2018. - 576 с.
18. Мендрул О. Г. Управління вартістю підприємств: монографія / О. Г. Мендрул– К.: КНЕУ, 2018. – 272 с
19. Момот Т. В. Оцінка вартості бізнесу: сучасні технології. Х. : Фактор, 2017. 224 с.
20. Новикова І.В. Вартісно-орієнтоване управління інвестиційною діяльністю підприємства : дисертація на здобуття наукового ступеня канд. економічних наук / І. В. Новикова; Наук. керівн. В.Л. Акуленко. – Суми: СумДУ, 2020. – 219
21. О. І. Волкова Економіка підприємства: Підручник. - 2-е видання, перероб. і доп. - М.: ИНФРА-М. 2018 - 520 с.
22. Про затвердження Методики оцінки об'єктів оренди, Порядку викупу орендарем оборотних матеріальних засобів та Порядку надання в кредит орендареві коштів та цінних паперів. Постанова Кабінету Міністрів України від 10.08.1995 № 629 зі змінами і допов./ [Електронний ресурс].– Режим доступу: (<http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/629-95-п>)
23. Про затвердження Національного стандарту № 1 «Загальні засади оцінки майна і майнових прав». Постанова Кабінету Міністрів України від 10 вересня 2003р. № 1440 зі змінами і допов. / [Електронний ресурс].– Режим доступу: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/1440-2003-%D0%BF>

24. "Про затвердження Національного стандарту № 2 «Оцінка нерухомого майна». Постанова Кабінету Міністрів України від від 28.10.2004 р. №1442./[Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/1442-2004-%D0%BF>"

25."Про затвердження методики оцінки майнових прав інтелектуальної власності. Наказ Фонду державного майна України від 26.06.2008 № 740 / [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/z0726-08>"

26. Руда, О. Л. Функціонування фондового ринку України, проблеми та перспективи розвитку / О. Л. Руда //Глобальні та національні проблеми економіки.– 2017.– № 6.– С.794-798.

27.Савицька Г.В. Аналіз господарської діяльності підприємства: Підручник для вузів. / Г.В. Савицька. - К.: знання. - 688 с

28. Сендерович А. Й. Сучасні моделі оцінки вартості компаній. Інвестиції: практика та досвід. 2018. № 1. С. 99–106.

29. Сердюкова І. В. Методичний підхід до оцінки вартості нематеріальних активів машинобудівного підприємства. Економічний аналіз. 2017. Том 18. № 2. С. 228–233. .

30. Серединська, І. В. Аналіз сучасних методів оцінки вартості підприємства / І. В. Серединська // Наукові студії. – Тернопіль : Видавництво ПВНЗ «Тернопільський комерційний інститут». – 2018. – Випуск 10. – С.33 – 42.

31. Сироткін В.Б. Управління вартістю компаній: Навчальний посібник. 2018 – 63 с.

32. Староверова Г.С. Оцінка та управління вартістю підприємства: Навчальний посібник. Частина 1/Г.С. Староверова, 2019. 214 с.

33. Abryutyna M.S. Analysis of financial and economic activity of the enterprise: Study guide. / M.S. Abryutina - M.: Prasva, 2018 - 232 p.

34. Adamyk O.V. Information technologies in computer accounting systems: problems of data organization and their flows // *Business Inform.* – 2018. – No. 10. – C. 348–353.
35. Aleynikova N. M. Formation of the mechanism for assessing the value of joint-stock companies: diss. ... candidate economy Sciences: 08.00.08. Kharkiv, 2018. 253 p
36. Bulatov A.S. Economics: Textbook / A.S. Bulatov. 2018 - M - 557 p.
37. Davydov O. I. The use of models of added value in value-oriented enterprise management. Financial and credit activity: problems of theory and practice. 2019. Vol. 1. No. 28. P. 336–343.
38. Dubovik A.O. Business assessment tools based on securities market indicators, 2017. 171 p.
39. Gamma T. M. Estimation of business value in integration processes. *Economic analysis*. 2016. Volume 24. No. 2. P. 71–79.
40. Hrybovsky S.V. Methods of income capitalization: Course of lectures. / S.V. Hrybovskyi - 2019 - 172 p
41. Koryagin M. V. Accounting in the enterprise cost management system: theoretical and methodological concepts: monograph. Lviv: LKA, 2019. 389 p.
42. Momot, T. V. Estimation of business value: modern technologies. Kh.: Factor, 2017. 224 p.
43. Novikova I.V. Value-oriented management of the investment activity of the enterprise: thesis for obtaining the scientific degree of candidate. of economic sciences / I. V. Novikova; Science manager V.L. Akulenko. – Sumy: Sumy State University, 2020. – 219
44. O.I. Volkova Enterprise Economics: Textbook. - 2nd edition, revision. and additional - M.: INFRA-M. 2018 - 520 p.
45. Ruda, O. L. Functioning of the stock market of Ukraine, problems and development prospects / O. L. Ruda // *Global and national problems of the economy.* – 2017. – No. 6. – P.794-798.

46. Savytska G.V. Analysis of the economic activity of the enterprise: Textbook for universities. / G.V. Savytska. - K.: knowledge. - 688 p
47. Senderovych A.Y. Modern models of company value estimation. Investments: practice and experience. 2017. No. 1. P. 99–106.
48. Serdyukova I. V. Methodical approach to the estimation of the value of intangible assets of a machine-building enterprise. Economic analysis. 2017. Volume 18. No. 2. P. 228–233.
49. Serdyukova I. V. Methodical approach to the estimation of the value of intangible assets of a machine-building enterprise. Economic analysis. 2018. Volume 18. No. 2. P. 228–233.
50. Seredynska, I. V. Analysis of modern methods of enterprise value estimation / I. V. Seredynska // Scientific studies. – Ternopil: Publishing House of Ternopil Commercial Institute. – 2018. – Issue 10. – P.33 – 42.
51. Valdaitev S.V. Business valuation and enterprise value management: A study guide for universities. / S.V. Valdaitev 2019 - 720 p.
52. Zaderey V. Yu. Methods of assessing the value of companies. Agroworld 2017. No. 5. P. 48–54
53. Григор'єв В.В., Федотова М.А. Оцінка підприємства: теорія і практика. / В.В. Григор'єв. - М.: 2018 - 320 с.
54. Грязнова А. Г., Федотової М.А Оцінка бізнесу: Навчально-методичний посібник. / - М.: Фінанси і статистика. 2017 - 511 с.
55. Ковальов В.В. Фінансовий аналіз. Управління капіталом. Вибір інвестицій. Аналіз звітності. / В.В. Ковальов. - М.: Фінанси. 2016 - 511 с.
56. Ковальов В.В., Волкова О.М. Аналіз господарської діяльності підприємства: Підручник. / В.В. Ковальов. - М.: 2017 - 486 с.
57. Лучко М.Р., Адамик О.В. Інформаційні системи і технології в обліку й аудиті: Навчальний посібник. – Тернопіль: Економічна думка, 2016. – 252 с.

58. Новікова О. С., Канюка Н. М. Методологічні особливості оцінки вартості підприємств за сучасного стану ринкового середовища. Вісник Хмельницького національного університету. 2016. Том. 2. № 5. С. 231–233.

59. Опара, В.М. Стандартизація у сфері оцінки землі/ В.М.Опара, О.А.Домбровська // Вісник Харківського національного університету імені В.Н.Каразіна. – 2016. – Випуск 44. С.137-141.

60. Поршнева А.Г., Румянцева З.П. Управління організацією: Методичний посібник. / О.Г. Поршнева. - М.: 2019 - 243 с..

61. Серединська, І. В. Особливості інтегрування систем вартісно-орієнтованого управління підприємствами [Текст] / І.В.Серединська, В.М.Серединська / за заг. ред. Н. Б. Кирич – Тернопіль: Вид-во ТЗОВ «Терно-Граф», 2018. – 330 с.

62. Уманець К.А. Управління вартістю підприємства в системі фінансового менеджменту / К.А. Уманець, В.М. Попов // Наукові записки КНТУ. – 2019. – Вип. 11. – Ч. II. – С. 188–192.

63. Фрідман Дж., Ордуей Нік. Аналіз та оцінка приносить дохід нерухомості. Пер. з англ. / Дж. Фрідман. - М.: Справа. 2017 - 480 с.

64. Щербаков В.А., Щербакова Н.А. Оцінка вартості підприємства (бізнесу). / В.А. Щербаков. - М.: Видавництво Омега. 2017 - 288 с.

65. Gryaznova A.G., Fedotova M.A Business evaluation: Educational and methodological guide. / - М.: Finances and Statistics. 2017 - 511 p.

66. Kovalev V.V. Financial analysis. Capital management. Choice of investments. Analysis of reporting. / V.V. Kovalev. Finance. 2018 - 511 p.

67. Kovalev V.V., Volkova O.M. Analysis of the economic activity of the enterprise: Textbook. / V.V. Kovalev. - М.: 2017 - 486 p.

68. Porshneva A.G., Romyantseva Z.P. Organization management: Methodical guide. / O.G. Piston. - М.: 2019 - 243 p..

69. Shcherbakov V.A., Shcherbakova N.A. Estimation of the value of the enterprise (business). / V.A. Shcherbakov. - М.: Omega Publishing House. 2017 - 288 p.

70. Аналіз і діагностика фінансово-господарської діяльності підприємства: Навчальний посібник для вузів. / За редакцією П.П. Табурчака, В.М. Гуміни, М.С. Саприкіна.,2017 - 352 с
71. Бочаров В.В. Управління вартістю бізнесу: В.В. Бочаров, І.М. Самонова, В.А. Макарова. 2017 – 124 с.
72. Войтов А.Г. Економіка. Загальний курс: Підручник для вузів. - 8-е видання перероб. і доп. / О.Г. Войтов - М.: Дашков і К °2018 - 600 с.
73. Горфінкель В.Я., Купряков Є.М., Прасолова В.П. та ін. Економіка підприємства: Підручник для вузів. / За редакцією професора В.Я. Горфінкеля, професора Є.М. Купрякова - М.: 2019 - 367 с.
74. Грязнова О.Г. Оцінка вартості підприємства (бізнесу)/А.Г. Грязнова, М.А. Федотова, М.А. Ескіндарів. М: ІНТЕРРЕКЛАМА. 2016 -544 с.
75. Гурунян Т.В. Оцінка вартості бізнесу (підприємства): Навчальний посібник/Т.В. Гурунян, О.Ю. Щербина, 2017. 259 с
76. Любушкіна Н.П., Лещева В.Б., Дакова В.Г. Аналіз фінансово-економічної діяльності підприємства: Навчальний посібник для вузів. / За редакцією професора Н.П. Любушкіна. - М.: ЮНИТИ-ДАН. 2016 - 471 с.
77. Оцінка бізнесу та нерухомості [Текст] : навч. посіб. / В. Р. Кучеренко, Я. П. Квач, Н. В. Сментина, В. О. Улибіна. – К. : ЦУЛ, 2009. – 200 с.
78. Серединська, І. В. Особливості інтегрування систем вартісно-орієнтованого управління підприємствами [Текст] / І.В.Серединська, В.М.Серединська / за заг. ред. Н. Б. Кирич – Тернопіль: Вид-во ТзОВ «Терно-Граф», 2018. – 330 с.
79. Сичова Т. І. Оцінка вартості підприємства / Т. І. Сичова, Є. Б. Колбачов, А. А. Сичов. Фенікс, 2019. - 384 с.
80. Шеремет А.Д., Сайфулін Р.С., Негашев Є.В. Методика фінансового аналізу: Навчальний посібник. / А.Д. Шеремет. - М.: 2018 - 574 с.

81. A.G. Voitov Economy. General course: Textbook for universities. - 8th edition of revisions. and additional / O.G. Voitov - M.: Dashkov and K °2018 - 600 p.

82. Analysis and diagnosis of financial and economic activity of the enterprise: Study guide for universities. / Edited by P.P. Taburchaka, V.M. Gumyny, M.S. Saprykina., 2017 - 352 p

83. Appraisal of business and real estate [Text]: training. manual / V. R. Kucherenko, Y. P. Kvach, N. V. Smentina, V. O. Ulybina. - K.: TsUL, 2009. - 200 p.

84. Bocharov V.V. Business cost management: V.V. Bocharov, I.M. Samonova, V.A. Makarov. 2017 – 124 p.

85. Gorfinkel V.Ya., Kupryakov E.M., Prasolova V.P. etc. Enterprise economics: Textbook for universities. / Edited by Professor V.Ya. Gorfinkel, Professor E.M. Kupryakova - M.: 2019 - 367 p.

86. Lyubushkina N.P., Leshcheva V.B., Dakova V.G. Analysis of financial and economic activity of the enterprise: Study guide for universities. / Edited by Professor N.P. Lyubushkina. - M.: UNITY-DAN. 2016 - 471 p.

87. Seredynska, I. V. Peculiarities of integrating systems of value-oriented management of enterprises [Text] / I. V. Seredynska, V. M. Seredynska / by general ed. N. B. Kyrych - Ternopil: Publishing House "Terno-Graf", 2015. - 330 p.

88. Sheremet A.D., Saifulin R.S., Negashev E.V. Methodology of financial analysis: Study guide. / A.D. Sheremet - M.: 2018 - 574 p.

89. Sheremet A.D., Saifulin R.S., Negashev E.V. Methodology of financial analysis: Study guide. M.: 2018 - 234 p.

90. Sychova T. I. Estimation of enterprise value / T. I. Sychova, E. B. Kolbachov, A. A. Sychov. Phoenix, 2019. - 384 p.

Баланс (Звіт про фінансовий стан)

Актив

Назва рядка	Код рядка	На початок звітного періоду, тис. грн	На кінець звітного періоду, тис. грн
I. Необоротні активи Нематеріальні активи	1000	123.00	427.00
первісна вартість	1001	846.00	1 242.00
накопичена амортизація	1002	723.00	815.00
Незавершені капітальні інвестиції	1005	3 541.00	332.00
Основні засоби	1010	77 922.00	83 335.00
первісна вартість	1011	167 318.00	183 347.00
знос	1012	89 396.00	100 012.00
Інвестиційна нерухомість	1015	0.00	0.00
первісна вартість	1016	0.00	0.00
знос	1017	0.00	0.00
Довгострокові біологічні активи	1020	0.00	0.00
первісна вартість	1021	0.00	0.00
накопичена амортизація	1022	0.00	0.00
Довгострокові фінансові інвестиції, які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	1030	0.00	0.00
інші фінансові інвестиції	1035	398.00	398.00
Довгострокова дебіторська заборгованість	1040	0.00	0.00
Відстрочені податкові активи	1045	7 804.00	8 156.00
Гудвіл	1050	0.00	0.00
Відстрочені аквізиційні витрати	1060	0.00	0.00
Залишок коштів у централізованих страхових резервних фондах	1065	0.00	0.00
Інші необоротні активи	1090	0.00	0.00
Усього за розділом I	1095	89 788.00	92 648.00
II. Оборотні активи Запаси	1100	69 397.00	91 690.00
Виробничі запаси	1101	52 395.00	69 698.00
Незавершене виробництво	1102	2 966.00	3 540.00
Готова продукція	1103	14 014.00	18 388.00
Товари	1104	22.00	64.00
Поточні біологічні активи	1110	0.00	0.00
Депозити перестраховання	1115	0.00	0.00
Векселі одержані	1120	0.00	0.00
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125	58 729.00	57 005.00
Дебіторська заборгованість за розрахунками: за виданими авансами	1130	5 189.00	9 356.00

у тому числі з податку на прибуток	1136	0.00	0.00
з нарахованих доходів	1140	0.00	0.00
із внутрішніх розрахунків	1145	1 665.00	2 320.00
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	2 022.00	2 766.00
Поточні фінансові інвестиції	1160	0.00	0.00
Гроші та їх еквіваленти	1165	55 130.00	34 700.00
Готівка	1166	3.00	3.00
Рахунки в банках	1167	55 127.00	34 697.00
Витрати майбутніх періодів	1170	47.00	390.00
Частка перестраховика у страхових резервах	1180	0.00	0.00
у тому числі в: резервах довгострокових зобов'язань	1181	0.00	0.00
резервах збитків або резервах належних виплат	1182	0.00	0.00
резервах незароблених премій	1183	0.00	0.00
інших страхових резервах	1184	0.00	0.00
Інші оборотні активи	1190	0.00	0.00
Усього за розділом II	1195	192 537.00	199 228.00
III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття	1200	0.00	0.00
Баланс	1300	282 325.00	291 876.00

Пасив

Назва рядка	Код рядка	На початок звітного періоду, тис. грн	На кінець звітного періоду, тис. грн
I. Власний капітал Зареєстрований (пайовий) капітал	1400	37.00	37.00
Внески до незареєстрованого статутного капіталу	1401	0.00	0.00
Капітал у дооцінках	1405	0.00	0.00
Додатковий капітал	1410	6 866.00	6 866.00
Емісійний дохід	1411	0.00	0.00
Накопичені курсові різниці	1412	0.00	0.00
Резервний капітал	1415	0.00	0.00
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	256 956.00	264 782.00
Неоплачений капітал	1425	0.00	0.00
Вилучений капітал	1430	0.00	0.00
Інші резерви	1435	0.00	0.00
Усього за розділом I	1495	263 859.00	271 685.00
II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення Відстрочені податкові зобов'язання	1500	0.00	0.00
Пенсійні зобов'язання	1505	0.00	0.00
Довгострокові кредити банків	1510	0.00	0.00

Інші довгострокові зобов'язання	1515	0.00	0.00
Довгострокові забезпечення	1520	1 231.00	1 231.00
Довгострокові забезпечення витрат персоналу	1521	0.00	0.00
Цільове фінансування	1525	0.00	0.00
Благодійна допомога	1526	0.00	0.00
Страхові резерви	1530	0.00	0.00
у тому числі: резерв довгострокових зобов'язань	1531	0.00	0.00
резерв збитків або резерв належних виплат	1532	0.00	0.00
резерв незароблених премій	1533	0.00	0.00
інші страхові резерви	1534	0.00	0.00
Інвестиційні контракти	1535	0.00	0.00
Призовий фонд	1540	0.00	0.00
Резерв на виплату джек-поту	1545	0.00	0.00
Усього за розділом II	1595	1 231.00	1 231.00
Ш. Поточні зобов'язання і забезпечення Короткострокові кредити банків	1600	0.00	0.00
Векселі видані	1605	0.00	0.00
Поточна кредиторська заборгованість за: довгостроковими зобов'язаннями	1610	0.00	0.00
товари, роботи, послуги	1615	7 436.00	12 502.00
розрахунками з бюджетом	1620	4 340.00	1 051.00
у тому числі з податку на прибуток	1621	1 317.00	112.00
розрахунками зі страхування	1625	607.00	189.00
розрахунками з оплати праці	1630	2 658.00	2 129.00
за одержаними авансами	1635	339.00	555.00
за розрахунками з учасниками	1640	102.00	111.00
із внутрішніх розрахунків	1645	453.00	423.00
за страховою діяльністю	1650	0.00	0.00
Поточні забезпечення	1660	1 300.00	2 000.00
Доходи майбутніх періодів	1665	0.00	0.00
Відстрочені комісійні доходи від перестраховиків	1670	0.00	0.00
Інші поточні зобов'язання	1690	0.00	0.00
Усього за розділом III	1695	17 235.00	18 960.00
IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття	1700	0.00	0.00
V. Чиста вартість активів недержавного пенсійного фонду	1800	0.00	0.00
Баланс	1900	282 325.00	291 876.00

Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)

Фінансові результати

Назва рядка	Код рядка	За звітний період, тис. грн	За аналогічний період попереднього року, тис. грн
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	2000	397 785.00	389 355.00
Чисті зароблені страхові премії	2010	0.00	0.00
Премії підписані, валова сума	2011	0.00	0.00
Премії, передані у перестраховування	2012	0.00	0.00
Зміна резерву незароблених премій, валова сума	2013	0.00	0.00
Зміна частки перестраховиків у резерві незароблених премій	2014	0.00	0.00
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	2050	264 738.00	232 865.00
Чисті понесені збитки за страховими виплатами	2070	0.00	0.00
Валовий прибуток	2090	133 047.00	156 490.00
збиток	2095	0.00	0.00
Дохід (витрати) від зміни у резервах довгострокових зобов'язань	2105	0.00	0.00
Дохід (витрати) від зміни інших страхових резервів	2110	0.00	0.00
Зміна інших страхових резервів, валова сума	2111	0.00	0.00
Зміна частки перестраховиків в інших страхових резервах	2112	0.00	0.00
Інші операційні доходи	2120	731.00	689.00
Дохід від зміни вартості активів, які оцінюються за справедливою вартістю	2121	0.00	0.00
Дохід від первісного визнання біологічних активів і сільськогосподарської продукції	2122	0.00	0.00
Дохід від використання коштів, вивільнених від оподаткування	2123	0.00	0.00
Адміністративні витрати	2130	43 629.00	38 398.00
Витрати на збут	2150	72 693.00	68 705.00
Інші операційні витрати	2180	2 130.00	526.00
Витрат від зміни вартості активів, які оцінюються за справедливою вартістю	2181	0.00	0.00
Витрат від первісного визнання біологічних активів і сільськогосподарської продукції	2182	0.00	0.00
Фінансовий результат від операційної діяльності: прибуток	2190	15 326.00	49 550.00
збиток	2195	0.00	0.00
Дохід від участі в капіталі	2200	0.00	0.00
Інші фінансові доходи	2220	2 615.00	6 558.00
Інші доходи	2240	270.00	120.00
Дохід від благодійної допомоги	2241	0.00	0.00
Фінансові витрати	2250	3 390.00	2 826.00
Втрати від участі в капіталі	2255	0.00	0.00
Інші витрати	2270	1 346.00	1 070.00

Прибуток (збиток) від впливу інфляції на монетарні статті	2275	0.00	0.00
Фінансовий результат до оподаткування: прибуток	2290	13 475.00	52 332.00
збиток	2295	0.00	0.00
Витрати (дохід) з податку на прибуток	2300	-2 426.00	-9 420.00
Прибуток (збиток) від припиненої діяльності після оподаткування:	2305	0.00	0.00
Чистий фінансовий результат: прибуток	2350	11 049.00	42 912.00
збиток	2355	0.00	0.00

Додаток В

Елементи операційних витрат

Елементи операційних витрат

Назва рядка	Код рядка	За звітний період, тис. грн	За аналогічний період попереднього року, тис. грн
Матеріальні затрати	2500	219 115.00	182 320.00
Витрати на оплату праці	2505	74 974.00	70 529.00
Відрахування на соціальні заходи	2510	15 972.00	15 109.00
Амортизація	2515	11 456.00	10 643.00
Інші операційні витрати	2520	66 663.00	63 967.00
Разом	2550	388 180.00	342 568.00

Основні засоби

Додаток Г

Групи основних засобів	Код рідка	Залишок на початок року		Надійшло за рік	Переоцінка (дооцінка +, уцінка -)		Вибуло за рік		Нарізно-авоортелізації за рік	Втрати від зменшення корисності	Інші зміни за рік		Залишок на кінець року		у тому числі			
		первісна (переоцінена) вартість	знос		первісної (переоціненої) вартості	зносу	первісна (переоцінена) вартість	знос			первісна (переоцінена) вартість	знос	одержані за фінансовою орендою		передані в операційну оренду			
													первісна (переоцінена) вартість	знос	первісна (переоцінена) вартість	знос	первісна (переоцінена) вартість	знос
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19
Земельні ділянки	100	36	5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	36	5	-	-	-	-
Інвестиційна нерухомість	105	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Капітальні витрати на поліпшення земель	110	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Будинки, споруди та передавальні пристрої	120	3956	1514	1523	-	-	31	20	1171	-	-	-	4168	1626	-	-	-	-
Машини та обладнання	130	11265	61795	14305	-	-	204	49	4400	-	-	-	126156	72108	-	-	-	-
Транспортні засоби	140	6337	2843	-	-	-	105	158	599	-	-	-	6152	3196	-	-	-	-
Інструменти, прилади, інвентар (меблі)	150	5575	4109	105	-	-	38	35	250	-	-	-	5640	4312	-	-	-	-
Тварини	160	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Бактеріальні інсидування	170	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Інші основні засоби	180	954	708	-	-	-	1	1	22	-	-	-	953	727	-	-	-	-
Бібліотечні фонди	190	13	13	-	-	-	1	1	-	-	-	-	12	12	-	-	-	-
Малочисні необоротні матеріальні активи	200	2782	2781	902	-	-	434	434	992	-	-	-	3340	3339	-	-	-	-
Тимчасові (нетитульні) споруди	210	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Природні ресурси	220	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Інвентарна тару	230	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Предмети прокату	240	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Інші необоротні матеріальні активи	250	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Разом	260	167318	89396	16823	-	-	894	746	11362	-	-	-	183347	108012	-	-	-	-