



Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок

УДК: 336

DOI <https://doi.org/10.5281/zenodo.17488454>

**Резерви зростання прибутку за рахунок оптимізації фінансових важелів
підприємств виробництва алкогольних напоїв**

Артюх Оксана Валентинівна

доктор економічних наук, професор,
професор кафедри фінансів та кафедри бухгалтерського обліку, аналізу та
аудиту

Одеський національний економічний університет, м. Одеса, Україна

<https://orcid.org/0000-0002-8845-8002>

Гуцул Анатолій Станіславович

аспірант кафедри фінансів
Одеський національний економічний університет, м. Одеса, Україна

<https://orcid.org/0009-0002-1323-2428>

Анотація: Метою статті є виявлення та оцінка резервів зростання прибутку вітчизняних підприємств галузі виробництва алкогольних напоїв за рахунок оптимізації фінансових важелів. **Методи дослідження:** для досягнення цілі у роботі на підставі системного підходу використані аналітичні, статистичні методичні прийоми та методи математичного моделювання. **Результати дослідження:** на підставі розгляду основних рис операційного, фінансового та комбінованого левериджів доведено, що резерви зростання прибутку доцільно розкривати за допомогою інтеграції кількісних та якісних методів, які дозволяють системно оцінити потенціал оптимізації фінансових важелів. У цьому зв'язку наведена сутнісна характеристика таких кількісних методів, як: CVP, DuPont, EOQ, LP; та якісних методів: SWOT, ресурсний



підхід. На підставі огляду фахових джерел, даних фінансової звітності ключових компаній зазначено, що на підприємствах алкогольної галузі України резерви сягають 15-25 % прибутку через зниження витрат, реструктуризацію капіталу та адаптацію до ринкових викликів. На основі аналізу фінансових важелів наведена схема основних резервів зростання чистого прибутку, в якій вказані операційні покращення, які впливають на операційний прибуток, та заходи з оптимізації структури капіталу і податкового планування. Доведено, що одночасна робота за всіма напрямками дозволяє максимально трансформувати приріст операційної ефективності у зростання чистого прибутку, що в цілому створює основу для подальшого зміцнення фінансової стійкості вітчизняного підприємства. За результатами компаративного огляду фінансової звітності низки компаній зазначено, що для великих виробників найбільший потенціал збільшення прибутковості полягає в оптимізації операційних витрат, диверсифікації продуктового портфеля з акцентом на преміум-сегмент, що може забезпечити додаткове зростання виручки та підвищення маржинальності. Для дистриб'юторських компаній важливою є оптимізація структури капіталу та управління оборотними активами, а для виробників з великим боргом – фінансова санація та оптимізація податкового навантаження. **Висновок:** реалізація виявлених резервів зумовлює істотне покращення фінансових результатів та забезпечення стійкості вітчизняних компаній у сучасних умовах економічної нестабільності.

Ключові слова: прибуток, фінансові важелі, резерви, зростання прибутку, методи оптимізації лівереджу.



Reserves for profit growth through optimization of financial leverage of alcoholic beverage companies

Artyukh Oksana Valentynivna

Doctor of Economics, Professor,

Professor of the Department of Finance and the Department of Accounting, Analysis
and Audit

Odessa National Economic University, Odessa, Ukraine

<https://orcid.org/0000-0002-8845-8002>

Hutsul Anatoliy Stanislavovych

Postgraduate Student, Department of Finance

Odessa National Economic University, Odessa, Ukraine

<https://orcid.org/0009-0002-1323-2428>

Abstract: The purpose of the article is to identify and assess the reserves of profit growth of domestic enterprises in the alcoholic beverage industry through the optimization of financial levers. **Research methods:** to achieve the goal in the work based on a systematic approach, analytical, statistical methodological techniques and mathematical modeling methods were used. **Research results:** based on the consideration of the main features of operational, financial and combined leverage, it was proven that profit growth reserves should be disclosed through the integration of quantitative and qualitative methods that allow systematically assessing the potential for optimizing financial levers. In this regard, the essential characteristics of such quantitative methods as: CVP, DuPont, EOQ, LP; and qualitative methods: SWOT, resource approach are given. Based on a review of professional sources, financial reporting data of key companies, it is noted that at enterprises of the alcoholic beverage industry of Ukraine, reserves reach 15-25% of profit due to cost reduction,



capital restructuring and adaptation to market challenges. Based on the analysis of financial leverage, a diagram of the main reserves for net profit growth is presented, which indicates operational improvements that affect operating profit, and measures to optimize the capital structure and tax planning. It is proven that simultaneous work in all areas allows for the maximum transformation of the increase in operating efficiency into an increase in net profit, which in general creates the basis for further strengthening the financial stability of the domestic enterprise. According to the results of a comparative review of the financial statements of a number of companies, it is noted that for large manufacturers the greatest potential for increasing profitability lies in optimizing operating costs, diversifying the product portfolio with an emphasis on the premium segment, which can provide additional revenue growth and increasing margins. For distribution companies, optimization of the capital structure and management of current assets is important, and for manufacturers with large debt, financial rehabilitation and optimization of the tax burden. **Conclusion:** the implementation of the identified reserves leads to a significant improvement in financial results and ensuring the stability of domestic companies in the current conditions of economic instability.

Keywords: profit, financial leverage, reserves, profit growth, methods of optimizing leverage.

Постановка проблеми. Виявлення резервів зростання прибутку є ключовим завданням фінансового управління, яке спрямоване на підвищення ефективності використання ресурсів підприємства в умовах високої конкуренції, економічної нестабільності та регуляторного тиску, характерних для галузі виробництва алкогольних напоїв. У цьому аспекті, резерви зростання прибутку, як потенційні можливості збільшення фінансових результатів суб'єктів господарювання, доцільно розкривати через вирішення проблем оптимізації структури капіталу, витрат, цінової політики та збутових стратегій шляхом цілеспрямованого використання фінансових важелів. На відміну від



традиційних підходів, які зосереджуються на статичних показниках прибутковості, на сучасному етапі варто досліджувати резерви як динамічну категорію, що формується в умовах невизначеності та потребує багатокритеріального аналізу.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Вирішення проблемних аспектів зростання прибутку за рахунок оптимізації фінансових важелів досліджувало багато зарубіжних та вітчизняних вчених.

Так, Архінфул Р. та Радмехр М. розглядали вплив фінансового левериджу на прибутковість та ефективність діяльності низки нефінансових компаній, спираючись на теорії компромісів [1]. Чаудхарі Г. М., Ікбал З. та Хуссейн Н. аналізували фактори впливу на прибуток та значення фінансового левериджу для цілей підвищення ефективності бізнесу в умовах фінансової кризи підприємств на локальному та глобальному рівні [2]. Проблеми визначення методів оптимізації фінансових важелів, оптимізації структури капіталу, систематизації факторів впливу на фінансовий леверидж досліджували Фролов С. М., Диха М. В., Дзюба В. В. [3; 4] та Мокляк Т. В., який акцентував увагу на складових прибутку в системі управління підприємством [5]. Науковці Браун Б., Кодденброк К. розкривали аналітичні інструменти у сфері кредитно-боргових відносин для кращого усвідомлення глобальної фінансової системи [6]. Оцінювання фінансового левериджу на рентабельність власного капіталу з урахуванням ризиків у банківській сфері проводили Фатух М., Джансанте С., Онгена С. [7] та Береславська О. І., Вергелюк Ю. Ю. [8], у сфері нерухомості – Юсрі І., Сьяфік Н. [9], у сільськогосподарській галузі (з урахуванням показників державної підтримки) – Шінкар Д. [10]. Втім, незважаючи на ваговий внесок дослідників, багато питань залишаються невирішеними у сфері визначення резервів прибутковості підприємств.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Проблемні аспекти оптимізації фінансових важелів, оцінювання резервів зростання прибутку за рахунок удосконалення механізму застосування



фінансових важелів на вітчизняних підприємствах виробництва алкогольних напоїв і досі є відкритими, що визначило актуальність теми дослідження.

Формулювання цілей статті (постановка завдання). Ціль статті полягає у виявленні та оцінці резервів зростання прибутку підприємств галузі виробництва алкогольних напоїв за рахунок оптимізації фінансових важелів, включаючи операційний, фінансовий та комбінований леверидж, з використанням даних фінансової звітності ключових компаній (ТОВ «Баядера Логістик», ТОВ «Глобал Спірітс Груп» та «Carlsberg Ukraine»).

Виклад основного матеріалу дослідження. Для встановлення резервів зростання прибутку вітчизняних підприємств спочатку розкриємо сутність фінансових важелів, які охоплюють операційний, фінансовий і комбінований левериджі.

Операційний важіль визначається структурою витрат і дозволяє виявити резерви через оптимізацію співвідношення постійних і змінних витрат. У контексті моделі аналізу витрат, обсягів і прибутку (CVP-аналіз) резерви зростання прибутку можна оцінити через зміну маржинального доходу (формула 1):

$$\text{Contribution Margin} = P - VC \quad (1)$$

де Contribution Margin – це маржинальний дохід;

P – ціна одиниці продукції;

VC – змінні витрати на одиницю [1].

Дослідження показують, що збільшення маржинального доходу на 10 % через зниження VC (наприклад, за рахунок локалізації сировини) може підвищити операційний прибуток на 15-20 % у галузі з високою часткою постійних витрат, як алкогольна. В галузях із сезонним попитом оптимізація операційного важеля через аутсорсинг логістики чи перехід на енергоефективні технології створює резерви зростання прибутку до врахування фінансових витрат та до оподаткування (Earnings Before Interest and Taxes – EBIT) на рівні 8-12 %, знижуючи чутливість прибутку до коливань продажів [2].



Фінансовий важіль, пов'язаний із структурою капіталу, відкриває резерви через балансування між власним і позиковим капіталом. Так, за теорією Модільяні-Міллера структура капіталу (співвідношення боргового та власного капіталу) в ідеальних умовах не впливає на вартість компанії, яка визначається її бізнес-ризиками та прибутковістю. З урахуванням податків теорія Модільяні-Міллера наголошує на ефекті «податкового щита» [3], який визначається за формулою 2:

$$TS = r_d \times D \times t_c \quad (2)$$

де TS – податкова економія;

r_d – ставка відсотка за позиковим капіталом;

D – обсяг боргу;

t_c – ставка податку на прибуток.

Якби компанія не мала боргу ($D = 0$), вона б сплатила податок зі всього операційного прибутку. Маючи борг, вона сплачує податок лише з прибутку за вирахуванням відсотків.

Оптимізація фінансового важеля полягає у виборі такого рівня боргу, який максимізує TS , але не перевищує критичний поріг ризику, оцінюваний через Z-score Альтмана, – фінансову модель, яка прогнозує ймовірність банкрутства підприємства, базуючись на відповідних коефіцієнтах з оцінки фінансової стійкості компанії [4].

Комбінований важіль інтегрує операційний і фінансовий ефекти, дозволяючи виявити синергетичні резерви через мультиплікативний вплив (формула 3):

$$DCL = \frac{\% \Delta EBIT}{\% \Delta Q} \times \frac{\% \Delta EPS}{\% \Delta EBIT} \quad (3)$$

де DCL – ступінь комбінованого важеля;

Delta EBIT – зміна операційного прибутку;

Delta Q – зміна обсягу продажів;

Delta EPS – зміна прибутку на акцію.



У галузях із високою часткою постійних витрат, як пивоваріння, $DCL = 3-5$ означає, що зростання продажів на 10 % може збільшити EPS на 30-50 %, але спад продажів на аналогічний відсоток призведе до пропорційних витрат [5]. Резерви тут можуть виявлятися через сценарний аналіз, зокрема за допомогою методу Monte Carlo, сутність якого полягає в імітації випадкових процесів шляхом багаторазового проведення комп'ютерних експериментів, щоб отримати ймовірнісний результат [6]. Симуляції Monte Carlo моделюють вплив ринкових факторів (попит, ціни сировини) на прибутковість.

Методи виявлення резервів включають факторний аналіз за моделлю DuPont, сутність якої полягає в декомпозиції (розкладанні) рентабельності власного капіталу (ROE) на три основні фактори: рентабельність продажів; оборотність активів; фінансовий леверидж (використання позикових коштів) [7]. Цей аналітичний інструмент допомагає виявити, які саме аспекти діяльності компанії (прибутковість операцій, ефективність використання активів або структура фінансування) найбільше впливають на прибутковість власного капіталу. Модель дозволяє краще розуміти причини змін у прибутковості та приймати обґрунтовані управлінські рішення для її підвищення.

За моделлю DuPont розглянемо розклад ROE на три компоненти (формула 4):

$$ROE = \frac{NI}{S} \times \frac{S}{A} \times \frac{A}{E} \quad (4)$$

де NI – чистий прибуток;

S – виручка;

A – активи;

E – власний капітал.

Резерви зростання ROE виявляються через підвищення маржі прибутку (NI/S), оборотності активів (S / A) або мультиплікатора капіталу (A / E).

У галузі виробництва алкогольних напоїв резерви в оборотності активів сягають 12-15 % через оптимізацію управління запасами за моделлю Economic Order Quantity (EOQ), яка полягає у визначенні оптимального обсягу



замовлення, що мінімізує загальні витрати на зберігання запасів та витрати на їх замовлення [8]. Ця модель допомагає знайти баланс між витратами на утримання надлишкових запасів і витратами, пов'язаними з частими замовленнями невеликих партій, забезпечуючи при цьому безперебійне постачання.

За моделлю EOQ оптимальний розмір замовлення визначається за формулою 5:

$$EOQ = \sqrt{\frac{2 \times D \times S}{H}} \quad (5)$$

де EOQ – оптимальний розмір замовлення;

D – річний попит;

S – витрати на замовлення;

H – витрати на зберігання одиниці.

Скорочення циклів зберігання сировини (наприклад, зерна, хмелю) на 20 % підвищує оборотність активів на 5-7 %, вивільняючи оборотний капітал для реінвестування. Погодимося у цьому зв'язку з твердженням науковців, що в галузях із високим регуляторним тиском, як алкогольна, оптимізація EOQ створює резерви зростання рентабельності активів (ROA) [9].

Також за допомогою якісних методів аналізу фінансових важелів можна виявити резерви зростання прибутковості вітчизняних підприємств.

Так, SWOT-аналіз фінансових важелів дає змогу оцінити внутрішні (сильні та слабкі сторони) та зовнішні (можливості та загрози) фактори, які впливають на використання та ефективність фінансових важелів компанії. Цей аналіз допомагає зрозуміти, як компанія може найкраще використовувати свої сильні сторони для використання можливостей, а також як мінімізувати слабкі сторони та уникнути загроз, пов'язаних із фінансуванням та борговим навантаженням. Саме SWOT-аналіз фінансових важелів дозволяє визначити стратегічні резерви через комбінацію сильних сторін (високий попит на локальні бренди) і можливостей (цифрові канали збуту) [10].



Застосовуючи теорію ресурсного підходу (Resource-based view) Джея Барні у системі управління, можна стверджувати, що стійка конкурентна перевага компанії ґрунтується на її унікальних, цінних та важко відтворюваних ресурсах і можливостях. Ця теорія підкреслює, що унікальні ресурси, які є цінними, рідкісними, важко імітованими й невідтворюваними, створюють стійку конкурентну перевагу [11], а також, наприклад, бренд чи технології, посилюють ефект важелів. Також використання методів та процедур стрес-тестування для оцінки фінансової стійкості вітчизняних підприємств у сфері виробництва алкогольних напоїв дозволяє моделювати сценарії зростання акцизного навантаження чи падіння попиту, виявляти резерви через підвищення ліквідності.

Оптимізація фінансових важелів може базуватися на багатокритеріальній моделі лінійного програмування (LP), яка включає кілька цільових функцій, які потрібно оптимізувати одночасно (наприклад, потрібно одночасно мінімізувати витрати та максимізувати прибуток).

Таким чином, виявлення резервів зростання прибутку в алкогольній галузі базується на інтеграції кількісних (CVP, DuPont, EOQ, LP) і якісних (SWOT, ресурсний підхід) методів, що дозволяють системно оцінити потенціал оптимізації фінансових важелів.

Огляд фахових джерел дає можливість зазначити, що на виробничих підприємствах алкогольної галузі України резерви сягають 15-25 % прибутку через зниження витрат, реструктуризацію капіталу та адаптацію до ринкових викликів [12]. На основі аналізу впливу фінансових важелів на прибутковість можна визначити конкретні резерви зростання прибутку підприємств виробництва алкогольних напоїв України (рис. 1).

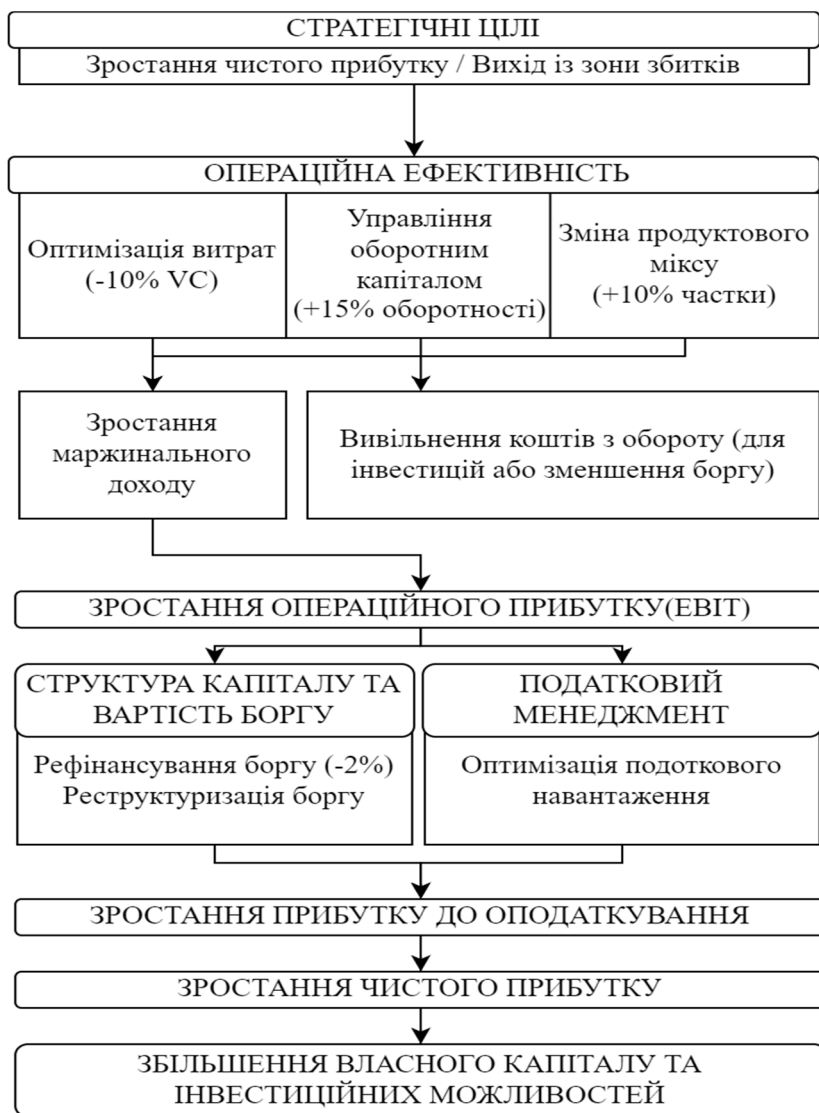


Рис. 1. Резерви зростання прибутку та шлях їх реалізації

Джерело: складено автором на основі аналізу [11; 12;21]

Наведена схема візуалізує послідовність дій та ключові фактори впливу, що формують шлях до досягнення цілі – зростання чистого прибутку. Вихідним пунктом слугують операційні покращення, які безпосередньо впливають на операційний прибуток (ЕВІТ). Одночасно з цим проводяться заходи з оптимізації структури капіталу (фінансовий важіль) та податкового планування. Синхронна робота за всіма напрямками дозволяє максимально трансформувати приріст операційної ефективності у зростання чистого



прибутку, яке, в свою чергу, створює основу для подальшого зміцнення фінансової стійкості та інвестиційного розвитку компанії.

Компаративний огляд фінансової звітності низки вітчизняних компаній у сфері виробництва та реалізації алкогольної продукції (ТОВ «Баядера Логістик», ТОВ «Глобал Спірітс Груп» та Carlsberg Ukraine) показав, що для великих виробників, таких як Carlsberg Ukraine, найбільший потенціал збільшення прибутковості полягає в оптимізації операційних витрат, де навіть 10-відсоткове зниження змінних витрат може забезпечити додатковий операційний прибуток у розмірі понад 170 млн. грн. Значний резерв також укладений у диверсифікації продуктового портфеля з акцентом на преміум-сегмент, що може забезпечити додаткове зростання виручки на 2-3% та підвищення маржинальності [22].

Для дистриб'юторських компаній, на кшталт ТОВ «БАЯДЕРА ЛОГІСТИК», критично важливою є оптимізація структури капіталу та управління оборотними активами. Рефінансування існуючої заборгованості за нижчими ставками може заощадити понад 60 млн. грн. щорічно лише на відсоткових витратах, а прискорення оборотності запасів здатне вивільнити додатково близько 200 млн. грн. оборотних коштів [22].

Найбільш складна ситуація спостерігається у виробників з високим борговим навантаженням, як ТОВ «ГЛОБАЛ СПІРІТС ГРУП», де пріоритетом має стати фінансова санація та оптимізація податкового навантаження. Зниження ефективної податкової ставки до середньогалузевого рівня здатне зберегти понад 100 млн. грн. щорічно, що є ключовим для виходу з зони збитків [22].

Реалізація цих резервів вимагатиме системного підходу, адаптованого до специфіки кожного підприємства, але навіть часткове впровадження запропонованих заходів здатне істотно покращити фінансові результати та забезпечити стійкість у сучасних умовах економічної нестабільності.



Висновок. Результати дослідження резервів зростання прибутку підприємств галузі виробництва алкогольних напоїв дало змогу зазначити, що максимізація прибутку можлива за рахунок оптимізації таких фінансових важелів, як операційний, фінансовий та комбінований леверидж. Виявлення резервів за допомогою кількісних (CVP-аналізу, EOQ, лінійного програмування, DuPont) та якісних (SWOT, ресурсного) методів аналізу фінансових важелів дозволило оцінити їхній потенціал, визначити шлях реалізації резервів та їх сукупний вплив на кінцевий фінансовий результат, і довести, що комбіноване застосування важелів створює основу для подальшого зміцнення фінансової стійкості та перспективи інвестиційного розвитку компанії у сучасних ринкових умовах.

Список використаних джерел

1. Arhinful R., Radmehr M. The effect of financial leverage on financial performance: evidence from non-financial institutions listed on the Tokyo stock market. *Journal of Capital Markets Studies*. 2023. Vol. 7, №. 1. P. 53–71. DOI: <https://doi.org/10.1108/JCMS-10-2022-0038>.
2. Чаудхарі Г.М., Ікбал З., Хуссейн Н. Фінансовий леверидж, скрутне становище та ефективність фірм: глобальна та локальна перспектива. Сталий бізнес та суспільство в країнах, що розвиваються. 2023. № 5 (3), С. 205-214. DOI: <https://doi.org/10.26710/sbsee.v5i3.2680>
3. Фролов С. М., Диха М. В., Дзюба В. В. Методи оптимізації структури капіталу корпорації. *Вісник Хмельницького національного університету*. 2021. № 5. Том 1. С. 258-263. URL: <https://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/92664>
4. Дзюба В. В. Формування капіталу корпоративних підприємств в умовах розбалансованості фінансового ринку : дис. ... д-ра філософії : 072. Суми, 2023. 255 с.



5. Мокляк Т. В. Доходи і витрати як об'єкти обліку та аналізу в системі управління підприємством. *Здобутки економіки: перспективи та інновації*. 2025. № 18. DOI: <https://doi.org/10.5281/zenodo.15459043>.

6. Braun B., Koddenbrock K. The three phases of financial power: Leverage, infrastructure, and enforcement. *Capital claims: Power and global finance*. Routledge, 2022. P. 1–30. URL: https://www.researchgate.net/publication/363253193_The_three_phases_of_financial_power_Leverage_infrastructure_and_enforcement

7. Fatouh M., Giansante S., Ongena S. Leverage ratio, risk-based capital requirements, and risk-taking in the United Kingdom. *Financial Markets, Institutions & Instruments*. 2024. Vol. 33, №. 1. P. 31–60. URL: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/full/10.1111/fmii.12185>

8. Береславська О. І., Вергелюк Ю. Ю. Новітні фінансові технології у банківській діяльності. *Digital financial space: quo vadis*. 2024. P. 33–57

9. Yusri I., Syafiq N. Analyzing the impact of financial leverage on ROE and EPS in the property and real estate sector. *Indonesia Accounting Research Journal*. 2023. Vol. 11, №. 2. P. 83–96. URL: <https://journals.iarn.or.id/index.php/Accounting/article/view/224>

10. Шінкар Д. Вплив важелів державної підтримки на стратегію розвитку сільськогосподарських підприємств. *Центральноукраїнський науковий вісник*. 2022. №8 (41). С. 200–207. DOI: [https://doi.org/10.32515/2663-1636.2022.8\(41\).200-207](https://doi.org/10.32515/2663-1636.2022.8(41).200-207)

11. Farris P. W., Bendle N., Pfeifer P., Reibstein D. Marketing metrics: The definitive guide to measuring marketing performance. *Pearson Education*. 2010. 432 p.

12. Aretz K. Liu H., Schneider K. Seasonal Inventory. *S&P Global Market Intelligence*. 2021. DOI: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3799873>

13. Brusov P., Filatova T., Orekhova N. Capital Structure: Modigliani–Miller Theory. Generalized Modigliani–Miller Theory. *Contributions to Finance and*



Accounting. Springer, Cham. 2022. P. 9–32. DOI: https://doi.org/10.1007/978-3-030-93893-2_2

14. Кравченко В. Модель Альтмана. 10.05.2022. *LivingFo*. URL: <https://livingfo.com/model-altmana/>

15. Brigham E. F., Ehrhardt M. C. Financial Management Theory and Practice 17th Edition. Cengage. 2023. 1200 p.

16. Самойчук К.О., Верхованцева В.О. Методи теоретичних і експериментальних досліджень. ТДАТУ, 2021. URL: https://elib.tsatu.edu.ua/dep/mtf/ophv_12/index.html

17. Колісник М. Рівняння Дюпон: нові імплементації старого аналітичного інструменту. *Управління фінансами*. № 04-05, 2020, с. 44-54.

18. Sam Phipps. Economic Order Quantity (EOQ): Meaning, Formula, Benefits... 2025. URL: <https://www.slimstock.com/blog/economic-order-quantity-eoq/>

19. Alnahhal M., Aylak B. L., Al Hazza M., Sakhrieh A. Economic Order Quantity: A State-of-the-Art in the Era of Uncertain Supply Chains. *Sustainability*, 2024. Vol. 16(14). PP. 5965-5984. DOI: <https://doi.org/10.3390/su16145965>

20. Barney J. Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. *Journal of Management*. 1991. Vol. 17(1). PP. 99-120. DOI: <https://doi.org/10.1177/014920639101700108>

21. Державна служба статистики України. Офіційний веб-сайт. URL: <https://www.ukrstat.gov.ua/>

22. Opendatabot.ua. Офіційний веб-сайт. URL: <https://opendatabot.ua/>