

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ОДЕСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ

ЧЕРНОВА ВІКТОРІЯ ВАДИМІВНА

УДК 65.014.1:005.7

КОНТРОЛІНГ В УПРАВЛІННІ ВАРТІСТЮ ПІДПРИЄМСТВА

Спеціальність 08.00.04 – економіка та управління підприємствами
(за видами економічної діяльності)

АВТОРЕФЕРАТ
дисертації на здобуття наукового ступеня
кандидата економічних наук

Одеса – 2017

Дисертацією є рукопис.

Роботу виконано на кафедрі економіки підприємства та організації підприємницької діяльності Одеського національного економічного університету Міністерства освіти і науки України.

Науковий керівник: кандидат економічних наук, доцент
Дегтярєва Ольга Олександрівна,
Одеський національний економічний університет,
доцент кафедри економіки підприємства та
організації підприємницької діяльності.

Офіційні опоненти: доктор економічних наук, професор
Терещенко Олег Олександрович,
ДВНЗ «Київський національний економічний
університет імені Вадима Гетьмана»,
завідувач кафедри корпоративних фінансів і
контролінгу;

кандидат економічних наук
Селіванова Наталія Миколаївна,
Одеський національний політехнічний університет,
доцент кафедри обліку, аналізу і аудиту.

Захист відбудеться «12» жовтня 2017 р. о 14.00 годині на засіданні спеціалізованої вченої ради Д 41.055.03 Одеського національного економічного університету за адресою: 65082, м. Одеса, вул. Преображенська, 8, ауд. 217.

З дисертацією можна ознайомитись у бібліотеці Одеського національного економічного університету за адресою: 65082, м. Одеса, вул. Преображенська, 8, ауд. 211.

Автореферат розісланий «11» вересня 2017 р.

Вчений секретар
спеціалізованої вченої ради

Н. А. Сиротенко

ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

Актуальність теми. Поглиблення євроінтеграційних процесів та ринкові умови функціонування промислових підприємств в Україні потребують від вітчизняного виробника побудови новітніх бізнес-моделей управління, які б відповідали потребам сучасної української економіки та конкуренції з боку європейських компаній. Першочерговим завданням фінансово-економічної роботи на підприємстві, у такий спосіб постає забезпечення фінансової стійкості, ліквідності та ефективності його роботи на усіх рівнях управління в умовах економічної нестабільності та зростання конкурентної боротьби. Одним зі засобів вирішення цього завдання є впровадження вартісно-орієнтованої моделі менеджменту (VBM). Перехід на новий якісний рівень управління потребує також впровадження інноваційної культури використання сучасного інструментарію підтримки процесу прийняття управлінських рішень. Контролінг є саме такою системою, що інтегрує у собі інструменти інформаційно-аналітичної та методичної підтримки сучасного менеджменту, а також формує принципово новий підхід до ухвалення управлінських рішень та прогресивну філософію управління.

Проблемам впровадження та розвитку контролінгу присвячено багато праць зарубіжних вчених, таких як А. Дайле, Р. С. Каплан, Е. Майєр, Р. Манн, Д. Хан, П. Хорват, які виступають засновниками концепції контролінгу у світі. Сучасні проблеми контролінгу широко висвітлено у працях науковців пострадянського простору: О. О. Ананькіної, Н. Д. Бабяк, Ю. І. Башкатової, І. Є. Давидович, Н. Г. Данилочкиної, О. О. Дегтярьової, О. М. Кармінського, Д. С. Лозовицького, Н. І. Оленева, С. М. Петренка, О. Г. Примака, М. С. Пушкаря, Р. М. Пушкаря, Н. М. Селіванової, О. О. Терещенка, С. Г. Фалька та ін. Питання управління вартістю бізнесу є полем наукових інтересів багатьох вчених: О. В. Брезицької, В. В. Григор'єва, А. Дамодарана, П. Друкера, В. Є. Єсіпова, Т. Колера, Т. Коупленда, Н. А. Мамонтової, О. Г. Мендрула, Т. В. Момот, Ш. Пратта, А. Раппопорта, С. В. Рассказова, А. М. Рассказової, Г. М. Ронової, К. Уолша та ін.

Питання теорії та практики контролінгу у VBM, в основному, було розглянуто зарубіжними вченими О. І. Альшиною, Дж.-П. Берлитом, Б. Бохемом, В. Вейтом, І. В. Івашковським, С. Реусом, Ю. М. Свіріденком, Дж. Леймстером, Ш. Хортером, Ф. Фіорделісі, Д. Ханом та Х. Хунгенбергом. З вітчизняних науковців питання вартісно-орієнтованого контролінгу розглядав О. О. Терещенко, П. О. Куцик, Н. С. Педченко. Вивчення проблем вартісно-орієнтованої концепції контролінгу іншими українськими авторами носить фрагментарний характер і зокрема стосується теоретичних питань.

Віддаючи належне науково-практичній значущості результатів досліджень вищевказаних вчених, необхідно зазначити, що теоретико-методологічна база контролінгу в межах VBM потребує подальшої розробки, оскільки недостатньо висвітленими є термінологічний апарат вартісно-орієнтованої концепції контролінгу та його методичне забезпечення на

підприємствах. Необхідність дослідження вартісно-орієнтованої концепції контролінгу та її застосування на підприємствах різних видів економічної діяльності пов'язана з потребою в прозорому та ефективному менеджменті та інструментах, що дозволять оцінити вплив управлінських рішень на чинники, які генерують вартість бізнесу, і, у такий спосіб, врахувати інтереси власників та інвесторів й уникнути недобросовісних маніпуляцій з боку менеджменту.

Відповідно до актуальності дослідження, наявної низки невирішених теоретичних і практичних питань була обрана тема дисертаційної роботи та визначені її цілі та задачі.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Обраний напрям дослідження пов'язаний із науковими темами Одеського національного економічного університету «Організаційно-економічні умови підвищення ефективності реструктурованих господарських систем» (ДР №0104U005274) 2004-2007 рр., «Чинники та шляхи посилення конкурентоздатності і підвищення ефективності роботи підприємства в галузях народного господарства України» (ДР №0107U011413) 2008-2012 рр.; «Теоретико-методичні та організаційні основи управління конкурентоспроможністю підприємств України» (ДР №0113U000655) 2013-2017 рр., а також прикладної роботи: «Аналіз чинників вартості бізнесу на прикладі підприємств кабельної промисловості» (ДР № 0112U007714) 2012 р., де автором запропоновано використовувати вартісно-орієнтовану концепцію контролінгу на сучасних українських підприємствах з метою посилення їх конкурентоспроможності, у тому числі на світових ринках, та підвищення ефективності роботи на короткотермінову та довготермінову перспективи та обґрунтовано методичний підхід до формування інформаційної платформи для вартісно-орієнтованої системи контролінгу на промислових підприємствах.

Мета і завдання дослідження. Метою дисертаційної роботи є розвиток теоретичних, методичних та організаційно-практичних засад управління вартістю сучасних ринково-орієнтованих українських підприємств на основі впровадження інструментів контролінгу. Відповідно до поставленої мети дисертаційної роботи визначено такі основні завдання дослідження:

- дослідити розвиток концепції контролінгу в теорії та практиці та обґрунтувати необхідність використання інструментів контролінгу на підприємствах;
- проаналізувати існуючі методи оцінки вартості підприємства і можливість їх використання в управлінні вартістю підприємства;
- провести дослідження особливостей управління вартістю підприємства та його значущості у формуванні вартісно-орієнтованої концепції контролінгу;
- довести економічну доцільність використання низки обраних інтегрованих показників вартості в управлінні вартістю підприємства та провести їх інтегральний аналіз для оцінки вартості підприємств-виробників кабельно-провідникової продукції (КПП);
- обґрунтувати науково-методичний підхід щодо впровадження інструментів контролінгу на підприємствах;

- розробити методичні рекомендації для створення інформаційно-аналітичної платформи для вартісно-орієнтованої концепції контролінгу;
- дослідити логіку та структуру побудови процесу планування в управлінні вартістю підприємства;
- побудувати модель для оцінки ефективності роботи менеджменту у рамках вартісно-орієнтованого контролінгу та надати рекомендацій щодо її використання у процесі управління вартістю підприємства.

Об'єктом дослідження є управління вартістю підприємства.

Предметом дослідження є система вартісно-орієнтованого контролінгу.

Методи дослідження. У дисертаційній роботі використовується система загальнонаукових та прикладних прийомів і методів наукового пізнання. Так, в дослідженні теоретичних положень використання концепції контролінгу у вартісно-орієнтованому управлінні підприємствами було застосовано поєднання методів історичного та логічного, наукової абстракції, узагальнення та класифікації. Для дослідження діяльності виробників КПП було використано метод системного аналізу та групування. Для визначення вартість-формуєчих чинників підприємств-виробників КПП застосовано інтегральний та метод ланцюгових підстановок факторного аналізу. Методи економічного аналізу, графічний та табличний методи було використано при опрацюванні емпіричних даних.

Методологічною базою дослідження послужили емпіричні й теоретичні методи наукового дослідження, в тому числі: діалектичний метод, індукція й дедукція, аналіз і синтез, спостереження, формалізація, моделювання; спеціальні методи управлінського, економічного і фінансового аналізу, зокрема, факторний аналіз, методи стратегічного управління вартістю компаній та ін.

Інформаційну базу дослідження складають документи Державної служби статистики України, законодавчі й нормативно-правові акти України, аналітичні дослідження фахівців асоціацій виробників КПП в Україні, ближньому та дальньому зарубіжжі, фінансова звітність досліджуваних суб'єктів господарювання, вітчизняні та зарубіжні наукові публікації.

Наукова новизна одержаних результатів полягає в поглибленні теоретичних, методичних та організаційно-практичних засад управління вартістю сучасних ринково-орієнтованих підприємств на основі впровадження інструментів контролінгу.

Найбільш важливі результати дослідження, які вказують на особистий внесок автора та його новизну:

удосконалено:

– інструментальну базу контролінгу шляхом агрегації її елементів у інформаційно-аналітичну платформу, зорієнтовану на управління вартістю підприємства. Така платформа відрізняється від інших тим, що вона створюється на засадах результативності, координації та процесного підходу,

що уможлиблює постійний моніторинг зміни показників вартості підприємства та якісну оцінку ефективності управлінських рішень;

- науково-методичний підхід до формування концепції вартісно-орієнтованого контролінгу, який, на відміну від існуючих, передбачає паралельний розрахунок трьох індикаторів вартості EVA, CVA та CFROI, кожен з яких має своє змістове навантаження, що дозволяє нівелювати недоліки кожного з них;

- методичні засади інтегрування систем планування та управлінського обліку у вартісно-орієнтовану концепцію контролінгу, що, на відміну від інших, передбачає довго-, середньо- та короткострокове планування вартісно-орієнтованих показників та враховує багаторівневу структуру діяльності підприємства. Обґрунтована система може бути використана на різних за масштабами діяльності підприємствах;

- інформаційну модель оцінювання вартості підприємства, яка відрізняється від існуючих тим, що надає можливість порівняння суми дивідендів, які можуть бути виплачені підприємством з тими, що нараховані як плата за використання інвестованого капіталу. Це дозволить оцінити ефективність менеджменту у вирішенні стратегічних завдань підприємства та забезпечити оперативне відстеження відхилень вартісних показників від цільових значень для генерації відповідних управлінських рішень;

набуло подальшого розвитку:

- методичні засади систематизації факторів вартості підприємства, які, враховують специфіку матеріаломістких виробництв, а саме вплив змін цін на основні матеріали. На відміну від інших, обґрунтований підхід дозволить оцінити ефективність менеджменту підприємств з урахуванням впливу біржових коливань сировинних ринків;

- система планування фінансово-господарської діяльності підприємств, зокрема, особливості планування впливу ключових факторів вартості підприємств, що передбачає урахування бізнесу як об'єкту інвестування, без прив'язки до виду діяльності. Це дозволяє більш об'єктивно оцінити варіанти постановки цілей менеджменту на стратегічному та оперативному рівнях управління вартістю підприємства.

Практичне значення одержаних результатів. Результати проведеного дослідження знайшли практичне застосування в організації управління ПАТ «Одеський кабельний завод «Одескабель» (довідка № 169/1 від 15.10.2013 р.), ТОВ «Кабельний завод» (довідка № 599 від 07.10.2015 р.), ТОВ «BSCom» (довідка № 02/11 від 18.11.2016 р.), УА «Укрелектрокабель» (довідка № 137/2 від 27.12.2016 р.).

Результати дослідження також було використано в навчальному процесі в Одеському національному економічному університеті при викладанні дисциплін «Контролінг», «Управління вартістю підприємства», «Економіка підприємства», «Потенціал та розвиток підприємства», «Розробка бізнес-

планів», «Планування і контроль на підприємстві» (довідка № 01-17/854 від 01.06.2017 р.).

Особистий внесок здобувача. Дисертація є самостійною науковою працею, в якій відображено власний підхід автора до застосування системи контролінгу в управлінні вартістю підприємства. Запропоновані автором в дисертаційній роботі розробки, пропозиції, положення та висновки належать особисто йому, у тому числі ті, що використані з наукових праць, опублікованих у співавторстві.

Апробація результатів дисертації. Основні теоретичні положення та практичні результати проведеного дослідження доповідалися автором на міжнародних науково-практичних конференціях: «Економіка підприємства: сучасні проблеми теорії та практики» (м. Одеса, 2012 р.), «Формування ефективних механізмів підвищення конкурентного потенціалу економічних систем за умов розвитку інтеграційних процесів» (м. Хмельницький, 2013 р.) «Економіка підприємства: сучасні проблеми теорії та практики» (м. Одеса, 2013 р.), «Controlling in SMEs – Beyond Numbers» (Чехія, м. Прага, 2014 р.), «Економіка підприємства: сучасні проблеми теорії та практики» (м. Одеса, 2014 р.), «Проблеми формування та реалізації конкурентної політики» (м. Львів, 2015 р.).

Публікації. За результатами дослідження опубліковано 12 наукових праць, загальний обсяг яких 5,78 друк. арк., у тому числі 4,05 друк. арк. належить особисто автору, з них 1 розділ у колективній монографії, 7 статей у наукових фахових виданнях (з них 3 – у співавторстві, 2 – у наукометричних базах даних), 3 публікацій у матеріалах конференцій.

Обсяг і структура роботи. Дисертаційна робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел та додатків. Загальний обсяг дисертації складає 245 сторінок, з них 185 сторінок основний текст. Робота містить 24 рисунків, 66 таблиць, 8 додатків. Список використаних джерел містить 211 найменувань на 23 сторінках.

ОСНОВНИЙ ЗМІСТ ДИСЕРТАЦІЇ

У **вступі** обґрунтовано актуальність дисертаційної роботи, сформульовано мету і завдання дослідження, об'єкт і предмет, методи дослідження, викладено наукову новизну і практичне значення отриманих результатів, представлено дані про апробацію результатів дослідження і публікацій.

У першому розділі **«Концептуальні засади контролінгу та вартісно-орієнтованого управління»** розглянуто еволюцію концепцій контролінгу; сутність VBM як нової парадигми управління; існуючі підходи та методи оцінки вартості; роль вартісно-орієнтованого контролінгу в управлінні вартістю та його функції.

Проведений критичний аналіз попередніх досліджень щодо визначення поняття «контролінг» у системі управління підприємством, продемонстрував,

що існує багато визначень поняття «контролінг», які було поділено на чотири групи, що розглядають контролінг як інструмент або елемент системи, як систему, як функцію й як концепцію. Надано власне тлумачення визначення «контролінгу» як концепції підтримки менеджменту підприємства у реалізації функцій управління, яка поєднує методологічні засади розуміння інформаційних потоків із елементами планування, обліку, контролю та аналізу у контексті стратегічного напрямку розвитку підприємства. Розглянуто еволюцію концепцій контролінгу, ролі контролера та інструментів, які використовуються на різних етапах розвитку контролінгу. Визначено, що перехід від управління ресурсами до управління вартістю є одним з найсучасніших напрямків використання контролінгу на підприємствах різних видів економічної діяльності.

Невід'ємною частиною системи контролінгу у VBM є система вимірювання величини й динаміки вартості та ключових факторів, що впливають на вартість. У рамках цієї тези розглянуто існуючі підходи та методи оцінки вартості підприємства та можливість їх використання у VBM. Дослідження показало, що не всі методи оцінки можуть бути використані для VBM. Використання витратного та ринкового підходів передбачає оцінку справедливої ринкової вартості і не враховує вплив внутрішніх чинників. Недоцільність застосування дохідного підходу методу капіталізації й ринкового підходу з використанням галузевих коефіцієнтів зумовлена використанням ретроспективних даних про діяльність підприємства без урахування прогнозу розвитку підприємства, галузі та ринку. Крім того, ринковий підхід не може широко використовуватися через низький рівень розвитку фондового ринку України й відсутності інформації про діяльність підприємств-аналогів та реальну ціну прецедентних угод.

Аналіз використання інтегрованих методів економічної доданої вартості (EVA), грошової доданої вартості (CVA), дохідності інвестицій на основі грошового потоку (CFROI) показав, що при застосуванні таких методів підприємство розглядається у якості інвестиції, яка здатна генерувати грошові потоки, саме тому ці показники можуть бути використані у VBM. Можливість розрахунку цих показників на основі даних з відкритих джерел без використання інформації фондового ринку також є перевагою вибору саме цих показників вартості підприємства.

Обрання методу оцінки вартості бізнесу не є достатньою умовою для впровадження та функціонування VBM. Для отримання адекватної оцінки впливу управлінських рішень на вартість підприємства потребує створення системи вартісно-орієнтованого контролінгу, яка б об'єднувала довгострокове та короткострокове планування, спрямоване на зростання вартості підприємства, коригувала плани з урахуванням змін поточної ситуації, проводила облік фактичних даних та контроль виконання поставлених завдань на усіх рівнях управління.

Критичний аналіз публікацій з обраної тематики, з одного боку, показав відсутність однозначного визначення вартісно-орієнтованої концепції

контролінгу, а з іншого – продемонстрував розуміння дослідників цього феномену, що така модель управління передбачає безперервний процес моніторингу впливу управлінських рішень на фактори вартості на всіх рівнях управління. Саме тому пропонується надалі використовувати авторське визначення «вартісно-орієнтованого контролінгу» як концепції підтримки менеджменту підприємства у реалізації функцій управління у контексті управління вартістю підприємства. Концептуальні положення вартісно-орієнтованого контролінгу поєднують методологічні засади управління інформаційними потоками із плануванням, обліком, контролем, аналізом та іншими інструментами контролінгу, основним акцентом якої є управлінський вплив на вартість підприємства.

Розглянуто основні функції вартісно-орієнтованого контролінгу, відмінність інструментів та завдань у реалізації його функцій від інструментів та завдань в інших підходах до концепції контролінгу. Зазначена суттєва відмінність у реалізації координаційної та інформаційної функції у зв'язку із зростанням ролі взаємодії усіх стейкхолдерів. Особливу увагу надано аналітичній функції вартісно-орієнтованого контролінгу, оскільки у рамках реалізації цієї функції визначається коло ключових факторів вартості, оцінюються та аналізуються перспективи та прогнозовані дані, що є одним з найбільш важливих напрямків вирішення завдань контролінгу у рамках VBM.

Огляд публікацій з проблематики вартісно-орієнтованого контролінгу також показав, що вони стосуються загальнотеоретичних питань, місця, функцій, задач вартісно-орієнтованої системи контролінгу та демонструють приклади його імплементації у підприємствах різних видів економічної діяльності, але не розкривають питання методології її впровадження.

У другому розділі «**Аналіз факторів вартості підприємств (на прикладі виробників кабельно-провідникової продукції)**» проведено огляд діяльності підприємств–виробників КПП, розглянуто методичні підходи до розрахунку інтегральних показників вартості цих підприємств та оцінено вплив ключових факторів на ряд інтегральних показників вартості.

У процесі дослідження виявлено, що ринок КПП, як світовий так і внутрішній, характеризується високою конкуренцією. Проведене оцінювання зовнішнього середовища підприємств–виробників КПП наочно продемонструвало можливості та загрози цієї сфери діяльності. Вплив внутрішніх чинників на вартість підприємств–виробників КПП менший, ніж вплив зовнішнього чинника, зміни ціни на основні матеріали (мідь та алюміній) на біржі. Для виявлення, оцінки та аналізу ключових факторів вартості було проведено трансформацію звітності досліджуваних підприємств відповідно до принципів GAAP та МСБО та розраховані інтегровані показники EVA, CVA, CFROI за попередні періоди. Отримані розрахунки показали, що жоден з наведених показників не дає повної картини ефективності менеджменту у контексті VBM.

Проведена декомпозиція вибраних показників та розрахунок впливу факторів різних рівнів на інтегральні показники вартості підприємства

показала, що основним фактором, що впливає на вартість виробника КПП є біржова ціна основного матеріалу (міді або алюмінію). Це обумовлено, по-перше, тим, що доля вартості основного матеріалу у середньому становить від 62% до 86% у собівартості виробленої продукції; по-друге, тим, що на ринку КПП історично склалась традиція ціноутворення кабельних виробів, виходячи з біржової ціни на основний матеріал. Саме це дозволило висунути наступну гіпотезу: динаміка інтегрованого показника вартості підприємства виробника КПП може співпадати з динамікою біржової ціни на мідь або алюміній. Порівняння графіків зміни ціни на мідь та показника EVA для більшості досліджуваних підприємств демонструє подібну динаміку (рис. 1).

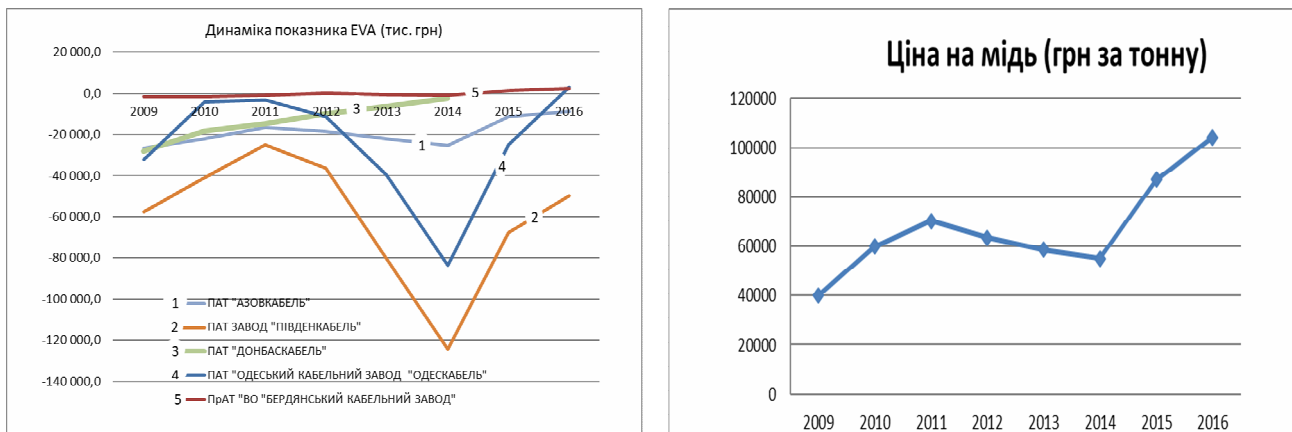


Рис. 1. Динаміка ціни на мідь та показника EVA по підприємствам-виробникам КПП

Джерело: побудовано автором за даними фінансової звітності підприємств, офіційних біржових котирувань на London Metal Exchange (LME) та офіційного курсу гривні щодо іноземних валют

Більшість досліджуваних виробників КПП мають подібну динаміку показника EVA (рис. 1), що підтверджує авторську гіпотезу відносно EVA, виняток становить ПАТ «Донбаскабель», за яким спостерігається зростання EVA, але динаміка показника CFROI демонструє, що доходність ПАТ «Донбаскабель» стрімко падає, хоча по інших виробниках зберігається дещо подібна показнику EVA динаміка, що підтверджує гіпотезу відносно CFROI (рис. 2).

Динаміка показника CVA у кожного підприємства абсолютно різна. Це пов'язано з тим, що показник враховує грошовий потік, який був згенерований підприємством за аналізований період, що не підтверджує гіпотезу відносно показника CVA.

Наведена на рис. 2 динаміка досліджуваного показника в ПАТ «Донбаскабель» наочно демонструє, що один інтегрований показник не надає повної картини для оцінки ефективності менеджменту.

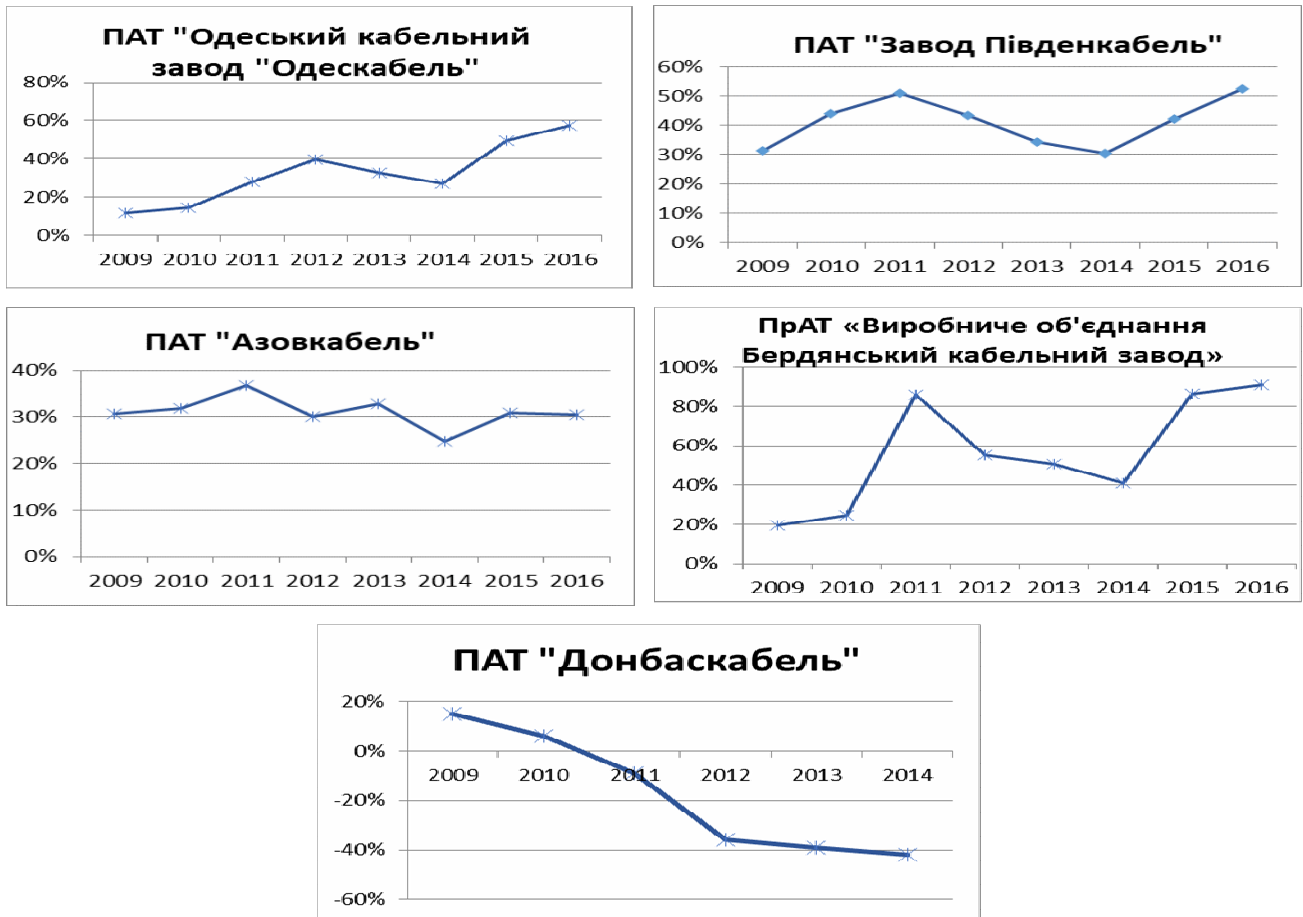


Рис. 2. Динаміка показника CFROI по підприємствам-виробникам КПП

Джерело: побудовано автором за даними фінансової звітності підприємств

Тому запропоновано використовувати всі три досліджені показники у інтегральному аналізі, де EVA показує, чи отримало підприємство дохід, достатній для задоволення вимог власників й інших інвесторів; CVA вказує на достатність підприємству грошового потоку щодо забезпечення поточної діяльності та погашення витрат на інвестований капітал; CFROI демонструє доходність бізнесу, яка має бути рівною або перевищувати вартість інвестованого капіталу.

Тобто менеджмент спрацював ефективно, якщо виконується умова (1)–спостерігається додатний спред (SPREAD – зміна, у порівнянні з попереднім) інтегрованих показників EVA, CVA, CFROI.

$$\text{SPREAD}(\text{EVA}, \text{CVA}, \text{CFROI etc.}) > 0 \quad (1)$$

Для виробників КПП, для яких середньорічна ціна на основні матеріали є зовнішнім чинником і не залежить від ефективності менеджменту, необхідно коригування запропонованого показника на спред ціни на основні матеріали та виконання умови (2).

$$\text{SPREAD}(\text{EVA}, \text{CVA}, \text{CFROI etc.}) - \text{SPREAD}(\text{Price Cu, Al}) > 0 \quad (2)$$

Але цей розрахунок є лише оцінка роботи підприємства постфактум за обраний період. Оцінити ефективність ухвалення управлінських рішень на кожному з рівнів можливо за умови впровадження інструментів контролінгу на підприємстві, які стануть інформаційно-аналітичною платформою для підтримки менеджменту в управлінні вартістю підприємства.

У третьому розділі «**Методичне забезпечення створення інформаційно-аналітичної платформи для вартісно-орієнтованого контролінгу на підприємстві**» надано методику формування інформаційно-аналітичної платформи для вартісно-орієнтованого контролінгу, розглянуто систему планування у VBM, запропоновано економіко-математичну модель розрахунку інтегрованих показників вартості для оцінки ефективності діяльності підприємства та надано методичних рекомендацій щодо застосування такої моделі в управлінні вартістю підприємства.

У процесі впровадження VBM, після проведення діагностики та визначення ключових факторів вартості підприємства наступним етапом є формування інформаційно-аналітичної платформи вартісно-орієнтованого контролінгу, тобто системи планування, управлінського обліку та управлінської звітності, які побудовані на принципах контролінгу та направлені на моніторинг змін факторів та показників вартості підприємства (рис. 3).



Рис. 3. Формування інформаційно-аналітичної платформи вартісно-орієнтованого контролінгу у процесі впровадження VBM на підприємстві

Джерело: розроблено автором

Створення інформаційно-аналітичної платформи слід проводити за правилами, до яких входять: 1) «правила результатів», що визначають результат на кожному з рівнів управління та шкалу їх оптимальності; 2) «правила процесів», що визначають характер і зміст діяльності, трактування інформаційних потоків про зовнішні і внутрішні бізнес-процеси; 3) «правила координації», які визначають взаємодію, як між спільними цілями і завданнями, так і усередині них.

У процесі формування інформаційно-аналітичної платформи вартісно-орієнтованого контролінгу проводиться вибір показників вартості та розробка стандартів планування. Останнє грає у VBM ключову роль як систематичне формування бачення майбутнього підприємства (табл. 1).

Таблиця 1

Планування у системі контролінгу для цілей управління вартістю підприємства

Рівень планування	Об'єкт планування	Горизонт планування	Задачі вартісно-орієнтованого контролінгу
Монетарний	Бізнес, як об'єкт інвестування Інтегровані показники вартості	5-7 років	Координація процесів планування між менеджментом підприємства, власниками, інвесторами та іншими стейкхолдерами Моделювання інтегрованих показників на монетарному рівні Аналіз загальної прибутковості інвестованого капіталу, сценаріїв змін показників вартості
Стратегічний	Ключові фактори вартості	2-5 років	Координація процесів планування між напрямками діяльності Моделювання ключових факторів вартості та аналіз їх впливу на інтегровані показники Аналіз прибутковості напрямків діяльності, сценарії змін факторів вартості
Оперативний	Обсяг продажу за напрямками Маржинальний дохід Інвестиції	1-2 роки	Координація процесів планування між структурними підрозділами Моделювання основних показників діяльності та аналіз їх впливу на ключові фактори вартості Аналіз прибутковості продуктивних напрямків та їх впливу на ключові фактори вартості
	Реалізація Виробництво Закупівлі Дебітори/Кредитори Основні фонди Нематеріальні активи	1 рік	

Джерело: складено автором

Планування у VBM проводиться «зверху-вниз» від планування розміру інтегральних показників та чинників вартості до базових бюджетів – продажу, виробництва, закупівель тощо. Кожен верхній рівень є орієнтиром для

наступного, який розробляється із більшою кількістю аналітичних ознак. Багаторівнева система планування на підприємстві дає можливість розробити класифікаційні довідники з переліком об'єктів, що відносяться до одного або декількох бізнес-процесів, систематизуються за різними ознаками та містять коротку інформацію про об'єкт.

Класифікаційні довідники є інформаційною основою для використання інструментів контролінгу на підприємстві, спрощують управлінський облік та визначають потребу в управлінській звітності. На відміну від планування управлінський облік, моніторинг змін факторів та показників вартості проводиться «знизу-вверх» (рис. 4).



Рис. 4. Структурно-логічна схема використання інформаційно-аналітичної платформи вартісно-орієнтованого контролінгу у VBM

де — → інформаційні потоки
Джерело: розроблено автором

Оцінка ефективності діяльності підприємства у вартісно-орієнтованій концепції контролінгу проводиться за допомогою комплексної моделі розрахунку інтегрованих показників вартості (EVA, CVA, CFROI), в

удосконаленій декомпозиції яких (3-5) було додано ключовий фактор вартості підприємств виробників КПП – ціну на основний матеріал:

$$EVA = Sales - Q \times Price_{Cu} - Cost - Depr - Taxes - Wd \times Loan\ Capital - We \times Equity; \quad (3)$$

$$CVA = Sales - Q \times Price_{Cu} - Cost - Taxes - \Delta Current\ Assets - \Delta Debt - \Delta Fixed\ Assets + Depr - Wd \times Loan\ Capital - We \times Equity \quad (4)$$

$$CFROI = \frac{Sales - Q \times Price_{Cu} - Cost - Taxes - Current\ Assets - Debt - Depr_{loss\ tax}}{GI} \quad (5)$$

де Sales-обсяг продаж; Q-обсяг виробництва за вагою міді; Price Cu-ціна міді на LME; Cost-операційні витрати без амортизації; Depr-амортизація; Depr losstax-податковий щит з амортизації; Taxes-податок на прибуток; Current Assets-оборотні активи; Fixed Assets-необоротні активи; Debt-безвідсоткова заборгованість; Loan Capital - позиковий капітал; Equity - власний капітал; Wd, We- вартість (відсоткова ставка) позикового та власного капіталу; GI-загальні інвестиції

Якщо результат інтегрального аналізу не є задовільним, тобто не виконується умова (2) та різниця між дивідендами, які можуть бути виплачені підприємством та тими, що нараховані у якості плати за використання інвестованого капіталу має відмінне значення, виникає потреба у коригуванні стратегічного плану, у якому змінюються вхідні дані для оцінювання вартості підприємства. Скоригований розрахунок інтегрованих показників за таким стратегічним планом надано у табл. 2.

Таблиця 2

Розрахунок планових показників вартості підприємства

Показники	Базисний рік	Порядковий номер планового року				
		1	2	3	4	5
EVA (тис.грн)	-28 836	-109 848	-34 096	-28 062	26 221	50 374
Spread (EVA)		-2,80	2,20	0,20	0,30	2,30
CFROI %	39,7	24,6	35,3	35,6	36,6	47,1
Spread (CFROI)		-0,40	0,40	0,01	0,03	0,10
CVA (тис.грн)	-84 359	-96 541	-25 174	-23 526	-24 308	15 902
Spread (CVA)		-0,10	0,70	0,10	0,01	1,70
Spread (EVA, CFROI, CVA)		-3,30	3,40	0,30	0,30	4,00
Spread (Cu)		0,83	0,53	0,65	0,73	0,83
Spread (EVA, CFROI, CVA)- Spread (Cu)		-4,20	2,90	-0,40	-0,40	3,20
Capital (тис.грн)	298 940	500 193	526 296	557 475	597 332	900 165
Cost of capital (тис.грн)	63 026	93 132	99 312	104 473	111 089	166 188
Interests (тис.грн)	27 254	39 906	47 092	48 359	56 489	60 582
Div _{own} (тис.грн)		53 226	52 220	56 114	60 047	105 606
Div _{calc} (тис.грн)			4 297	18 038	18 661	111 051
Div _{calc} – Div _{own} (тис.грн)			-47 923	-38 076	-41 386	5 444

де Capital – інвестований капітал, Cost of capital – витрати на використання інвестованого капіталу, Interests – фінансові витрати, Div_{own} – дивіденди, які повинні бути нараховані у якості плати за власний капітал, Div_{calc} – дивіденди, які підприємство може виплатити.

Джерело: розраховано автором

Можна зробити висновок, що запропонована модель розрахунку інтегрованих показників вартості, яка є частиною інформаційно-аналітичної платформи вартісно-орієнтованого контролінгу, дозволяє побачити перспективи розвитку підприємства з урахуванням впливу зовнішніх факторів, надає можливість розробити систему мотивації та ключових показників ефективності діяльності на кожному з рівнів управління, демонструє власникам та інвесторам ефективність менеджменту у рамках обраної стратегії діяльності, дозволяє своєчасно реагувати на зміни у ринковій ситуації підвищуючи якість прийняття управлінських рішень, як у поточній діяльності, так і у перспективі.

ВИСНОВКИ

У дисертації науково обґрунтовано концептуальні засади впровадження концепції контролінгу у вартісно-орієнтовану модель менеджменту. Проведений аналіз теоретичних та прикладних аспектів дослідження концепції контролінгу та її використання в управлінні вартістю підприємства дозволив дійти до таких висновків та пропозицій:

1. Дослідження розвитку концепцій контролінгу в теорії та практиці показало, що з еволюцією контролінгу змінювалась роль контролера та розвивалися інструменти, які використовують фахівці з контролінгу. Зазначено, що більш високий рівень розвитку концепцій контролінгу не виключає як реєстраційну, так і обліково-аналітичну концепції. Необхідність впровадження контролінгу на сучасних підприємствах зумовлено нестабільністю зовнішнього середовища, ускладненням архітектури управління, зростанням обсягів інформаційних потоків, передачею управління від власників найманим менеджерам тощо. Використання інструментів контролінгу дозволяє сучасним підприємствам оцінити ефективність на кожному з рівнів управління, своєчасно побачити відхилення від запланованого та демонструє власникам та інвесторам ефективність менеджменту у рамках обраної стратегії діяльності.

2. Аналіз існуючих методів оцінки вартості підприємства показав різноманіття підходів до визначення вартості бізнесу та обмеженість можливості використання багатьох з них у вартісно-орієнтованій моделі менеджменту. Доведено доцільність застосування інтегрованих методів – економічної доданої вартості (EVA), грошової доданої вартості (CVA), дохідності інвестицій на основі грошового потоку (CFROI), у яких підприємство виступає у якості інвестиції, яка здатна генерувати грошові потоки. При цьому оцінка вартості на конкретну дату не є достатньою для впровадження вартісно-орієнтованій моделі менеджменту. Для отримання адекватної оцінки впливу управлінських рішень на вартість підприємства необхідна побудова системи контролінгу;

3. Проведено дослідження сутності та особливостей вартісно-орієнтованої моделі менеджменту, яке показало можливість оцінки ефективність роботи менеджерів підприємства шляхом безперервного

моніторингу впливу управлінських рішень на фактори вартості на всіх рівнях управління. Визначено, що вартісно-орієнтована модель, забезпечує гнучкість та надійність функціонування підприємства, змінюючи технологію прийняття рішень.

4. Дослідження ринку КПП, продемонструвало наявність високої конкуренції, як на світовому так і на внутрішньому рівнях. Виявлено, що основним впливаючим фактором на виробників КПП є біржова ціна основного матеріалу (міді, алюмінію), оскільки цей матеріал складає найбільшу питому вагу у собівартості КПП і традиційно зумовлює ціноутворення. Сформовано набір вартісних показників для оцінки фінансово-господарської діяльності підприємств виробників КПП та проведена оцінка вартості підприємств виробників КПП за допомогою ретроспективних даних фінансової звітності. Отримані розрахунки показників EVA, CVA, CFROI продемонстрували, що жоден з наведених показників не дає повної картини ефективності менеджменту у контексті управління вартістю, тому запропоновано використовувати їх в інтегрованому аналізі, де кожному з них відведена окрема роль: EVA – показує спроможність бізнесу приносити прибуток, CVA – достатність грошового потоку для діяльності підприємства, CFROI – розмір доходності бізнесу у відсотках. Доведено, що інтегрований аналіз цих показників з урахуванням впливу біржової ціни основного матеріалу (міді, алюмінію) надасть більш об'єктивну картину зміни вартості бізнесу та ефективності менеджменту.

5. Запропонований науково-методичний підхід до формування вартісно-орієнтованої системи контролінгу дозволяє на етапі діагностики визначитися із ключовими факторами вартості та ступенем їх впливу на вартісні показники; на етапі проектування визначити основні правила концепції контролінгу – правила результатів, процесів та координації.

6. Створення інформаційно-аналітичної платформи, під якою розуміється система планування, управлінського обліку та управлінської звітності, що побудовані на принципах контролінгу та направлені на моніторинг змін факторів та показників вартості є важливим етапом у впровадженні вартісно-орієнтованої моделі менеджменту. Надано методичні рекомендації для розробки класифікаційних довідників запасів, контрагентів, доходів та витрат, які формуються за різними горизонтами планування. Класифікаційні довідники містять різні ознаки об'єктів, які до них входять, та коротку, але необхідну інформацію про кожен елемент згідно монетарного, стратегічного, цільового та оперативного рівнів, що дозволить сформувати систему управлінського обліку. Управлінська звітність також має багаторівневу структуру і може бути використана на кожному з рівнів управління підприємством. Верхній рівень управлінських звітів демонструє вплив управлінських рішень на ключові показники вартості підприємства.

7. Обґрунтований методичний підхід до вартісно-орієнтованого контролінгу дозволяє розробити стандарти планування за різними горизонтами від планування інтегрованих показників вартості до поточних планів продажів,

виробництва тощо. Отримані значення ключових показників діяльності на кожному рівні стають плановими для розробки планів наступного рівня з меншим горизонтом планування.

8. Розроблена для оцінки ефективності діяльності підприємства економіко-математична модель планування інтегрованих показників вартості, дозволить спростити процес формування планів підприємства та проводити моніторинг змін величини чинників вартості залежно від управлінських рішень менеджменту. Запропонована комплексна модель надає можливість розрахунку показників вартості підприємства на наступний плановий період і на довготермінову перспективу 5-7 років. Оцінка відповідності умовам підвищення вартості підприємства здійснюється шляхом розрахунку спреду інтегрованих показників вартості та дивідендів, які повинні бути виплачені власникам після виконання всіх зобов'язань перед бюджетом, банками та контрагентами.

СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

Розділ в колективних монографіях:

1. Чернова В. В. Огляд галузі виробників кабельно-провідникової продукції (КПП) та перспективи її подальшого розвитку /О. О. Дегтярьова, В. В. Чернова, О. М. Дубілей //Розвиток економіки України під впливом економічних, соціальних, технологічних та екологічних трендів: монографія / За ред. М.С. Пашкевич, Ж.К. Нестеренко; М-во освіти і науки України, Запор. нац. техн. ун-т, Нац. гірн. ун-т. – Д.: НГУ, 2015. – С.108-124 (0,98 д. а.), (0,68 д. а. належить здобувачеві; особистий внесок здобувача полягає у вивченні сучасного стану ринку кабельно-провідникової продукції (КПП) та виявленні основних чинників, що впливають на показники фінансово-господарської діяльності та вартість підприємств виробників КПП).

Статті у наукових фахових виданнях:

2. Чернова В. В. Анализ хозяйственной деятельности предприятий-производителей кабельно-проводниковой продукции в пост-кризисный период / В. В. Чернова //Науковий вісник. Одеський державний економічний університет. Всеукраїнська асоціація молодих науковців. – Науки: економіка, політологія, історія. – 2011. – № 7 (132). – С.157-164 (0,28 д. а.).

3. Чернова В. В. Анализ возможности использования различных методов оценки в управлении стоимостью компании / В. В. Чернова //Науковий вісник. Одеський національний економічний університет. Всеукраїнська асоціація молодих науковців.– Науки: економіка, політологія, історія. – 2012. – №12 (164). – С.33-41 (0,36 д. а.).

4. Чернова В. В. Опыт внедрения инструментов контроллинга на промышленных предприятиях / В. В. Чернова //Вісник Хмельницького

національного університету. – Економічні науки. – 2013. – №4, Т. 2 (202). – С. 27-31 (0,44 д. а.).

5. Чернова В. В. Особливості використання інтегрованих показників у вартісно-орієнтованій моделі менеджменту для підприємств кабельної галузі / В. В. Чернова // Вісник Національного університету «Львівська політехніка»: Збірник наукових праць. – Серія: менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку. – 2015. – № 835. – С.105-111 (0,34 д. а.).

Стаття у виданні, що включено до наукометричних баз:

6. Чернова В. В. Основные принципы формирования концепции контроллинга в стоимостно-ориентированной модели менеджмента / В. В. Чернова // Проблемы і перспективи розвитку підприємництва: Збірник наукових праць Харківського національного автомобільно-дорожнього університету. – 2016. – №3 (14), Т. 1. – С. 21-26 (*Index Copernicus*) (0,46 д. а.).

Статті у зарубіжних виданнях:

7. Chernova V. Controlling inder Ukraine. State of the Art&Trends / O. Degtiareva, V. Chernova, J. Stelling // Hochschule Mittweida Verlag, Diskussionspapier 2013/06. – 48 с. – ISSN 1436-2716 (2,04 д. а.), (0,80 д. а. належить здобувачеві: обґрунтовано переваги використання інструментів контролінгу на сучасних підприємствах в умовах світової кризи, запропоновано методичні засади впровадження управлінського обліку на підприємстві).

8. Чернова В. В. Современный инструментарий планирования для целей контроллинга на промышленных предприятиях / О. А. Дегтярева, В. В. Чернова // Экономика и управление: проблемы, решения. – 2014. – № 3 (27). – С. 27-31 – ISSN 2308-927X (0,22 д. а.), (0,11 д. а. належить здобувачеві: розроблено комплекс заходів щодо формування класифікаційних довідників у інтегрованій системі планових розрахунків).

Матеріали і тези конференцій:

9. Чернова В. В. Система контроллинга в стоимостно-ориентированной модели менеджмента / В. В. Чернова // Экономика підприємства: сучасні проблеми теорії та практики: Матеріали першої міжнар. наук.-практ. конф. 18-19 жовтня 2012 р. – Одеса, Атлант, 2012. – С. 259-260 (0,13 д. а.).

10. Chernova V. V. Practical Aspects of Implementation of Controlling Instruments/ V. Chernova // Controlling in SMEs – Beyond Numbers : Proceedings of The International Conference , Prague, April 25th, 2014, Vysoká škola finanční a správní, o.p.s. / University of Finance and Administration, Prague: EUPRESS, 2014. – С. 87-91 (0,45 д. а.).

11. Чернова В. В. Применение экономико-математических моделей в стоимостно-ориентированной концепции контроллинга/ В. В. Чернова //Економіка підприємства: сучасні проблеми теорії та практики: Матеріали четвертої міжнар. наук.-практ. конф. 18 вересня 2015 р. Одеса, Атлант, 2015. – С.296-297 (0,08 д. а.).

АНОТАЦІЯ

Чернова В. В. Контролінг в управлінні вартістю підприємства. – На правах рукопису.

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.04 – економіка та управління підприємствами (за видами економічної діяльності). – Одеський національний економічний університет, Одеса, 2017.

У роботі обґрунтовано теоретичні положення та практичні рекомендації щодо управління вартістю підприємств на основі впровадження інструментів контролінгу. Досліджено концептуальні засади контролінгу та сутність управління вартістю підприємства. Проаналізовані існуючі методи оцінки вартості підприємства, доведена доцільність застосування інтегрованих методів та індикаторів EVA, CVA, CFROI у вартісно-орієнтованому управлінні (VBM), обґрунтовано необхідність побудови системи контролінгу для оцінки впливу управлінських рішень на індикатори вартості. Здійснено аналітичне оцінювання сучасного стану та перспектив розвитку підприємств–виробників КПП України.

Доведено, що основним впливаючим фактором на показники вартості таких підприємств є біржова ціна основного матеріалу. Запропоновано використання елементів інструментальної бази контролінгу у вигляді інформаційно-аналітичної платформи, яка дозволяє оцінити ефективність менеджменту в управлінні вартістю підприємства з урахуванням впливу біржової ціни на основний матеріал. Надані методичні рекомендації з проектування системи планування, управлінського обліку, звітності та оцінювання ефективності діяльності підприємства у моделі VBM.

Ключові слова: контролінг, управління вартістю, VBM, виробник КПП, планування, інформаційно-аналітична платформа.

АННОТАЦИЯ

Чернова В.В. Контроллинг в управлении стоимостью предприятия. - На правах рукописи.

Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.04 – экономика и управление предприятиями (по видам экономической деятельности). – Одесский национальный экономический университет, Одесса, 2017.

В работе рассмотрены теоретические основы и практические рекомендации по управления стоимостью предприятий на основе внедрения инструментов контроллинга. Обоснована необходимость построения системы контроллинга в стоимостно-ориентированной модели менеджмента (VBM) для оценки влияния управленческих решений на показатели стоимости.

Проанализированы существующие методы оценки стоимости предприятия, доказана целесообразность применения в VBM индикаторов EVA, CVA, CFROI, которые предложено использовать в интегрированном анализе.

Проведен анализ современного состояния и перспектив рынка предприятий производителей КПП. Доказано, что основным воздействующим фактором на показатели стоимости таких предприятий является биржевая цена основного материала.

Предложена агрегация систем планирования, управленческого учета и управленческой отчетности в информационно-аналитическую платформу, которая построена на принципах контроллинга и направлена на мониторинг изменений факторов стоимости предприятия с учетом влияния биржевой цены на основной материал.

Даны методические рекомендации по проектированию системы планирования, управленческого учета, отчетности и оценки эффективности деятельности в VBM.

Ключевые слова: контроллинг, управление стоимостью, VBM, производитель КПП, планирование, информационно-аналитическая платформа.

ANNOTATION

Chernova V. Controlling in value based management. – Manuscript.

Dissertation on the receipt of scientific degree of candidate of economic sciences on specialty 08.00.04 – Economic and management of enterprises (according to the types of economic activities). – Odessa national economic university, Odessa, 2017.

The dissertation is devoted to the study of theoretical, methodical and organizational-practical principles of value based management and adaptation of controlling tools to the needs of industrial enterprises. The study covers the value based controlling concept and its implementation in business practice. The building of controlling system in frameworks of the value-based management (VBM) is needed for the evaluation of the influence of management decisions on value indicators of business (company).

The analysis of existing methods for estimating the value of the enterprise has demonstrated the feasibility of using integrated methods and indicators EVA, CVA, CFROI in the value-based management. The full picture of decision making can be got if all indicators are used in the integrated analysis, where EVA – shows the ability

of the business to make a profit, CVA – sufficiency of cash flow for business activity, CFROI – the size of business profitability in percent.

The focus of the research was given on cable and wires manufacturers of Ukraine. It assessed current condition, dynamics, problems, possibilities and potential opportunities for their development. The hypothesis was proved, that main factor affecting the indicators of these enterprises value is the exchange price of the main material.

The work presents scientifically-methodical approach to design of value-based controlling system. It allows to determine the key factors of value and the degree of their influence on value indicators – at the diagnostics phase, and to determine the basic rules of the controlling concept – the rules of results, processes and coordination – at the planning and engineering phase. Rules of results reveal what is the criterion of performance of tasks at each stage - and the scale of their optimality. Rules of processes concerned the nature and content of activities, interpretation of information flow about internal and external business processes, coordination rules – define the interaction both between the general goals and objectives, as and within them. Controlling system design in value based management model will provide a clear link enterprise planning and current activities with cost factors; integrate and coordinate all the administrative processes of the enterprise to increase the value, to promptly respond changes in the external and internal environment, taking the deviations from the set objectives in considering with the interests of owners and investors, avoiding manipulation by management.

The proposed information and analytical platform is a result of aggregation of planning, management accounting and management reporting systems. It's based on the principles of controlling and aims to monitor changes in the factors and value indicators taking into consideration the impact of the stock-exchange prices on the main material.

Methodical recommendations on systems planning engineering, management accounting, reporting and evaluation of the enterprise's working in the VBM model were given.

An information model for estimating the value of an enterprise has been developed. It considers the dividends that must be accrued, and those that can actually be paid. This will allow to assess effectiveness of management in solving strategic problems and to provide the ability to plan and monitor the deviations of indicators from target values for the generation relevant management decisions.

Keywords: controlling, value-based management, VBM, cable and wires manufacturer, planning, information and analytical platform.