

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
НАЦІОНАЛЬНИЙ ТЕХНІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
«ХАРКІВСЬКИЙ ПОЛІТЕХНІЧНИЙ ІНСТИТУТ»

В.А. Міщенко, І. І. Горобець, О. С. Другова, Н. І. Домніна

РОЗВИТОК АНТИКРИЗОВОГО КОНТРОЛІНГОВОГО УПРАВЛІННЯ НА ПІДПРИЄМСТВАХ В УМОВАХ ФІНАНСОВО-ЕКОНОМІЧНОЇ НЕСТАБІЛЬНОСТІ

МОНОГРАФІЯ



Харків
НТУ «ХПІ»
2025

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
НАЦІОНАЛЬНИЙ ТЕХНІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
«ХАРКІВСЬКИЙ ПОЛІТЕХНІЧНИЙ ІНСТИТУТ»

В. А. Міщенко, І. І. Горобець, О. С. Другова, Н. І. Домніна

**РОЗВИТОК АНТИКРИЗОВОГО КОНТРОЛІНГОВОГО
УПРАВЛІННЯ НА КОНДИТЕРСЬКИХ ПІДПРИЄМСТВАХ В
УМОВАХ ФІНАНСОВО-ЕКОНОМІЧНОЇ
НЕСТАБІЛЬНОСТІ**

МОНОГРАФІЯ

Затверджено редакційно-видавничою
радою НТУ «ХП»,
протокол № 3 від 26.10.2022 р.

Харків
НТУ «ХП»
2025

УДК 658.5:664.144:005.52
М63

Рецензенти:

О.І. Пушкар, д-р економічних наук, проф., завідувач кафедри
комп'ютерних систем і технологій ХНЕУ ім. С. Кузнеця
Є.М. Шапран, д-р економічних наук, проф., завідувач кафедри
підприємництва, торгівлі і логістики НТУ «ХП»

Міщенко В. А.
М63 Розвиток антикризового контролінгового управління на
кондитерських підприємствах в умовах фінансово-економічної
нестабільності: монографія / В. А. Міщенко, І.І. Горобець,
О. С. Другова, Н. І. Домніна. — Харків: НТУ «ХП», 2025. — 201 с.

ISBN

У монографії розглянуто теоретико-методологічні основи та практичні аспекти розвитку антикризового контролінгового управління на кондитерських підприємствах в умовах фінансово-економічної нестабільності. Особливу увагу приділено системам стратегічного контролінгу, механізмам реагування на зовнішні загрози, інструментам управлінського аналізу та оцінці ефективності впровадження контролінгових рішень. Обґрунтовано рекомендації щодо формування адаптивної системи управління на підприємствах харчової промисловості з метою підвищення їх конкурентоспроможності та стійкості.

Призначено для науковців, здобувачів вищої освіти, аспірантів, викладачів економічних спеціальностей, а також фахівців-практиків, які займаються питаннями антикризового управління, контролінгу та стратегічного розвитку підприємств.

Іл. 14. Табл. 18. Бібліогр. 229 назв.

УДК 658.5:664.144:005.52

© Міщенко В. А. , Горобець І. І.,
Другова О.С., Домніна Н. І., 2025
© НТУ «ХП», 2025

ЗМІСТ

ВСТУП.....	5
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ АНТИКРИЗОВОГО УПРАВЛІННЯ ПІДПРИЄМСТВОМ.....	9
1.1.Сучасні підходи до антикризового управління підприємством.....	9
1.2. Вартісно-орієнтоване антикризове управління на підприємстві.....	18
1.3. Сучасна концепція антикризового контролінгового вартісно-орієнтованого менеджменту на підприємстві.....	37
Висновки до розділу 1.....	56
РОЗДІЛ 2. ОЦІНКА ТА ПРОГНОЗУВАННЯ КРИЗОВОГО СТАНУ НА ПІДПРИЄМСТВАХ КОНДИТЕРСЬКОЇ ГАЛУЗІ.....	62
2.1. Аналіз розвитку галузі кондитерських виробів.....	62
2.2. Діагностика ймовірності банкрутства підприємства... ..	79
2.3. Зарубіжна практика вартісно-орієнтованого управління та проблеми його впровадження на кондитерських підприємствах.....	95
Висновки до розділу 2.....	118
РОЗДІЛ 3. СТАРТОВІ НАПРЯМИ ІМПЛЕМЕНТАЦІЇ АНТИКРИЗОВОГО ВАРТІСНО-ОРІЄНТОВАНОГО КОНТРОЛІНГОВОГО УПРАВЛІННЯ НА ПІДПРИЄМСТВАХ КОНДИТЕРСЬКОЇ ГАЛУЗІ.....	125
3.1. Методичний підхід до впровадження вартісно-орієнтованого антикризового управління на підприємствах кондитерської галузі.....	125
3.2. Превентивне динамічне оцінювання фінансового стану підприємства з позиції можливого банкрутства	146
3.3. Впровадження системи збалансованих показників і стратегічного інформаційно-методичного забезпечення антикризового управління.....	157
Висновки до 3 розділу.....	174
ВИСНОВКИ.....	177
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	18

ВСТУП

Сучасні підприємства працюють сьогодні в складних кризових умовах при нестабільності зовнішнього середовища. Глобальна фінансово-економічна криза спричинила потужну хвилю банкрутств навіть фінансово-стійких національних компаній. Збільшення зовнішніх чинників кризової загрози для підприємств обумовлюють необхідність постійного антикризового управління. Внутрішні проблеми погіршують здатність підприємств адаптуватися до сучасних ринкових викликів, що обумовлює необхідність розробки нових й перегляду діючих наукових підходів щодо впровадження на національних підприємствах більш ефективної системи раннього попередження появи ознак загрози банкрутства й превентивного оцінювання фінансового стану з позиції можливого банкрутства.

Проблемам антикризового управління присвячені праці закордонних й українських науковців і фахівців: Е. Альтмана, К. Беєрмана, У. Бівера, Р. Ліса, Р. Манна, К. Спрінгейта, Р. Таффлера, Г. Тішоу, Х. Фольмута, Дж. Фулмера, Д. Хана, У. Андрусів, Н. Артамонова, О. Барановської, Н.Басюркіної, С.Беляєва, А. , О. Зоріної, Мізіна О. В., Криворучко К. О. , В. Крижанівського, Б. Кузіна, В. Лагодієнка, Т. Лепейко, В. Міщенко, О. Островської, В. Прохорова, Д. Савчука, І. Савенка, І.Седікової, О.Терещенко, Т. Тесленко, С. Черкасова, Д. Ящука та ін.

Не дивлячись на значну кількість наукових робіт по даній темі, більшість з них представлені на прикладі закордонних підприємств або віддзеркалюють різні внутрішні аспекти антикризового управління. Слід звернути увагу також на ту обставину, що до сьогодні питання банкрутства в цілому й превентивного зокрема є характерними для підприємств усіх країн, а вирішуються науковцями й фахівцями самостійно в кожній окремій державі. Практично немає спільних наукових робіт на цю тему, а саме недостатньо опрацьовані методичні підходи щодо оцінки прогнозування кризової ситуації на національному або міжнародному підприємстві з

урахуванням закордонних чинників впливу на роботу національних підприємств. Саме тому необхідне удосконалювання й подальший розвиток теоретичних положень та методичного обґрунтування антикризового управління підприємством на основі вартісно-орієнтованого підходу та контролінгового інструментарію. Важливість і значимість таких проблем обумовили вибір теми, постановку мети і завдань дослідження.

Метою дослідження було удосконалення й подальший розвиток теоретичних положень та методичного забезпечення антикризового управління підприємств кондитерської галузі на основі вартісно-орієнтованого підходу та контролінгового інструментарію.

Відповідно до поставленої мети в роботі вирішувалися такі завдання: актуалізувати зміст категорій “антикризове управління підприємством”, «контролінговий менеджмент», «контролінговий антикризовий менеджмент»; обґрунтувати необхідність впровадження вартісно-орієнтованого антикризового управління та його показників для оцінки діяльності підприємства; розробити сучасну концепцію антикризового контролінгового вартісно-орієнтованого управління підприємством; проаналізувати сучасний фінансово-економічний стан та обчислити фінансові показники окремих підприємств; дослідити зарубіжний науково-практичний досвід застосування контролінгу й проблеми його використання на вітчизняних підприємствах; обґрунтувати й розробити динамічну оперативну модель превентивного антикризового управління; розробити методичний підхід для оцінки фінансового стану підприємства з включенням національних факторів діяльності підприємств та індикаторів роботи суб’єктів господарювання закордонних держав.

Об'єктом дослідження є процеси та дії антикризового управління на підприємствах кондитерської галузі.

Предметом дослідження є теоретико-методичні положення та організаційно-управлінські підходи в антикризовому менеджменті

підприємств кондитерської галузі в умовах економічної нестабільності.

Дослідження виконано з використанням загальнонаукових та спеціальних методів, а саме: метод абстрагування - при визначенні й уточненні змісту базових понять використано; системний підхід - при вивченні об'єкту і предмету дослідження; методи спостереження й виміру - для оцінки динаміки розвитку підприємств кондитерської галузі; чисельної математики - при розрахунку кількісних індикаторів загального стану підприємств та прогнозуванні трендів; математичної статистики - при оцінюванні фінансового стану підприємств кондитерської галузі; при формулюванні рекомендацій - дедуктивний метод; при побудові моделей оцінювання фінансово-економічного стану підприємств кондитерської галузі - економіко-математичні методи.

У висновках до роботи наведені найбільш важливі результати, що отримані у процесі дослідження. Зокрема, обґрунтовано перспективність та ефективність використання вартісно-орієнтованих показників для цілей антикризової фінансової діагностики й превентивного оцінювання ефективності менеджменту підприємства; запропоновано методичний підхід щодо вибору економічно доданої вартості (EVA) в якості показника вартісно-орієнтованого антикризового управління й критерія оцінки ефективності використання усього потенціалу підприємства в довгостроковому і короткостроковому періодах; вдосконалено концептуальну основу сучасного антикризового управління, яка функціонуватиме ефективно тільки при наявності таких його монолітних компонентів як: вартісно-орієнтоване управління, контролінговий менеджмент й превентивне динамічне управління; розроблена динамічна оперативна модель превентивного антикризового управління, яка дає можливість в значній мірі врахувати як внутрішні, так і зовнішні національні й закордонні фактори.

Отримали подальший розвиток: визначення економічного змісту й сутності термінів «антикризове управління», «контролінг як функція

управління», «контролінг в системі антикризового менеджменту», «контролінговий антикризовий менеджмент», контенти яких по різному враховують вплив внутрішніх та зовнішніх факторів на діяльність підприємства, необхідність використання інтелектуального капіталу для розробки й прийняття управлінських рішень, зміщення акценту на превентивне динамічне антикризове управління, можливість безперервно оцінювати ефективність менеджменту підприємства; система заходів щодо поступового впровадження досвіду європейського контролінгу як концепції економічного управління на вітчизняних підприємствах, яка спрямована на виявлення усіх шансів і ризиків при одержанні прибутку й своєчасну розробку та виконання управлінських заходів для оптимізації співвідношення «витрати - прибуток».

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ АНТИКРИЗОВОГО УПРАВЛІННЯ ПІДПРИЄМСТВАМИ

1.1. Сучасні тенденції антикризового управління підприємством

В науковій літературі описується еволюція контентного терміну «антикризове управління» [1,2,3,4,5,6,7,8]. Перші спроби здійснювати антикризове управління підприємством відносяться до початку попереднього століття. Перед ним позиція природного перебігу без необхідності постійного нагляду відображала бачення економічної системи. Не було ніякої потреби в антикризовому управлінні. Загострення кризи взагалі й реальне її проявлення в 1929-1933рр. збільшило чисельність безробітних, призвело до різкого інвестиційного спаду, підвищило рівень інфляції й уповільнило темпи економічного розвитку. Така ситуація була характерною для промислових підприємств розвинених країн. В той період антикризове управління асоціювалося з «антикризовим менеджментом», який розглядався як цілеспрямоване на ліквідацію негативних економічних, соціальних, екологічних і політичних ситуацій управління.

У 90-і роки ХХ століття появився інститут банкрутства. Бурхливий розвиток приватизаційних процесів того періоду обумовив необхідність актуалізації дефініції “антикризове управління”. Річ в тому, що дієвим інструментом розв’язання державних проблем через пошук ефективного власника та підвищення ефективності функціонування і розвитку національних підприємств у розвинених країнах саме і є приватизація. На жаль, з плином часу функціонування інституту банкрутства в національній економіці трансформувалося в інструмент тінізації й знищення конкурентоспроможних підприємств, звівши нанівець перспективи розвитку українських суб’єктів господарювання. Цим і пояснюється нерозвиненість теоретичного й практичного антикризового управління в національній

економіці, яка зумовлена, в першу чергу, інституційними деформаціями, внаслідок чого на базі недосконалої нормативно-правової бази здійснювалося нецільове використання державного інститутського інструментарію задля потреб приватизації.

Численні дослідження свідчать [113, 114, 138, 152, 168, 180, 182, 185, 198], що основними чинниками гальмування розвитку теорії й практики антикризового управління є елементи мікрорівня, а саме: відсутність ефективного методичного інструментарію діагностування кризового стану підприємств, який би приймав до уваги насамперед галузеві особливості кожного суб'єкта господарювання та унікальність його потенціалу; низьку ефективність антикризового управління на національних підприємствах, зокрема щодо несвоєчасності розробки антикризових заходів, низьку їх ефективність унаслідок некомпетентності управлінського персоналу, необґрунтованості та браку інформації для прийняття дієвих та виважених антикризових управлінських рішень.

В нинішніх умовах теоретичні та прикладні засади антикризового управління все частіше постають в якості об'єкта наукових досліджень як за кордоном, так і в нашій країні. В багатьох наукових працях антикризове управління розглядається як тимчасовий вид управління, потреба в якому зникає за відсутності кризи. Не дивлячись на досягнуті значні наукові наробки, актуальність цієї проблематики підсилюється також сучасною управлінською практикою підприємств, де інструментарій антикризового управління застосовується епізодично як засіб реагування на окремі кризові явища. Особливістю сучасного етапу економічного розвитку суспільства є те, що він супроводжується нерівномірним розвитком його складових, які потрібно збалансовувати.

Вагомий внесок у формування теоретико-методологічних засад антикризового управління підприємств зробили такі українські та іноземні дослідники, як: І. Ансофф, Е. Альтман, О. Апарова, Д. Баюра, Л. Беркман, І.

Балабанов, О. Білорус, У. Бівер, С. Боняр, В. Василенко, О. Ващенко, О. Василенко, Гринчишин Я. М., Ватченко Б.С., Шаранов Р.С., Мізіна О. В., Криворучко К. О., Л. О. Лігоненко, Л. С. Ситник, О. Виноградова, О. Гусєва, В. Геєць, О. Гудзь, О. Гук, П. Друкер, І. Зеліско, С. Кваша, Р. Келлер, О. Князева, М. Крупка, О. Кузьмін, Л. Лазоренко, К. Ларіонова, Т. Лепейко, А. Мазаракі, О. Маковська, О. Мельник, І. Охрименко, П. Перерва, В. Плєскач, Н. Прокопенко, Т. Пуліна, О. Пушкар, Л. Ситник, С. Смерека, П. Стецюк, А. Томпсон, Р. Таффлер, О. Терещенко, С. Філіпова, А. Шегда, З. Шершньова, М. Шкільняк, А. Штангрет, О. Ястремська. Високо оцінюючи їх науковий доробок у створення теоретичних і методологічних засад розбудови системи антикризового управління насамперед на промислових підприємствах, слід акцентувати увагу, на наш погляд, на превентивне й динамічне антикризове управління, вартісно-орієнтоване управління й антикризовий контролінговий менеджмент.

Слід відзначити, що сьогодні поняття антикризового управління досить багатозначне й розпливчате. Одні науковці під ним розуміють управління компанією тільки в умовах загальної (в межах країни або міжнародної) кризи економіки, для інших це управління підприємством, що потрапило в кризову ситуацію внаслідок незадовільного менеджменту. Також є думки, що це є управління на порозі або в період банкрутства. Це не дивно тому, що аналізуються думки різних періодів. Річ в тому що в економічних явищах немає стійких термінів. З часом вони змінюються під впливом різних наукових, технічних, економічних, соціальних, організаційних та управлінських факторів. В останні роки появилися нові форми управління, організаційні методи, міждисциплінарні курси. В більшості наукових публікацій, особливо дисертаційного напрямку розглядаються авторські підходи щодо інтерпретації багатьох економічних термінів. В найбільшій мірі необхідність актуалізації змісту економічних термінів обумовлюється турбулентністю зовнішнього середовища та

функціонуванням економічних систем в умовах невизначеності та ризиків. Відносно астрономічного часу акцент повсюди в управлінській діяльності змістився на прогнозування розвитку тієї чи іншої підвладної системи [130, с.46]. Сьогоднішні події в світі призвели до необхідності перегляду всіх наукових постулатів і трактовки економічних термінів.

Так, Мізіна О. В. та Криворучко К. О. розуміють антикризове управління як “передбачення небезпеки кризи, аналіз її симптомів, заходів по зниженню негативних наслідків кризи й використання її чинників для подальшого розвитку” [101, с.128]. Шварц І.В. трактує поняття “антикризовий менеджмент” у більш ширшому розумінні, яке “..полягає в плануванні та проведенні заходів по збереженню та покращенню базисних показників сталості та розвитку на підприємстві, а також створенні моніторингової системи аналізу відповідних показників” [212].

“Антикризове управління – це управління, в якому певним чином поставлено попередження небезпеки щодо приближення кризи, аналіз його симптомів, заходів щодо зниження негативних наслідків кризи та використання його факторів для подальшого розвитку. Метою антикризового управління є попередження кризових режимів роботи та розробка заходів по організації діяльності в цих режимах. Тобто, антикризове управління – це формування такої системи управління підприємства, яка забезпечує його ефективну роботу при певному рівні ризику” [26]. Таке визначення дають Беліков О. і Василенко В. О. в роботі «Антикризове управління підприємством» [26].

Л. С. Ситник трактує антикризове управління як “систему управління, що спрямована на вирішення задач інтенсивного розвитку підприємства завдяки мобілізації та інтенсифікації всіх ресурсів на протидію екстенсивному розвитку” [172]. О. Є. Гудзь розглядають антикризове управління дуже широко. В своїй роботі, вони зазначають, що “антикризове управління означає попередити неплатоспроможність підприємства, а в

стратегічному плані – забезпечити йому протягом тривалого часу конкурентні переваги” [5].

Ткаченко А.М. та Мельничук А.К. трактують антикризове управління як “ цілеспрямовану система управління, що передбачає постійну реалізацію превентивних заходів, механізму аналізу, оцінки та подолання негативних явищ, що впливають на підприємство та несуть загрозу для його подальшого безперебійного функціонування з метою покращення конкурентних переваг..... під антикризовим управлінням слід розуміти сукупність дієвих прийомів, способів, засобів, які дозволяють завчасно спрогнозувати всі негативні явища, що виникають у процесі діяльності суб’єктів господарювання та недопущення його банкрутства в найближчий час” [194].

Шаранов Р.С. стверджує, що: “..Поняття «антикризове управління» наразі є доволі невизначеним, тому для його чіткого формулювання та побудови теоретичної основи необхідно спершу детально проаналізувати зміст терміна «криза підприємства»[9].

Коваленко О.В. та Дробішева О.О. в самому контенті “відокремлюють так зване стабілізаційне та превентивне антикризове управління. Перше реалізується у тих випадках, коли показники функціонування системи набагато нижчі від нормативного рівня, не задовольняють запитам об’єкта управління й значно нижчі показників стану аналогічних об’єктів. Головне завдання стабілізаційного антикризового управління полягає у стабілізації фінансово-економічного становища та створенні передумов підйому. Натомість превентивне антикризове управління реалізується з метою запобігання кризовим явищам і включає оцінку ймовірності виникнення кризової ситуації; розробку та вжиття заходів, які спрямовані на підвищення опірності підприємства впливу критичних факторів за рахунок більш ефективного використання потенціалу підприємства; управління процесом переходу підприємства в якісно новий стан” [92].

Островська О.А. зазначає, що “система антикризового управління корпоративними фінансами має передбачати упровадження превентивних заходів протягом усього періоду функціонування підприємства. Зволікання із застосуванням адекватних заходів із попередження, локалізації та нейтралізації кризи на макро- та мікрорівні може стати передумовою розгортання кризових явищ як на рівні підприємства, так і на рівні економічної системи держави загалом” [140].

Старинець трактує цей термін у розширеному вигляді наступним чином: “Антикризове управління підприємства – це комплекс постійно діючих, взаємозумовлених і взаємопов'язаних складових управлінського процесу щодо запобігання, попередження та подолання кризових явищ або усунення їх негативних наслідків на основі використання всього потенціалу відповідного підприємства” [180, с.51].

Пілецька С.Т. виділяє декілька наукових підходів щодо визначення контенту антикризового управління для сьогоденних умов [152, с.67 -76]):

-“Перший науковий підхід. Антикризове управління розглядається як управління, спрямоване на попередження, запобігання або усунення кризових ситуацій. Підтримують цей напрям такі українські дослідники, як Уткін Е., Гудзь О. Є., Сметанюк О. А., Гершанок А. А., Мізіна О. В., Криворучко К. О. ” [5,101,152, с.67-69].

-“Другий науковий підхід. Він стосується тих визначень, де є положення про ризик, тому підприємство має адаптуватися до цього ризику з урахуванням свого потенціалу. Прибічниками цього підходу є Іванова Є. А., Терлецька Ю. О., Король В. С., Друкер П.” [152, с.69-70].

-“Третій науковий підхід. Антикризове управління розглядається як організоване на постійній основі спеціальне управління, спрямоване в найбільшій мірі на оперативний рівень виявлення кризового стану та створення своєчасних та ефективних передумов для його подолання, щоб забезпечити відновлення життєдіяльності підприємства й недопущення

появи ситуації його банкрутства. Представниками цього підходу є Лігоненко Л., Гайворонська Ю. Є., Ситник Л. С., Нікітіна Н. В., Партина Г. О., Гринчишин Я. М. ” [152, с.70-72, 182].

-“Четвертий науковий підхід. Антикризове управління розглядається як система заходів, спрямованих на попередження, нейтралізацію і подолання кризових процесів та їх причин виникнення в економічних системах на всіх рівнях економіки. Представниками цього напрямку є: Ємельчанова Д. В., Нечай М. Г., Шапурова О. О., Іванюта С. М., Холод З. М., Шпачук В. В.” [152,с.72-74].

-“П'ятий науковий підхід. Антикризове управління підприємством є невід’ємною частиною загальної системи управління, необхідне на усіх фазах життєвого циклу підприємства. Представниками цього напрямку є Соколова Г. Ю., Шевченко В. В.” [152, с.74-75].

-“Шостий науковий підхід. Антикризове управління розглядається як розроблення та реалізація заходів, які спрямовані на недопущення ліквідації підприємства. Представниками такого підходу є: Терещенко О. О., Топчій І. І., Пилипчук В. В.” [152, с.75-76].

Узагальнюючи наукові підходи до сутності антикризового управління, можна констатувати наступне: 1) не звертається значна увага на вплив зовнішніх факторів; 2) в дефініціях не віддзеркалюються стадії життєвого циклу підприємства і його продукції; 3) не враховуються нормативно-правові документи; 4) відсутній акцент на превентивне управління; 5) немає інформації щодо визначення й прогнозування банкрутства; 6) значна частина визначень обмежується внутрішніми аспектами антикризового управління; 7) не приймається до уваги оцінка ефективності менеджменту компанії; 8) практично за межами визначень знаходяться новітні управлінські технології вартісно-орієнтованого управління й контролінгу; 9) у визначеннях домінує фінансовий аспект [53, с. 177].

Зовсім іншої думки придержуються англійські науковці, які розглядають питання антикризового управління та його завдання щодо запобігання або прискорення банкрутства. Їхній підхід базується на концепції щодо виживання сильніших. Якщо ж є дійсно така необхідність, зокрема, для компаній з негативними суспільними наслідками, то антикризове управління таким підприємством повинно бути зовнішнім і здійснюватися кваліфікованими запрошеними на підприємство фахівцями” [225].

Еволюційний аналіз наукових джерел по антикризовому управлінню дозволяє зробити наступні висновки [53]. .

1. Виділення 2 умовних етапів в судженнях про термін антикризового управління. Приблизно до 2012 року визначення цієї дефініції в основному стосувалися періоду кризи й виходу з неї і лише в деяких публікаціях з’являлися фрагменти визначень про необхідність враховування аспектів передкризового стану та вдосконалення моделей аналізу фінансової стійкості підприємства та небезпеки банкрутства. Після 2012 року акцент почав переміщуватися в бік розширеного бачення антикризового управління з наповненням цього терміну такими аспектами як превентивне антикризове управління, вартісно-орієнтоване управління, контролінгове антикризове управління.

2. Наповнення контентів антикризового управління стратегічною орієнтацією та необхідністю вдосконалення інформаційно-методичної бази такого управління.

3. Приділення значної уваги контролінгу як управлінської функції й інструментарію антикризового управління.

4. Прийняття до уваги екзогенних факторів, які відображають процес гармонізації інтересів і поведінки всіх учасників створення, виготовлення й реалізації продукції компанії.

5. Пошук нових інноваційних методів для оцінки фінансового стану підприємства з урахуванням національних, галузевих й статусних особливостей [53, с 176].

Таким чином, дослідження сутності поняття «антикризове управління» в наукових працях дозволяє констатувати, що воно в сьогоденні умовах потребує актуалізації, конкретизації, фокусації, розмежування та встановлення взаємозв'язку. З урахуванням проаналізованих наукових джерел та авторських суджень можна представити сьогоденне бачення антикризового управління підприємством, як: “перманентне стеження за ознаками можливої появи тенденції наближення до кризової ситуації, формування й реалізація відповідних термінових управлінських рішень в умовах ризику й невизначеності, ресурсних та часових обмежень в окремі періоди, фінансових та інтелектуальних витрат на відновлення та підтримку життєздатності підприємства й недопущення ліквідації його як суб'єкта господарювання” [53, с. 176-177].

Запропоноване визначення має наступні особливості: 1) враховує не тільки внутрішні складові, але й зовнішні чинники впливу на діяльність підприємства, які можуть бути враховані за допомогою зовнішнього моніторингу; 2) включає фінансові і не фінансові показники діяльності підприємства; 3) уможливорює в значній мірі адаптацію та гнучкість підприємства й здатність його до реагування на слабкі сигнали мінливого зовнішнього середовища; 4) дозволяє оцінювати ефективність менеджменту; 5) включає інтелектуальний капітал в процес антикризового управління.

Узагальнюючи різні погляди науковців на сутність та завдання антикризового управління можна констатувати, що нинішня всеоб'ємна невизначена ситуація в світі дозволяє переконатися лишній раз, що термін антикризового управління має повністю замінити поняття простого управління. Від епізодичного або періодичного антикризового управління необхідно перейти до постійного й превентивного антикризового управління

[53, с 177]. Ми розділяємо думку науковців [92, 197] стосовно сучасних вимог до структури та задач управління підприємством або установою, які вважають конче необхідним надання управлінню будь-яким підприємством ознак перманентної антикризовості.

1.2. Вартісно-орієнтоване антикризове управління на підприємстві.

В умовах непередбачуваного, мінливого та конкурентного оточення традиційні способи інформаційної підтримки прийняття управлінських рішень стають неефективними й перешкоджають досягненню заданих цілей. В нинішніх умовах недостатнім є аналіз вартості підприємства на базі тільки минулої та поточної інформації або нормативних документів. Необхідно прогнозувати також сценарій майбутньої ситуації з метою вибору ефективних шляхів зростання вартості компанії. Маючи таку інформацію, вартісно-орієнтоване антикризове управління може спрямувати свої дії на створення вартості, де основним пріоритетом буде майбутній фінансовий результат та сподівання інвесторів [71,с.17].

Альфред Раппапорт вважається засновником концепції управління вартістю [226], який вперше систематизував окремі положення такого управління. Його концепція управління вартістю включає наступні основні елементи:

1. “Оцінювання передбачає вибір моделі і процедур визначення вартості компанії для її власників, моніторинг її зміни, визначення механізмів створення нової цінності.

2. Стратегія повинна бути спрямована на досягнення основних цілей компанії, і зокрема, на зростання вартості фірми. У стратегії повинні бути відзначені основні шляхи її реалізації протягом конкретних довгострокових перспектив.

3. На рівні фінансів передбачається визначення ключових чинників, що створюють вартість, конкретних для кожного з підрозділів і всієї компанії в цілому. Грошовий потік, який генерує компанія – це найбільш адекватний показник, який у тимчасовому аспекті дає чітке уявлення про діяльність компанії.

4. Корпоративне управління дає змогу узгоджувати інтереси власників і менеджерів через стимулювання і матеріальну зацікавленість в зростанні акціонерної вартості. Для цього повинні бути розроблені і діяти всередині корпоративні стандарти, положення, інструкції та контрактні відносини, закріплені контрактними зобов'язаннями” [226].

Вартісно-орієнтованому підходу до управління компанією передували більше 50 років досвіду досліджень та практики у сфері контролінгу. Згідно з дослідженнями Міжнародної федерації бухгалтерів (1998) “поширення та розвиток вартісно-орієнтованого управління є четвертим етапом розвитку контролінгу” [105]. Цей етап орієнтується на стратегію та створення вартості підприємства через визначення, оцінку та управління факторами вартості підприємства та дохідності акціонерів. Його відмінною рисою є “формування «нового» різноманітного набору інструментів контролінгу, спрямованого на заохочення створення вартості” [189]. Річ в тому, що процес прийняття рішень в умовах кризових обмежень є досить складним й сценарним через невизначеність навколишнього середовища, а також через відмінності й непостійність інтересів власників та менеджерів підприємства. В зв'язку з такою ситуацією система контролінгу повинна надавати інформацію, що спонукатиме управлінців приймати ті рішення, які відповідають прогностичним орієнтирам та визначеним цілям діяльності компанії.

Питаннями вартісного підходу до управління підприємством займаються відомі фахівці Коллер Т., Мілінчук О.В., Пилипів Н.І., Ромашина О.В., Савчук. Терещенко О.О., Шевчук Н.В., Чижикова Г.Д., Яремко І.Й. та

ін.. Багато їх напрацювань уже застосовуються на практиці в різних країнах. Такі методичні підходи та показники оцінки майна підприємства стали уже традиційними. Разом з тим застосування вартісних показників для оцінки результатів діяльності підприємства та використання вартісно-орієнтованого управління підприємством потребує нових досліджень та узагальнень.

Т. Коупленд, Т. Коллер й Дж. Муррін зазначають в своїй науковій праці, що “вартісно-орієнтований підхід до управління компанією та ведення бізнесу передбачає вибір пріоритетів за критерієм створення вартості: переорієнтацію систем планування, оцінки результатів діяльності та матеріального заохочення на вартісно-орієнтовані показники; спілкування з інвесторами мовою вартості” [107].

В літературних джерелах наголошується, що під поняттям «максимізація вартості» розуміється спрямування прийняття усіх управлінських рішень на зростання саме ринкової вартості підприємства в довгостроковій перспективі.

Неокласична теорія управління фінансами є основою для обґрунтування необхідності максимізації вартості компанії. Ця теорія побудована на гіпотезі досконалого ринку й базується на припущенні, що першочерговим завданням функціонування корпоративного підприємства є підтримка інтересів власників через зростання саме ринкової вартості.

“В Україні максимізація добробуту власників акціонерного товариства, що відповідає англо-американській концепції, є основною метою його корпоративного управління” [134, с. 48]. При цьому, мета «максимізації вартості підприємства» полягає в забезпеченні зростання ринкової вартості акціонерного (власного) капіталу компанії. Добробут інвесторів забезпечується при створенні акціонерної вартості за умови перевищення досягнутих результатів діяльності підприємства над очікуваннями інвесторів.

Щодо континентальної Європи в багатьох випадках мета діяльності акціонерного товариства трансформується в корпоративне управління з організаційної системи. Так, в Нідерландах і Німеччині рада директорів великих корпорацій з фідучіарними зобов'язаннями перед корпорацією визначає мету діяльності як, наприклад, “підтримка тривалості функціонування бізнесу в інтересах усіх його стейкхолдерів” [134, с. 48].

З практичної точки зору необхідність вартісно-орієнтованого управління в літературних джерелах обґрунтовується наступними обставинами:” 1) глобалізація ринків капіталів; 2) залучення великої кількості приватних й інституційних інвесторів; 3) зростання частки іноземних інвесторів; 4) підвищення професійності та обізнаності приватних інвесторів та зміна їхнього відношення до вкладення коштів в акції; 5) загроза ворожих поглинань; 6) глобалізація товарних ринків” [118 с. 31-34].

Впровадження вартісно-орієнтованого антикризового управління («Value-based management», VBM) є актуальним для усіх форм підприємств. В цьому сенсі варто розуміти зміст поняття «вартість». Згідно зі стандартами оцінки бізнесу («Business Valuation Standards») можна виділити наступні види вартості підприємства: “1) Справедлива ринкова вартість («fair market value») – це ціна, що має грошовий еквівалент, та за якої власність може перейти з рук потенційного продавця до рук потенційного покупця, що діють добровільно на відкритому ринку. 2) Ліквідаційна вартість («liquidation value») – це вартість, яка буде реалізована в разі ліквідації підприємства та продажу його активів. 3) Інвестиційна вартість («investment value») – вартість для конкретного інвестора, що базується на його індивідуальних інвестиційних вимогах та очікуваннях. 4) Чиста балансова вартість – це різниця між загальною сумою активів підприємства (за вирахуванням накопиченої амортизації) та загальними зобов'язаннями” [117, 118]. Цей термін розглядають в своїх наукових дослідженнях: Шаранов Р.С. [9] , К.Багацька [12] , С.Ф. Смерічевський, І.В.Кривов'язюк [19], Ван Хорн

Дж.К. [24], Рзаєв Г.І., Вакулова В.О. [46]. І. Левчак [111], Т. Момот [134]. Ми підтримуємо думку Макаренко Ю.Т., що найбільш об'ємним є визначення терміну “вартість”, яке дав О. Мендрул, а саме: “ вартість - це основа, навколо якої під впливом різноманітних чинників формуються ціни, й характеризує грошові відносини між зацікавленими в діяльності підприємства особами (покупцями, продавцями, акціонерами, менеджерами, кредиторами), віддзеркалюючи погляд ринку на вигоди від використання підприємств (їх майна, корпоративних та інших прав)” [122, с.25].

Аналізуючи підходи дослідників, що займаються проблемами вартісно-орієнтованого управління підприємством з метою задоволення потреб різноманітних користувачів, Корягін М.В. виділяє наступні визначення поняття «вартість підприємства»:

“1. Вартість підприємства як сума вартостей усіх активів підприємства. Цей підхід можна називати «балансовим», оскільки інформаційна база для визначення вартості в межах цього підходу представлена балансом підприємства.

2. Вартість підприємства як рівноважна ціна. Поняття «ціна підприємства» використовується за умови купівлі-продажу підприємства чи його обміну на інше підприємство або актив, а поняття «вартість підприємства» має ширше змістове значення.

3. Вартість підприємства як показник (критерій, параметр, величина) ефективності діяльності підприємства (прибутковості різних видів діяльності підприємства; очікуваних перспектив (прогнозних параметрів); збагачення акціонерів; досягнення стратегічних установок).

4. Вартість підприємства як величина, що прямо залежить від зовнішнього середовища та від впливу непередбачених змін, що відбуваються в ньому.

5. Вартість підприємства як вартість (оцінка) очікуваних грошових потоків.

6. Вартість підприємства як грошовий вимір (еквівалент) економічної цінності підприємства” [102, с.121-126].

На думку авторів, концепція вартісно-орієнтованого підходу повинна включати вибір та обґрунтування одного або декількох вартісних показників й розробку методичних і організаційних положень щодо інтеграції таких індикаторів в усі підсистеми управління підприємством з метою максимізації вартості підприємства як основної мети його діяльності. Вартісно-орієнтовані показники оцінювання результатів являють собою центри побудови загальної системи вартісно-орієнтованого управління підприємством, оскільки вони спрямовані на високу якість управлінських рішень та рішень інвесторів компанії і сприяють узгодженню цілей власників з поведінкою менеджерів в організації.

“Впровадження методів вартісно-орієнтованого управління на підприємстві потребує наявності ефективної системи мотивації, складовими якої є: 1) вид винагороди; 2) показники результативності, на основі яких будується система мотивації; 3) функція винагороди, що передбачає визначення функції залежності величини винагороди від величини обраного показника і режим виплати винагороди” [116, с. 228-230].

В основі концепції вартісно-орієнтованого управління лежить принцип «узгодженості цілей». Макаренко Т.Ю. провела фундаментальне дослідження теоретичних основ вартісно-орієнтованого контролінгу на підприємстві й дійшла до таких висновків [118, с.92-93]:

1. “Вартісно-орієнтоване управління передбачає зосередження усіх процесів та підрозділів компанії на прийняття операційних, фінансових та інвестиційних рішень, які сприятимуть зростанню ринкової вартості й добробуту власників підприємства для забезпечення його сталого розвитку” [118, с.92].

2. “Імплементація вартісно-орієнтованого управління являє собою безперервний цикл, який включає шість основних етапів: 1) вибір основних

цілей діяльності компанії; 2) розробка стратегії та організаційної структури; 3) визначення драйверів вартості; 4) розробка плану дій, вибір показників результативності та конкретизація поставлених цілей; 5) аналіз плану дій та оцінка результативності; 6) (пере-) оцінка стратегії, планів та системи контролю” [118,с.92-93].

3. “Реалізація кожного з етапів вартісно-орієнтованого управління є неможливою без використання інструментів контролінгу. Контролінг виконує дві важливі функції: інформаційну та мотиваційну, які є характерними для кожного із зазначених етапів впровадження. ” [118,с.93].

Вартісно-орієнтований менеджмент ухвалює фінансово-економічні рішення з домінантою таких моментів, як пріоритетність фінансових інтересів власників і необхідність максимізації вартості підприємства, а також урахуванням інтересів стейкхолдерів в якості додаткової умови. Іншими словами, основними завданнями VBM є виокремлення ключових факторів, що формують вартість підприємства й усвідомлений системний вплив на них з метою збільшення цієї вартості.

Ключовим принципом організації VBM є забезпечення умов для зменшення конфліктів між принципалами й агентами та недопущення економічних зловживань на підприємствах на підґрунті максимального узгодження інтересів власників і менеджменту всіх рівнів. Вирішення такої проблеми можливо через впровадження системи матеріальної винагороди менеджменту за показники, які характеризують темп зростання вартості.

Вартість підприємства має багато переваг у порівнянні з традиційними індикаторами оцінки діяльності компанії, такими як, наприклад, «чистий прибуток» (табл.1.1). З урахуванням літературних джерел можна представити принципові відмінності таких моделей:

Таблиця 1.1

Співставлення критеріїв чистого прибутку(бухгалтерської моделі) й вартості компанії(фінансової моделі)

№ п/п	Чистий прибуток	Вартість компанії
1.	використовується для оцінки управлінських рішень на етапі поточного управління (оперативний контролінг)	використовується для оцінки управлінських рішень на етапі стратегічного управління, але складові показника (економічний прибуток) дозволяють оцінити результати поточного управління (стратегічний контролінг)
2.	є розрахунковою величиною, яка формується відповідно до облікової політики підприємства (легко піддається маніпуляціям)	не може бути штучно завищена або занижена, оскільки розрахунок показника тісно пов'язаний з планом руху грошових коштів
3.	не дозволяє оцінити рівень платоспроможності підприємства та інвестиційної активності	дозволяє оцінити рівень платоспроможності підприємства та інвестиційної активності
4.	враховує в розрахунках лише витрати за користування позиковим капіталом	враховує витрати в розрахунках за користування всіма джерелами фінансування діяльності
5.	не враховує діловий і фінансовий ризики, характерні для діяльності підприємства	враховує діловий і фінансовий ризики, характерні для діяльності підприємства

1) Бухгалтерська модель на підставі діючої звітності не дозволяє отримати ставку дохідності капіталу, як інформативну базу для альтернативних можливостей інвестора. Вона не враховує вартість власного капіталу, чим завищує ефективність його використання і дезінформує власників.

2) Фінансова модель використовує економічний прибуток для аналізу результатів діяльності підприємства й обґрунтування управлінських рішень. При розрахунку прибутку доходи зменшують на витрати, пов'язані з залученням позичкового капіталу, однак у ньому не враховуються витрати,

пов'язані із залученням власного капіталу. Взагалі, показник вартості усуває властиві показнику чистого прибутку недоліки, й при цьому має можливість включати в розрахунки більшу кількість індикаторів фінансового й не фінансового характеру, які впливають на результат діяльності компанії.

Згідно з цитатою Т. Коутленда “вартість – сумарний показник, що інтегрує найкращу і найповнішу інформацію” [107].

Терещенко О.О. приводить свої аргументи відносно бухгалтерського “прибутку й переходу до вартісно-орієнтованих показників(VBM):

1. Менеджмент підприємств має багато можливостей маніпулювати показниками прибутку, які відображаються у звітності.

2. Показники чистого прибутку не дають інформації про приріст (або поглинання) вартості компанії.

3. При визначенні показників чистого прибутку не враховуються ціна залучення власного капіталу підприємства та інші економічні витрати, а отже неможливо оцінити реальні витрати на реалізацію тієї чи іншої продуктової або інвестиційної програми” [191, с.155-157].

Перспективи вартісно-орієнтованого управління на підприємствах України залежать від особливостей їх функціонування [118]:

“1)Недосконалість ринку капіталу України і майже повна відсутність будь-якої торгівлі акціями” [134,с.138]. До ключових особливостей функціонування фондового ринку в Україні відносять також: “відсутність взаємодії фондового ринку з реальним сектором економіки; домінування первинного сектору фондового ринку над вторинним; неструктурована інфраструктура організаторів торгівлі на фондовому ринку; асиметричність та непрозорість інформації для інвесторів на фондовому ринку; непопуляризація фондового ринку серед суб'єктів інвестиційного процесу” [19].

2)”Порушення права акціонерів на участь у розподілі прибутків; розмивання власності акціонерів через додатковий випуск акцій товариства;

виведення активів із власності АТ, що знецінює акціонерну власність; не проведення загальних зборів товариства або проведення з порушеннями; відсутність реального нагляду за діяльністю АТ з боку спостережних рад” [135].

3) Згідно з дослідженнями Світового банку в 2020 році Україна посідає 64 місце (серед 190 країн) у рейтингу по захисту прав міноритарних акціонерів (Урядовий портал).

4) “Високий рівень тінізації економіки України, яка негативно впливає на інвестиційну складову розвитку акціонерних товариств. Мінімізація прибутку обмежує розмір виплати дивідендів акціонерам і не сприяє зростанню вартості акцій підприємства, що, в свою чергу, знижує привабливість вкладень в акції і не забезпечує ефективне функціонування фондового ринку” [134, с. 138].

5) “Чіткий тренд щодо отримання конкурентних переваг і доходів неекономічними методами. Йдеться, зокрема, про рейдерство, корупцію та інші зловживання на економічному ґрунті. Так, згідно з результатами дослідження, проведеного аудиторською компанією “Pricewaterhouse Coopers”, близько 30 % представників українського бізнесу займаються маніпуляціями зі звітністю, 60 % – хабарництвом, а 36 % – стикаються з економічними злочинами на підприємствах. Причому 40 % економічних злочинів на рівні компаній були скоєні їхнім вищим керівництвом. Окрім того, зловживання різних рівнів менеджменту виявляються не службами контролінгу та внутрішнього аудиту (як у більшості країн світу), а силами служб внутрішньої безпеки” [118].

На думку Костирко Л.А.: “Основними проблемами впровадження управління вартістю в діяльність вітчизняних підприємств є наступні: традиції управління фінансами на основі таких класичних фінансових показників, як прибуток і рентабельність; погляд на вартість підприємства як на суму вартості активів або як на поточну необхідність активного

використання окрім даних бухгалтерського обліку даних ринку капіталу для виявлення економічного прибутку і вартості; відсутність стилю мислення, сфокусованого на економічний прибуток й інвестиційну вартість підприємства” [104, с. 121].

Таким чином, впровадження вартісно-орієнтованого управління означає зосередженість всіх ключових підрозділів та процесів на створенні вартості. Загальна стратегія вартісно-орієнтованого управління повинна охоплювати стратегічне планування, розміщення капіталу, оперативне бюджетування, оцінку результативності, систему мотивації, внутрішню й зовнішню комунікацію. “Це єдина система, що складається з набору як оперативних, так і стратегічних інструментів, що використовуються для сприяння прийняттю бізнес-рішень, які мають забезпечувати постійне зростання вартості компанії” [118]. Проблема впровадження вартісно-орієнтованого управління є актуальною також для неакціонерних компаній різних розмірів, оскільки забезпечує конкурентоспроможну дохідність для їх власників. Таке управління розширює можливості для підвищення ефективності антикризового управління на підприємстві. Велика кількість вартісних показників дозволяє здійснювати вибірковий підхід до формування переліку цільових критеріїв й обирати такі методи управління, які відповідають в максимальній мірі функціонуванню підприємства з урахуванням його профільності, специфіки виробництва та його масштабів. “Завдяки цим перевагам вартісно-орієнтоване управління VBM як концепція менеджменту все більше визнається й використовується як у розвинених країнах, так і у країнах з не зовсім розвиненими фінансовими ринками” [105].

Велика кількість традиційних і сучасних показників застосовується для оцінки вартості підприємства. Їх вибір для оцінки вартості процесів розвитку підприємства залежить від поставленої задачі. До типових вимог при виборі показників оцінки діяльності підприємства можна віднести [32]:

- “1. Можливість визначення майбутньої вартості активів підприємства;
2. Можливість визначення максимальної вартості накопичення прибутків від залучення коштів у минулому;
3. Визначення часового порогу накопичення додаткової вартості від залучених коштів” [32].

Процес створення вартості підприємства можна відобразити за допомогою багатьох показників, серед яких найбільш відомими є EVA, MVA, SVA, CVA та CFROI. Різноманіття моделей вартісно-орієнтованого управління, дає можливість планувати приріст вартості, аналізувати стратегічні рішення й оперативно моніторити процес збільшення цієї вартості. Для цього можуть бути використані індикатори економічного прибутку в абсолютному значенні, ріноманітні відносні показники та їх комбінації.

Метод ринкової доданої вартості (MVA) розглядає ринкову капіталізацію та ринкову вартість боргів компанії. Однак, його застосування ускладнюється наступними обставинами: 1) нематеріальні активи підприємства (товарні марки, ліцензії, бренд компанії, її репутація, спеціалісти) згідно з правилами бухгалтерського обліку не враховуються у вартісній формі або обліковуються не за відповідною ринковою вартістю. Проте, багато підприємств мають великий відсоток нематеріальних активів і їх розвиток в значній мірі залежить від якості саме цього виду активів; 2) активи враховуються у балансі по первісній вартості. Практика свідчить, що з плином часу ця первісна ціна активів суттєво відрізняється від його поточної ринкової вартості; 3) значні можливості у менеджерів є для маніпулювання обліковими даними з метою підвищення розрахункового значення MVA.

Метод економічної доданої вартості (EVA) базується на основній ідеї, що протягом операційного періоду компанія додає вартість лише в тому

випадку, коли прибутковість на інвестований капітал перевищує витрати на його залучення. Це правило виражається наступною формулою:

$$EP = InvestedCapital \times (ROIC - WACC), \quad (1.1)$$

де: EP – економічний прибуток від операційної діяльності;

Invested Capital(IC) - інвестований капітал

ROIC (Return on Invested Capital) – рентабельність інвестованого капіталу;

WACC (Weighted Average Cost Capital) – середньозважена вартість капіталу.

Маючи модель економічного прибутку, що характеризує додану протягом операційного періоду вартість, можна одержати формулу для визначення вартості компанії в цілому:

$$Value = Invested Capital + Present Value Projected Economic Profit, \quad (1.2)$$

де: Value – вартість компанії;

Present Value Projected Economic Profit – приведена вартість прогнозованого економічного прибутку.

Показник EP можна розрахувати як різницю між чистим операційним прибутком після сплати податків (Net Operating Profit After Tax) і альтернативною вартістю (opportunity cost) інвестованого капіталу:

$$EVA = NOPAT - InvestedCapital \times WACC, \quad (1.3)$$

де: NOPAT (Net Operating Profit After Tax) – чистий операційний прибуток після сплати податків.

Якщо числове значення EVA позитивне й спостерігається динаміка його росту, можна заключити, що підприємство розвивається. Коли значення показника EVA зменшується й має місце його негативна динаміка, це свідчить про неефективність діяльності менеджменту.

Особливістю оцінки процесів за допомогою економічної добавленої вартості є те, що вона враховує кінцевий результат (прибуток) і обсяг власного та залученого капіталу для отримання цього результату. В якості недоліку такого показника можна назвати неврахування фактору інфляції, оскільки в моделі відсутні показники грошових потоків. Вирішується ця проблема за рахунок використання коефіцієнта рентабельності грошових потоків від інвестицій (Cash Flow Return on Investment, CFROI).

Метод акціонерної доданої вартості (Shareholder Value Added, SVA) дозволяє визначити приріст акціонерного капіталу після впровадження певної операції. Таку вартість також можна визначити, як різницю між розрахунковою вартістю акціонерного капіталу і його балансовою вартістю. Використання SVA в управлінні підприємством дає можливість на відміну від грошового потоку оцінити ефективність здійснених управлінських рішень при різному розподілі суми доданої вартості по роках.

Важливим моментом при розрахунку показника SVA є можливість обліку доданої вартості за рахунок нових інвестиційних вкладень в тому ж році, коли була здійснена ця інвестиція. Метод SVA фокусує найбільший акцент на чітке визначення періоду нарощення переваг підприємства. В цьому є його основна відмінність від методу EVA.

В науковій роботі [118,с.152] показано, що розрахункові середні значення створеної акціонерної вартості для досліджуваної вибірки підприємств АПК не дорівнюють відповідним значенням показника EVA і мають різну динаміку. Компанія створює вартість для інвесторів протягом аналізованого періоду лише тоді, коли вартість підприємства та реалізована сума вільного грошового потоку перевищують вартість підприємства. Тобто

акціонерна вартість зростає у випадку перевищення досягнутих результатів над очікуваннями капіталодавців, що знову підтверджує необхідність врахування очікувань інвесторів при розробці та впровадженні системи вартісно-орієнтованого контролінгу на підприємстві” [118]. Важливо відмітити позитивно доказану точку зору цього автора, що “існує 2 шляхи створення акціонерної вартості: 1) досягнуте значення економічної доданої вартості перевищує очікуване у звітному періоді; 2) збільшення значення вартості майбутнього зростання. Тобто створення додаткової вартості можливе як за рахунок уже здійснених інвестицій, так і майбутніх інвестицій” [118].

Нарешті Макаренко Т.Ю. на основі отриманих результатів досліджень обґрунтовує “у якості основи для розробки концепції вартісно-орієнтованого контролінгу використання похідного показника – ΔEVA . Крім того, для ефективної побудови системи планування і контролю та мотивації менеджменту підприємства до прийняття ефективних рішень, варто враховувати очікування інвесторів щодо зростання показника EVA у майбутньому” [118, с. 153-153].

Жоден із представлених основних індикаторів вартісного-орієнтованого управління підприємством (табл 1.2.), як свідчить аналіз наукових досліджень й практики їх застосування, не є універсальним.

Таблиця 1.2

Вартісно-орієнтовані показники

Абсолютні показники вартості	Абсолютні показники росту вартості	Відносні вартісно-орієнтовані показники
Ринкова вартість	EVA-економічна додана вартість	ROCE-рентабельність вкладеного в операційну діяльність капіталу
Ліквідаційна вартість	CVA-додана вартість грошового потоку	ROIC-рентабельність всього інвестованого капіталу
Вартість ліквідації	MVA-ринкова додана вартість	CFROI – рентабельність інвестицій по чистому грошовому потоку

Відновна вартість	SVA-акціонерна додана вартість	RORAC-рентабельність скоригованого на ризик капіталу
Вартість відтворення	REL-залишковий економічний прибуток	ROI – рентабельність інвестицій
Вартість заміщення	EP – економічний прибуток	ROS – рентабельність продажів
Інвестиційна вартість	DVA – динамічна додана вартість	WACC – середньозважена вартість капіталу
Балансова вартість активів	RIV – залишкова вартість інвестицій	EBITDA-margin – маржа операційного прибутку
Чиста приведена вартість (NPV)	FCF – вільний грошовий потік (як база оцінки)	EVA-margin – маржа економічної доданої вартості

Вибір вартісних показників залежить від їх доступності для розрахунку, зрозумілості і практичному використанні їх результатів з виділенням факторів розвитку підприємства. Проблеми застосування вартісних індикаторів за думками науковців й на практиці вирішуються шляхом використання комбінації окремих абсолютних та відносних показників вартості активів.

Для такої комбінації найбільш підходящими можуть бути показники ринкової вартості (MVA), доданої економічної (EVA), грошової (CVA) та акціонерної (SVA) вартості активів підприємства, оскільки вони є легко доступними для розуміння й практичного використання.

В практичній діяльності наряду з вибраними основними абсолютними індикаторами для оцінки фінансового стану підприємства доцільно застосовувати також їх відносні похідні показники або їх комбінації.

Макаренко Т.Ю. в результаті проведеного регресійного аналізу довела, що “зміна ринкової вартості фірми більшою мірою пов’язана зі зміною значень показника EVA, ніж з іншими традиційними показниками, визначеними на базі фінансової звітності (чистий прибуток, NOPAT, EBIT, EBITDA). Ринкова вартість являє собою суму інвестованого капіталу та майбутніх значень економічної доданої вартості – ринкової доданої вартості” [118,с.135]. “Ефективне вартісно-орієнтованого управління на підприємстві

має застосовувати показник EVA не тільки в якості індикатора минулих результатів діяльності, а й для відображення очікувань інвесторів щодо майбутньої результативності підприємства” [118, с. 155].

Зарубіжні дослідження свідчать, що VBM-управління має перевагу над традиційними методами через використання більш ефективної системи організації бізнесу (табл.1.3) та сприяє розробці мотиваційних схем на різних рівнях менеджменту, окремих підрозділах і центрах фінансової відповідальності, а також з економічними агентами – учасниками виробничого процесу.

Аналізуючи системи управління фінансами українських підприємств, доводиться констатувати, що на більшості з них запровадження вартісного підходу навіть не планують. Щодо тих компаній, керівництво яких декларує використання концепцій VBM, то насправді жодних реальних кроків не проводять.

Таблиця 1.3

Ефективність вартісно-орієнтованого управління

№	Характеристика компанії	%*
1	Підвищення прозорості щодо створення або руйнування вартості в компанії	87
2	Зацікавленість усіх працівників у створенні вартості компанії	87
3	Більш ефективне використання усіх наявних ресурсів	82
4	Збільшення дохідності акцій в порівнянні з конкурентами	73
5	Більш обґрунтоване й ретельне планування інвестицій	69
6	Побудова більш ефективної схеми ведення кредитних переговорів між бізнес-підрозділами і штаб-квартирою	68
7	Орієнтація на довгострокову перспективу, а не миттєву вигоду	68
* відсоток поліпшення конкретної характеристики у компаній, що використовують принципи VBM-управління, порівняно з компаніями з традиційними системами управління		

Як свідчить практика, концепція Value Based Management швидко не пошириться в Україні найближчим часом. Основною причиною незастосування цього методу є складнощі з розрахунками і впровадженням:

- необхідність переходу від бухгалтерської до управлінської звітності;
- потреба в додаткових матеріальних та людських витратах;
- неготовність персоналу компанії до сприйняття вартісних методів управління.

У наукових працях приводяться різні погляди, які стосуються недоліків вартісно-орієнтованого управління. Багато з них акцентують увагу саме на поведінковий аспект менеджменту і учасників створення й реалізації продукції компанії. В цілому такі застереження зводяться до наступних моментів:

1. Невпевненість в достовірності оцінки вартості підприємства на базі використання лише прогнозних даних про доходи;

2. Ринкова вартість акцій в умовах сьогоденного недосконалого й нерозвинутого фондового ринку унеможливилює отримати точну оцінку вартості капіталу компанії, тому вона не може бути об'єктивним показником в цьому процесі;

3. Проблеми узгодження інтересів менеджерів і акціонерів в питаннях співвідношення матеріальної винагороди при зростанні вартості компанії;

4. Оскільки певна частина акціонерів може мати свої власні наміри й вигоди в поточному періоді, вона не завжди зацікавлена в довгостроковому зростанні вартості компанії.

5. Ні один вартісний показник не відображає всі аспекти діяльності компанії й сприяння зростанню її вартості у довгостроковій перспективі.

В цілому ж, на наш погляд, у вартісно-орієнтованого управління більше переваг чим недоліків, тому його необхідно якомога швидше впроваджувати на українських підприємствах. Щодо першого пункту загальних недоліків можна його обґрунтовувати тим, що достовірність довгострокової оцінки

може бути не зовсім точна, але ж вона визначена. Контролінговий динамічний інструментарій дозволяє щорічно вносити корективи в стратегію розвитку підприємства, зменшуючи тим самим відхилення між фактичними показниками й запланованими або прогнозними. Другий пункт недоліків може з плином часу не мати сенсу. Для підприємств без акцій на фондовому ринку цей недолік взагалі відсутній. Третій та четвертий недоліки можна віднести до сегменту менеджерської роботи на підприємстві. Стосовно п'ятого недоліку можна відзначити, що взагалі немає такого всеосяжного показника для оцінки діяльності підприємства. В нашому випадку для оцінки результативності з урахуванням усіх аспектів виробництва можна застосовувати систему збалансованих показників з вибором ключових факторів для кожної проекції, які спрямовані на збільшення вартості підприємства, або застосовувати загальний інтегральний показник на базі аналогічних індикаторів по окремим проекціям. До того ж оцінку діяльності компанії доцільно на початковій стадії впровадження вартісно-орієнтованого управління здійснювати за допомогою двох і більше абсолютних показників або одного абсолютного і декількох відносних індикаторів. Така практика має місце в багатьох закордонних підприємствах навіть з великим досвідом використання вартісних індикаторів у своїй діяльності.

Концепція антикризового вартісно-орієнтованого управління повинна враховувати наступні складові: 1) Вартість підприємства й методи її розрахунку. 2) Набір необхідних вартісно-орієнтованих абсолютних і відносних показників. 3) Інструментарій контролінгу. 4) Контролінг поведінки. При наявності цих умов таке управління буде в змозі виконувати функцію гармонізації економічних інтересів усіх учасників процесу створення й реалізації продукції підприємства та спільно протистояти кризовим загрозам.

Безумовно, впровадження вартісно-орієнтованого управління необхідно здійснювати через пілотні проекти. Потрібно мати час для

підготовки або перепідготовки фахівців, проведення певної менеджерської і психологічної роботи серед колективу підприємства щодо зміни бачення нинішньої ситуації, менталітету працівників й недопущенню протистояння цьому процесу.

Але в цілому концепція антикризового управління підприємством з орієнтацією на максимізацію його вартості, як показало сьогоденне життя багатьох компаній, вважається однією з найбільш успішних, оскільки зміна вартості компанії враховує майже всю інформацію щодо її функціонування. Кожній українській компанії треба прокладати свій шлях до мети, зважаючи на свої стартові позиції та індивідуальні цілі, і лише тоді компанія буде успішною, а її вартість зростатиме.

1.3. Сучасна концепція антикризового контролінгового вартісно - орієнтованого менеджменту на підприємстві

Поступальний розвиток ринкової економіки в Україні сприяє появи нових економічних понять. Одним з таких інноваційних понять є «контролінг». Цей термін мимоволі асоціюється у вітчизняних фахівців із словом контроль, хоча по смисловому навантаженню це різні поняття.

Теоретичним та практичним аспектам контролінгу присвячено багато наукових праць закордонних та вітчизняних авторів, серед яких можна назвати: Майера Э., Фольмута Х.Й., Хан Д., Хорвата П., Івашкевича Б.В., Фалько С.Г., Ананькіну Е.А., Данілочкіну Н.Г., Кармінського А.М., Уткіна Э.А., Шигаєва А.И., Пушкаря М.С., Сухарєву Л.А., Петренко С.Н., Ковальчука К.Ф., Іваненкова С.В., Прохорову В.В., Швиданенко Г.О., Давидовича І.Є., Сторожика М.І., Панкова В.А., Дегтярьова О.О., Петренко С.М. та ін. Незважаючи на різноманіття наукових праць, до цього часу немає серед авторів однозначної думки як до суті самого терміну «контролінг», так і до його концепції.

Термін «контролінг» віддзеркалює своєрідну концепцію управління.

Необхідно підкреслити, що навіть серед зарубіжних експертів немає єдиного розуміння щодо цього терміну. Фахівці сходяться лише в тому, що ототожнювати контролінг з контролем не можна, оскільки англійське дієслово «to control» переводиться не тільки як «контролювати», але і як «управляти», «регулювати».

Появу на сучасних підприємствах контролінгу в літературі пояснюють підвищенням нестабільності зовнішнього середовища, ускладненням системи управління підприємством та ін. [127, с.105-106]. Найточнішим можна рахувати визначення Д. Хана: “контролінг — це автоматизована система управління управлінням” [204]. Останнім часом в літературних джерелах широке розповсюдження отримало визначення контролінгу як системи управління витратами. “Хоча аналізу співвідношення виручка-витрати в системі контролінгу і надається велика увага, таке визначення цілком не вірно, оскільки система управління витратами включає тільки дві складових: наочну область господарської діяльності підприємства і процес управління даною функціональною областю (табл.1.4)” [127, с. 106].

З тих же причин не вірно називати управлінський облік контролінгом. Контролінг — це організація управління, з чого виходить, що контролінг ґрунтується на економічній системі, системі управління і інформаційній автоматизованій системі управління. За відсутності хоча б однієї складової систему управління важко назвати контролінгом.

Як відомо з наукових публікацій німецьких авторів [204,206]: “концепція контролінгу має міждисциплінарний характер, тобто вона не містить нових знань про економіку підприємства, а лише використовує новітній інструментарій інших дисциплін” [204,206]. З урахуванням цієї обставини є розуміння вважати контролінг не системою певних знань, а швидше, філософією управління підприємством. Як наука про управління, він базується, на відміну від менеджменту на кількісному аналізі і більшою

мірою орієнтується на систему вартісних показників і планово-контрольних розрахунків. Така концепція контролінгу ґрунтується на ряді основних базових положень [127, с. 107-108]:

Таблиця 1.4

Відмінності системи управління витратами від контролінгу

Характеристика системи	Система управління витратами	Контролінг
Ціль	Зниження витрат	Підвищення якості ухвалюваних рішень
Підсистеми, функції, що забезпечують досягнення цілі	Функціональні області. Функції управління	Функції управління. Технології управління і прийняття рішень
Виконавці і ресурси	Праця, матеріали, капітал, енергія, інформація	Організаційне, математичне і інформаційне забезпечення
Об'єкти	Центри і носії витрат	Система управління
Структура системи управління	Організаційна структура	Структура моделей (метамодель)
Кількісні характеристики	Величини економічних показників	Величини критеріїв якості рішень
Фактор, що контролюється	Величина витрат	Ступень узгодженості моделей, що забезпечують максимум прибутку

“По-перше, ця концепція управління була заснована на уявленні про підприємство як «складну відкриту соціально-технічну систему», що має певну мету. Основною метою вважається забезпечення довгострокового існування підприємства і зростання добробуту його власника (акціонерів, держави і т.д.). В процесі стратегічного управління ця мета трансформується в задачу максимізації такого показника, як ціна капіталу.

По-друге, в рамках контролінгу управління розглядається як процес волеформування і реалізації волі. Цей процес реалізується за допомогою певних фаз — постановки проблеми, пошуку альтернатив, оцінки, ухвалення рішення, реалізації і контролю. В спрощеному вигляді його можна представити як взаємозв'язану систему планування і контролю господарської

діяльності фірми. За допомогою контролінгу забезпечується їх інтеграція і координація. Отже, невід'ємною частиною роботи контролера є планування господарської діяльності [127].

“ По-третє, контролінг є інтегруючою і координуючою системою. При цьому йдеться не тільки про інтеграцію фаз ухвалення рішення, про що наголошувалося вище, але і про об'єднання і координацію планів різних функціональних галузей і структурних одиниць і проектів. З досвіду країн з розвинутою ринковою економікою відомо, що особлива цінність контролінгу виявляється у міру зростання і ускладнення господарських систем, оскільки при цьому виникає проблема неузгодженості різних функціональних планів. На практиці контролер стає тією людиною, яка розглядає діяльність кожного функціонального підрозділу з погляду задач компанії в цілому, він має право «останнього слова» в ході затвердження всіх планів організації і дозволу суперечок в області планово-контрольних розрахунків між службами компанії.

По-четверте, контролінг виконує функцію підтримки процесу управління. Контролер через специфіку організаційної структури або масштабів діяльності організації може займатися процесом планування, обліку фактів господарської діяльності, аналізом її результатів. Але основними напрямками його діяльності все ж таки є формування і вдосконалення самої «архітектури» системи планування і контролю, розробка методів реалізації планово-контрольних розрахунків, визначення необхідної для процесу управління інформації, її джерел і шляхів отримання. Служба контролінгу не визначає що планувати, а радить, як і коли слід планувати” [127].

“Сучасна концепція контролінгу може бути представлена графічно у вигляді піраміди (рис.1.1), вершиною якої є система цілей підприємства, а її ступенями — різні чинники, визначальні вимоги до організації системи управління компанією” [127, с.108]. Ці чинники можна поділити на загальні

і спеціальні. Перші обумовлені розглядом процесу управління в рамках цілеорієнтованої структури потенціалу і сукупності фаз ухвалення рішень, що базується на комплексі інструментів управління компанією. Вони типові для всіх господарюючих суб'єктів. Другі передбачають облік специфіки підприємства і управління їм в розрізі функціональних програм, виробничих процесів і проектів.

“Підґрунтям піраміди є інформаційна база процесів ухвалення управлінських рішень, представлена як кількісними так і якісними показниками. Висота піраміди залежить від кількості рівнів ієрархічної структури системи планів і звітів організації, за допомогою яких здійснюється інформаційне забезпечення орієнтованих на результат процесів управління компанією. Система планів і звітів, по суті, і складає предмет контролінгу — внутрішню область піраміди. Планові і звітні документи є матеріальним «виходом» процесів обробки інформації менеджерами фірми” [127].

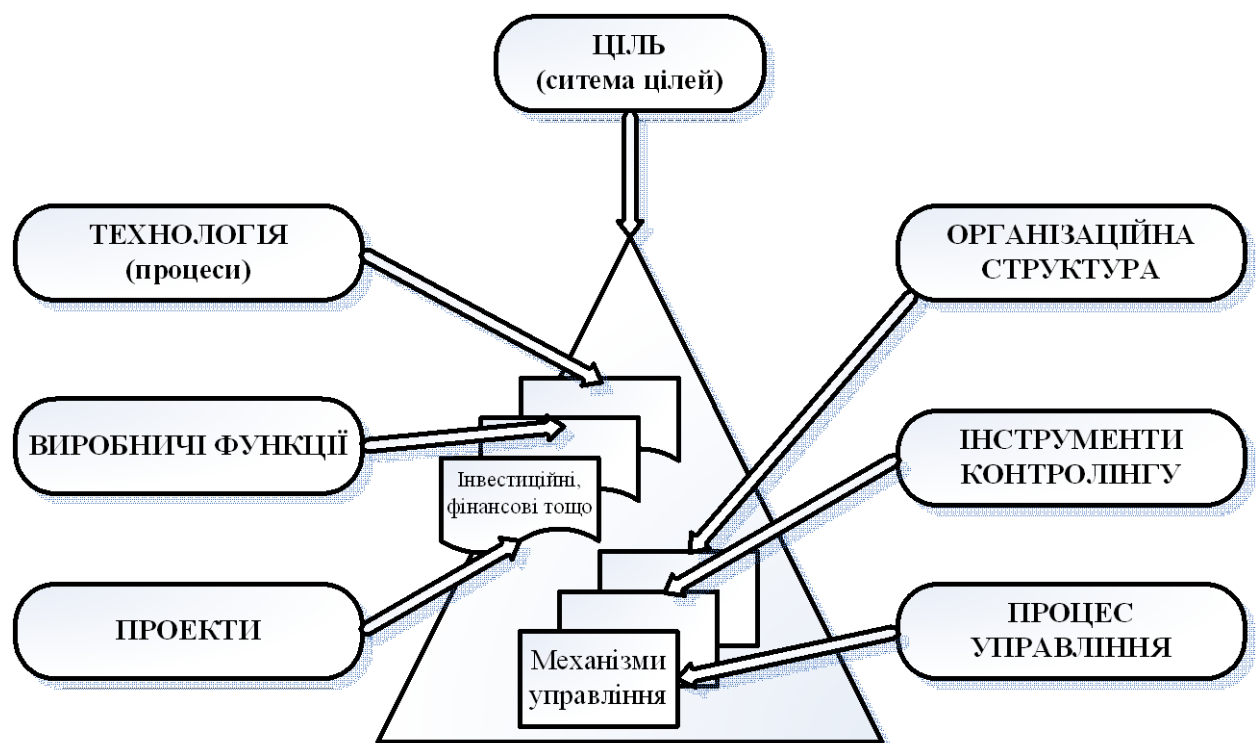


Рисунок. 1.1. Концепція контролінгу на підприємстві [127, с.108].

Як відомо, в економічних явищах немає стійких термінів. З часом вони змінюються під впливом різних наукових, технічних, економічних, соціальних, організаційних та управлінських факторів. В останні роки зв'явилися нові форми управління, організаційні методи, міждисциплінарні курси. В більшості наукових публікацій, особливо дисертаційного напрямку розглядаються авторські підходи щодо інтерпретації багатьох економічних термінів. В найбільшій мірі необхідність актуалізації змісту економічних термінів обумовлюється турбулентністю зовнішнього середовища та функціонуванням економічних систем в умовах невизначеності та ризиків. Відносно астрономічного часу акцент повсюди в управлінській діяльності зміщується на прогнозування розвитку тієї чи іншої підвладної системи.

Для уточнення наповнення термінів контролінгу та менеджменту звернемося до еволюції терміну та характеристики концепцій самого контролінгу. Як відомо з літературних джерел та практики, є декілька концепцій контролінгу, які пов'язані з його функціональним обґрунтуванням та інституціональним представленням, й орієнтовані на бухгалтерський облік, інформацію та координацію [130 с.46-50]:

“1. Основними задачами концепції орієнтованого на систему обліку контролінгу є формування інформаційної системи забезпечення підтримки своєчасного прийняття управлінських рішень в області планування, обліку та контролю, а також переорієнтація облікової системи з минулого в майбутнє.

2. Концепція контролінгу, орієнтованого на управлінську інформаційну систему, охоплює створення загальної системи управління, розробку та впровадження єдиної інформаційної системи з метою оптимізації інформаційних потоків та забезпечення координації і взаємодії функцій управління.

3. Контролінг, орієнтований на систему управління, включає широкомасштабне планування, контроль та координацію дій і він

пов'язаний з розвитком проектного менеджменту, появою матричних організаційних структур управління, що мають обмеження в часі при рішенні конкретних проблем” [130 с.46-50].

Якщо розглядати історично ці концепції контролінгу, то можна відмітити, по-перше, таку рису цього процесу як орієнтація на охоплення цим терміном всієї діяльності підприємства, яка оцінюється монетарними та натуральними показниками виміру. З цього приводу стає можливим говорити про оцінку не тільки фінансової, а в цілому економічної діяльності підприємства. По-друге, контролінг використовує сучасну (поточну та прогнозну, загальну та аналітичну або контролінгову) інформацію для підготовки пропозицій для прийняття менеджерами різних рівнів своєчасних управлінських рішень, тому можна характеризувати управління як контролінговий менеджмент (стратегічний та оперативний). По-третє, оскільки контролінг обумовлює застосування безперервного моніторингу за діяльністю всіх підрозділів підприємства з метою своєчасного виявлення відхилень реальних індикаторів від планових та розробки заходів для усунення причин цього відхилення, можна також говорити про «оперативне» управління або управління в режимі он-лайн. Функціонування фірми з урахуванням актуалізованого контенту контролінгу та форми його здійснення являється основою для забезпечення стійкого економічного розвитку фірми і недопущення попадання її в кризову зону. Такий підхід до характеристики контролінгу як перманентного процесу дає можливість уточнити його понятійне наповнення.

Контролінг – функція управління, яка направлена на досягнення запланованих поточних та прогнозних показників й забезпечення довгострокового функціонування фірми в заданих інтервалах траєкторії її розвитку а також своєчасне виявлення та ліквідацію «вузьких місць» в діяльності фірми [130, с.48].

В останні роки науковці звертають увагу на необхідність використовувати контролінг в антикризовому управлінні або у вартісно-орієнтованому підході до управління. Так, Савчук Д.Г. в дисертаційній роботі «Антикризовий фінансовий контролінг на підприємстві» фундаментально розглядає роль контролінгу в антикризовому управлінні. При цьому, він проводить дослідження з використанням вартісно-орієнтованого підходу і його показників. Макаренко Т.Ю. досліджує поглиблення теоретико-методичних засад вартісно-орієнтованого контролінгу та розробку науково-практичних рекомендацій щодо запровадження його інструментів на підприємстві. Якщо управління являється антикризовим, то контролінговий інструментарій повинен урахувати цю обставину. Дисертаційні дослідження Чернової В.В., Грапко Н.В., Кузнецової Г.В. й інших науковців під різними кутами зору торкаються тих же аспектів антикризового контролінгу або вартісно-орієнтованого управління. Якщо узагальнити термінологію і її наповнення багатьох сучасних науковців, то можна зробити висновок, що складно виокремити вартісно-орієнтований і антикризовий контролінг в нинішніх умовах. На нашу думку, немає і потреби в цьому, коли антикризове управління заміняє простий менеджмент. Є всі підстави говорити про контролінгове вартісно-орієнтоване управління, яке має тотально антикризовий характер.

Заслуговує на увагу дефініція контролінгу і його трактовка в статті Андрусів У.Я. і Атаманюка І.І.: «Якщо розглядати контролінг в антикризовому управлінні – це управління організацією, яке спроможне попередити або пом'якшити кризові ситуації у виробничо-господарській діяльності, а також утримувати функціонування організації в режимі виживання в період кризи та виводити її з кризового стану з мінімальними витратами» [3, с.58]. Це може свідчити про те, що автори придержуються точки зору можливого антикризового контролінгового управління.

Також необхідно звернути увагу на тезу у статті цих авторів: “Застосування антикризового управління на наших вітчизняних підприємствах є вкрай необхідним інструментом, хоча в країнах Європи це здійснюється завжди, вони не чекають крайнього моменту, а, навпаки, намагаються його попередити” [3, с.58]. Це означає, що автори в сьогоденних умовах надають велике значення превентивному антикризовому управлінню. З урахуванням актуалізованої дефініції контролінгу та особливостей його концептуальної еволюції можна дати визначення антикризового контролінгового менеджменту наступним чином.

Антикризовий контролінговий менеджмент – це реальне практичне управління, направлене на забезпечення тенденцій стійкого економічного довгострокового розвитку фірми згідно з її метою, планом або прогнозом, своєчасне виявлення й ліквідацію вузьких місць та відхилень фактичних показників від планових й перманентне пеленгування різних сигналів щодо можливих кризових явищ для своєчасного впровадження відповідних заходів.

Контролінговий менеджмент в сучасних умовах більше уваги приділяє оперативній діяльності підприємства. Практика свідчить, що цього недостатньо зі всіх точок зору, особливо для антикризового управління. Тому негайної уваги потребує вдосконалення стратегічного контролінгу по різних напрямкам. Це стосується інструментарію, фахівців, інформаційної системи та інших аспектів. Стратегічний контролінг визначає сукупність дій, що забезпечують, в першу чергу, довгострокове тривале існування підприємства на ринку. Основною метою стратегічного контролінгу є відстеження правильності руху до наміченої мети підприємства. Стратегічний контролінг повинен забезпечити довгостроковий безкризовий соціально-економічний розвиток підприємства, який доцільно оцінювати за допомогою ринкових індикаторів MVA, EVA, SVA та окремих відносних показників [136,с.48-49]. .

Підкреслимо, що стратегічний контролінговий менеджмент так само, як і антикризове управління мають на меті підвищення конкурентоспроможності й розвиток потенціалу підприємства з орієнтацією на довгострокову перспективу в умовах невизначеності й мінливості зовнішнього середовища. Однак антикризове управління - є спосіб досягнення цієї мети, а стратегічний контролінговий менеджмент є спосіб підвищення ефективності самого стратегічного управління. Контролінг антикризового управління орієнтується безпосередньо на свій сегмент спостереження, тобто на виявлення кризових явищ різної стадії (слабких сигналів, передкризового або кризового періоду) та прийняття відповідних заходів. В цьому є його особливість та зміст. Така управлінська програма є складовою загального перманентного управління. В умовах контролінгового антикризового менеджменту її може й не бути в повному обсязі, оскільки управління в режимі он-лайн уможливорює зафіксувати симптоми руху підприємства в сторону кризової зони на ранніх стадіях зміни основних фінансових та нефінансових показників і тим самим своєчасно відреагувати на відхилення від наміченої траєкторії розвитку фірми. Процесуальна реалізація такого контролінгу характеризує технологію антикризового управління як сукупність специфічних операцій, які дозволяють підвищити якість рішень, що приймаються, за критерієм антикризового змісту [136,с.49].

Прийняття ефективних фінансово-господарських рішень залежить в значній мірі від їх дієвої методичної, інформаційної та координаційної підтримки. Це надзвичайно важливо в умовах зовнішньої невизначеності та загострення ризиків, в результаті яких ускладнюється процес прогнозування діяльності та фінансових показників підприємства. Неконтрольованість негативних процесів, обумовлених невизначеністю, може прогресувати у напрямку виникнення фінансової кризи на підприємстві.

Вирішення проблеми невизначеності при прийнятті фінансових рішень в значній мірі забезпечується професійним використанням інноваційного інструментарію фінансового контролінгу. Оскільки це відносно новий спосіб підвищення ефективності менеджменту, який застосовується на великих та середніх транснаціональних та національних підприємствах, він має широке розмаїття концепції, дефініцій контролінгу, думок щодо його сутності, функцій і завдань.

В історичному плані еволюція контролінгу знайшла своє віддзеркалення в наукових дослідженнях Лапіна І. С., Гончаренко О. М., які приводять чинники впливу на розвиток контролінгу [94 в [191 с.11-12]:

1. “Епоха «ринку продавця», яка породила функціональний менеджмент та управлінський облік. Контролер як рахівник виконував облікові функції і підпорядковувався менеджеру нижчої або середньої ланки.

2. Епоха «ринку покупця» обумовила появу стратегічного, фінансового й процесного менеджменту, а також інжиніринг організаційної структури підприємства. Контролер став плановиком-розпорядником/координатором спільної/командної роботи управлінців («штурман/навігатор») і підпорядковується одному з директорів (тоа-менеджеру) компанії.

3. Глобалізація ринків збуту, виробництва, ресурсного забезпечення вплинула на появу такого виду менеджменту як «управлінський аутсорсинг». Контролер виступає в ролі внутрішнього консультанта/радника з питань економіки підприємства, відносно незалежного, і може дистанціюватися від решти команди управлінців.

4. Глобалізація фінансових ринків висунула на перший план «якісне управління» й управління вартістю для акціонерів. Контролер стає технологом з менеджменту і повертається в управлінську команду повноцінним «топ-менеджером» [94].

Фалько С.Г. досліджував етапи становлення та розвитку контролінгу в практичній діяльності підприємства і він виділяє такі концепції [199 в [191, с.12-113]:

1. “Реєстраційна (виникла на початку століття й активно розвивалася до 30-х років). Завдання контролера зводилися до реєстрації інформації та надання її у вигляді звітів.

2. Обліково-аналітична (почала формуватися під час економічної кризи 30-х років). Контролери починають аналізувати ефективність підприємства, продукції, підрозділів. Відбувається активне становлення управлінського обліку.

3. Концепція внутрішньофірмової інтеграції (формувався в 70-ті роки одночасно з розвитком інтегрованих автоматизованих систем планування виробництва). Головним завданням контролерів в цей період було розроблення й інтегрування бюджетів і планів” [199]..

4. “Координаційно-навігаційна концепція (активн становлення розпочалося наприкінці 80-х – на початку 90-х років). Розробка американськими вченими системи збалансованих показників (Balanced Scorecard). Вона допомагає менеджменту в розробленні й реалізації стратегії розвитку підприємства на основі запровадження й узгодження показників стратегічного та оперативного рівнів з погляду досягнення результатів.

5. Концепція стратегічної навігації (лише формується і широкого застосування ще не набула) постановка й розв’язання завдань інформаційно-аналітичної підтримки стратегічного менеджменту. Контролер стає консультантом керівництва в контролі за дотриманням стратегічних цілей. Він здійснює інформаційно-аналітичну підтримку стратегічного менеджменту, а оперативні завдання мають вирішуватися в автоматизованому порядку.

6. Концепція контролінгу, спрямована на узгодження інтересів зацікавлених осіб у рамках реалізації принципів корпоративного

управління(Corporate Governance). Її виникнення пов'язане з переходом економічної парадигми від неокласичної до інституціональної. Вона передбачає, що контролер й підприємство в цілому при визначенні стратегічних та оперативних цілей й оцінюванні результатів мають зважати на інтереси третіх осіб, якими є держава, інвестори, кредитори, соціальні та екологічні інститути, місцева спільнота” [199].

Аналізуючи зарубіжні та вітчизняні науково-практичні джерела, можна стверджувати, що найпоширенішими сьогодні є три концепції фінансового контролінгу, які загалом включають характеристики окреслених вище шести концепцій [111,173,177,193] :

1. “Контролінг з орієнтацією на функцію контролю. Особливість цієї концепції заключається в тому, що проведення перманентного контролю за відхиленнями фактичних даних від планових має на меті своєчасне реагування та розробку оперативних заходів щодо ліквідації виникаючих проблем. Такий контроль не має на меті знайти винуватого та покарати його, а спільно й оперативно знайти рішення по відновленню процесу виготовлення продукції.

2. Контролінг як інформаційна функція. Створення в цьому контексті служби контролінгу на підприємстві необхідно насамперед для зменшення інформаційної асиметрії між менеджментом та підрозділами управління фінансами.

3. Контролінг як функція координації. Він зв'язує всі управлінські функції воедино, активізує їх діяльність та фокусується на координацію підсистем менеджменту” [111,173,177,193].

Дієва система антикризового фінансового контролінгу може розглядатися як імператив антикризового фінансового менеджменту, необхідною умовою досягнення його цілей та завдань.

“Концепція антикризового фінансового контролінгу – це комплекс цілей і завдань контролінгу, необхідний для їх досягнення набір

інструментів, а також інтегрована система організаційних передумов” [185, с.77]. Вона має бути спрямована на підтримку антикризового фінансового менеджменту й включати такі розділи [185, с.77-79]:

1. “Оцінка вихідної ситуації: причинно-наслідковий аналіз фінансової кризи (або її загрози).
2. Необхідність і філософія антикризового фінансового контролінгу.
3. Основні цільові орієнтири контролінгу.
4. Завдання контролінгу в розрізі окремих фаз управлінського циклу.
5. Перелік і коротка характеристика окремих ланок та інструментів системи контролінгу.
6. Порядок інформаційного забезпечення прийняття фінансово-економічних рішень” [185, с.77-79].

Враховуючи вище викладене, можна визначити антикризовий фінансовий контролінг на підприємстві як систему функціональної та інструментальної підтримки антикризових фінансових рішень на основі їх координації, методичного, консультативного та інформаційного забезпечення, а також моніторингу та контролю цього процесу.

Зафіксовані в антикризовій концепції ідеї та механізми конкретизуються в стратегії та плани антикризових заходів (плани санації). Реалізація положень антикризової концепції здійснюється за підтримки функціонального та інструментального апарату антикризового фінансового контролінгу. Набір типових антикризових інструментів у розрізі окремих підсистем антикризового контролінгу включає наступні підсистеми:

- раннього попередження та реагування;
- антикризового планування;
- моніторингу та контролю;
- антикризової фінансової комунікації.

Ефективність спрямованих на покращення фінансових результатів підприємства антикризових заходів забезпечується при виконанні контролінгом таких завдань [185, с.81]:

- 1) “Аналіз показників прибутковості та рентабельності;
- 2) Аналіз співвідношення «створена вартість – затрати» у розрізі окремих центрів прибутковості або структурних підрозділів;
- 3) Оцінка співвідношення «ціна – собівартість» окремих видів продукції;
- 4) Розробка антикризових модулів, спрямованих на мобілізацію резервів зниження витрат;
- 5) Аналіз доходів від реалізації в розрізі окремих продуктів, клієнтів, регіонів;
- 6) Розробка антикризових модулів, спрямованих на збільшення доходів від реалізації;
- 7) Планування фінансових результатів і складання допоміжних бюджетів, у тому числі бюджету продажу та бюджету виробництва” [185, с.77-79].

Довгострокове забезпечення стабільної фінансово-господарської діяльності підприємства антикризовий фінансовий контролінг здійснює через інформаційну підтримку стратегічних рішень. Для цього він виконує таку роботу [185, с. 81-82]:

- 1) “проведення засідань групи стратегічного планування;
- 2) ідентифікація факторів, які позитивно і негативно впливають на вартість підприємства;
- 3) виявлення помилкових інвестицій і розроблення модулів щодо здійснення дезінвестицій;
- 4) обґрунтування пропозицій щодо вибору антикризової стратегії (наступальна, стабілізаційна, захисна...);

5) перманентний аналіз фінансово-економічних ризиків” [185, с. 81-82]

Індикаторами ефективності антикризових заходів можуть бути: фактичні та прогнозні показники ліквідності та платоспроможності, структура капіталу, прибутковість та рентабельність, ділова активність, параметри вартості підприємства та його корпоративних прав.

Слід відмітити, що в останні роки акцент наукової думки почав переміщуватися в бік розширеного бачення антикризового управління [53] :

1. Наповнення цього терміну такими аспектами як превентивне антикризове управління, вартісно-орієнтоване управління, контролінгове антикризове управління.

2. Наповнення контентів антикризового управління стратегічною орієнтацією та необхідністю вдосконалення інформаційно-методичної бази такого управління.

3. Приділення значної уваги контролінгу як управлінській функції й інструментарію антикризового управління.

4. Прийняття до уваги екзогенних факторів, які відображають процес гармонізації інтересів і поведінки всіх учасників створення, виготовлення й реалізації продукції компанії.

5. Пошук нових інноваційних методів для оцінки фінансового стану підприємства з урахуванням національних, галузевих й статусних особливостей [53, с.176].

Дослідження сутності поняття «антикризове управління» в наукових працях дозволяє констатувати, що воно потребує актуалізації, конкретизації, розмежування та встановлення взаємозв'язку між його елементами. З урахуванням проаналізованих наукових джерел й авторських суджень можна представити сьогоденне бачення антикризового управління підприємством, як: «перманентне стеження за ознаками можливої появи тенденції наближення до кризової ситуації, формування й реалізація відповідних

термінових управлінських рішень в умовах ризику й невизначеності, ресурсних та часових обмежень в окремі періоди, фінансових та інтелектуальних витрат на відновлення та підтримку життєздатності підприємства й недопущення ліквідації його як суб'єкта господарювання» [53,с. 176-177].

Запропоноване визначення має наступні особливості: 1) враховує не тільки внутрішні складові, але й зовнішні чинники впливу на діяльність підприємства, які можуть бути враховані за допомогою зовнішнього моніторингу; 2) включає фінансові і не фінансові показники діяльності підприємства; 3) уможливорює в значній мірі адаптацію та гнучкість підприємства й здатність його до реагування на слабкі сигнали мінливого зовнішнього середовища; 4) дозволяє оцінювати ефективність менеджменту; 5) включає інтелектуальний капітал в процес антикризового управління[53,с.176-177].

Нинішня всеохоплююча не визначена ситуація в світі дозволяє стверджувати лишній раз, що термін антикризового управління має повністю замінити поняття простого управління. Від епізодичного або періодичного антикризового управління необхідно перейти до постійного й превентивного антикризового управління. З урахуванням вищевикладеного й необхідності розширеного бачення антикризового управління нами пропонується його концепція (рис. 1.2.) [50,с179].

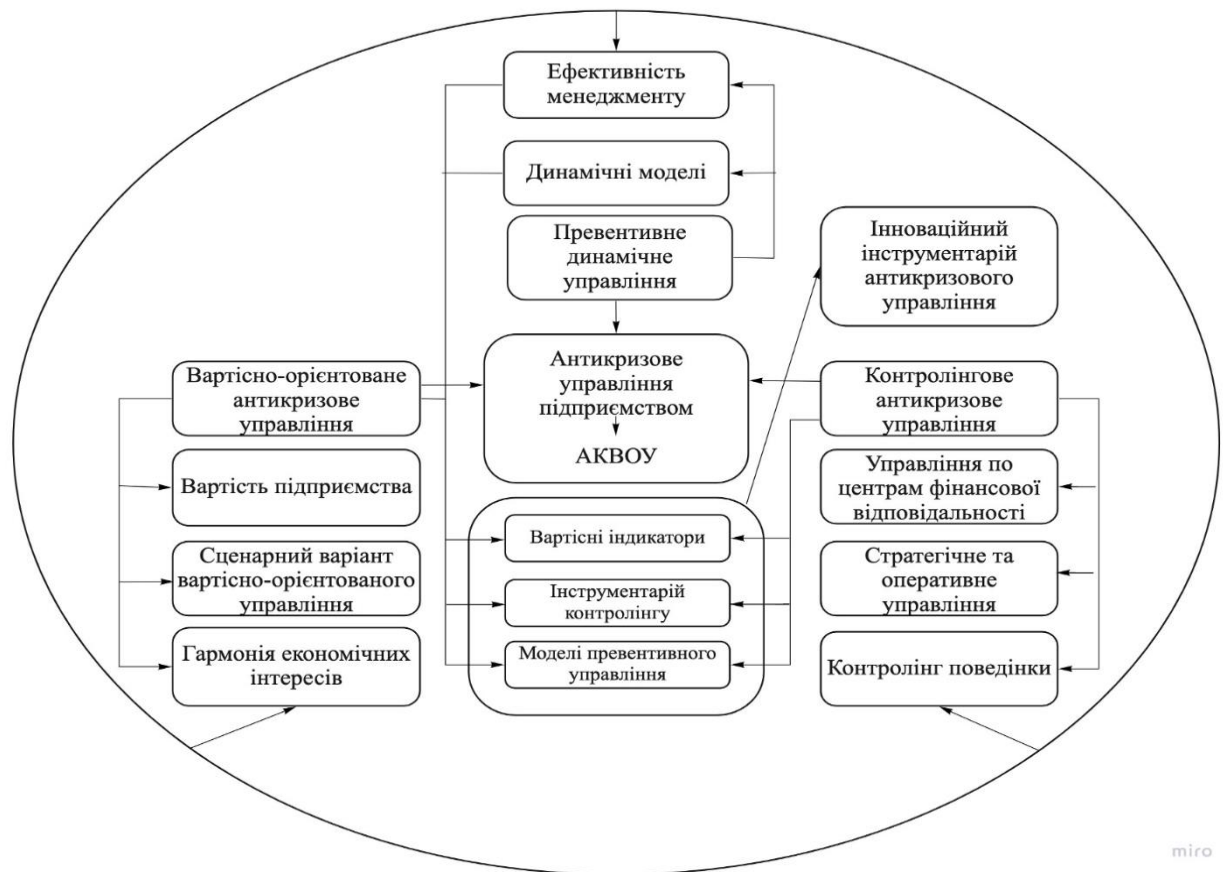


Рисунок. 1.2. Концепція антикризового контролінгового вартісно-орієнтованого управління підприємством [53,с.178].

На рисунку представлено сучасний варіант антикризового управління, який може ефективно функціонувати тільки при наявності таких його монолітних компонентів як: вартісно-орієнтоване управління, контролінговий антикризовий менеджмент й превентивне антикризове управління. Між цими елементами мають місце тісні зв'язки управлінського, організаційного, методичного й інструментарного характеру, а також оперативного й стратегічного напрямків. В концепції ураховані сучасні тенденції щодо місії самого підприємства в бізнесовому просторі. При такому антикризовому управлінні досягається гармонізація економічних інтересів учасників створення, виготовлення та реалізації продукції [53,с.179].

Перелік основних недоліків, притаманних сучасному антикризовому менеджменту підприємства (розділ 1.1) , свідчить про те, що подальший розвиток компаній потребує значного удосконалення свого управління. Необхідно мати оперативний динамічний інструментарій для спостереження за ознаками появи тенденції до кризової ситуації за допомогою змінних в часі показників й недопущення кризових ситуацій на ранніх стадіях функціонування підприємства, тобто на стадії передкризового або превентивного управління. Крім того, для підвищення економічної стійкості, як основної складової ефективності антикризового менеджменту, управління підприємством повинно базуватися на вартісно-орієнтованому підході. Нарешті, для забезпечення довгострокового безкризового розвитку менеджмент підприємства повинен використовувати інструментарій контролінгу. Може бути постулатом твердження, що без цих трьох атрибутів у класичного менеджменту немає майбутнього а у підприємства будуть завжди проблеми з оцінкою свого фінансового стану й превентивним управлінням. Вони рівнозначущі, рівновсеоб'ємні й нероздільні по контенту. Складно знайти функціональні й фахові межі між ними. Можна представити їх як моноліт антикризового управління. Ці три складові розширюють зону антикризового управління, яке практично повністю заміняє класичне поняття управління підприємством. З урахуванням нинішньої ситуації в світі складно, майже неможливо, представити й знайти місце класичному управлінню. Антикризове управління при наявності трьох атрибутів має свої особливості:

1. Вартісно-орієнтовані показники гармонізують інтереси власників, працівників підприємства та зовнішніх економічних агентів процесу створення, виготовлення й реалізації продукції .

2. Теоретично контролінг виконує функцію економічного управління підприємством й функціонує також в напрямку консолідації колективу

компанії на її результативність та вирішення питань конфліктного характеру між власниками фірми та менеджерами й працівниками.

3. Схожість інструментарію вартісно-орієнтованого управління й контролінгу дозволяють досягти спільної мети – вартісного мислення, зростання вартості компанії й мотивації усіх учасників ринку.

Для ефективного функціонування усіх елементів концепції антикризового контролінгового вартісно-орієнтованого управління необхідно, в першу чергу, вибрати вартісні показники для оцінки фінансового стану підприємства (проекція контролінгового антикризового управління), розробити динамічну модель для превентивного антикризового управління й оцінки діяльності менеджменту (проекція превентивного антикризового управління) й провести інвентаризацію майна для оцінки стартової вартості підприємства й розрахунку економічної добавленої вартості як пілотного показника для запровадження антикризового вартісно-орієнтованого контролінгу. Ці питання будуть розглянуті в наступних розділах.

Висновки до розділу 1

1. Еволюційне дослідження сутності сучасного поняття «антикризове управління підприємством» базується на попередньому визначенні таких категорій, як «управління», «менеджмент», «антикризове управління», які є базовими та фундаментальними для розкриття теми дослідження з урахуванням нового економічного мислення. Розвиток управління як специфічного виду діяльності, зростання його ролі є закономірним явищем суспільно-історичного процесу. Необхідність вдосконалення антикризового управління обумовлена відсутністю закономірності виникнення різного роду непередбачених кризових явищ в соціально-економічних системах, в тому числі на кондитерських підприємствах, які мають, як відомо, циклічний

характер. З урахуванням проаналізованих наукових джерел та авторських суджень можна визначити сьогодинше **поняття антикризового управління** підприємством, як: « перманентне стеження за ознаками можливої появи тенденції наближення до кризової ситуації та формування й реалізація відповідних управлінських рішень в умовах підвищеного ризику». Таке наповнення цього терміну має свої відмінні особливості: 1) враховує внутрішні складові й зовнішні чинники впливу на діяльність підприємства, які можуть бути враховані за допомогою зовнішнього моніторингу; 2) включає фінансові й не фінансові показники діяльності підприємства; 3) уможливорює в значній мірі адаптацію та гнучкість підприємства й здатність його до реагування на слабкі сигнали мінливого зовнішнього середовища; 4) дозволяє оцінювати ефективність менеджменту; 5) включає інтелектуальний капітал в процес антикризового управління.

2. Еволюційний аналіз наукових джерел по антикризовому управлінню дозволяє виокремити особливості його розширених контентів в сучасний період: 1) орієнтація на стратегічне управління та необхідність вдосконалення його інформаційно-методичної бази; 2) необхідність врахування передкризових аспектів та вдосконалення моделей оцінювання фінансової стійкості й банкрутства підприємства; 3) приділення значної уваги контролінгу як управлінської функції й інструментарію антикризового управління; 4) пошук інноваційних методів для оцінки фінансового стану підприємства з урахуванням національних, галузевих й статусних особливостей підприємств; 5) необхідність ураховувати потребу гармонізації інтересів і поведінки всіх учасників створення, виготовлення й реалізації продукції компанії; 6) зміщення акценту в сторону розширеного бачення антикризового управління з наповненням цього терміну такими аспектами як превентивне антикризове управління, вартісно-орієнтоване управління, контролінгове антикризове управління.

3. В умовах непередбачуваного, мінливого та конкурентного оточення традиційні способи інформаційної підтримки прийняття управлінських рішень стають неефективними й затрудняють досягнення заданих цілей. Для сучасного менеджменту недостатнім є зростання тільки фізичних обсягів продукції. Його першочерговою метою повинна стати максимізація ринкової вартості як бази для підвищення добробуту власників і працівників підприємства. Необхідно прогнозувати також сценарій майбутніх ефективних шляхів зростання вартості компанії. Маючи таку інформацію, вартісно-орієнтоване антикризове управління може спрямувати свої дії на створення вартості, де основним пріоритетом буде майбутній фінансовий результат компанії та сподівання інвесторів. Впровадження вартісно-орієнтованого антикризового управління («Value-based management», VBM) є актуальним для усіх форм підприємств. Зростання вартості підприємства підвищує його конкурентоспроможність.

4. Імплементація вартісно-орієнтованого підходу в управлінні підприємством неможлива без використання інструментів контролінгу, завданнями яких є інформаційне забезпечення компанії. Установлено, що **контролінг в системі вартісно-орієнтованого управління** – це система методів та інструментів забезпечення перманентної підтримки прийняття оперативних та стратегічних управлінських рішень та розробки відповідних заходів а також постійного пеленгування службами контролінгу появи ознак кризової ситуації та своєчасного їх усунення. З урахуванням актуалізованої дефініції контролінгу та особливостей його концептуальної еволюції можна дати визначення **антикризового контролінгового менеджменту** як «реальне практичне управління, направлене на забезпечення тенденцій стійкого економічного довгострокового розвитку фірми згідно з її метою, планом або прогнозом, своєчасне виявлення та ліквідацію вузьких місць та відхилень фактичних показників від планових й перманентне пеленгування

різних сигналів щодо можливих кризових явищ для своєчасного впровадження відповідних управлінських заходів».

5. Практика свідчить, що концепція VBM швидко не пошириться в Україні найближчим часом. Основними причинами незастосування цього методу є складнощі з розрахунками і впровадженням: 1) необхідність переходу з бухгалтерської на управлінську звітність; 2) буде потреба в додаткових матеріальних та людських витратах; 3) неготовність персоналу до сприйняття вартісних методів управління. Мають місце певні застереження щодо такого управління: 1) невпевненість в достовірності оцінки вартості підприємства з використанням тільки прогнозової інформації про доходи; 2) можливість маніпулювання інформацією зі сторони менеджерів на підґрунті узгодження їх матеріальних інтересів з акціонерами за зростання вартості підприємства; 3) певна незаінтересованість акціонерів в довгостроковому зростанні вартості підприємства із-за власних вигод споживання в поточному періоді; 4) жоден з вартісних показників не охоплює різнонаправлені фінансові і не фінансові аспекти діяльності підприємства; 5) неможливість застосування в умовах недосконалого фондового ринку ціну акцій для оцінки вартості акціонерного капіталу. При застосуванні концепції вартісно-орієнтованого управління розширюються можливості для підвищення ефективності антикризового менеджменту на підприємстві. Велика кількість абсолютних і відносних вартісних показників вартості дає можливість вибіркового підходу до формулювання цільових критеріїв та обрання методів управління, які відповідають в найбільшій мірі умовам функціонування підприємства з урахуванням його профільності, специфіки, масштабів, об'ємів випуска продукції та інших особливостей виробництва. Завдяки цьому концепція вартісно-орієнтованого менеджменту визнається й набирає оберти у використанні як у розвинених країнах, так і в країнах, де фінансові ринки недостатньо розвинені.

6. Для актуалізації термінів контролінгу та менеджменту були використані еволюція терміну та характеристики концепцій контролінгу, орієнтованих на: систему обліку, управлінську інформаційну систему, систему управління. Якщо розглядати історично ці концепції контролінгу, то можна відмітити, по-перше, орієнтацію на охоплення цим терміном всієї діяльності підприємства, яка оцінюється монетарними та натуральними показниками виміру, що стає можливим говорити про оцінку не тільки фінансової а в цілому економічної діяльності підприємства; по-друге, контролінг використовує сучасну інформацію для підготовки пропозицій для прийняття менеджерами різних рівнів своєчасних управлінських рішень, тому можна характеризувати управління як контролінговий менеджмент (стратегічний та оперативний); по-третє, оскільки контролінг обумовлює застосування безперервного моніторингу за діяльністю всіх підрозділів підприємства з метою своєчасного виявлення відхилень реальних індикаторів від планових та розробки заходів для усунення причин цього відхилення, можна також говорити про «оперативне» управління або управління в режимі он-лайн. такий підхід до характеристики контролінгу як перманентного процесу дає можливість уточнити його понятійне наповнення. Контролінг – функція управління, яка направлена на досягнення запланованих поточних та прогнозних показників й забезпечення довгострокового функціонування фірми в заданих інтервалах траєкторії її розвитку а також своєчасне виявлення та ліквідацію «вузьких місць» в діяльності фірми. З урахуванням актуалізованої дефініції контролінгу та особливостей його концептуальної еволюції можна дати визначення контролінгового антикризового менеджменту наступним чином. Контролінговий антикризовий менеджмент – це реальне практичне управління, направлене на забезпечення тенденцій стійкого економічного довгострокового розвитку фірми згідно з її метою, планом або прогнозом, своєчасне виявлення й ліквідацію вузьких місць та відхилень фактичних

показників від планових й перманентне пеленгування різних сигналів щодо можливих кризових явищ для своєчасного впровадження відповідних заходів.

7. Сучасний варіант антикризового управління, який може ефективно функціонувати тільки при наявності таких його монолітних компонентів як: вартісно-орієнтоване управління, контролінговий антикризовий менеджмент й превентивне динамічне управління. Між цими елементами мають місце тісні зв'язки управлінського, організаційного, методичного й інструментарного характеру а також оперативного й стратегічного напрямків. В концепції ураховані сучасні тенденції щодо місії самого підприємства в бізнесовому просторі. При такому антикризовому управлінні досягається гармонізація економічних інтересів учасників створення, виготовлення та реалізації продукції. Вони рівнозначущі, рівновсеоб'ємні й нероздільні по контентній направленості. Ці три складові розширюють зону антикризового управління, яке практично повністю заміняє класичне поняття управління підприємством. Може бути постулатом твердження, що без цих трьох атрибутів у класичного менеджменту немає майбутнього а у підприємства будуть завжди проблеми з оцінкою свого фінансового стану й превентивним управлінням.

РОЗДІЛ 2

ОЦІНКА Й ПРОГНОЗУВАННЯ КРИЗОВОГО СТАНУ НА ПІДПРИЄМСТВАХ КОНДИТЕРСЬКОЇ ГАЛУЗІ

2.1. Аналіз розвитку галузі кондитерських виробів

Аналіз сучасного стану і перспектив розвитку кондитерського ринку в Україні свідчить про те, що основним джерелом формування пропозиції на ринку є національне виробництво, продукція якого становить близько 95% в загальному обсязі [184].

Сьогодні обсяги виробництва кондитерських товарів дозволяють забезпечувати потреби внутрішнього ринку й створюють значний експортний потенціал. Українські кондитерські підприємства експортують свою продукцію у більш ніж 50 країн світу [163]. Значні можливості експортної діяльності забезпечуються широким асортиментом національної кондитерської продукції, яка поділяється на борошняні, шоколадні та цукрові кондитерські вироби відповідно до Номенклатури продукції промисловості, затвердженої Наказом Держкомстату України від 30.08.2002 р. №320 [159]. За останніми наявними даними, обсяг світового кондитерського ринку за 2016-2018 рр. зріс на 3,2% та склав близько 157,64 млрд. дол. США (табл. 2.1) [163].

Середньорічні темпи зростання обсягів споживання кондитерських виробів у 2016-2018 рр. були на рівні 2,1% а їх об'єм досяг 15,15 млн. т. за підсумками 2018 року. За результатами аналізу на 10 найбільших країн припадає близько 76% світового ринку обсягів продаж кондитерських виробів. До країн з високим рівнем споживання відносяться Великобританія, Франція, США.

Таблиця 2.1

Обсяги світового кондитерського ринку за підсумками 2018 року

№	Країна	Продажі, млрд. дол. США	У % до обсягу світового ринку
1	США	32,30	20,49%
2	Бразилія	12,50	7,93%
3	Великобританія	12,70	8,06%
4	Росія	11,80	7,49%
5	Китай	10,40	6,60%
6	Німеччина	12,20	7,74%
7	Японія	9,80	6,22%
8	Франція	7,60	4,82%
9	Італія	5,90	3,74%
10	Мексика	4,70	2,98%
Інші		37,74	23,94%
Усього ТОП-10		119,90	76,06%
Усього		157,64	100,00%

Джерело: [200.с.64]

Китай представляють країни з потенційним містким ринком, тобто вони мають можливості значно розширити свої внутрішні ринки кондитерської продукції за рахунок стимулювання платоспроможного попиту населення.

Оскільки кондитерські вироби не є товарами першої необхідності, попит на них завжди залежить від рівня доходу споживачів. В зв'язку з цим, країни Західної Європи характеризуються найвищим показником споживання солодоців на душу населення. Найбільше цукрових кондитерських виробів споживають у Швеції, Фінляндії та Данії, шоколадної продукції – у Швейцарії, Норвегії та Великобританії, борошняних кондитерських виробів – у Нідерландах, Бельгії та Італії [163].

Достатньо розвиненою є міжнародна торгівля кондитерськими товарами. Обсяг експорту кондитерських виробів за підсумками 2018 року оцінюється в 30,99 млрд. дол., при цьому, найбільшим експортером солодошів з обсягом експорту 3,26 млрд. дол. та часткою 10,52% від загального експорту в 2016 році були США [163]. Значний обсяг кондитерської продукції в 2018 році експортував Китай (1,97 млрд. дол. та 1,78 млрд. дол. відповідно). Україна посіла 36-е місце в світі з обсягом експорту в 189,44 млн. дол. та часткою 0,61%. У 2018 році Бразилія була найбільшим імпортером солодошів з часткою в 38,07% загальносвітового експорту. Україна посідає 29 місце з обсягом імпорту в 167,6 млн. грн. та часткою 0,54% серед найбільших імпортерів [34].

Слід зазначити, що світовий експорт кондитерських виробів має меншу концентрацію в порівнянні з імпортом. На 10 найбільших імпортерів припадає близько 69% світового експорту, а на 10 найбільших експортерів – 51,37% імпорту. Це свідчить про високий рівень конкуренції між головними експортерами кондитерської продукції.

За результатами аналізу можна також констатувати, що окрім високого рівня концентрації кондитерського ринку за обсягами виробництва, експорту та імпорту має місце його висока концентрація за головними виробниками. Так, на ТОП-10 найбільших виробників солодошів за підсумками 2017 року припадає близько 55% ринку, при цьому 3 компанії базуються в США, 2 – в Швейцарії, 2 – в Німеччині та по одній в Мексиці, Японії та Італії (табл. 2.2). Найбільший обсяг продажів у 2017 році здійснила американська компанія Mars Inc., яка представляє популярні у світі торгові марки Mars, M&M's, Snickers, Dove (шоколад), Extra, Orbit та ін.

Також слід зазначити, що до ренкінгу Candy Industry ТОП-100 кондитерських компаній світу [200] потрапили 3 українські виробники: кондитерська корпорація ROSHEN, виробниче об'єднання «Конті» та кондитерська компанія АВК (24-е, 43-е, та 67-е місця). Однак за останні роки

їх позиції значно погіршились, так у 2016 вони займали 18-е, 31-е, та 50-е місця відповідно [200, с.66].

Таблиця 2.2

ТОП-10 кондитерських компаній за підсумками 2018 року
та українські компанії в ТОП-100 року

Місце в світі	Кондитерська компанія	Чисті продажі, млрд. дол. США	Кількість працівників, тис. осіб	Кількість фабрик, од.
1	Mars Inc. (США)	16,80	32,0	51
2	Mondelēz International Inc. (США)	15,48	100,0	223
3	Barcel SA (Мексика)	14,10	3,0	3
4	Nestlé SA (Швейцарія)	12,81	281,0	443
5	Meiji Co Ltd. (Японія)	12,43	15,3	29
6	Hershey Foods Corp. (США)	6,46	14,0	8
7	Ferrero Group (Італія)	5,63	21,9	18
8	Haribo Gmbh & Co. (Німеччина)	3,03	6,0	15
9	Chocoladenfabriken Lindt & Sprüngli AG (Швейцарія)	2,79	7,8	8
10	August Storck (Німеччина)	2,27	4,5	5
24	ROSHEN (Україна)	1,28	10,0	6
43	Конті (Україна)	0,52	10,0	5
67	ABK (Україна)	0,28	8,0	3

Джерело: [200,с.66]

Кондитерський ринок України є достатньо висококонцентрованим. На ньому працюють близько 800 компаній. Сьогодні певну частину українського виробництва й ринку контролюють зарубіжні кондитерські компанії, які вкладають значні кошти в розвиток місцевих підприємств. Кілька великих світових концернів присутні на цьому ринку: Nestlé (ПАТ «Львівська кондитерська фірма Світоч»), Mondelez International Inc (ПАТ «Монделіз Україна»), Western NIS Enterprise Fund (ПАТ «ABK»), Sigma Bleyzer (ПрАТ «Домінік»), Trilini International (ПрАТ «КФ «Харків'янка»). Окремі зарубіжні інвестори будують на українській території свої виробництва, наприклад, німецька шоколадна фабрика Rainford у Дніпропетровську. Безпосереднє виробництво в Україні є більш вигідним, ніж експорт кондитерських виробів. Решта фабрик в своїй більшості належать колективу підприємств і українським інвесторам [97].

Деякі експерти [97] вважають, що на сьогодні нові національні компанії не з'являться на українському ринку кондитерських виробів, оскільки складно повторити проекти великих компаній, однак не можна відкидати ймовірність появи нових світових компаній на цьому кондитерському ринку.

На будь-якому ринку споживачі є важливою конкурентною силою. Для усіх виробників України, в тому числі і кондитерських виробів, 2016-2017 роки були дуже важкими. Споживачі стали обмежувати покупки необов'язкових продуктів, почали більше економити й розважливіше підходити до вибору товарів [34]. Інфляція в цей період призвела до значного подорожчання кондитерських виробів, в першу чергу, через суттєву залежність виробництва від імпортової сировини. Динаміка індексу споживчих цін на кондитерські вироби приведена на рис. 2.1

Окремі вітчизняні підприємства, які працюють на імпортній сировині, не можуть значно знизити собівартість виробництва, оскільки вона дорожчає із-за кліматичних умов, наприклад в Африці (дощі, засуха, відстала

технологія збору урожаю), що, в свою чергу, призводить до підвищення цін. Ринок цукру характеризується високим ступенем державного регулювання, що збільшує ризиковість впливу на кондитерську промисловість.

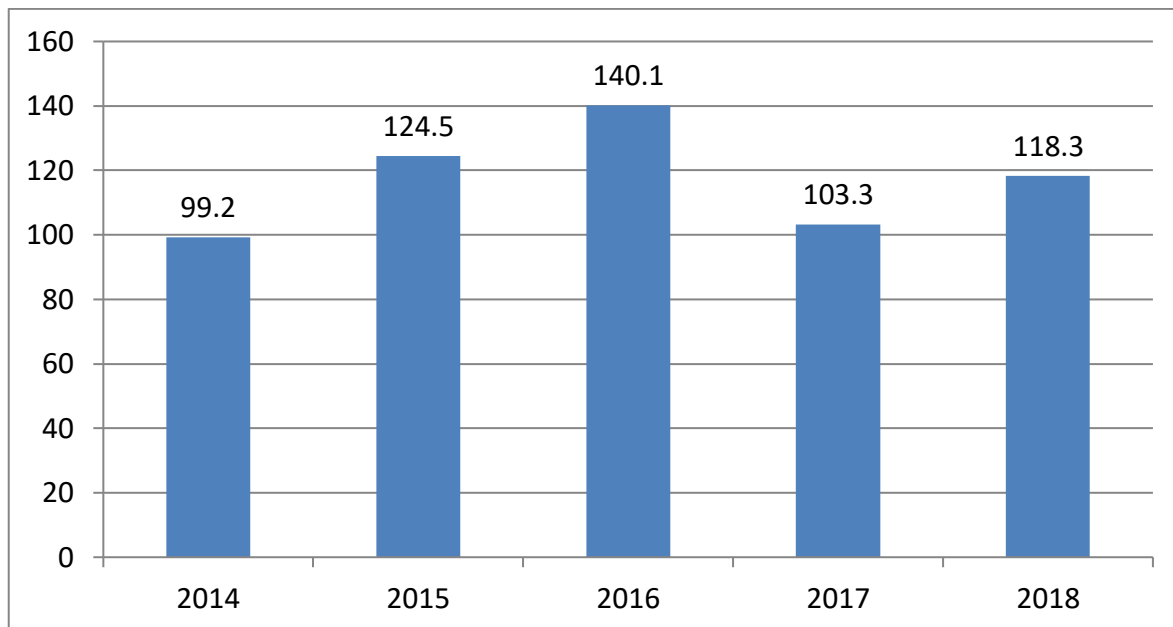


Рисунок 2.1 – Динаміка індексу споживчих цін на кондитерські вироби

Джерело: [200, с.68]

Зростання цін на кондитерські вироби в Україні обумовлюється також введеним в 2016 році додатковим імпортним збором у розмірі 10% на товарні групи 1-24 за УКТЗЕД, до яких відносяться какао-боби, какао-масло і какао-порошок, які необхідні для виробництва шоколаду [163]. З метою утримання ринкових позицій деякі вітчизняні кондитерські підприємства обрали стратегію мінімізації витрат з одночасним погіршенням якості. Однак, це не допомогло суттєво збільшити попит на кондитерські вироби. За даними Державної служби статистики обсяги виробництва кондитерської галузі України за підсумками 2018 року збільшилися лише на 0,83% в натуральному вираженні в порівнянні з 2017 роком [51].

Зростання обумовлене як зміною споживчих переваг в сторону більш дешевої продукції, так і низкою сприятливих факторів для виробників (відсутністю масових скорочень робітників і банкрутств підприємств,

коливанням курсу національної валюти, від чого кондитерська галузь отримала перевагу, тому що більша частина виробленої кондитерської продукції орієнтована на експорт). За оцінками експертів, у наступні два-три роки варто очікувати щорічний приріст ринку на 3-5 % в натуральному вираженні [97].

Аналіз тенденцій стану ринку та попиту дає можливість зробити висновки, що споживач в Україні віддає перевагу власному виробнику. Це пов'язано з кількома факторами [184]: “а) вітчизняні цукерки дешевше, ніж на імпорتنі; б) якість не поступається імпортним цукеркам; в) широкий асортимент продукції дозволяє знайти товар і задовольнити будь-який попит” [184].

Слід зазначити, що характерною особливістю кондитерського ринку є те, що, з однієї сторони, відчувається витіснення невеликих підприємств з ринку внаслідок зростання потужностей виробництва ринкових лідерів, а з другої – прихід до галузі нових підприємств. Тому можна сказати, що такий ринок динамічно розвивається й дає можливість вирішення широкого спектру питань: від проведення маркетингових досліджень для виведення нових товарів на ринок до формування стратегій поведінки з метою підвищення конкурентоспроможності продукції.

Безумовно, “цей процес потребує необхідного забезпечення з урахуванням того, що підприємства ринку кондитерських виробів відчувають посилення конкуренції, внаслідок чого виникає необхідність в оцінюванні не тільки їх поточного, а й перспективного стану” [184].

Оскільки взагалі споживачі значно впливають на національну кондитерську промисловість, а їх попит суттєво обмежений доходами, впливу на кондитерському ринку набувають виробники товарів-замінників.

Товари-замінники виконують ті ж самі функції, що й основні продукти, але використовуються іншими групами споживачів, оскільки вони задовольняють їх конкретні потреби і мають значно нижчу ціну. В цілому

товари - замітники стимулюють підприємства вдосконалити своє виробництво [97].

Динаміка експорту й імпорту є важливою характеристикою конкурентної ситуації на ринку кондитерських виробів. За даними асоціації «Укркондпром» падіння виробництва, а також експорту та імпорту в 2018 році продовжилося [73]. Так, у порівнянні з минулим 2017 роком випуск продукції скоротився на 18%. Тільки цукристі вироби показали зростання (до 108,3 тис. тонн або на 5%), куди входить карамель, мармелад, зефір, пастила. Зменшився випуск шоколадних виробів на 30% (89,3 тис. тон). Скоротилася майже на 24% (до 138,0 тис. тон) борошняна група за 2018 рік

У 2016 р. кондитерські підприємства мали можливість підвищувати ціни на шоколадні вироби майже на третину для одержання 21-25% прибутку. В той період деякі підприємства навіть відмовлялися від випуску дешевших марок на користь дорогих. З 2017 року ситуація змінилася. Збільшився попит на продукти з більш низькою вартістю желе, зефіру, вафельних цукерок, мармеладу, цукатів і ірисок. Споживачі враховували баланс якості та ціни і роблять свій вибір саме на цих недорогих солодощах. Вагові шоколадні цукерки займають третє місце [92] по продажах серед всіх кондитерських виробів. Відмовлятися від солодкого люди не схильні, але товари преміум сегменту користуються меншим попитом [97].

За інформацією Державної служби статистики [51], за 2018 рік експорт шоколадних виробів скоротився на 41%, до 27,3 тис. тон; в грошовому еквіваленті падіння становило до \$ 61,7 млн. або на 56%. Експорт цукристих кондвиробів за вказаний період в натуральному вираженні хоч і продемонстрував зростання на 8% (до 35,4 тис. тон), але в грошовому вираженні показник негативний – падіння склало 21% (до \$ 48,1 млн.).

Продовжується освоєння зовнішніх ринків Казахстану, Азербайджану, Грузії, арабських країн. В 2018 році поставки продукції до Іраку зросли втричі [97]. Лібералізація торгівлі України з ЄС дала можливість

кондитерським підприємствам збільшувати поставки продукції в Польщу, Німеччину, Латвію та Естонію. Але цей ринок високо конкурентний, тому мало місце незначне збільшення продаж в Європу, до того ж смакові переваги європейців відрізняються від українських. Угода про зону вільної торгівлі України з ЄС набула чинності з 1 січня 2017 року, тому є всі можливості збільшити експорт українських кондитерських виробів в європейські країни і тим самим покращити фінансовий стан національних кондитерських підприємств.

Імпорт скорочувався також дуже стрімко. Ввезення шоколадних виробів зменшилося на 56%, (до 7,4 тис. тон), цукристої продукції – на 64% (до 3 тис. тонн). На зміну прийшла в основному польська продукція. Імпорт з Польщі зріс з 7,6% до 11,2%. Також збільшувалися частки інших країн. На кінець 2016 року «Укркондпром» оцінив збитки промисловості у 40 млн. грн. через обмеження можливостей доступу українських товарів до Білорусі [97]. У зоні АТО залишилися дві фабрики компанії «АВК» (в Донецьку та Луганську), дві фабрики «Конті» (в Донецьку та Горлівці).

Найбільшими експортерами є 15 великих, 5 середніх і одне мале підприємство. Більше 50% підприємств експортують до 30% готової продукції а близько 40% підприємств – експортують від 30% до 70% продукції. Є невеличка кількість підприємств, в яких за кордон йде більше 71 % виробленої продукції [184].

Перевагою українських кондитерів на зовнішніх ринках в основному є ціна на їхні вироби. Також впливають на попит якість продукції, оновлення асортименту, вивчення й аналіз зовнішніх ринків та вдосконалення дизайну.

Бар'єрами на шляху нарощування експорту українськими виробниками є: високий рівень конкуренції на ринках імпортерів (СНД, Європи, Канади), складність проходження експортних процедур і висока їх вартість, відсутність попиту на окремі види продукції, відсутність міжнародного сертифікату якості, а також складність пошуку партнерів.

В дисертації Хвоція П.М. [200, с. 73-76] проведена оцінка конкурентного середовища за допомогою системи специфічних індексів (концетарції, Хірфендаля-Хіршмана) щодо обсягів виробництва та ринкових часток найбільших українських виробників кондитерських виробів. Одержані наступні результати:

1. “Індекс концентрації (CR, concentration ratio) показує частку декількох (трьох, п'яти, десяти і т. п.) найбільш великих організацій у загальному обсязі ринку товарів у відсотках. Розраховується як сума ринкових часток найбільш великих організацій, що здійснюють свою діяльність на певному ринку” [101].

На ринку кондитерських виробів існує 3 найбільш великі компанії – Корпорація Roshen, ПрАТ «ХБФ», ПрАТ «АВК», частка ринку яких відповідно становить – 28,73%, 7,92%, 7,6%. Тож, індекс концентрації кондитерської галузі становить: $28,73\% + 7,92\% + 7,6\% = 45,25\%$. Враховуючи, що $45\% < 45,25\% < 75$, концентрація на даному ринку досягає середнього ступеню.

2. Чотирьохчастковий показник концентрації, який характеризує загальну частку 4 – х підприємств ринку, що реалізують максимальний обсяг продукції в загальному обсязі реалізації продукції на даному ринку. Він дозволяє оцінити ступінь монополізації ринку [75].

Значення індексу для українського кондитерського ринку дорівнює 48,53%. Якщо показник перевищує 75% то цей ринок вважається монополізованим і потрібно вводити обмеження. У нашому випадку ринок не є монополізованим, тому й має місце серйозна конкуренція.

Хвоцій П.М. стверджує, що «Український кондитерський ринок пройшов етап формування та активного розвитку і на даному етапі знаходиться на стадії жорсткої конкурентної боротьби за клієнта [200с.76]. В результаті проведеного дослідження визначені основні тенденції розвитку кондитерському ринку України: « уповільнення темпів зростання обсягів

виробництва внаслідок кризових явищ в економіці; поступове збільшення цін на всі види кондитерських виробів; зміна структури попиту на продукцію» [200,с.76-77].

Дослідження конкурентної складової на українському ринку кондитерських виробів виявило її основні проблеми [200, с. 77-79]:

“1. Сировина. Процес виробництва кондитерської продукції є досить матеріаломістким зі значною часткою імпоротної сировини, що зумовлює значну залежність виробників від стану на ринках цукру та какао-бобів, тому вітчизняні кондитери є досить чутливими до валютних ризиків. До того ж, висока ступінь державного регулювання на цукровому ринку негативно позначається на його учасниках. Щодо борошняної та цукрової кондитерської продукції, то вона цілком забезпечується вітчизняною сировиною.

2. Експорт. Запровадження торгівельних обмежень з боку країн-партнерів негативно впливає на динаміку експорту й обумовлює необхідність пошуку нових ринків. Ратифікація угоди про асоціацію з ЄС відкрила би місткі регіональні ринки і стимулювала нарощування обсягів виробництва. Не слід забувати, що кондитерський ринок Євросоюзу є досить насиченим, що потребує від українських виробників розширення власного асортименту, а також приведення якості продукції до європейських стандартів, причому для конкурування з європейською продукцією не тільки на зовнішньому ринку, а й на внутрішньому. Проблеми з поверненням ПДВ стримують розвиток вітчизняної галузі, яка експортує близько 30% кондитерської продукції, й негативно віддзеркалюються на забезпеченні діяльності українських кондитерів оборотними коштами.

3. Споживачі. В країнах ЄС рівень споживання кондитерських виробів значно вище ніж в Україні із-за різниці в доходах. Тенденція останнього часу характеризує збільшення попиту на вітчизняному ринку на складні (комбіновані) кондитерські вироби.

4. Розподіл ринку. Кондитерський ринок України є висококонкурентним та насиченим. Більша частина продукції виробляється й реалізується 5-10 кондитерськими компаніями” [200, с. 77-79].

Нами у співпраці с Фоцієм П.М. [200] проведено аналіз динаміки основних показників діяльності (обсяги виробництва, частки ринку, чистий дохід, чистий прибуток, рентабельність виробництва) вибіркової групи з 8 кондитерських підприємств з метою оцінки стабільності їх розвитку в умовах високої внутрішньої й зовнішньої конкуренції й знаходження в передкризовій ситуації з 2014 року.

1) Проекція обсягів виробництва й темпів їх зростання(табл. 2.3)

Таблиця 2.3

Динаміка виробництва кондитерських товарів.

Підприємства кондитерської галузі	Об'єми виробництва, тон			Темпи зростання, %	
	2016	2017	2018	2017	2018
Корпорація «Рошен»	194168	205112	200834	5,64	-2,09
ПрАТ «ХБФ»	50619	52873	55357	4,45	4,70
ПрАТ «АВК»	97958	41780	53132	-57,35	27,17
ПрАТ «ВО Конті»	97348	41996	29953	-56,86	-28,68
ПАТ «Львівська кондитерська фабрика «Світоч»	22561	20480	20175	-9,22	-1,54
ПрАТ «Домінік»	19805	19711	18468	-0,47	-6,31
ПрАТ «Житомирські ласощі»	38767	32651	14780	-15,78	-54,73
ПрАТ «Лагода»	12762	12852	11942	0,71	-7,08

Джерело: складено автором на основі [142,143,144,145,1146,147, 148,149,200]

У 2018 році уже на 6 підприємствах темпи зростання знизилися, а ПрАТ «ХБФ» й ПрАТ «АВК» одержали позитивні значення зростання відповідно на 4,7% й 27,17%. Тільки ПрАТ «ХБФ» має позитивне зростання на протязі 2017 й 2018 років відповідно на 4,45% й 4,70%.

2) Проекція ринкового стану підприємств(табл.2.4).

Таблиця 2.4.

Динаміка частки ринку, яку займають підприємства (у %)

Підприємства кондитерської галузі	Частка ринку			Зміна частки ринку	
	2016	2017	2018	2017	2018
Корпорація «Рошен»	23,29	29,59	28,73	27,06	-2,89
ПрАТ «ХБФ»	6,07	7,63	7,92	25,64	3,83
ПрАТ «АВК»	11,75	6,03	7,60	-48,70	26,12
ПрАТ «ВО Конті»	11,68	6,06	4,29	-48,11	-29,26
ПАТ «Львівська кондитерська фабрика «Світоч»	2,71	2,95	2,88	9,19	-2,35
ПрАТ «Домінік»	2,38	2,84	2,64	19,71	-7,08
ПрАТ «Житомирські ласощі»	4,65	4,71	2,11	1,30	-55,11
ПрАТ «Лагода»	1,53	1,85	1,71	21,13	-7,85

Джерело: складено автором на основі [142,143,144,145,1146,147, 148,149,200]

Всі підприємства, крім ПрАТ «АВК», ПрАТ «ВО Конті» у 2017 збільшили свої частки ринку. Найгірші позиції по зміні частки ринку у 2017 мають ПрАТ «АВК», ПрАТ «ВО Конті». В 2018 ситуація значно змінилася, так лише 2 підприємства (ПрАТ «ХБФ», ПрАТ «АВК») покращили свої ринкові позиції, із них найбільше покращення показало ПрАТ «АВК». Слід зазначити, що лише 1 підприємство зберегло тенденцію зростання частки ринку в 2016-2018 роках (ПрАТ «ХБФ») Найгірші позиції має ПрАТ «ВО Конті» із зменшенням частини ринку у 2,72 рази за аналізований період.

3) Проекція чистого доходу від реалізації кондитерської продукції(табл2.5).

Аналіз динаміки чистого доходу підприємств показав, що в 2017 році на двох підприємствах (ПрАТ «АВК», ПрАТ «ВО Конті») відбулося зменшення чистого доходу. Можна частково обґрунтувати це зменшення ситуацією на Сході країни, через яку вони втратили ринки збуту. Слід зазначити, що найбільше зростання чистого доходу спостерігається на ПрАТ «ХБФ» (51,20%).

Таблиця 2.5

Динаміка чистого доходу від реалізації продукції.

Підприємство кондитерської галузі	Чистий дохід, тис. грн.			Темп зміни ЧД, %	
	2016	2017	2018	2017/ 2016	2018/ 2017
ПАТ «ВКФ «Рошен»	674533	703359	750998	4,27	6,77
ПрАТ «ХБФ»	1020924	1576778	1862958	54,45	18,15
ПрАТ «АВК»	2767298	197571	11143	-92,86	-94,36
ПрАТ «ВО Конті»	2616316	1499564	1004319	-42,68	-33,03
ПАТ «Львівська кондитерська фабрика «Світоч»	1352505	2317817	2274432	71,37	-1,87
ПрАТ «Домінік»	393694	568070	627639	44,29	10,49
ПрАТ «Житомирські ласощі»	22443	32366	49536	44,21	53,05
ПрАТ «Лагода»	214878	307099	312870	42,92	1,88

Джерело: складено автором на основі [142,143,144,145,1146,147, 148,149,200]

Аналіз динаміки чистого доходу підприємств показав, що в 2017 році на двох підприємствах (ПрАТ «АВК», ПрАТ «ВО Конті») відбулося зменшення чистого доходу. Можна частково обґрунтувати це зменшення ситуацією на Сході країни, через яку вони втратили ринки збуту. Слід

зазначити, що найбільше зростання чистого доходу спостерігається на ПрАТ «ХБФ» (51,20%). В 2018 році на 2 підприємствах падіння продовжилося (ПрАТ «АВК» – -94,36%, ПрАТ «ВО Конті» – -33,03%). Також на ПАТ «Львівська кондитерська фабрика «Світоч» у 2018 відбулося зменшення чистого доходу на 1,87%. На всіх інших підприємствах спостерігається зростання доходу за 2016-2018 рр. При цьому, найбільше зростання чистого доходу спостерігалось на ПрАТ «Житомирські ласощі»(53,05%).

4) Проекція чистого прибутку кондитерських підприємств (табл. 2.6).

Таблиця 2.6.

Динаміка чистого прибутку кондитерських підприємств.

Підприємство кондитерської галузі	Чистий прибуток, тис. грн.			Темп зміни, %	
	2016	2017	2018	2017/2016	2018/2017
ПАТ «ВКФ «Рошен»	47486	51783	2971	9,05	-94,26
ПрАТ «ХБФ»	144670	176479	131817	21,99	-25,31
ПрАТ «АВК»	-1122925	-1370356	-5828621	-22,03	у 3,25 рази менше
ПрАТ «ВО Конті»	711684	64514	-431141	-90,94	у 7,68 разів менше
ПАТ «Львівська кондитерська фабрика «Світоч»	22	241707	2345990	у 10985,6 8 разів більше	у 8,71 разів більше
ПрАТ «Домінік»	27876	45042	39705	61,58	-11,85
ПрАТ «Житомирські ласощі»	-4237	2189	3962	151,66	81,00
ПрАТ «Лагода»	521	3879	4001	у 6,44 разів більше	3,15

Джерело: складено автором на основі [142,143,144,145,1146,147, 148,149,200]

Незважаючи на різноспрямовані коливання у динаміці чистого доходу за 2016-2018 рр., його обсяги у більшості підприємств характеризувалися позитивними значеннями.

Лише 2 підприємства (16,7%) зазнали збитки – це ПрАТ «АВК» та ПрАТ «ВО Конті». Але отримання прибутку не супроводжувалося його одночасною позитивною динамікою. В 2018 році всі підприємства-лідери (ПрАТ «ХБФ», ПрАТ «АВК» та ПрАТ «ВО Конті», ПрАТ «Домінік»), крім ПАТ «Львівська кондитерська фабрика «Світоч», мали тенденцію до зменшення прибутку в порівнянні з 2017 роком. Найбільш прибутковим підприємством у 2017 і 2018 роках було ПАТ «Львівська кондитерська фабрика «Світоч».

5) Проекція рентабельності виробництва кондитерських товарів (табл. 2.7).

Таблиця 2.7.

Динаміка рентабельності виробництва кондитерських підприємств.

Підприємство кондитерської галузі	Чиста рентабельність виробництва, %			Темп зміни, %	
	2016	2017	2018	2017/2016	2018/2017
ПАТ «ВКФ «Рошен»	9,87	81,09	0,43	у 8,21 разів більше	-99,47
ПрАТ «ХБФ»	17,24	13,18	8,17	-23,57	-38,03
ПрАТ «АВК»	-52,62	-603,8	-64156,5	у 11,48 разів менше	у 105,24 разів менше
ПрАТ «ВО Конті»	41,26	5,96	-56,81	-85,55	-1052,75
ПАТ «Львівська кондитерська фабрика «Світоч»	0,01	12,88	120,85	у 7329,82 разів більше	у 9,38 більше
ПрАТ «Домінік»	8,87	9,80	7,74	10,43	-21,02
ПрАТ «Житомирські ласощі»	-25,85	10,35	10,39	у 3,5 разів більше	0,38
ПрАТ «Лагода»	0,30	1,59	1,63	у 4,21 раз більше	2,55

Джерело: складено автором на основі [142,143,144,145,1146,147, 148,149,200]

В 2018 році майже всі підприємства-лідери (ПрАТ «ВКФ «Рошен», ПрАТ «ХБФ», ПрАТ «АВК» та ПрАТ «ВО Конті», ПрАТ «Домінік»), крім ПАТ «Львівська кондитерська фабрика «Світоч», погіршили показники рентабельності виробництва в порівнянні з 2017 роком.

У інших підприємств в цьому році спостерігається збільшення чистої рентабельності виробництва. Найкращі показники за аналізований період отримали ПАТ «Львівська кондитерська фабрика «Світоч», а найгірші – ПрАТ «АВК».

На основі аналізу зазначених показників по 5 проєкціям конкурентоспроможності можна зробити наступні висновки:

1) Немає кондитерських підприємств зі стабільними показниками в абсолютному вимірі й темпах росту в процентному відношенні по всіх зазначених показниках.

2) Зниження темпів зростання обсягів виробництва в 2018 році мало місце у 6 підприємств а 2 з вибірки підприємств одержали позитивні значення зростання й лише одно мало позитивне зростання на протязі аналізованого періоду.

3) Частки ринку в 2018 році зменшилися у 6 підприємств. Два підприємства покращили свої ринкові позиції. Лише одно з вибірки зберегло тенденцію зростання частки ринку за період спостереження.

4) Чистий дохід від реалізації в 2018 році мав від’ємне значення у 3 підприємств, а інші мали зниження або зростання при позитивній величині цього показника.

6) Чистий прибуток майже в усіх лідерів галузі мав тенденцію до зменшення в 2018 році, проте, лише 2 підприємства зазнали збитків.

7) Темп зміни рентабельності виробництва погіршився у всіх лідерів галузі і лише 3 підприємства мали позитивну динаміку.

8) Є підприємства з постійним падінням показників в процентному відношенні а також постійним ростом.

9) Різновекторні тенденції по відношенню до зростання чи падіння на протязі періоду що аналізується, торкаються також лідерів галузі, які в 2018 році мали тенденцію до зниження прибутку.

10) Складно виявити по аналізованій інформації яку-небудь закономірність в або тенденцію по декільком показникам.

11) Вісім підприємств по 5 показникам мають 27 від'ємних і 13 позитивних значень в 2018 році. До цього можна додати 8 пунктів зменшення показника при його позитивності.

12) Не спостерігається кореляції між зростанням чистого доходу і іншими показниками.

Узагальнюючі висновки:

1. Немає лідера по кількості позитивних значень показників.
2. Має місце нестійка фінансова ситуація у всіх підприємств.
3. Зменшуються прибуток і рентабельність у лідерів галузі.
4. Підприємства втрачають ринкові позиції.
5. Підприємства знаходяться в передкризовій ситуації.

Загальним висновком є те, що, безумовно, з урахуванням коронавірусної епідемії дійсно кондитерські підприємства знаходяться в нестабільній фінансовій ситуації й високому конкурентному середовищі. З метою запобігання можливого банкрутства доцільно впроваджувати вартісно-орієнтоване управління й превентивний антикризовий динамічний менеджмент. Ці питання будуть розглянуті в Розділі 3.

2.2. Аналіз діагностики визначення ймовірності банкрутства підприємства

Зростання кількості збанкрутілих підприємств гостро поставило питання визначення ймовірності їх банкрутства. Значущість рішення цього питання зумовлена наступними причинами: “ По-перше, за сучасних економічних умов зросла необхідність пошуку найбільш адекватної моделі

прогнозування ймовірності банкрутства підприємств. По-друге, зросла необхідність попередження загрози банкрутства з використанням як вітчизняних, так і зарубіжних методик. По-третє, оскільки всі підприємства постійно перебувають під впливом несприятливих зовнішніх та внутрішніх факторів, питання прогнозування банкрутства підприємств стає першочерговою необхідністю” [162 , с 177].

Авторами методик і критеріїв прогнозування банкрутства підприємств в різний час стали провідні вчені Е. Альтман, Р. Лис, А. Таффлер, Г. Спрингейт , О.Я. Базілінська [1], В.О. Подольська [2], Н.П. Шморгун [6], Р. Романіва [3], О.О. Шапурової [5], Журавльова, Орагська, Лепейко, О.О. Терещенко, А.В.Матвійчук. Однак, залишились без значної уваги такі аспекти, як превентивне оцінювання фінансового стану підприємства, динаміка показників банкрутства, визначення міждержавного або міжгалузевого рівня банкрутства компаній.

У вітчизняному науковому просторі має місце тенденція оцінки переваг та недоліків існуючих зарубіжних методичних розробок та виокремлення їх основних можливих аспектів щодо використання з мінімізацією недоліків в практичній діяльності національних підприємств. Найважливішим інструментом прогнозування банкрутства підприємств у світовій практиці є дискримінантний аналіз. Він ґрунтується на емпірично-індуктивному дослідженні фінансових показників великої кількості підприємств, що збанкрутіли або успішно продовжують свою діяльність. В цьому процесі використовуються методи економетричного моделювання.

На думку Шморгуна Н.П. [216] для об’єктивного виявлення факту їх фінансової неспроможності, а також запобігання злочинам, пов’язаним з фіктивним банкрутством, потрібна система науково обґрунтованих моделей.

Розглянемо найбільш відомі зарубіжні й вітчизняні методи діагностики банкрутства, які застосовуються в науковій літературі та практичній діяльності українських підприємств.

1. Z-модель (індекс) Альтмана, розроблена Едвардом Альтманом в 1968 році.

2.

$$Z = 1,2 * X_1 + 1,4 * X_2 + 3,3 * X_3 + 0,6 * X_4 + 1,0 * X_5,$$

де: X_1 = власний оборотний капітал /загальна вартість активів;

X_2 = нерозподілений прибуток /загальна вартість активів;

X_3 = прибуток до виплати процентів /загальна вартість активів;

X_4 = власний капітал (ринкова вартість)/поточні зобов'язання;

X_5 = чиста виручка /загальна вартість майна активів.

Одержані розрахункові значення Z-показника свідчать про наступне: $Z < 1,8$ – ймовірність банкрутства висока; $1,8 < Z < 2,7$ – ймовірність банкрутства дуже висока; $2,71 < Z < 2,9$ – банкрутство можливе; $Z > 3$ – ймовірність банкрутства дуже низька. Особливість цієї методики заключається в тому, що вона потребує зовнішньої інформації про ринкову вартість акцій. З урахуванням цього її можливо використовувати тільки для тих підприємств, акції яких вільно котируються на фондових біржах. Оскільки на сьогодні фондовий ринок України є недостатньо розвинутим, то використання такої методики для українських підприємств стає складним.

Подольська В.О. [156] підкреслює, що широке застосування моделі Альтмана в зарубіжній практиці обумовлено наступними її позитивними якостями: модель включає невелику кількість показників, що забезпечує низьку трудомісткість її використання при достатньо високій точності результатів; передбачає інтегральну оцінку і дає можливість порівняння стану різних об'єктів; інформація для розрахунку всіх показників доступна і міститься в основних формах звітності; існує можливість не тільки прогнозування банкрутства, але і оцінка зони ризику, в якій знаходиться підприємство.

Для вирішення проблеми з отриманням необхідної інформації про ринкову вартість власного капіталу і розширення можливостей застосування Альтман запропонував модифіковану модель у вигляді:

$$Z = 0,717 \cdot X_1 + 0,847 \cdot X_2 + 3,107 \cdot X_3 + 0,42 \cdot X_4 + 0,995 \cdot X_5.$$

У формулі п'ятифакторної моделі було замінено значення ринкової вартості капіталу на балансову вартість капіталу в коефіцієнті X_4 .

X_4 - балансова вартість власного капіталу / позикові пасиви [13], [156].

Позитивні характеристики цієї моделі заохочують вітчизняних науковців до неодноразових спроб адаптації останньої до практики українських підприємств, що значно ускладнюється різноманітністю показників звітності, які обумовлені особливостями вітчизняних та зарубіжних стандартів бухгалтерського обліку.

2 Модель Спрінгейта.

$$Z = 1,03 \cdot A + 3,07 \cdot B + 0,66 \cdot C + 0,4 \cdot D,$$

де: A = робочий капітал / загальна вартість активів;

B = прибуток до сплати податків та процентів / загальна вартість активів;

C = прибуток до сплати податків / короткострокові зобов'язання;

D = обсяг продажу / загальна вартість активів.

Спрінгейт скористався ідеєю Альтмана й побудував розширену модель з 19 фінансовими показниками. Це дало можливість підвищити точність прогнозування банкрутства до 92 %, однак з часом цей показник зменшується. Вважається при цьому, що коли Z -показник стає нижче за 0,862, то підприємство відноситься до розряду потенційних банкрутів.

Перевагами даної моделі є те, що в цілому похибка прогнозування не перевищує 10 %.

Недоліками моделі Спрінгейта є: 1) показники точності прогнозування зменшуються з часом; 2) модель є модифікацією Z-рахунку Альтмана версії 1968 року, яка уже дуже застаріла і непридатна для сучасного використання. Для національних підприємств така модель може використовуватися як додаткова, оскільки вона не враховує фактори не економічного характеру.

3. Модель Ліса

$$Z = 0,063*A + 0,092*B + 0,057*C + 0,001*D,$$

де: A = оборотні активи / загальна вартість активів;

B = операційний прибуток / загальна вартість активів;

C = нерозподілений прибуток / загальна вартість активів;

D = власний капітал / позиковий капітал.

Р. Ліс адаптував методику Альтмана для Великобританії. Вона оцінює схильність підприємства до банкрутства на основі показників ділової активності та рентабельності. Граничне для цієї держави значення Z дорівнює 0,037. Значення Z нижче критичного свідчить про високу загрозу ймовірності банкрутства підприємства.

4. Модель Таффлера і Тішоу

$$Z = 0,53*A + 0,13*B + 0,18*C + 0,16*D,$$

де: A = операційний прибуток / короткострокові зобов'язання;

B = оборотні активи / загальна сума зобов'язань;

C = Короткострокові зобов'язання / загальна вартість активів;

D = виручка від реалізації / загальна вартість активів.

Таффлер і Тішоу розробили в 1977 році чотирьохфакторну модель для надання точної картини фінансового стану корпорації. Критичне значення Z-показника за цією моделлю – 0,25. Якщо $Z > 0,3$ – у фірми непогані довгострокові перспективи, а якщо $Z < 0,2$ – банкрутство більш ніж ймовірне.

5. Модель Фулмера

$$H = 5,528*V1 + 0,212*V2 + 0,073*V3 + 1,270*V4 - 0,120*V5 + 2,335*V6 + 0,575*V7 + 1,083*V8 + 0,894*V9 - 6,075,$$

де: $V1$ = Нерозподілений прибуток минулих років / Сукупні активи;

$V2$ = Об'єм реалізації / Сукупні активи;

$V3$ = Прибуток до сплати податків / Сукупні активи;

$V4$ = Грошовий потік / Сума зобов'язань;

$V5$ = Борг / Сукупні активи;

$V6$ = Пасиви / Сукупні активи;

$V7$ = $\log$ (матеріальні активи);

$V8$ = Оборотний капітал / Сукупні зобов'язання;

$V9$ = Прибуток до сплати процентів і податків / Сплачений процент.

Якщо $H < 0$, підприємству загрожує банкрутство, оскільки воно не платоспроможне. Точність прогнозів даної моделі на рік вперед — 98 %, на два роки і більше — 81%.

6. Модель У. Бівера.

Уільям Бівер запропонував свою п'ятифакторну модель, що містить такі індикатори:

- коефіцієнт Бівера (відношення суми чистого прибутку і амортизації до позикових коштів);
- рентабельність активів (чистий прибуток / сукупні активи);
- фінансовий леверидж (питома вага позикових коштів у пасивах);

- коефіцієнт покриття оборотних активів власними оборотними коштами (частка чистого оборотного капіталу в активах підприємства);
- коефіцієнт поточної ліквідності.

В моделі У. Бівера вагові коефіцієнти для індикаторів не передбачені й підсумковий коефіцієнт ймовірності банкрутства не розраховується. Отримані значення даних показників порівнюються з їх нормативними значеннями для трьох станів фірми.

Основна відмінність системи Бівера від інших систем діагностики банкрутства підприємства полягає в тому, що в ній значення декількох коефіцієнтів порівнюються з їх нормативними величинами, і відповідно до них підприємству присвоюється один з трьох станів:

1. Фінансово стійке.
2. Ймовірне банкрутство протягом п'яти років.
3. Ймовірне банкрутство протягом одного року.

До недоліків методики можна віднести наступне:

- 1) Нормативні значення фінансових показників не враховують галузеву специфіку підприємств.
- 2) Ефективність використання капіталу на підприємствах (оборотність, рентабельність) не приймає участі в розрахунках.
- 3) Визначення підсумкового коефіцієнта проводиться у статиці, що ускладнює використання методу Бівера українськими підприємствами.

Значний науковий вклад в напрямок дослідження в області оцінки фінансової стійкості підприємства внесли українські фахівці О.О. Терещенко та А.В. Матвійчук. Вони розробили моделі для оцінки ймовірності банкрутства, в яких уже враховано: можливість використовувати інформацію національної бухгалтерської звітності; належність підприємства до конкретної галузі; доцільність застосування експрес-діагностики банкрутства.

Терещенко О. О. розробив універсальну дискримінантну функцію, яка є найбільш оптимальною для діагностики ризику банкрутств українських підприємств, оскільки на його думку, така функція повинна враховувати всі складові фінансового стану: ліквідність, прибутковість, оборотність, структуру майна й капіталу.

7. Модель О.О.Терещенка визначається за формулою:

$$ZTER = 1,5 * X1 + 0,08 * X2 + 10 * X3 + 5 * X4 + 0,3 * X5 + 0,1 * X6,$$

де, $X1$ = відношення грошових надходжень до зобов'язань;

$X2$ = відношення валюти балансу до зобов'язань;

$X3$ = відношення чистого прибутку до середньорічної суми активів;

$X4$ = відношення прибутку до виручки;

$X5$ = відношення виробничих запасів до виручки;

$X6$ = відношення виручки до основного капіталу.

Коли $ZTER > 2$ – банкрутство не загрожує, $1 < ZTER < 2$ – фінансова стійкість порушена, $0 < ZTER < 1$ – існує загроза банкрутства.

Слід також відзначити, що ця модель не ідентифікувала фінансовий стан у 51,4% аналізованих підприємств. Для розпізнаних підприємств не було помилок в ідентифікації фінансово стійких компаній. Для підприємств із загрозою банкрутства точність класифікації становила 15,4%. Тоді з урахуванням підприємств із нерозпізнаним станом точність діагностування потенційних банкрутів зменшується до 7,4%. Загальна ж точність класифікації серед ідентифікованих підприємств – 67,6%, а для усієї виборки аналізованих компаній сукупна точність класифікації – 32,9%.

Особливістю методики О.О. Терещенко є асиметричність оцінок за рахунок зробленого акценту на зменшення помилкового віднесення фінансово неспроможних підприємств до групи стійких. Обгрунтоване зміщення оціночних величин і тим самим зменшення точності прогнозних

розрахунків убезпечує інвестора від ризикового вкладення коштів. Така модель завдяки її адаптованості широко використовується на національних підприємствах, не зважаючи на окремі недоліки [185].

Матвійчук А.В. на базі аналізу наявних методів діагностування банкрутства та оцінювання фінансового стану підприємства пропонує новий методологічний підхід до проведення комплексного фінансового аналізу підприємства з використанням інструментарію теорії нечіткої логіки. Авторський інструментарій був обраний як математичне підґрунтя з можливістю формувати модель з урахуванням специфіки українського бізнесу без накладання обмежень на характер вхідної інформації та налаштування параметрів моделі на реальні показники діяльності фінансово стійких компаній і підприємств-банкрутів [121].

8 Модель Матвійчука А.В. має вигляд:

$$Z = 0,033 \cdot X_1 + 0,268 \cdot X_2 + 0,045 \cdot X_3 - 0,018 \cdot X_4 - 0,004 \cdot X_5 - 0,015 \cdot X_6 + 0,702 \cdot X_7,$$
 де:

X_1 - коефіцієнт мобільності активів

$X_1 = (\text{оборотні активи} / \text{необоротні активи});$

X_2 - коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості

$X_2 = (\text{чистий дохід від реалізації} / \text{поточні зобов'язання});$

X_3 - коефіцієнт оборотності власного капіталу

$X_3 = (\text{чистий дохід від реалізації} / \text{власний капітал});$

X_4 – коефіцієнт окупності активів

$X_4 = (\text{баланс} / \text{чистий дохід від реалізації});$

X_5 – коефіцієнт забезпеченості власними оборотними засобами

$X_5 = ((\text{оборотні активи} - \text{поточні зобов'язання}) / \text{оборотні активи});$

X_6 – коефіцієнт концентрації залученого капіталу

$X_6 = ((\text{довгострокові зобов'язання} + \text{поточні зобов'язання}) / \text{баланс});$

X_7 – коефіцієнт покриття боргів власним капіталом

$X_7 = (\text{власний капітал} / (\text{забезпечення наступних витрат і платежів} + \text{довгострокові зобов'язання} + \text{поточні зобов'язання})).$

Застосування моделі Матвійчука демонструє наступні результати: точність передбачення банкрутств фінансово неспроможних компаній – 89,2%, правильність класифікації фінансово стійких підприємств – 71,2%, що за всією групою досліджуваних підприємств забезпечило 80,1% точності діагностування фінансового стану.

Значення Z має границю на числовому рівні 1,104. Справа від неї має місце задовільний фінансовий стан підприємства й низька ймовірність його банкрутства. З подальшим збільшенням показника Z імовірність банкрутства аналізованого підприємства зменшується. Зліва від цієї границі виникає загроза фінансової кризи. З подальшим зменшенням показника Z імовірність банкрутства аналізованого підприємства збільшується.

Недоліком моделі Матвійчука є те, що вона сфокусована на функціонування банків, що може бути недостатньо об'єктивним для промислових підприємств. Виділення лише двох класів стану підприємства при побудові дискримінантної моделі не завжди достатньо для оцінки реальної фінансової ситуації.

Результати розрахунку ймовірності банкрутства підприємств кондитерської галузі на основі відомих зарубіжних та вітчизняних дискримінантних моделей наведено у таблиці 2.8.

Таблиця 2.8

Оцінка ймовірності банкрутства підприємств
кондитерської галузі

Підприємства Моделі	2018							
	ПрАТ «АВК»	Корпорація «Рошен»	ПрАТ «Домінік»	ПрАТ «ВО Конті»	ПрАТ «Лагода»	ПрАТ «Житомирські ласощі»	ПАТ «Львівська кондитерська фабрика «Світоч»	ПрАТ «ХБФ»
Двофакторна модель Альтмана	-1,14	-2,91	-2,57	-0,94	-1,23	-0,78	-2,26	-0,63
	низька	низька	низька	низька	низька	низька	низька	низька
П'ятифакторна модель Альтмана	0,99	0,16	3,46	0,383	2,21	0,87	3,17	-0,01
	висока	висока	низька	висока	середн я	висока	низька	висока

Модель Таффлера і Тішоу	0,34	0,27	1,61	0,312	0,63	0,52	1,51	0,15
	низька	середня	низька	низька	низька	низька	низька	висока
Модель Ліса	0,049	0,04	0,11	0,04	0,057	0,05	0,109	0,02
	низька	низька	низька	низька	низька	низька	низька	висока
Модель Спірінгейта	0,246	0,042	2,70	-0,02	0,97	0,50	1,41	0,20
	висока	висока	низька	висока	середн я	висока	середня	висока
Модель Терещенка О.О.	-0,42	0,587	1,31	-0,34	0,101	-24,2	0,813	-0,61
	висока	середня	середн я	висока	середн я	висока	середня	висока
Універсальна дискримінантна функція	0,081	2,87	4,25	0,67	0,67	25,37	1,18	0,5
	середня	низька	низька	середн я	середн я	низька	середня	середн я
Дискримінантна функція Беєрмана	0,192	0,198	0,66	0,28	0,68	1,49	0,51	0,25
	висока	висока	висока	висока	висока	висока	висока	висока
Модель Фулмера	-1,31	-0,53	7,06	-0,53	-0,94	-1,90	2,49	-3,23
	висока	висока	низька	висока	висока	висока	низька	висока
Модель Матвійчука А.В.	0,944	16,88	7,27	1,23	1,85	2,04	4,11	1,13
	висока	низька	низька	низька	низька	низька	низька	низька

Аналіз одержаних результатів дозволяє зробити наступні висновки:

- 1) моделі дають різнонаправлені відповіді, що ускладнює вибір кінцевого варіанту для прийняття управлінських рішень;
- 2) лише двофакторна модель Альтмана й модель Бівера для усіх підприємств дають однакові але різнонаправлені оцінки;
- 3) усі моделі не для всіх підприємств дають три можливі рівні банкрутства;
- 4) дві моделі Терещенко О.О. для усіх підприємств мають лише середній та високий рівні вірогідності банкрутства підприємств.

Така ситуація підкреслює необхідність мати додатковий інструмент для оцінки вірогідності банкрутства з національною інформаційною базою, краще кожний раз для конкретного підприємства і його модельних факторів.

В роботі [209, с.28-32] було проведено дослідження можливого практичного використання класичних та українських моделей на базі інформації підприємства харчової промисловості ПрАТ КЗБН «Росинка» у період 2014–2015 рр. Установлено що фірма має всі ознаки банкрутства, не зважаючи на незначні поліпшення динаміки деяких фінансових показників балансу і звіту про фінансові результати. Усі обрані для апробації моделі дали

негативний результат окрім результатів 2013 р. Ситуація виявилася не однозначною. На думку автора статті однією з причин такого явища стало використання неідентичних коефіцієнтів для розрахунку різних моделей. Річ в тому, що в США та європейських країнах бухгалтерська звітність складається на основі стандартів GAAP, де фінансові коефіцієнти не є ідентичними. Тому ці моделі можна використовувати як рекомендаційні, оскільки вони є універсальними і включають в себе основні фінансові коефіцієнти. Другою причиною, на думку автора є неврахування галузевої особливості компанії при проведенні аналізу фінансової стійкості і ризику банкрутства, оскільки ця обставина має безпосередній вплив на структуру балансу. Річ в тому, що при порівнянні одержаних значень коефіцієнтів з «нормою» необхідно правильно трактувати отриманий результат. Слід також додати, що різні зарубіжні фінансові коефіцієнти мають також і різні нормативні значення.

В науковій літературі проводяться порівняльні аналізи дискримінантних моделей під різними кутами бачення в залежності від виділених авторами їх позитивних та негативних характеристик. Так, Шапурова О.О. [210] на базі узагальнення наукової інформації констатує, що всі моделі банкрутства складаються з 2–5 показників, мають свої позитивні сторони та істотні недоліки. На її думку, “моделі: Чессера, Таффлера, Беєрмана, Альтмана використовувалися та визначалися на основі західноєвропейських підприємств, тому мають значні недоліки: моделі, не адаптовані до національної економіки країни; враховують тільки балансові показники та показники звіту про фінансові результати; не враховують стан країни та її показників (показників розвитку галузі, стану постачальників та конкурентів, доходів та витрат споживачів). В основному в оцінці банкрутства використовують тільки фінансові показники, але банкрутство підприємства залежить не тільки від фінансової сфери. В розрахункових коефіцієнтах немає таких показників як: рівень придатності основних

засобів, фондovіддача, матеріалоемність, плинність кадрів — це одні з найважливіших показників підприємства” [210, с. 59].

Шморгун Н.П. й Головка І.В. відзначають, що перша двофакторна модель Альтмана, коефіцієнт Бівера, індекс Таффлера та Ліса не дають можливості точно визначити ймовірність банкрутства та й показники для оцінки вибрані невдало [216] .

Таким чином, критична оцінка домінуючих у закордонній теорії і практиці методичних підходів до оцінки ймовірності банкрутства дозволяє зробити висновки про те, що деякі з них суперечать одне одному. В такій ситуації можна для однієї і тієї ж інформації отримати протилежні висновки стосовно ймовірності банкрутства певного підприємства. Це ускладнює вибір варіанту для прийняття відповідних управлінських рішень. Крім того, всі зазначені зарубіжні моделі мають один спільний недолік: вони не враховують галузевий фактор і умови проведення бізнесу в країні.

В цілому, на думку Шморгуна Н.П. і Головка І.В. проблеми використання зарубіжних дискримінантних моделей на вітчизняних підприємствах ускладнюється такими чинниками[216].

1. Моделі побудовані за даними іноземних компаній, а будь-яка країна має свою специфіку (про це, до речі, свідчать і дослідження британських вчених).

2. Критерій Z побудований в основному в минулі десятиріччя; за останні роки економічна ситуація змінилася в усьому світі і тому, абсолютно не очевидно, що повторення аналізу на більш пізніх даних залишило структурний склад моделей без змін.

3. Існують розбіжності у врахуванні вагомості окремих показників у моделях.

4. На формування деяких показників значно впливає інфляція.

5. Балансова вартість окремих активів не відповідає їх ринковій ціні.

6. Існують інші об'єктивні причини, які визначають необхідність коригування коефіцієнтів значимості показників, наведених у моделях, та врахування ряду інших показників оцінки кризового розвитку підприємства” [216].

Науковці відзначають також, що, не зважаючи на описані недоліки, ці моделі мають, високу ймовірність оцінювання і досить дієві на практиці. При порівнянні дані дискримінантні моделі можна використовувати для підтвердження результатів як окремо, так і в сукупності, однак, з певною корекцією. Найбільш помітна залежність між моделями відслідковується в динаміці, тому що одномоментний аналіз може і не дати достовірних результатів. За проведенням адаптивним аналізом можна стверджувати, що українським підприємствам для аналізу фінансового стану та прогнозування банкрутства найбільш доцільно використовувати модель Таффлера. Показники за цією моделлю мають більш сталий та плавний характер, а порогове число не завищене для нашої кон'юнктури ринку. Також хороші результати отримано за моделями Спрингейта та універсальною дискримінантною моделлю, що свідчить про можливість використання їх для аналізу вітчизняних підприємств. [216, с. 100–101]. На думку інших науковців основні проблеми адаптації зарубіжних моделей зводяться до наступних моментів:

- 1) відсутність інформації про базу розрахунку вагових значень коефіцієнтів моделі;
- 2) відсутність інформації про базу розрахунку критеріїв оцінки отриманих результатів моделі;
- 3) відсутність статистики банкрутств українських підприємств, яка могла би підтвердити чи спростувати надійність моделі;
- 4) застосування моделей ускладнюється проблемою достовірності інформації вітчизняних звітів, оскільки підприємства застосовують різні методичні підходи щодо формування звітних показників. Усе зазначене

свідчить про те, що спроби використати зазначені моделі для українських підприємств навряд чи виявляться успішними і дадуть надійні результати. [164, с. 117].

На наш погляд, поряд із зазначеними характеристиками зарубіжних і вітчизняних моделей прогнозування банкрутства підприємств, необхідно доповнити перелік недоліків розглянутих моделей наступними пунктами.

1. Неймовірно застарілі коефіцієнти для практичного використання:
2. Носять закритий характер.
3. Відсутність можливості застосування досвіду профільних компаній.
4. Не враховують показники вартісно-орієнтованого менеджменту.
5. Відсутність динамічності моделей.
6. Неможливість оперативного й превентивного управління процесом.
7. Не враховують стан країни.
8. Обмеження на характер вхідної інформації.
9. Зменшується точність розрахунків з плином часу.

Таким чином, на основі узагальнення наукових досліджень та опрацьованих матеріалів [13,156,164,167, 209, 210, 216], нами були виокремлені й доповнені основні переваги та недоліки зарубіжних і національних моделей визначення ймовірності банкрутства, що наведені у таблиці 2.9. Як видно з цієї таблиці, переваг у зарубіжних моделей визначення ймовірності банкрутства значно менше ніж недоліків, що свідчить про кардинальну їх відмінність від вітчизняних умов й необхідність більшої адаптації таких моделей до національної практики, оскільки їх результативність і ефективність поки що не доведена на практиці українських підприємств. Таким чином на сьогодні відсутні методики, що може однозначно надати достовірні результати про банкрутство конкретних вітчизняних підприємств. При використанні різних методик на базі

ідентичної інформації має місце отримання суперечливих висновків про рівень фінансового стану підприємства в напрямку загрози банкрутства.

Таблиця 2.9

Переваги та недоліки моделей
визначення ймовірності банкрутства

Переваги моделей	Недоліки моделей
– моделі включають невелику кількість показників, що забезпечує низьку трудомісткість їх використання при достатньо високій точності результатів; – моделі передбачають інтегральну оцінку і дають можливість порівняння стану різних об'єктів; – інформація для розрахунку всіх показників доступна і міститься в основних формах звітності;	– моделі використовувалися та визначалися на основі західно-європейських підприємств, а будь-яка країна має свою специфіку; – моделі не адаптовані до нашої вітчизняної економіки, а також не враховують значної більшості показників (розвитку галузі, стану постачальників та конкурентів, доходів та витрат споживачів); – в розрахункових коефіцієнтах немає найважливіших показників підприємства; – моделі враховують тільки балансові показники та показники звіту про фінансові результати; – моделі наводяться з різними за вагомістю показниками, що обумовлено розходженнями в обліку окремих показників, впливом інфляції на їх формування, невідповідністю балансової та ринкової вартості окремих активів та інших об'єктивних причин;
Переваги моделей	Недоліки моделей
-банкрутства, але і оцінки зони ризику, в якій знаходиться підприємство; – моделі мають, високу ймовірність оцінювання і досить дієві на практиці; – деякі дискримінантні моделі можна використовувати для підтвердження результатів як окремо, так і в сукупності; – найбільше адаптовані до української практики моделі Таффлера, Спрингейта; - моделі Терещенко й Матвійчука можна застосовувати самостійно або для контролю результатів інших зарубіжних моделей; - можна використовувати не складне програмне	– деякі з методичних підходів суперечать один одному, так як при одночасному їх застосуванні аналітик може отримати протилежні висновки; – неможливо точно визначити ймовірність банкрутства та й показники для оцінки вибрані невдало, так як підприємства з найгіршими показниками покриття та автономії все одно можуть вдало працювати і отримувати прибуток; – моделі не враховують специфіки діяльності підприємства залежно від галузі; – існують розбіжності у врахуванні вагомості окремих показників у моделях; – відсутність статистики українських підприємств-банкрутів, яка могла б підтвердити чи спростувати надійність моделі; - не враховуються показники вартісно-орієнтованого менеджменту; -відсутність динамічності моделей; -неможливість оперативного або превентивного управління процесом;

забезпечення для розрахунку коефіцієнтів моделей;	- неможливість порівнювати стан підприємства з іноземними профільними компаніями; - неможливість оперативного й превентивного управління процесом; - відсутність можливості застосування досвіду профільних компаній.
---	---

Джерело: побудовано на базі [162] та авторських досліджень і пропозицій.

З урахуванням викладених недоліків використання зарубіжних моделей на українських підприємствах є сумнівним взагалі й може давати неточні й різнонаправлені результати. Тому більш результативним є використання вітчизняних моделей О. Терещенка, А. Матвійчука й інших фахівців, що дасть змогу точніше визначити ймовірність банкрутства з урахуванням галузевої специфіки та вчасно долати симптоми кризи для збереження платоспроможності та ефективного функціонування підприємства.

В подальшому, на думку автора, доцільно й потрібно розробити модель, в якій оцінка фінансового стану українських кондитерських підприємств базувалася би на вітчизняних стандартах обліку й звітності, використовувала статистичну та поточну інформаційну базу конкретних підприємств з урахуванням специфіки галузі, мала динамічний превентивний характер й активізувала діяльність менеджменту компанії на оперативне управління цим процесом. Ці питання будуть розглянуті в третьому розділі.

2.3. Зарубіжна практика застосування контролінгу та проблеми його впровадження на кондитерських підприємствах

В зарубіжній науковій літературі й на практиці загальне розуміння контролінгу зводиться до концепції економічного управління підприємством, спрямованого на виявлення всіх шансів і ризиків, пов'язаних

з одержанням прибутку в умовах ринку. Для цього використовується інструментарій різних наукових дисциплін (зокрема управлінського обліку й управління інформаційними системами).

Зарубіжні фірми уже ефективно застосовують цей інноваційний інструментарій в практичній діяльності. Тому є потреба познайомитися з досвідом використання цього підходу з метою підвищення ефективності менеджменту національних підприємств. Теоретичним та практичним аспектам контролінгу присвячено багато наукових праць закордонних та вітчизняних авторів, серед яких можна назвати: Майєра Э., Фольмута Х.Й., Хана Д., Хорвата П., Івашкевича Б.В. Фалько С.Г., Ананькіну Е.А., Данілочкіну Н.Г., Кармінського А.М., Уткіна Э.А., Шигаєва А.И., Пушкаря М.С., Сухарєву Л.А., Петренко С.Н., Ковальчука К.Ф., Іваненкова С.В., Прохорову В.В., Швиданенко Г.О., Давидовича І.Є., Сторожика М.І., Панкова В.А., Дегтярьова О.О., Петренко С.М. Савчука Д. В., Макаренко Т.Ю., Терещенко О.О. та ін. Незважаючи на різноманіття наукових праць, питання запозичення досвіду зарубіжних компаній у використанні вартісно-орієнтованого контролінгу ще не знайшли достатнього висвітлення.

У визначенні термін поєднує дві складові: контролінг як філософія й контролінг як інструмент [40] :

1) “Контролінг як філософія і спосіб мислення керівників орієнтується на раціональне й ефективне використання усіх ресурсів і довгостроковий розвиток підприємства.

2) Контролінг як інструмент направлений на досягнення цілей через інтегровану інформаційно-аналітичну систему й методичну підтримку менеджерів при плануванні, аонтролі, аналізі й прийнятті управлінських рішень по всіх функціональних сферах і напрямкам діяльності підприємства” [40].

Основні постулати сучасної філософії контролінгу можна сформулювати в такий спосіб:

1) Верховенство рентабельності (обсяги випуску, кількість філій і клієнтів, асортимент продукції, сума балансу є другорядними в порівнянні з ефективністю роботи підприємства в цілому і його підрозділів).

2) Зростання обсягів бізнесу підприємства виправданий лише при збереженні колишнього рівня або росту ефективності.

3) Заходи щодо забезпечення росту прибутковості не повинні підвищувати припустимі для конкретних умов функціонування підприємства рівні ризиків.

4) Цільове завдання контролінгу - побудова на підприємстві ефективної системи формування, виконання, контролю й аналізу управлінських рішень. У таблиці 2.10 наведена еволюція поглядів на завдання, організацію, інструменти контролінгу, а також самого контролера [77]. Як правило, під терміном «європейський контролінг» розуміють німецьку школу контролінгу.

У зв'язку з високою наукоємністю німецької економіки широке поширення на підприємствах Німеччини одержав контролінг у сфері НДДКР.

Таблиця 2.10

Еволюція поглядів на контролінг.

Параметри	«Новий» погляд на контролінг	«Старий» погляд на контролінг
Завдання	Підтримка самоуправління Орієнтація на ринок Інтеграція стратегічної й оперативної орієнтації	Сторонній управляючий, висока роль контролю Переважно внутрішня орієнтація Проблеми підрозділів між етапами контролінгу
Організація	Цілісна й процесно-орієнтована організація Починається на ранніх фазах, прив'язана до ланцюжка вартості Центр сервісу (центр прибутку), погляд з боку	Тверда функціонально-дивізійна й тейлористська орієнтація Початок на етапі виробництва; немає орієнтації на ланцюжок вартості Штаб, центр витрат, винятково погляд зсередини

Інструменти	Інтегрування всіх вимірів інформації Орієнтація на вартість компанії Активне використання ІТ-потенціалу	Фокусування на рахівництві Орієнтація на результат роботи за період Реагування на ІТ
Розуміння контролера	Інноватор, консультант, експерт в області продуктів, клієнтів і процесів	Сторожовий «пес» Експерти в області контролінгових інструментів

Такі інструменти, як бюджетування НДДКР, Target Costing (розрахунок цільових витрат) і Life Cycle Costing (розрахунок витрат по життєвому циклу продукту) активно використовуються практично будь-якою німецькою компанією, у якій є підрозділ досліджень і розробок.

Концепція контролінгу протягом останніх 20 років піддавалася постійним удосконаленням і являє собою сьогодні функцію управління, без якої неможливо уявити роботу жодної сучасної європейської компанії. Однак і в теорії, і на практиці в неспеціалістів у цій області існує велика кількість думок і представлень про поняття контролінгу. Найчастіше зовсім помилково контролінг ототожнюється з контролем. Однак, контролінг - це набагато більше, це - комплексна міжфункціональна концепція управління, метою якої є координація систем планування, контролю й інформаційного забезпечення. Контролер у певному змісті є «економічною совістю» підприємства.

Принциповим є відмінність між контролінгом як функцією й контролером як носієм функції. У дійсності, з погляду системи управління, контролінг є центральним завданням менеджменту. Кожний менеджер при виконанні своїх завдань виконує також функцію контролінгу. Контролінг як процес і спосіб мислення виникає на перетині діяльності менеджера й контролера при їхній командній роботі (рисунок 2.2) [206, с.18].

По своїй суті контролінг не означає необхідності наявності окремої посади або співробітника, він означає наявність певної області завдань, які

при необхідності можуть виконуватися різними співробітниками або керівництвом компанії самостійно. У такому випадку в компанії немає посади з назвою «контролер». У малих і середніх компаніях функцію контролінгу найчастіше виконує саме керівництво компанії або керівник служби обліку. Як правило, самостійна посада контролера, покликана вирішувати завдання контролінгу, з'являється в компаніях із чисельністю співробітників понад 200 чоловік.



Рисунок 2.2 - Контролінг як перетин діяльності

Координаційне завдання контролера має на меті «настроїти» системи планування й контролю на виконання поставлених перед компанією завдань і забезпечити менеджмент необхідною для цього інформацією. Роль контролера в системі планування полягає в координації окремих планів і в організації загального процесу планування в компанії. Як правило, контролер сам плануванням і контролем не займається, оскільки цим займається менеджер. Додатково варто підкреслити, що в малих і середніх компаніях дуже часто поле діяльності контролера обмежується винятково

координуючими завданнями. На практиці контролер найчастіше виконує також планову роботу, що повинна виконуватися кожним з підрозділів компанії. Це стосується також участі контролера в розробці політики бізнесу й у процесі стратегічного планування.

В місії контролера, розробленої Міжнародною групою контролінгу (International Group of Controlling) сформульовані завдання, саморозуміння й відповідальність контролера. У варіанті місії контролера, затвердженої у вересні 2002 року, підкреслюється відповідальність контролера за досягнення цілей компанії. Ця відповідальність, з одного боку, є слідством того, що контролер відповідає за правильність зібраної й підготовленої ним інформації. З іншого боку, така відповідальність випливає з того факту, що контролер, організовуючи й супроводжуючи процес постановки цілей, планування й управління, сприяє оперативності й правильності прийнятих управлінських рішень. Однак, в остаточному підсумку, відповідальність за прийняття рішень лежить все-таки на менеджменті [206, с.18].

Місія контролера: контролери організують і супроводжують процес постановки цілей, планування й управління, несучи тим самим відповідальність за досягнення цілей. Це означає, що контролери [206, с.19]:

- забезпечують прозорість результатів, фінансів, процесів і стратегій, сприяючи тим самим більш високій ефективності;
- координують під-цілі й під-плани в рамках єдиного цілого й організують систему внутріфірмової звітності;
- будують процес постановки цілей, планування й управління так, щоб кожний співробітник, що приймає рішення, орієнтувався на цілі компанії;
- забезпечують збір необхідних для цього даних і інформації;
- створюють і обслуговують контролінгові системи .

Координуюче завдання, що виконується контролером, сприяє рішенням проблем, представлених на рис.2.3. Контролер функціонально допомагає

завжди менеджменту компанії, пропонуючи інноваційні рішення й не довіряючи більше старим рецептам, що вже є не актуальними. Однак контролінг не можна ототожнювати тільки із сервісною функцією для менеджменту, що отримує від контролера інформацію, використовувану при прийнятті рішень.

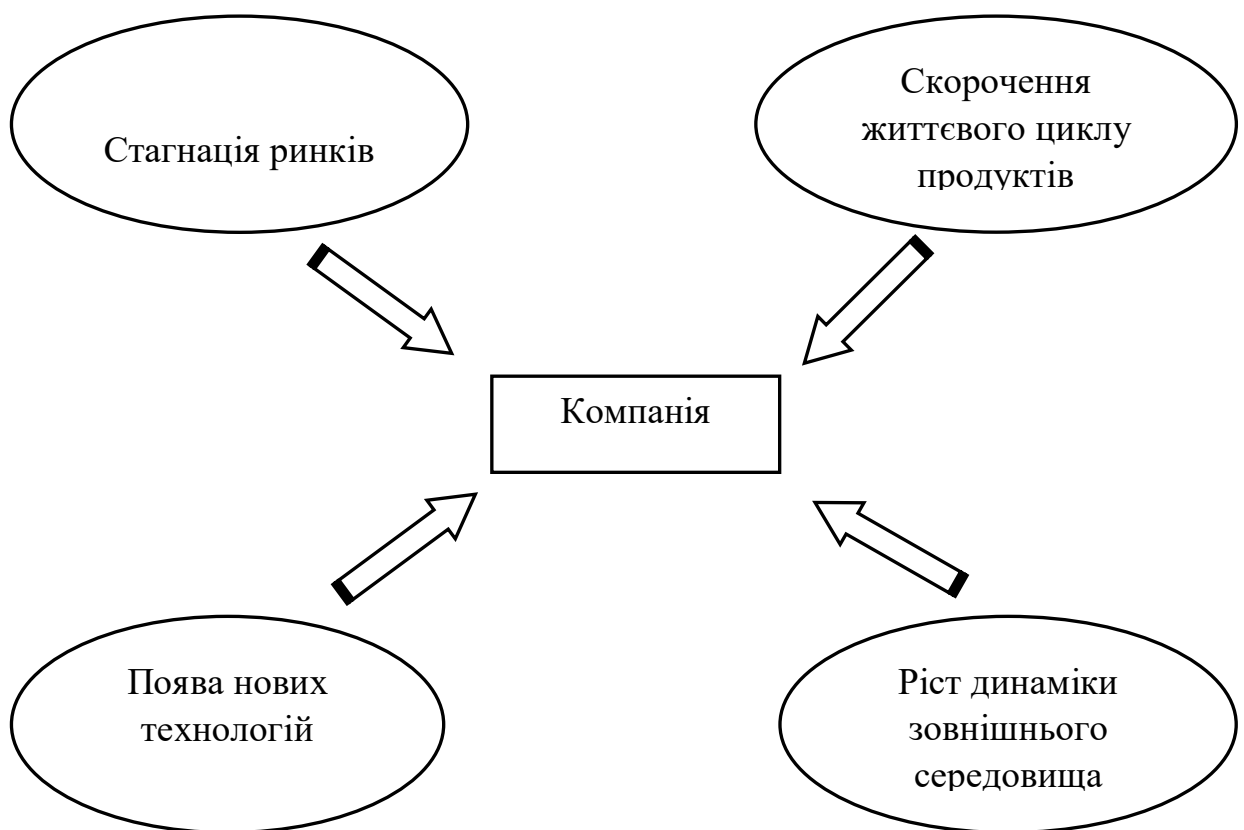


Рисунок 2.3 - Основні проблеми, що розв'язуються за допомогою контролінгу

Контролінг представляє собою особливу філософську ідею, яку близько сприймають більшість співробітників компанії. Вона містить у собі орієнтацію на досягнення поставлених перед компанією цілей з персональною відповідальністю за результати і прагнення при цьому у своїй роботі не обмежуватися однією функцією. Особливістю сьогоденного

контролінгу є те, що він практично здійснюється не самим контролером, а співробітниками безпосередньо на місцях. При цьому, сам контролінг модифікується і усе більше перетворюється в самоконтролінг. В такій ситуації відділ контролінгу (контролер) змінює свою класичну роль і починає відігравати роль модератора, який одночасно займається поширенням ідеї контролінгу серед співробітників компанії. В цілому можна таким чином стверджувати, що завдання контролера у компанії охоплює планування, контроль і інформаційне забезпечення.

П. Хорват пропонує наступні шість питань про необхідність і основну ідею контролінгу на підприємстві:

1) “Чи знаєте Ви точно, на яких продуктах компанія насправді заробляє гроші й куди гроші варто інвестувати?

2) Чи знаєте Ви, як реалізація окремих заходів впливає на прибуток компанії?

3) Чи знаєте Ви, чому дорівнює значення Вашого прибутку відповідно до здорової економічної логіки (тобто без перекручувань, що виникають у системі податкового обліку)?

4) Чи вчасно Ви поінформовані про те, чи додержуєтесь Ви запланованої траєкторії руху або ж відхилилися від неї?

5) Чи здатні Ви конкретизувати стратегію компанії у вигляді системи результатів і заходів?

6) Чи знаєте Ви фактори, що впливають на величину непрямих витрат компанії?” [206 с.20].

Якщо керівник підприємства може відповісти однозначно «так» на всі вищенаведені питання, тоді у підприємства немає проблем з контролінгом.

Кожне підприємство має свою стратегію, яка реалізується через певну організацію внутріфірмових процесів і створення відповідної організаційної структури.

Система контролінгу являється складовою організаційної структури підприємства й містить у собі завдання, організацію й інструменти контролінгу. Він «сортуює» наявні складові елементи цілого, перевіряє їхню придатність, доробляє й об'єднує в систему. Робота контролера орієнтується на найважливіші елементи системи управління: систему планування й контролю; систему інформаційного забезпечення. В системі інформаційного забезпечення найважливішим джерелом інформації є система обліку, а в системі планування й контролю цим є бюджетування. Слід зазначити, що завдання контролера не обмежуються тільки сферою оперативного й короткострокового планування. В нинішніх умовах акцент зміщується на стратегічні аспекти роботи контролера.

Побудова системи інформаційного забезпечення містить у собі визначення потреби в інформації, збір і підготовку інформації (через систему обліку) і передачу інформації (через систему звітності). Організація системи планування й контролю торкається виду й числа планів, їх змістовного наповнення і часової послідовності етапів цього процесу. М Системи інформаційного забезпечення й планування та контролю являються взаємозалежними, тому вони і будуються з урахуванням цієї особливості. При таких обставинах першим координуючим завданням контролера є погодження змістовно й формально побудова цих двох систем. Другим координуючим завданням контролера є поточне настроювання обох побудованих систем. Типовим прикладом поточного настроювання таких систем може бути зіставлення фактичних даних з плановими або цільовими, тобто порівняння план/факт, аналіз виникаючих відхилень й розробка при необхідності на цій основі управлінських коригуючих заходів. Поточне настроювання при цьому розглядається в якості реакції на зміну внутрішньої і зовнішньої ситуації.

Результатом такого порівняння є необхідність установлення причин відхилень, усунення помилок і розробки коригувальних заходів.

Після цього знову починається процес планування - коло замикається (рис.2.4) [206, с.22]. Особливо слід відзначити відношення в концепції контролінгу до відхилень план/факт. До них потрібно ставитися не як до доказів провини, а як до підстави для своєчасної розробки коригуючих управлінських заходів, реалізація яких забезпечить виконання планових завдань або адаптацію до змінених умов середовища.



Рисунок 2.4 - Коло контролінгу [206, с.22].

Систему оперативного планування можна розглянути на прикладі концерну «Даймлер-Бенц» (рисунок 2.5) [204]: на основі предметних планів складаються плани по обсягах реалізації (виторгу) продукції й послуг і витратам. Планові розрахунки виробничого результату зі своєї сторони створюють базу для взаємозалежного планування фінансів, балансу й податків. Відділення концерну в грудні представляють у холдинг свої плани

в єдиній для всього концерну формі.

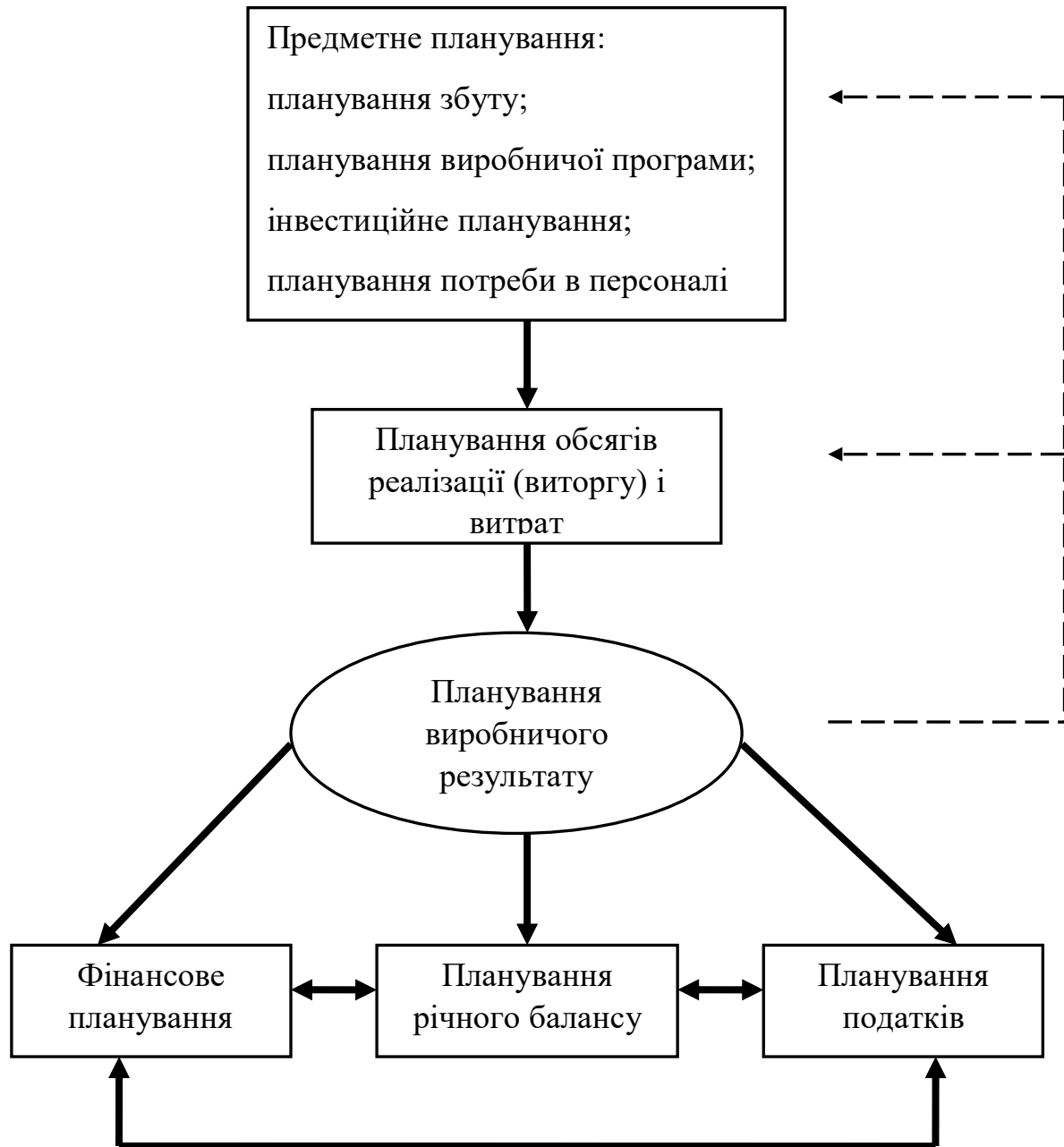


Рисунок 2.5 - Інтегроване оперативне планування в концерні «Даймлер-Бенц» [204]

На цій базі між центральним відділом контролінгу концерну й відділами контролінгу відділень проводяться інтенсивні обговорення з метою надати правлінню концерну ясну й чітку інформацію про плани розвитку концерну в цілому і його бізнес-відділень, ступеня напруженості планів, пов'язаних з реалізацією планів шансах і ризиках. Ці дані включаються в проекти плану концерну у формі оцінок і рекомендацій. У

грудні правління концерну затверджує на цій базі представлений проект плану й узгоджує з відділеннями цілі по результату (прибутку) на наступні 3 роки. Протягом першого планового року досягнення узгоджених цілей по прибутку відслідковується по квартальних звітах.

На додаток до цієї щоквартальної звітності, яка стосується очікуваних значень показників результату, ведеться щомісячна звітність по фактичній динаміці інших показників, що характеризують економічні процеси.

На рис.2.6 представлений взаємозв'язок різних видів планування на прикладі бізнес-відділення «Даймлер-Бенц».



Рисунок 2.6 - Взаємозв'язок видів планування в концерні «Даймлер-Бенц»
[204]

У рамках базової концепції планування в концерні «Даймлер-Бенц» оперативне планування є передатною ланкою між стратегічним плануванням

і звітністю. У рамках часового горизонту три рівні планування різняться в такий спосіб: для стратегічного планування немає часових границь, оперативне планування охоплює трирічний плановий період, що може змінюватися; планування в середині року, базуючись на плані першого року триріччя, служить для щомісячного контролю й аналізу рівня досягнення річних цілей.

Додатково області планування можна виділяти залежно від характеру цільових настанов. При стратегічному плануванні насамперед намічаються стратегічні цілі й концепції для продуктово-ринкового рівня й визначається потреба в стратегічних заходах. Відповідні директиви (контрольні цифри) надходять на вхід системи оперативного планування в процесі попереднього стратегічного регулювання й, нарешті, впливаються в процес узгодження цілей між різними рівнями відповідальності. Загальною рисою всіх видів планування є їхня орієнтація на діалог, завдяки якому вже на ранніх стадіях у ході нарад і дискусій керівників починається регулювання, що має метою оптимізацію підходів до планування [204].

У концерні «Siemens» процес планування й контролю складається з 4 елементів (рис. 2.7), причому 3 елементи зв'язані в єдиному циклі в рамках одного фінансового року.

Бізнес-планування із середньостроковою стратегічною орієнтацією всього концерну і його структурних одиниць конкретизує цілі господарської політики й структури концерну. Бюджетне планування спрямоване на поетапне перетворення стратегічних цілей в оперативному просторі. Для цього визначають величини оборотів, очікуваних доходів і необхідний потенціал у короткостроковому періоді, детально плануються матеріально-речові результати виробництва й витрати.



Рисунок 2.7 - Елементи процесу планування й контролю в концерні «Siemens» [204]

Річний звіт включає порівняльний аналіз планових і фактичних показників і торговельний і податковий баланси за звітний рік. Обговорення господарської політики не обмежується часовими рамками. У ході цих обговорень глибоко досліджуються питання й приймаються рішення, що стосуються актуальних для концерну тем: стратегій полів бізнесу, регіонального й міжнародного розміщення виробництв, функціональних стратегій, зокрема логістики, та ін.

Повноваження на розробку директив, контрольні функції й завдання по координації в області систематизації й здійснення планового процесу, а також підготовка прийняття рішень перебувають у компетенції центральних

відділів планування й розвитку й фінансів. При цьому відділ планування відповідає за стратегічне планування (включаючи бізнес-планування), а оперативне бюджетне планування покладене на фінансовий відділ [204].

В мультинаціональному концерні фармацевтичної галузі «Schering»(рис. 2.8) із чисельністю співробітників близько 25000 чоловік і оборотом в 4,8 млрд. євро в 2001 році система контролінгу є надзвичайно диференційованою. Вона включає 4 складові елементи: 1) контролінгову філософію (цілі і принципи системи; 2) інструменти контролінгу; 3) організацію контролінгу; 4) процес контролінгу.

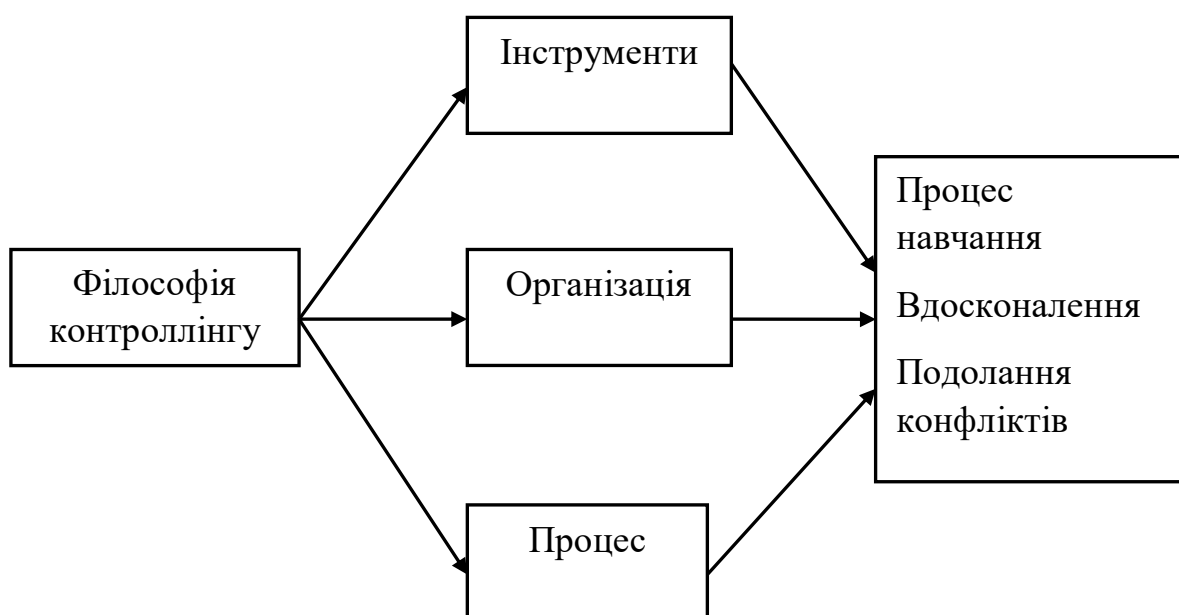


Рисунок 2.8 - Концепція контролінгу компанії «Schering» [153]:

Використання системи контролінгу дозволяє компанії «Schering» підвищити інформаційну прозорість, що є передумовою формування ефективної системи управління. Це відповідає управлінським принципам філософії контролінгу: орієнтована на план діяльність; децентралізована й персоніфікована відповідальність; кількісно виражені управлінські показники. На основі філософії контролінгу» будуються й

використовуються Субсистеми «Інструменти», «Організація» і «Процес». Використання гнучкої системи банків даних(інформація із систем розрахунку витрат, калькулювання, розрахунку прибутку та ін.) є базою для відповідних інструментів контролінгу. Банк даних доповнюється інформацією про ринок і стратегію. Інструментами контролера є також інвестиційні розрахунки. Цей перелік інструментів використовується в системах планування й управління та контролю, або у внутріфірмовій звітності. Маючи доведені керівництвом компанії глобальні планові показники, дивізіони розробляють самостійно й деталізовано свої локальні плани. Потім плани окремих дивізіонів консолідуються й узгоджуються на вищому рівні. Оперативне планування здійснюється терміном на 3 роки.

Кількісне представлення планів і управлінських заходів оформляється у вигляді системи показників (рис. 2.9).

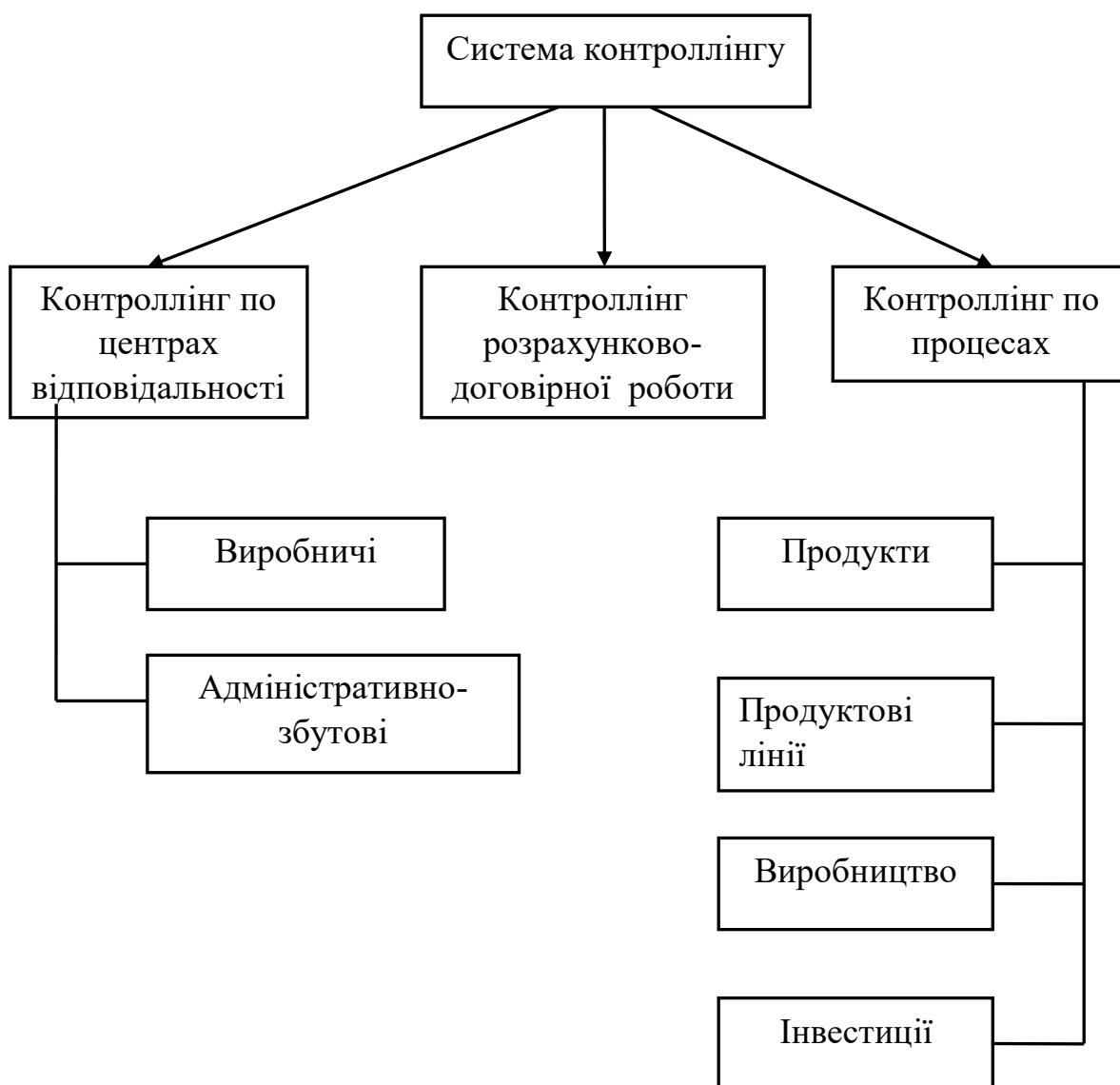


Рисунок 2.9 - Система контролінгу ЗАТ «Фармак»

Інтерес до контролінгу на українських підприємствах пов'язаний з рядом причин, з яких можна виділити найбільш актуальні [153]:

- неузгодженість між керівниками підприємства, що відповідають безпосередньо за економічні результати (виробничих, фінансових, маркетингових відділів);
- неможливість одержання коректних даних для прийняття бізнес-рішень у рамках традиційного бухгалтерського обліку;

– зацікавленість інвесторів у довгостроковій й оптимальній віддачі від вкладених коштів з постійним збільшенням вартості компанії.

Багато українських підприємств тією чи іншою мірою використовують у себе інструменти контролінгу: планування й бюджетування, деякі впроваджують систему управлінського обліку. Наприклад, на рисунку 2.9 представлена система контролінгу ЗАТ «Фармак». Таку структуру на підприємстві вибрали тому, що охопити всі господарські схеми виявилось неможливо. Цей підхід дозволив відпрацьовувати контролінг процесів, що викликають найбільші проблеми в компанії. Як тільки контролінг налагоджують на одній ділянці - відразу переходять до наступної.

У ТОВ «М'ясний альянс» використовують збалансовану систему показників (BSC). Стратегічна ціль конкретизується за допомогою локальних показників, що піддаються кількісному виміру, таких як: обсягу виробництва, фінансового результату, кількості нових продуктів, випущених на ринок, середньої заробітної плати та ін. Показники систематизують і піддають ретельному аналізу, що дозволяє надавати топ-менеджменту інформацію, необхідну для прийняття рішень [110].

Контролінг використовується також у ВАТ «Укрнафта», де впровадження контролінгу проходило в два етапи, тому що масштаб підприємства не дозволяв здійснювати реорганізацію системи в короткий термін (рисунок 2.10). У результаті впровадження системи контролінгу у ВАТ «Укрнафта» плани компанії стали більш гнучкими. Контроль ведеться на стадії планування, що вплинуло на якість самого планування, з'явилися надлишкові потужності, були переглянуті функціональні обов'язки деяких співробітників, була виявлена збитковість окремих видів продукції [32].



Рисунок 2.10 - Впровадження контролінгу у ВАТ «Укрнафта»

На рисунку 2.11 представлено коло осіб, зацікавлених у використанні європейського контролінгу на вітчизняних підприємствах. Однак при спробі

впровадження контролінгу, керівники можуть зіткнутися з досить серйозними проблемами.

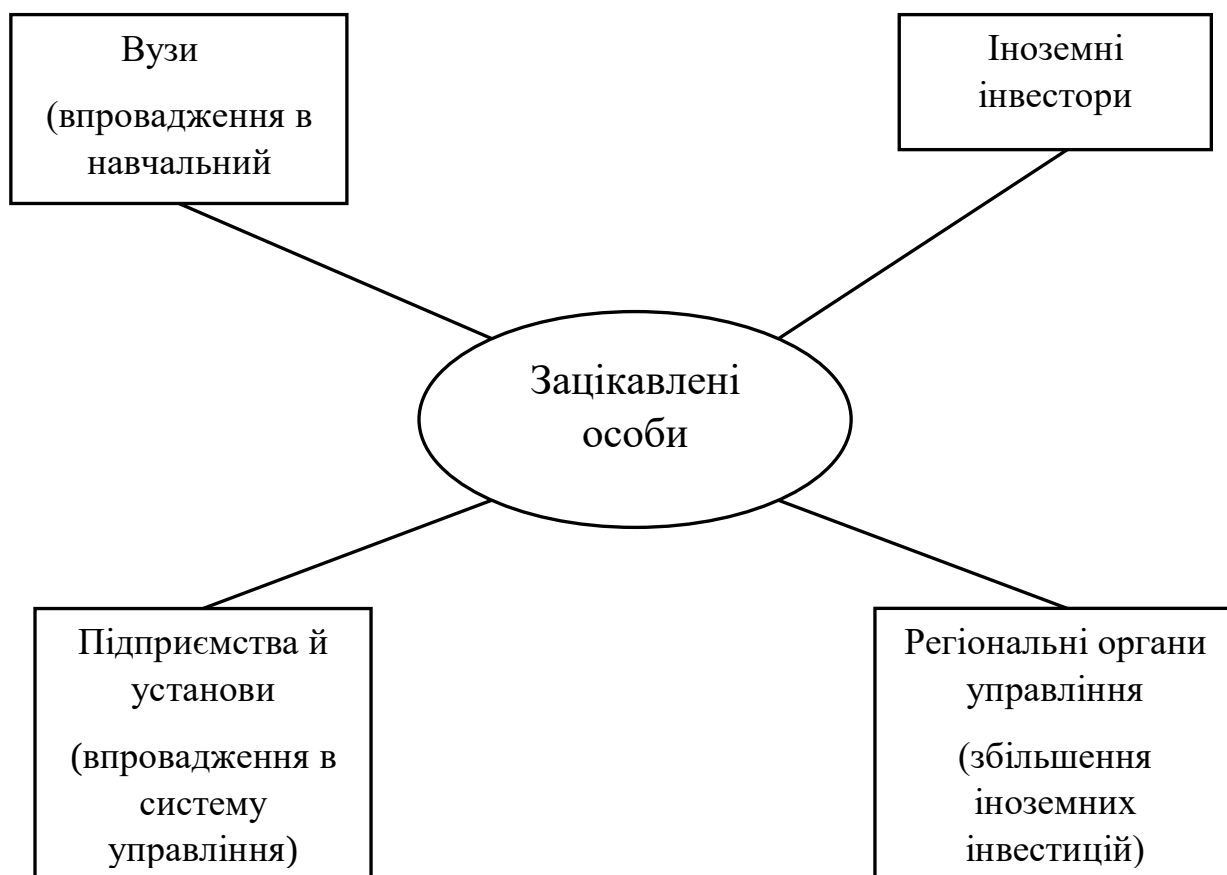


Рисунок 2.11 - Коло зацікавлених осіб

Перша проблема - бухгалтерський облік не дає повного обсягу необхідної інформації, тому що служить, в основному, для надання звітності в державні податкові органи. Отже, деякі компанії вводять у себе додаткову систему управлінського обліку (що відображає реальне положення справ), який має слабкий зв'язок з бухгалтерським обліком, що може бути викликано прагненням підприємства мінімізувати податки. Деякі компанії також можуть вести облік відповідно до МСФЗ (Міжнародних стандартів фінансової звітності), що може бути викликано наявністю закордонних партнерів або прагненням залучити іноземні інвестиції. Наявність декількох

одночасних систем обліку приводить до бюрократизації, зменшенню прозорості внутріфірмової інформації й додаткових витрат часу й коштів.

Нехватка кваліфікованих кадрів. Зараз в Україні існує дефіцит високопрофесійних контролерів-практиків. Випускники українських ВНЗ, як правило, мають лише теоретичні знання в області контролінгу й не володіють застосуванням на заході набором інструментів. Тому підприємства постають перед вибором: наймати випускників західних бізнес-шкіл або ж вирощувати контролерів усередині компанії. Обидва варіанти мають як свої переваги, так і недоліки.

Широкому поширенню контролінгу перешкоджає наявність великої кількості холдингових компаній. Контролінг у даних компаніях включає аналіз трансферних цін і роботи холдингового казначейства, що надає капітал у користування бізнес-одинацям компанії за певну плату. Крім платного капіталу керуюча компанія може надавати на платній основі бізнес-одинацям різні види послуг (юридичне забезпечення, планування й облік). Основною особливістю контролінгу в холдингових компаніях є необхідність одночасного врахування специфіки декількох різних галузей.

Відсутність термінологічної єдності. Наприклад, термін Activity Based Costing перекладається багатьма авторами по-різному: розрахунок витрат по процесах, процесно-орієнтований розрахунок витрат, ABC-костінг, функціонально-вартісний аналіз, розрахунок собівартості за обсягом діяльності. Balanced Scorecard теж має свої варіації перекладу: збалансована система показників, система балансових карт, карти бальних оцінок. Крім різного перекладу термінів окремі фахівці по-різному й розуміють їх, залежно від того, де вони проходили навчання контролінгу: в Україні, Німеччині або США. Дана ситуація приводить до взаємного нерозуміння співробітників, відповідальних за контролінг у компанії й нерідко провокує конфлікти.

Корпоративні бар'єри. Так як впровадження контролінгу на підприємстві передбачає деякі реорганізаційні зміни, порушуються чітко організовані методи роботи, що на початкових етапах може навіть викликати зниження ефективності роботи компанії.

Наступну категорію проблем можна віднести до так званого «людського фактору». Серйозною перешкодою можуть виявитися самі менеджери компанії, які впевнені, що повністю контролюють ситуацію й можуть створювати серйозні бар'єри при спробі використання контролінгу в системі управління. Перешкоджаючим фактором є співробітники, які можуть відчувати загрозу особистим інтересам при введенні змін. Ще однією проблемою в даній категорії є недовіра до західних методів управління з боку окремих керівників.

Деякі фахівці в області контролінгу, зокрема Гребець О. [196], виділяють проблему нестабільності національної грошової одиниці, що змушує підприємство вести управлінський облік в «твердій» вартісній одиниці (євро або долар). Він також відзначає, що на пострадянському просторі існує практика ведення управлінського обліку в штучно створеній валюті. Дана ситуація може бути викликана рядом причин: недостатня стабільність долара і євро, необхідність збереження комерційної таємниці, багатовалютність для фінансових компаній і підприємств, що займаються зовнішньоекономічною діяльністю.

Нехватка фінансових коштів. Створення сучасної системи контролінгу на підприємстві потребує фінансових вкладень. Сюди можуть включатися оплата послуг консалтингових фірм і сторонніх експертів, видатки на зарплату й навчання додаткового персоналу, видатки на додаткове програмне забезпечення, наприклад, для побудови ERP-Систем (Enterprise Resource Planning) та ін.

Серед типових недоліків при впровадженні контролінгу фахівці виділяють наступні:

1) Зведення завдань контролінгу винятково до контролю за результатами, а не інформаційної підтримки прийняття рішень.

2) Розгляд завдань контролінгу тільки як оперативних (поточних), а не довгострокових (стратегічних).

3) Ігнорування неважливих показників, а використання тільки даних фінансової звітності. До таких неважливих показників можна віднести індекс задоволеності клієнтів і персоналу, швидкість виконання замовлень, капітал бренду.

4) Неможливість ефективного налагодження процесів внутрішньофірмового обміну інформацією й комунікацій.

5) Ігнорування специфіки конкретної галузі (наприклад, подвійності банківської сфери, короткий життєвий цикл товару в ІТ-сфері).

Однак необхідно враховувати, що контролінг як управлінська філософія з'явився у великих західних корпораціях у результаті багаторічної еволюції систем управління. Для більшості українських підприємств контролінг корисний і зрозумілий поки в більш вузькому змісті - як допоміжна технічна функція, покликана обслуговувати процес підготовки й прийняття управлінських рішень. Служба контролінгу - це обслуговуюча служба. Вона виконує сервісну функцію для менеджменту. Якщо керівник відповідає за результат виробничо-господарської діяльності, то контролер - за «прозорість» цього результату, тобто за методичну обґрунтованість всієї процедури підготовки прийняття рішень і звітності, що відображає результати ухвалених рішень, їхню своєчасність і погодженість між функціональними підрозділами.

Тому з практичної точки зору більше корисним, на думку деяких фахівців [77], для більшості українських підприємств буде поглибитися в проблематику використання систем оперативного контролінгу (на початкових етапах впровадження). Метою оперативного контролінгу є формування управлінської системи для досягнення короткострокових цілей

підприємства й своєчасне розроблення й запровадження рішень по оптимізації співвідношення «прибуток-витрати». Інструментом реалізації концепції оперативного контролінгу, що подає управлінську інформацію для планування, контролю, оцінки й безперервного вдосконалювання організації, є система управлінського обліку.

Система управлінського обліку - це синтез організаційної структури й виконуваних нею функцій по інформаційному забезпеченню керівництва компанії для прийняття управлінських рішень, а власникам - для контролю бізнесу.

На наступних етапах впровадження українські компанії можуть додатково взяти на озброєння в європейського контролінгу наступні інструменти: розрахунок витрат по процесах (Activity Based Costing); розрахунок цільових витрат (Target Costing); розрахунок витрат по життєвому циклу (Life Cycle Costing); збалансовану систему показників (Balanced Scorecard).

В умовах постійного загострення конкуренції більше шансів одержує те підприємство, що досягає цілей з найменшими витратами. А для цього необхідне ефективне управління витратами. Система контролінгу дозволяє не просто визначити вузькі місця в роботі підприємства, але й надає інструменти для їхнього усунення. Клієнти й конкуренти постійно висувають перед компаніями ряд вимог щодо постійної готовності до змін ринку, а система контролінгу дозволяє швидко й ефективно реагувати на ці зміни.

Як відзначають керівники контролінг на підприємстві дозволяє виявляти відхилення планових показників від фактичних, і в такий спосіб вчасно реагувати й коректувати їх. Підприємства, що створили в себе службу контролінгу, не просто контролюють і планують свої витрати, але й відзначають підвищення ефективності використання всіх видів ресурсів. Зокрема, вони одержують можливість мінімізувати втрати на кожному з етапів впровадження контролінгу (у русі товарних потоків, виробництві,

маркетингу, логістиці ті ін..), визначати пріоритетні напрямки використання обмежених фінансових ресурсів, а також можливість економії по кожній статті витрат. Як результат, менеджери говорять про зменшення собівартості виробленої продукції та, у підсумку, про збільшення прибутку підприємства.

Успішний досвід застосування оперативного контролінгу мають уже багато вітчизняних компаній. Оперативний контролінг орієнтується на досягнення поточних цілей і контролює такі показники, як собівартість, рентабельність, витрати, продуктивність. Завдяки успішному рішенням цих завдань, по-перше, підвищується конкурентоспроможність підприємства на ринку. По-друге, безперервний моніторинг змін, що відбуваються як у внутрішньому, так і в зовнішньому середовищі, допомагає менеджменту уникати кризових ситуацій. А результатом цього є досягнення запланованих цілей.

Але головним завданням контролінгу, що ставлять перед собою західні компанії, є досягнення стратегічних цілей, пов'язаних зі збільшенням вартості компанії й вартості її акцій на фондовому ринку. Питання підвищення інвестиційної привабливості підприємства входять у функції стратегічного контролінгу.

Висновки до розділу 2

1. Проведений аналіз свідчить, що кондитерська галузь є однією із найрозвинутіших галузей у харчовій промисловості України, асортимент продукції якої має більше 1000 позицій і охоплює практично всі групи кондитерських виробів. Основним джерелом формування сьогоденних пропозицій на ринку є вітчизняне виробництво, продукція якого становить більше 90 % в загальному обсязі. Загальний обсяг виробництва підприємств складає більше 1 млн т продукції на рік, що дозволяє повністю забезпечити потреби внутрішнього ринку та експорт. Українські кондитерські

підприємства експортують свою продукцію у більш ніж 50 країн світу. Міжнародна торгівля кондитерськими товарами є достатньо розвиненою. Перевагою українських кондитерів на зовнішніх ринках в основному є ціна на їх вироби. Також впливають на попит якість продукції, оновлення асортименту, вивчення й аналіз зовнішніх ринків та вдосконалення дизайну. Світовий експорт кондитерських виробів має меншу концентрацію в порівнянні з імпортом. За обсягами виробництва, експорту та імпорту має місце його висока концентрація за головними виробниками. Ринок кондитерських виробів України є висококонцентрованим, на ньому працює близько 800 компаній. Виробничі потужності галузі завантажені орієнтовно на 70 %. Підприємства галузі постійно інвестують в розвиток галузі близько 200 млн дол. США щорічно. На провідних кондитерських фабриках проведено повну модернізацію виробництв, встановлені найсучасніші виробничі лінії. Значно підвищено технологічність та наукомісткість виробництва.

2. Характерною особливістю кондитерського ринку є те, що, з однієї сторони, відчувається витіснення невеликих підприємств з ринку внаслідок зростання потужностей виробництва ринкових лідерів, а з другої, прихід до галузі нових підприємств, в тому числі й зарубіжних компаній. Галузь розвивається в умовах жорсткої внутрішньої і зовнішньої конкуренції, що сприяє постійному вдосконаленню управлінських процесів та забезпеченню високих світових стандартів якості виробленої продукції. На всіх провідних підприємствах галузі впроваджені та функціонують системи менеджменту якості.

Бар'єрами на шляху нарощування експорту українськими виробниками є: високий рівень конкуренції на ринках імпортерів (СНД, Європи, Канади), складність проходження експортних процедур і висока їх вартість, відсутність попиту на окремі види продукції, відсутність міжнародного сертифікату якості, а також складність пошуку партнерів. До проблем

розвитку галузі можна віднести: 1) залежність певної частини національних виробників від імпортової сировини; 2) торговельні обмеження з боку країн-партнерів; 4) низький рівень споживання продукції в країні; 4) висока конкуренція на внутрішньому ринку; 5) знаходження галузі в кризовій ситуації на протязі останніх 7 років.

3. Проведено аналіз динаміки основних показників діяльності (обсяги виробництва, частки ринку, чистий дохід, чистий прибуток, рентабельність виробництва) вибіркової групи кондитерських підприємств з метою оцінки стабільності їх розвитку в умовах високої внутрішньої й зовнішньої конкуренції й знаходження в передкризовій ситуації з 2014 року. На основі аналізу виділених показників можна зробити наступні висновки: 1) немає кондитерських підприємств зі стабільними показниками в абсолютному вимірі й темпах росту по всіх аналізованих показниках; 2) зниження темпів зростання обсягів виробництва в 2018 році мало місце у 6 підприємств а 2 з вибірки одержали позитивні значення зростання й лише одно мало стабільне зростання на протязі аналізованого періоду; 3) Частки ринку в 2018 році зменшилися у 6 підприємств. Два підприємства покращили свої ринкові позиції. Лише одно з вибірки зберегло тенденцію зростання частки ринку за період спостереження; 4) Чистий дохід від реалізації в 2018 році мав від'ємне значення у 3 підприємств, а інші мали зниження або зростання при позитивній величині цього показника; 5) Чистий прибуток майже в усіх лідерів галузі мав тенденцію до зменшення в 2018 році. Лише 2 підприємства зазнали збитків; 6) Темп зміни рентабельності виробництва погіршився у всіх лідерів галузі, 2 підприємства мали незначну позитивну динаміку і лише 1 підприємство значно покращило свою ситуацію. Загальним висновком є те, що безумовно з урахуванням коронавірусної епідемії дійсно кондитерські підприємства знаходяться в нестабільній ситуації й конкурентному середовищі. Вихід з такого положення можливий за рахунок впровадження

вартісно-орієнтованого управління й превентивного динамічного менеджменту.

4. Проблеми використання зарубіжних дискримінантних моделей на вітчизняних підприємствах ускладнюються такими чинниками: 1) Моделі не віддзеркалюють специфіку країни та її підприємств; 2) Критерій Z минулих десятиліть застарілий і структурний склад моделей залишився без змін; 3) існують розбіжності у врахуванні вагомості окремих модельних показників; 4) на формування окремих показників значно впливає інфляція; 5) балансова вартість активів не відповідає їх ринковій ціні; 6) існують інші об'єктивні фактори необхідності коригування коефіцієнтів значимості показників моделей; 7) відсутність інформації про базу розрахунку вагових значень коефіцієнтів моделі; 8) відсутність інформації про базу розрахунку критеріїв оцінки отриманих результатів моделі; 9) відсутність статистики банкрутств українських підприємств, яка могла би підтвердити чи спростувати надійність моделі; 10) достовірність інформації вітчизняних звітів. До авторських недоліків розглянутих моделей можна віднести: 1) неймовірно застарілі коефіцієнти для практичного використання; 2) закритий характер показників моделей; 3) відсутність можливості застосування досвіду профільних компаній; 4) відсутність показників вартісно-орієнтованого менеджменту; 5) відсутність динамічності моделей; 6) неможливість оперативного й превентивного управління процесом; 7) неврахування стану країни; 8) обмеження на характер вхідної інформації; 9) зниження точності розрахунків з плином часу. Таким чином, на основі узагальнення наукових досліджень та опрацьованих матеріалів виокремлені основні переваги та недоліки зарубіжних і національних моделей визначення ймовірності банкрутства. При їх використанні на базі ідентичної інформації має місце отримання некоректних висновків про вірогідність банкрутства. З урахуванням викладених недоліків використання моделей на українських підприємствах є сумнівним взагалі й може давати неточні й різнонаправлені

результати. Тому більш результативним є використання вітчизняних моделей О. Терещенка, А. Матвійчука, що дасть змогу точніше визначити ймовірність банкрутства та вчасно долати симптоми кризи. Доцільно розробити модель для динамічного превентивного оцінювання фінансового стану підприємств на базі вітчизняних стандартів обліку й звітності з використанням їх статистичної та інформаційної бази з метою активізації діяльності менеджменту компанії на оперативне управління цим процесом.

5. Загальне розуміння європейського контролінгу зводиться до концепції економічного управління підприємством, спрямованого на виявлення усіх шансів і ризиків, пов'язаних з одержанням прибутку в умовах ринку. 6). В зарубіжній практиці використовуються дві складові цього терміну: Контролінг як філософія і спосіб мислення керівників орієнтується на раціональне й ефективне використання усіх ресурсів і довгостроковий розвиток підприємства. Контролінг як інструмент направлений на досягнення цілей через інтегровану інформаційно-аналітичну систему й методичну підтримку менеджерів при плануванні, здійсненні контролю, аналізі й прийнятті управлінських рішень по всіх функціональних сферах і напрямкам діяльності підприємства.

6. У використанні європейського контролінгу зацікавлені: 1) підприємства й установи(впровадження в систему управління); 2) регіональні органи управління (збільшення іноземних інвестицій); 3) іноземні інвестори; 4) ВУЗи (впровадження в навчальний процес). При спробі впровадження контролінгу керівники підприємств мають наступні проблемами: 1) бухгалтерський облік не дає повного обсягу необхідної інформації, тому що служить, в основному, для надання звітності в державні податкові органи; 2) дефіцит високопрофесійних контролерів-практиків; 3) наявність великої кількості холдингових компаній; 4) відсутність термінологічної єдності; 5) корпоративні бар'єри; 6) супротив персоналу інноваційним змінам; 7) недовіра до західних методів управління з боку окремих керівників; 8)

нестабільності національної грошової одиниці; 9) нехватка фінансових коштів. Тому з практичної точки зору більш раціональним і ефективним для українських підприємств буде поглиблення в проблематику використання систем оперативного контролінгу (на початкових етапах впровадження). Метою оперативного контролінгу є формування управлінської системи для досягнення короткострокових цілей підприємства й прийняття своєчасних рішень по оптимізації співвідношення «прибуток-витрати». Інструментом реалізації концепції оперативного контролінгу, що подає управлінську інформацію для планування, контролю, оцінки й безперервного вдосконалювання організації, є система управлінського обліку.

7. Успішний досвід застосування оперативного контролінгу мають уже багато вітчизняних компаній, що перспективно розвиваються. Контролінг в цих компаніях орієнтується на досягнення поточних цілей і моніторить собівартість, рентабельність, витрати й продуктивність. Завдяки успішному рішенню цих завдань, по-перше, підвищується конкурентоспроможність підприємства на ринку й по-друге, безперервний моніторинг змін, що відбуваються як у внутрішньому, так і в зовнішньому середовищі, допомагає менеджменту уникати кризових ситуацій. А результатом цього є досягнення запланованих цілей.

Але головним завданням контролінгу, що ставлять перед собою західні компанії, є досягнення стратегічних цілей, пов'язаних зі збільшенням вартості компанії й вартості її акцій на фондовому ринку. Питання підвищення інвестиційної привабливості підприємства входять у функції стратегічного контролінгу.

РОЗДІЛ 3

СТАРТОВІ НАПРЯМИ ІМПЛЕМЕНТАЦІЇ АНТИКРИЗОВОГО ВАРТІСНО-ОРІЄНТОВАНОГО КОНТРОЛЛІНГОВОГО УПРАВЛІННЯ НА ПІДПРИЄМСТВАХ КОНДИТЕРСЬКОЇ ГАЛУЗІ

3.1. Методичний підхід до впровадження вартісно-орієнтованого антикризового управління на підприємствах кондитерської галузі

Антикризове контролінгове вартісно-орієнтоване управління з використанням вартісних показників потребує необхідності забезпечити нове розуміння бізнесу, яке менеджмент компанії повинен навчитися використовувати для підвищення її ефективності. Оцінка стану бізнесу відбувається частіше всього по двох напрямках: фінансовому та операційному. Серед великої кількості вартісних показників для оцінки процесу створення вартості і практичного використання їх у багатьох компаніях можна виділити EVA (Economic Value Added) і SVA (Shareholders Value Added) та відносні індикатори на цій базі. Економічна додана вартість визначається як різниця між чистим операційним прибутком після оподаткування і сумою витрат на обслуговування капіталу компанії. Необхідність для кондитерських підприємств використання спочатку саме цього індикатора полягає в тому, що він, по-перше, поєднує простоту розрахунку; по-друге, дає можливість визначення вартості компанії практично тільки на основі інформації з нормативних бухгалтерських документів; по-третє, дозволяє оцінювати ефективність як підприємства в цілому, так і його підрозділів у кожному окремому періоді; по-четверте, враховує використання власного й залученого капіталу; по-п'яте, лєвова доля підприємств цієї галузі не працюють на фондовому ринку. Основним інструментом системи управління, орієнтованої на максимізацію вартості, є концепція «вартості для засновників». Саме утримувачі акцій, являючись

остаточними претендентами на грошові потоки компанії, думають довгостроковими категоріями і повинні ефективно управляти всіма грошовими потоками компанії. В цьому солідарні є і державні інституції (місцеві, регіональні і національні органи влади, які слідкують за ефективністю використання державного капіталу), а також інші економічні агенти, причетні по різних напрямкам до створення й реалізації виробів підприємства. З урахуванням такої концепції здійснюється перехід від орієнтованого в минуле розрахунку прибутку, до розрахунку прибутку, орієнтованого в довгострокове майбутнє. Ця концепція розповсюджується також на оцінку прибутковості окремих стратегій, бізнес-сфер та компанії в цілому з погляду інвестора.

EVA слугує індикатором якості оперативних і стратегічних управлінських рішень. Позитивна величина цього показника свідчить про зростання вартості компанії, а негативна – про її зниження. Вартість компанії росте в тому випадку, якщо заробленого прибутку після погашення усіх витрат вистачає на покриття витрат за використання власного (дивіденди) й залученого (відсотки) капіталу. Цей показник характеризує фінансову «результативність» компанії й використовується у системі вартісно-орієнтованого управління багатьох міжнародних компаній.

Ключовим питанням є визначення бази розрахунку показника, у якості якої може виступати операційний прибуток або фінансовий результат від звичайної діяльності. Обидва підходи мають своє обґрунтування. Так, Ф. Ріхтер припускає, що доходи від інвестиційної чи фінансової діяльності підприємства не мають суттєвого значення для можливості підприємства генерувати прибутки в довгостроковій перспективі, тому ці результати не враховуються при визначенні фінансового результату від основної діяльності [123, 124]. Б. Стюарт розширює поняття операційної (основної) діяльності за рахунок включення в неї лише тих прибутків, які отримані підприємством в результаті надзвичайних подій. До основної діяльності Б. Стюарт відносить

також доходи та витрати від участі в капіталі. Таку участь у капіталі він характеризує як зв'язки та домовленості з іншими підприємствами, що в перспективі може зміцнити стратегічні позиції фірми [229]. Більшість науковців і консалтингових служб також вважають за необхідне приймати до уваги в розрахунках тільки результати операційної (основної) діяльності підприємства, оскільки неопераційна діяльність характеризується нижчими витратами на капітал в порівнянні з необхідними для операційної діяльності. Крім того, самі власники підприємства перевагу віддають або очікують зростання його вартості саме в результаті основної діяльності, тому для її визначення і використовуються зазначені коригування з метою трансформації бухгалтерської моделі в економічну [107, с. 19–20]. Для кондитерських підприємств доцільно запровадити також цей підхід, оскільки прибутки від фінансової та інвестиційної діяльності носять епізодичний характер і вони не значні по розмірам. Вартісна динаміка показників основної діяльності характеризує ефективність менеджменту компаній.

Загальна формула розрахунку EVA має три основні показники:

$$EVA = NOPAT - \text{Invested Capital} \times WACC,$$

Перший показник формули економічної доданої вартості - чистий операційний прибуток після сплати податків (NOPAT), розраховується як прибуток до сплати відсотків за кредит, скоригований на відсоток податку на прибуток підприємства.

Формула розрахунку виглядає наступним чином:

$$NOPAT = EBIT (1 - t)$$

EBIT - прибуток до сплати відсотків за кредит та податків за звітний період;

t - відсоток податку на прибуток.

Для розрахунку ЕВІТ и NOPAT в часовій динаміці достатньо інформації в формі 2. фінансової звітності підприємства.

Формула розрахунку NOPAT може бути записана наступним чином:

$$\text{NOPAT (Прибуток перед сплатою процентів і після оподаткування) } = \text{ЕВІТ } \{(\text{ Прибуток (збиток) від звичайної діяльності перед оподаткуванням і сплатою процентів) } = \text{Фінансові результати від звичайної діяльності до оподаткування} + \text{Фінансові витрати (нараховані проценти)}\} - \text{Податок на прибуток від звичайної діяльності.}$$

Розрахунок NOPAT в табличному форматі представлено в табл. 3.1.

Таблица 3.1.

Розрахунок прибутку від операційної діяльності після оподаткування та до сплати відсотків (NOPAT)

№	Показники	Арифметичні дії	Джерело інформації
1	Фінансовий результат від операційної діяльності: прибуток, збиток		рр. 2190 або 2195
2	Фінансові витрати	мінус	р. 2250
3	Фінансовий результат до оподаткування та сплати відсотків(прибуток, збиток) від операційної діяльності (Earning Before Interest and Tax, EBIT)	дорівнює	
4	Витрати, дохід з податку на прибуток	мінус	р. 2300
5	Прибуток від операційної діяльності після оподаткування та до сплати відсотків (Net Operating Profit After Tax, NOPAT)	дорівнює	

Другий показник формули економічної доданої вартості – інвестований капітал (IC-Invested Capital). Для визачення його розміру достатньо використовувати інформацію з форми 1 фінансової звітності підприємства. Інформаційним джерелом для розрахунку цього показника є звіт про фінансовий стан підприємства (форма 1 фінансової звітності підприємства).

Таблиця 3.2.

Розрахунок розміру інвестованого капіталу (IC, Invested Capital)

№	Показники	Арифметичні дії	Джерело інформації
1	Сума активів (на кінець періоду, усього за розділом 1)		р. 1095
2	Забезпечення наступних виплат і платежів (на кінець періоду)	мінус	р. 1500 pp.1515-1525
3	Поточна кредиторська заборгованість (на кінець періоду)	мінус	Рр.1610-1630
4	Інші зобов'язання, на які не нараховуються відсотки за їх використання (на кінець періоду)	мінус	pp.1660,1690
5	Сума інвестованого капіталу (IC, Invested Capital)	дорівнює	

Інвестований капітал включає суму усіх вкладених в підприємство коштів за виключенням короткострокових зобов'язань, на які не нараховуються відсотки (кредиторська заборгованість за товари, роботи та послуги, поточні зобов'язання за розрахунками з бюджетом, з оплати праці та ін.). Тобто, інвестований капітал дорівнює сумі власного капіталу підприємства та всіх зобов'язань, на які нараховуються відсотки (як короткострокових, так і довгострокових) та інших довгострокових зобов'язань підприємства [173, с. 43].

Є два підходи до розрахунку величини інвестованого капіталу:

- 1) операційний (на основі даних активу балансу);
- 2) фінансовий (на основі даних пасиву балансу):

Операційний підхід:

Інвестований капітал = Надлишкова готівка («excess cash») + Потреба у
робочому капіталі (working capital requirement, WCR) + Активи.

Фінансовий підхід:

Інвестований капітал = Активи – Поточні безвідсоткові зобов'язання;

Інвестований капітал = Поточні відсоткові зобов'язання +
Довгострокові зобов'язання + Власний капітал.

Розрахунок інвестованого капіталу з використанням операційного підходу потребує додаткового роз'яснення таких складових формули, як потреба у робочому капіталі та надлишкова готівка.

Потреба в робочому капіталі (WCR) включає чисті інвестиції в операційний цикл діяльності підприємства, які визначаються як різниця між загальними інвестиціями в цей цикл діяльності підприємства (запаси, дебіторська заборгованість за товари, роботи та послуги, дебіторська заборгованість за розрахунками, інші оборотні активи, операційні грошові кошти) та кредиторською заборгованістю за товари, роботи, послуги та за розрахунками [173, с. 50–51].

WCR розраховується за наступною формулою:

$$WCR = (\text{Запаси} + \text{Дебіторська заборгованість} + \text{Інші операційні активи} + \text{Операційні грошові кошти}) - (\text{Кредиторська заборгованість за товари} + \text{Кредиторська заборгованість за розрахунками})$$

Варто зауважити, що при розрахунку WCR враховується не вся величина грошових коштів та еквівалентів, зазначена у балансі, а лише необхідна для здійснення безперервної операційної діяльності підприємства. Надлишкові грошові кошти і ринкові цінні папери відносяться до короткострокового запасу, який компанія утримує на доповнення до свого цільового (нормативного) залишку грошових коштів, необхідного для стійкого ведення бізнесу. Проблема полягає у визначенні величини необхідної готівки. Однозначної відповіді на дане питання не існує і обраний підхід до його визначення зазвичай є суб'єктивним. Виділяють такі підходи до розрахунку надлишкової готівки підприємства:

1) Т. Коупленд та ін. у своїй роботі «Valuation: Measuring and Managing the Value of the Company» визначають норматив операційної готівки на рівні 0,5% – 2% чистого доходу підприємства. Все, що перевищує встановлене значення, це надлишкова готівка [107, с. 185].

2) Середньогалузеве значення частки готівки. Частка готівки може визначатися відносно ринкової вартості, виручки або загальної суми активів підприємства.

3) Використання регресійного аналізу для визначення величини необхідної готівки для конкретного підприємства, враховуючи характерні для компанії ризики, темп росту, потреби в інвестиціях та корпоративне управління .

Розрахунок інвестованого капіталу підприємства з використанням операційного підходу здійснюється за формулою:

$$\begin{aligned} \text{Інвестований капітал (чисті активи)} = & (\text{Надлишкова готівка} + \text{Запаси} + \\ & \text{Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги} + \text{Дебіторська} \\ & \text{заборгованість за рахунками та інші оборотні активи} + \text{Поточні біологічні} \\ & \text{активи} + \text{Операційні грошові кошти} + \text{Сплачений податок на прибуток} \\ & + \text{Активи до продажу}) - (\text{Кредиторська заборгованість за товари, роботи,} \end{aligned}$$

послуги - Кредиторська заборгованість за розрахунками) +Необоротні активи.

За загальним правилом, для визначення показника EVA загалом по підприємству береться величина інвестованого капіталу, за користування яким підприємство має сплачувати проценти.

З огляду літературних джерел щодо врахування величини надлишкових грошових коштів при розрахунку інвестованого капіталу підприємства для визначення показника економічної доданої вартості можна класифікувати думки наступним чином [109, 118,120,131,132]:

1) Надлишкова готівка та поточні фінансові інвестиції вираховуються зі складу операційних активів, оскільки не мають безпосереднього відношення до основної діяльності компанії, тому їх можна віднести до неопераційних активів або до статей фінансування (як від’ємний борг).

2) Грошові кошти та поточні фінансові інвестиції залишаються частиною інвестованого капіталу в основну діяльність підприємства.

3) Грошові кошти та їх еквіваленти є частиною інвестованого капіталу, проте поточні фінансові інвестиції мають бути виключені з його складу. Оскільки, для розрахунку NOPAT було визначено прибуток від звичайної діяльності, доцільно виходити з припущення, що грошові кошти та їх еквіваленти є частиною інвестованого в основну діяльність підприємства капіталу й не вираховуються при його розрахунку.

Третій фактор формули економічної доданої вартості - ставка середньозважених витрат на капітал (WACC), яка визначається за формулою:

$$WACC = k_D * W_D + k_E * W_E$$

де: k_E — очікувана ставка вартості власного капіталу;

k_D — очікувана ставка вартості залученого капіталу;

W_E — сума власного капіталу;

WD —сума залученого капіталу.

Послідовність розрахунку показана в табл. 3.3.

Ставка середньозважених витрат на капітал показує очікувану дохідність капіталодавцями(власниками та кредиторами) , які вкладають кошти в підприємство . Іншими словами, це граничний рівень рентабельності інвестицій, за якого капіталодавці готові вкласти кошти в компанію.

Проблема практичного застосування цієї моделі полягає у визначенні ціни залучення власного й позикового капіталу. Для раціонального інвестора норма рентабельності на його вкладений капітал в підприємство повинна компенсувати ризики інвестування коштів у відповідну компанію з урахуванням тих же можливостей капіталовкладень.

Таблиця 3.3.

Розрахунок середньозваженої вартості капіталу

№	Показники	Порядок розрахунку	Джерело інформації
1	Частка власного капіталу на кінець періоду в загальній сумі джерел формування активів (WE)	$\frac{[\Phi. 1, \text{p. } 1495]}{([\Phi. 1, \text{p. } 1495] + [\Phi. 1, \text{p. } 1510] + [\Phi. 1, \text{p. } 1600])}$	Ф. 1, р. 1495
2	Частка залучених коштів на кінець періоду в загальній сумі джерел формування активів (WD)	$\frac{([\Phi. 1, \text{p. } 1510] + [\Phi. 1, \text{p. } 1600])}{([\Phi. 1, \text{p. } 1495] + [\Phi. 1, \text{p. } 1510] + [\Phi. 1, \text{p. } 1600])}$	Ф. 1, р. 1510 Ф. 1, р. 1600
3	Ціна залучення власного капіталу (Cost of Equity, kE)	Середньоринкова ставка доходності за депозитними вкладеннями + надбавка за ризик вкладень у підприємство + надбавка за галузевий ризик	Дані НБУ
4	Ціна залучених коштів (Cost of Debt, kD)	Процентна ставка за довгостроковими позиками в національній валюті	Дані НБУ
5	Податковий мультиплікатор (s)	Ставка податку на прибуток	
6	Середньозважена вартість капіталу (kW, WACC)	$kD * WD + kE * We$ $(p.1 * p.3) + (p.2 * p.4)$	

Премія за ризик вкладень включає надбавку за ризик інвестування в конкретну країну та надбавку за операційні та фінансові ризики підприємства, що є об'єктом вкладень.

В Україні через низькі суверенні рейтинги, високу облікову ставку, практичну відсутність фондового ринку неможливо об'єктивно оцінити безризикову процентну ставку, котра є базою для подальших розрахунків витрат на капітал. За цієї ситуації для визначення ставки дисконтування в країні доцільно використовувати, так звану, глобальну безризикову ставку, яка діє на розвинутому ринку [135]. Вартість позикового капіталу визначається відношенням фінансових витрат на капітал до суми його залучення.

Визначені розміри вартості власного та позикового капіталу необхідно коригувати на їх частку в інвестованому капіталі та ставку податку на прибуток. Варто зауважити, що для розрахунку EVA може використовуватися величина інвестованого капіталу як на початок періоду, так і середнє значення на початок та на кінець звітного періоду. Краще використовувати початок звітного періоду, оскільки це саме та величина, яка була задіяна у створенні економічної доданої вартості протягом усього звітного періоду [107, с. 19].

Як відомо, власний капітал представляє суму коштів власників підприємства, що інвестуються ними у це **підприємство** для отримання певного доходу на вкладений капітал й використовується протягом усього періоду функціонування. Сутність власного капіталу пов'язана з балансовим рівнянням, згідно з яким активи підприємства дорівнюють сумі власного капіталу і зобов'язань підприємства. Іншими словами, власний капітал є частиною активів підприємства після вирахування його зобов'язань. Він знаходиться у першому розділі пасиву балансу підприємства і включає в себе зареєстрований (пайовий) капітал, додатковий капітал та інші окремі компоненти. Його можна розділити на дві частини: 1) одна частина власного

капіталу накопичується у процесі господарської діяльності підприємства, а друга (інвестований капітал) формується за рахунок емісії простих і привілейованих акцій або шляхом оплати внесків учасників на початку функціонування підприємства. За допомогою цього показника можна оцінювати ступінь фінансової незалежності суб'єкта господарювання.

В дослідженні Островської Г., Квасовського О. розглянуті практично всі можливі методи й моделі для визначення вартості власного капіталу, відображені їх переваги й недоліки та можливості впровадження на національних підприємствах в нинішніх умовах. Автор відзначає, що «..застосування більшості з них в українських економічних реаліях є проблематичним. З практичної точки зору найбільш прийнятними з них є метод прямого розрахунку вартості власного капіталу й кумулятивна модель оцінки премії за ризик» [45].

У сучасних умовах експертна модель оцінювання вартості власного капіталу вітчизняних підприємств може бути впроваджена на основі використання вихідних даних для розрахунку ставки капіталізації, які визначаються відповідно до:

- «Порядку визначення оціночної вартості пакетів акцій акціонерних товариств, що пропонуються для конкурентного продажу», затвердженого Наказом Фонду державного майна України від 23.01.2004 № 105 у редакції Наказу цього Фонду від 23.03.2016 № 577 [158];

- Наказу Фонду державного майна України «Щодо затвердження вихідних даних для розрахунку ставки капіталізації» від 24.05.2016 № 1033 [219].

Згідно із цими нормативними документами, умовний безризиковий складник ставки капіталізації визначається шляхом опрацювання інформації Національного банку України про відсоткові ставки за новими депозитами резидентів (окрім інших депозитних корпорацій) за секторами економіки в

іноземній валюті в річному обчисленні за місяцями календарного року та встановлюється Фондом державного майна України на рівні 6,3%.

Також ураховуються такі премії за ризики у разі їх наявності [158, 219]:

1) премія за галузевий ризик, розмір якої визначається на підставі опрацювання наявної річної статистичної інформації про основні фінансово-економічні показники підприємств України шляхом розрахунку сукупного галузевого рейтингу (від 1% до 2,2%);

2) премія за ризик фінансового стану, величина якої визначається залежно від результатів розрахунку основних фінансових показників підприємства (коефіцієнту покриття, коефіцієнту платоспроможності (автономії) та коефіцієнту забезпеченості власними оборотними засобами) та узагальнення результатів розрахунку цих коефіцієнтів за бальною шкалою шляхом їх порівняння з нормативними значеннями (розмір даної премії становить від 1% до 5%);

3) премія за додатковий ризик інвестування у діяльність акціонерного товариства, яка розраховується на підставі фінансової звітності акціонерного товариства за формами №№ 1 та 2, складеними на останню звітну дату, показника фондоємності та його порівняння з величиною галузевого показника фондоємності (для певного виду економічної діяльності). Розмір цієї премії встановлюється залежно від отриманої величини порівняльного коефіцієнта фондоємності й знаходиться у діапазоні від 0% до 5%;

4) премія за ризик розміру акціонерного товариства. Ця премія визначається залежно від величини порівняльного коефіцієнта, який розраховується як співвідношення сукупної балансової вартості активів акціонерного товариства згідно з даними його фінансової звітності (форма № 1) на останню звітну дату до середньогалузевого показника сукупної вартості активів підприємства, що встановлюється Фондом державного майна України. Розмір премії за ризик розміру акціонерного товариства

встановлюється залежно від величини порівняльного коефіцієнта та коливається від 0% до 6,5%;

5) премія за ризик прогнозування грошового потоку, яка визначається на підставі аналізу додатних або від'ємних величин показника фінансового результату від операційної діяльності відповідно до фінансової звітності (форма № 2) за кожний із двох попередніх до дати оцінки повних календарних років та за останній до дати оцінки звітний період. Розмір цієї премії дорівнює сумі балів, розрахунок якої проводиться за правилом: за кожний випадок від'ємної величини показника фінансового результату від операційної діяльності акціонерного товариства присвоюється один бал;

б) премія за ризик, що враховує рівень зносу основних засобів, нематеріальних активів. При розрахунку такої премії порівнюється середньогалузевий коефіцієнт зносу основних засобів й нематеріальних активів з коефіцієнтом зносу зазначених активів акціонерного товариства для визначення порівняльного коефіцієнта через відношення зазначених коефіцієнтів. Розмір премії за ризик, що враховує рівень зносу основних засобів, нематеріальних активів, визначається на підставі порівняльного коефіцієнта й коливається від 0% до 6% [43].

Достовірність оцінки вартості власного капіталу, згідно з кумулятивною моделлю, може бути забезпечена шляхом розроблення загальноприйнятих національних рекомендацій (стандартів) щодо визначення премій за окремі складники ризику, а також підвищення рівня обґрунтованості цих премій.

Метод прямого розрахунку вартості власного капіталу передбачає визначення вартості власного капіталу рівнем дохідності на власний капітал, який складається на відповідному мікроринку і задовольняє інвесторів під час здійснення ними вкладень на цьому мікроринку з урахуванням специфіки цілей інвестування, можливостей та індивідуальних схильностей таких інвесторів.

Згідно з пропозиціями Терещенко О.О. ставку вартості власного капіталу можна визначати як суму двох компонентів: «1) процентна ставка з мінімальним ризиком: рекомендується розраховувати виходячи із середньої по ринку доходності за депозитними вкладеннями;

1) кумулятивна надбавка за специфічні ризики, характерні для підприємства;

2) можуть передбачатися надбавки:

- за неточність прогнозування очікуваних грошових потоків (1–3%);
- за ризик структури капіталу (0–2%);
- за високий рівень поточної заборгованості (0–2%);
- за ризик помилкових рішень менеджменту, ризик погіршення ситуації підприємства на ринку факторів виробництва та збуту продукції (2–4%);
- за специфічні галузеві ризики (0–2%);
- за інфляційні ризики (залежно від прогнозних темпів інфляції)» [186, с. 149].

Мілінчук О.В. пропонує визначати вартість власного капіталу (за даними Національного банку України) шляхом сумування таких компонентів як: середньоринкова ставка дохідності за депозитними вкладеннями (у національній валюті) – 11,9%; надбавка за ризик вкладень у підприємство – 4%; надбавка за галузевий ризик – 1% [124, с. 88].

Для забезпечення достовірності оцінки вартості власного капіталу, згідно з кумулятивною моделлю, слід розробити загальноприйнятні національні рекомендації (стандарти) щодо визначення премій за окремі складники ризику, а також підвищити рівень обґрунтованості цих премій [ссылка].

Серед можливих варіантів визначення вартості власного капіталу розглядаються норма дохідності (рентабельності) власного (акціонерного) капіталу, середньогалузева норма дохідності (рентабельності) власного (акціонерного) капіталу [103, с. 119]. Ці показники можуть також

використовуватися в рамках методу прямого розрахунку вартості власного капіталу.

Використання методу прямого розрахунку вартості власного капіталу є можливим в українських економічних умовах і дає змогу отримати оцінку вартості власного капіталу як альтернативної вартості з урахуванням специфіки інвестування на галузевих мікроринках.

Таким чином, розрахунок вартості власного капіталу в українських економічних умовах має здійснюватися за допомогою кумулятивної моделі оцінки премії за ризик і методу прямого розрахунку вартості власного капіталу, завдяки чому стає можливим адекватне вимірювання середньозваженої вартості інвестованого капіталу в частині визначення витрат на власний капітал під час оцінки вартості підприємств.

На думку Давидова О.І. “Достовірність оцінки вартості власного капіталу, згідно з кумулятивною моделлю, може бути забезпечена шляхом розроблення загальноприйнятих національних рекомендацій (стандартів) щодо визначення премій за окремі складники ризику, а також підвищення рівня обґрунтованості цих премій” [43, с.101].

Значна кількість коригувань показника EVA робить впровадження методики його розрахунку на вітчизняних підприємствах досить складним процесом. Зарубіжні компанії роблять 8-12 коригувальних пунктів в цьому процесі. На підприємствах Німеччини EVA застосовується без будь-яких коригувань. Коригуванню підлягає внутрішня звітність фірм в напрямку її відповідності міжнародній звітності з урахуванням тих біржових показників, де працюють ці економічні агенти. Цей шлях для впровадження вартісного управління на національних підприємствах є більш раціональним й однонаправленим, оскільки через деякий час всерівно прийдеться переходити на здійснення бізнесових операцій з максимальним урахуванням міжнародної системи фінансової звітності з паралельним розвитком біржової діяльності національних компаній. Подальший розвиток процесу переходу до

введення інших вартісних показників й класичних методів оцінки вартості підприємства потребує певного часу для підготовки кваліфікованих фахівців для виконання таких функцій.

Позиковий капітал включає дві складові:

1. Довгостроковий позиковий капітал, який включає довгострокові банківські кредити та кредити небанківських фінансових установ, довгострокові облігаційні позики, фінансовий лізинг та інші довгострокові позикові кошти.

2. Короткостроковий позиковий капітал, який включає короткострокові банківські кредити та кредити небанківських фінансових установ, короткострокові облігаційні позики, короткостроковий товарний (комерційний) кредит, кредиторську заборгованість та інші короткострокові позикові кошти.

Ціна позикового капіталу представляє собою плату підприємства за використання позикових коштів при їх залученні в господарський оборот, в зв'язку з чим вона визначається лише для платних боргових зобов'язань, тобто тих, що передбачають нарахування відсотків за користування ними.

Вартість позикового капіталу, як складова загальних капітальних витрат, визначається відношенням витрат з обслуговування позикового капіталу до величини цього капіталу і виражається у відсотках. Абсолютна ж величина вартості позикового капіталу може бути визначена добутком цієї ставки на загальну суму позикового капіталу.

Вартість позикового капіталу визначається в цілях розрахунку показника середньозваженої вартості капіталу, який використовується як ставка дисконтування під час реалізації дохідного підходу до оцінки вартості підприємств, а також у відомих моделях оцінки вартості: моделі економічної доданої вартості, моделі доданої вартості потоку грошових коштів), моделі акціонерної доданої вартості.

В літературних джерелах виділяються три підходи до оцінки вартості позикового капіталу: 1) підхід з погляду позичальника, 2) підхід з позицій кредитора, 3) ринковий підхід.

Давидов О.І. детально характеризує кожний з цих підходів, відмічає їх позитивні й негативні характеристики та складнощі з їх використанням на практиці в нинішніх умовах (проблеми обліку складових позикового капіталу, приховування відсотків, інші суб'єктивні фактори) [44]. Автор придержується точки зору, що: “найбільшою мірою відповідає ринковому підходу використання відсоткової ставки за банківськими кредитами (довгостроковими і короткостроковими) в національній валюті, яка визначається за банківською системою на основі даних Національного банку України” [44].

Представник ринкового підходу О. Мілінчук пропонує “в якості ціни задучення коштів приймати відсоткову ставку за довгостроковими позиками в національній валюті, яка визначається за даними Національного банку України” [124, с. 88].

Застосування відсоткових ставок у межах реалізації ринкового підходу дозволяє оцінити реальну вартість позикового капіталу, яка об'єктивно формується на ринку цього капіталу у формі альтернативної вартості. Така вартість містить усі витрати на позикові кошти, які повинне понести підприємство під час їх залучення з ринку.

Таким чином, під час оцінки вартості позикового капіталу пріоритетним є ринковий підхід відповідно до якого цю вартість допустимо визначати в загальному виді (без деталізації в частині окремих складових позикового капіталу) відсотковою ставкою за банківськими кредитами, яка складається на ринку позикового капіталу. Така відсоткова ставка характеризує в наявних економічних умовах загальний рівень вимог ринку до дохідності позикових коштів, які залучаються підприємством із різних джерел. Водночас ця ставка у відносному вираженні характеризує величину

нормативних, ринково необхідних витрат підприємства на позиковий капітал.

Ринкова відсоткова ставка за банківськими кредитами може використовуватися для адекватного вимірювання середньозваженої вартості інвестованого капіталу в частині визначення витрат на позиковий капітал у процесі оцінки вартості підприємств. Приклад розрахунку приведено в табл. 3.4.

Таблиця 3.4.

Розрахунок індексу ефективності
фінансового управління підприємств кондитерської галузі за 2018 рік

Показник	ПрАТ «АВК»	Корпорація «Рошен»	ПрАТ «Домінік»	ПрАТ «ВО Конті»	ПрАТ «Лагода»	ПрАТ «Житомирсь кі ласощі»	ПАТ «Львівська кондитерська фабрика «Світоч»
Е (власний капітал)	183243	2969053	237358	1333342	73926	-595	532028
D (позиковий капітал)	241928	83552	44945	660914	85601	24494	214044
ІС (інвестований капітал)	425171	3052605	282303	1994256	159527	23899	746072
μЕ (частка власного капіталу в загальній структурі капіталу)	0,43	0,97	0,84	0,67	0,46	-0,02	0,71
μD (частка позикового капіталу в загальній структурі капіталу)	0,57	0,03	0,16	0,33	0,54	1,02	0,29
Pr (чистий прибуток)	-4 410,00	51783	45042	64514	3879	45042	45042

Показник	ПрАТ «АВК»	Корпорація «Рошен»	ПрАТ «Домінік»	ПрАТ «ВО Конті»	ПрАТ «Лагода»	ПрАТ «Житомирсь кі ласощі»	ПАТ «Львівська кондитерська фабрика «Світоч»
ROIC (рентабельність інвестованого капіталу)	-1,04	1,70	15,96	3,23	2,43	188,47	6,04
T (ставка податку на прибуток)	18	18	18	18	18	18	18
g (очікуваний темп зростання галузі)	2	2	2	2	2	2	2
Ke (необхідна очікувана прибутковість від власного капіталу = $EPS1/P * 100\%$)	20	20,00	20,00	20,00	20,00	20,00	20,00
Kd (необхідна очікувана прибутковість від позикового капіталу)	24	24,00	24,00	24,00	24,00	24,00	24,00
WACC [середньозважена ціна капіталу] = $\mu E * Ke + ((\mu D * Kd) * (1 - T / 100\%))$	19,82	19,99	19,95	19,89	19,83	19,67	19,91

Показник	ПрАТ «АВК»	Корпорація «Рошен»	ПрАТ «Домінік»	ПрАТ «ВО Конті»	ПрАТ «Лагода»	ПрАТ «Житомирсь кі ласощі»	ПАТ «Львівська кондитерська фабрика «Світоч»
EVA [економічна додана вартість = IC * (ROIC-WACC)]	-88 6703	-558 470	-11 274	-332222	-27 752	40340,58	-103 487
Pr (чистий прибуток)	-4410	51783	45042	64514	3879	45042	45042
Pr1 [прогнозований чистий прибуток = Pr * (1 + g)]	-4 498,20	52818,6	45 942,84	65 804,28	3 956,58	45 942,84	45 942,84
EVA (економічна додана вартість)	-88 670	-558 471	-11 275	-332222	-27 752	40 341	-103 487
Індекс ІЕФУ	0,05	-0,09	-4,07	-0,20	-0,14	1,14	-0,44

3.2. Превентивне динамічне оцінювання фінансового стану підприємства з позиції можливого банкрутства

В науковій літературі приводиться значна кількість дискримінантних багатофакторних моделей оцінки фінансового стану та діагностування банкрутства підприємств для різних країн, наприклад, Альтмана для США [1], Таффлера і Тішоу для Великобританії [2], Беєрмана для Німеччини [3], Терещенка [5] для України та багато інших. В цих моделях класифікація підприємств за рівнями потенційної можливості банкрутства здійснюється на основі значень кількох незалежних змінних (або чинників впливу).

Проф. Матвійчук А.В. провів дослідження точності прогнозування банкрутств українських підприємств за такими моделями і виявив їхню занадто низьку здатність оцінювання реального фінансового стану компаній і передбачення банкрутств [121]. А висновки інших учених цього напрямку [113,114,185] свідчать про те, що коефіцієнти подібних дискримінантних моделей різко змінюються і залежать від року та країни.

В науковій літературі великою кількістю авторів приводяться певні позитивні та негативні аспекти кожної моделі дискримінантного аналізу та їх обмеження щодо можливого використання на вітчизняних підприємствах.

Окремі обмеження зарубіжних моделей прогнозування банкрутства були враховані в розроблених науковцями моделях. Відомою є модель Сайфуліна – Кадикова, в якій оцінка рівня фінансового стану підприємства здійснюється за рейтинговим числом R . Якщо індикатори досліджуваного підприємства знаходяться на рівні мінімальних нормативних значень, то $R = 1$. Якщо $R > 1$, то фінансовий стан підприємства вважається задовільним, якщо $R < 1$, то незадовільним.

Проф. О. Терещенко розробив модель для окремих вітчизняних галузей, в якій дискримінантна функція включає 6 параметрів. Така модель має значні переваги над традиційними методиками [185].

Головним являється той факт, що до сьогодні національні й зарубіжні методичні підходи зовсім не враховують ситуацію в інших країнах, тобто національні й зарубіжні чинники одночасно. Іншими словами вони мають національну ознаку (замкнуті самі на себе). До того ж вони носять статичний характер. На наш погляд, прийшов той час, коли необхідно змінити ставлення до односторонніх підходів щодо вирішення спільних проблем, характерних для всіх країн та їх підприємств. Процес інтеграції національної економіки в систему світогосподарських відносин і зв'язків набирає оберти. Потрібна оперативна модель, яка повинна:

- 1) мати поточну інформацію для розрахунку такого індикатора фінансового стану для національного підприємства;
- 2) при необхідності враховувати зарубіжні фактори з метою мати можливість порівнювати цей індикатор з аналогічним показником однопрофільного зарубіжного підприємства або його галузі.
- 3) бути динамічною в часі для оцінки ефективності менеджменту компанії й прийняття відповідних й своєчасних управлінських рішень.

Тому нами запропонована нова модель превентивного оцінювання й прогнозування банкрутства, яка дає можливість в значній мірі враховувати як внутрішні, так і зовнішні національні фактори так і зарубіжні індикатори. На відміну від існуючих ця модель розглядає не просто фінансові показники, а їх значення в динаміці, а також враховує зовнішні фактори країни, в якій працює підприємство.

Виходячи з досліджень, був обраний ряд показників, які стали основою моделі. З чотирьох різних груп коефіцієнтів було обрано по одному. Отже, перша група, яка розглядалася, це група рентабельності. Для моделі був обраний коефіцієнт рентабельності продажу, на відміну від більшості інших показників рентабельності, які показують прибуток по відношенню до вкладених коштів, показник рентабельності продажів є як би "зворотнім". Він відображає, скільки грошових коштів в обсязі проданої продукції є

прибутком підприємства. Також важливо розуміти, що цей показник відображає не чистий прибуток підприємства, а прибуток саме від процесу продажів, тобто різницю між понесеними витратами, пов'язаними з придбанням товарів, виробництвом продукції або наданням послуг і їх продажною вартістю. Важлива відмінність даного показника від інших показників рентабельності також полягає в тому, що він не враховує обсяг капіталу або оборотних коштів, який необхідний для генерації даної кількості прибутку. Це дозволяє здійснювати порівняння рентабельності продажів між підприємствами різного розміру. Це дуже зручно з метою аналізу ефективності бізнесу. Так, рентабельність продажів є важливим показником для порівняння ефективності організації бізнесу в компаніях, що працюють в одній галузі.

Наступний показник з групи ліквідності, це коефіцієнт поточної ліквідності, був обраний саме цей коефіцієнт, так як на відміну від інших коефіцієнтів цієї групи, він необхідний для правильної оцінки можливостей компанії, пов'язаних з поверненням позикових коштів. Як фінансовий інструмент він допомагає правильно сформулювати суму зобов'язань, виходячи з обсягів оборотного капіталу, який у балансі називається «оборотні активи». З точки зору аналізу діяльності організації коефіцієнт ліквідності відображає платоспроможність підприємства в короткостроковому періоді (термін до 12 місяців) - чим вище значення показника, тим краще платоспроможність підприємства.

З групи ділової активності в пріоритеті виявилася оборотність активів. Економічний сенс коефіцієнта полягає в оцінці ефективності використання компанією своїх основних засобів і він відображає, скільки гривень виручки припадає на одну гривню основних засобів. Оборотність активів відображає інтенсивність і результативність управління як власним, так і позиковим капіталом. Вона мабуть краще за все дозволяє оцінити реальну ефективність операційної діяльності підприємства (за умови, звичайно, що звітність

справедливо відображає її фінансовий стан). Коефіцієнт оборотності всіх активів показує ефективність використання також оборотних активів. Його зростання в динаміці свідчить про підвищення ефективності використання оборотних активів в цілому по підприємству. Він прямо пропорційний обсягу продажів і обернено пропорційний сумі задіяних активів.

При аналізі господарської діяльності підприємства, під час проведення фінансового аналізу, для визначення рівня фінансової стійкості і незалежності використовують коефіцієнт автономії, який визначається як відношення власного капіталу до суми всіх коштів (сума: капіталу і резервів, короткострокових пасивів і довгострокових зобов'язань), авансованих підприємству (або відношення величини власних коштів до підсумку балансу підприємства). Коефіцієнт автономії має велике значення для інвесторів і кредиторів, тому що чим вище значення коефіцієнта, тим менше ризик втрати інвестицій і кредитів. Власники компанії, навпаки, віддають перевагу низькій частці власного капіталу з метою отримання більшої вигоди (це відбувається, коли рентабельність активів більше вартості позикового капіталу), саме тому він був обраний четвертим складовим коефіцієнтом моделі.

Виходячи з досліджень, були обрані ряд показників, які являються типовими для підприємств різних держав й стали основою розробки моделі. З чотирьох різних груп фінансових коефіцієнтів було обрано по одному. Перша група, яка розглядалася, це група рентабельності. Для моделі був обраний коефіцієнт рентабельності продажів (X_1), оскільки, на відміну від більшості інших показників рентабельності, які показують прибуток по відношенню до вкладених коштів, показник рентабельності продажів є як би "зворотним". Він відображає, скільки грошових коштів в обсязі проданої продукції є прибутком підприємства. Також важливо розуміти, що цей показник відображає не чистий прибуток підприємства, а прибуток саме від процесу продажів, тобто різницю між понесеними витратами, пов'язаними з придбанням матеріалів, виробництвом продукції або наданням послуг і їх

продажною вартістю. Важлива відмінність даного показника від інших показників рентабельності також полягає в тому, що він не враховує обсяг капіталу або оборотних коштів, який необхідний для генерації даної кількості прибутку. Це дозволяє здійснювати порівняння рентабельності продажів між підприємствами різного розміру. Це дуже зручно й для аналізу ефективності бізнесу. Також рентабельність продажів є важливим показником для порівняння ефективності організації бізнесу в компаніях, що працюють в одній галузі.

Наступний показник вибрано з групи ліквідності - це коефіцієнт поточної ліквідності (X_2), який, на відміну від інших коефіцієнтів цієї групи, необхідний для правильної оцінки можливостей компанії, пов'язаних з поверненням позикових коштів. Як фінансовий інструмент, він допомагає правильно сформулювати суму зобов'язань виходячи з обсягів оборотного капіталу, який в балансі називається «оборотні активи». З точки зору аналізу діяльності організації коефіцієнт ліквідності відображає платоспроможність підприємства в короткостроковому періоді (термін до 12 місяців), Чим вище значення показника, тим краще платоспроможність організації.

З групи ділової активності в пріоритеті виявилася оборотність активів (X_3). Економічний сенс коефіцієнта полягає в оцінці ефективності використання компанією своїх основних засобів, і відображає, скільки гривень виручки припадає на одну гривню основних засобів. Оборотність активів відображає інтенсивність і результативність управління як власним, так і позиковим капіталом. Цей коефіцієнт краще за все дозволяє оцінити реальну ефективність операційної діяльності підприємства (за умови, звичайно, що звітність справедливо відображає її фінансовий стан).

Значення коефіцієнта оборотності всіх активів показує ефективність використання й оборотних активів, а його зростання в динаміці свідчить про підвищення ефективності використання оборотних активів в цілому по

підприємству. Коефіцієнт оборотності активів прямо пропорційний обсягу продажів і обернено пропорційний сумі активів, що використовуються.

Для визначення рівня фінансової стійкості і незалежності вибрано коефіцієнт автономії (X4), який визначається відношенням власного капіталу до суми всіх коштів (сума капіталу і резервів, короткострокових пасивів і довгострокових зобов'язань), авансованих підприємством (або відношенням величини власних коштів до підсумку балансу підприємства). Коефіцієнт автономії має велике значення для інвесторів і кредиторів, тому що чим вище значення коефіцієнта, тим менше ризик втрати інвестиції і кредитів. Власники компанії, навпаки, вважають за краще низьку частку власного капіталу з метою отримання більшої вигоди (це відбувається, коли рентабельність активів більше вартості позикового капіталу).

Після розрахунку окремо обраних коефіцієнтів вони приводяться до загального значення шляхом підсумовування X1, X2, X3, X4, що, в свою чергу, є частиною моделі, яка характеризує внутрішній стан підприємства. Множник «Y», який представлений у вигляді індексу, характеризує зарубіжні показники, й саме він робить модель універсальною для різних країн, оскільки цей індекс є коригуючим чинником для кожної країни.

Індекс «Y» ґрунтується на дослідженнях Світового банку (значення беруться індивідуально для кожної країни). Фактор розглядається в динаміці за декілька років, що дає більш точні фінансові результати підприємства та більш точну вірогідність прогнозування банкрутства. «Y» будується на результатах дослідження ведення бізнесу і рівнем валового внутрішнього продукту (ВВП) країни.

Ведення бізнесу - глобальне дослідження, яке має на меті визначати рейтинг країн світу за показниками створення ними сприятливих умов для ведення бізнесу. В рамках цього проекту оцінюються і відслідковуються зміни нормативно-правових актів, що регулюють діяльність місцевих, насамперед малих і середніх компаній, протягом усього їх життєвого циклу -

від створення й до ліквідації. Одна з основних передумов дослідження полягає в тому, що для ведення господарської діяльності потрібні якісні правила, які мають бути прозорими і можуть використовуватися усіма економічними суб'єктами.

Валовий внутрішній продукт (ВВП) є одним їх найважливіших макроекономічних показників розвитку економіки і показово сумарного обсягу виробництва товарів і послуг за певний період. Використання макроекономічних показників робить також цю модель унікальною, більш точною і універсальною для країн і підприємств різних галузей. Рейтинг складається на підставі 10 індикаторів регулювання підприємницької діяльності, що враховують час і вартість виконання підприємцем вимог держави по реєстрації нового підприємства, діяльності підприємства, ведення торговельних операцій, забезпечення виконання контрактів, оподаткування і закриття підприємства. Кожен індикатор має рівну вагу.

Значною перевагою запропонованої моделі є те, що вона розглядає фінансові показники в динаміці, тобто рівень досліджуваного року в порівнянні з попереднім. Відсутність вагових часток значно спрощує її і збільшує можливість використання іншими країнами, оскільки вагові частки визначаються індивідуально для кожної країни, а також підприємствами однієї галузі. Слід зазначити, що частки визначаються експертами, тому результати моделі можуть бути різними при прогнозуванні банкрутства в інших країнах.

Розглянемо безпосередньо саму модель превентивного оцінювання фінансового стану підприємства з точки зору можливого банкрутства (1):

$$Z = \sqrt[4]{X1 * X2 * X3 * X4} * Y \quad (1)$$

Перша частина моделі, а саме показники $X1$, $X2$, $X3$, $X4$ характеризують внутрішній стан підприємства.

$$X1 = \frac{ROS_t}{(ROS_{t-1}/100)}$$

$$X2 = \frac{K_{TL}_t}{(K_{TL}_{t-1}/100)} \quad (2)$$

$$X3 = \frac{K_{об.а.}_t}{(K_{об.а.}_{t-1}/100)}$$

$$X4 = \frac{K_{авт.}_t}{(K_{авт.}_{t-1}/100)}$$

де: ROS = ПП / чиста виручка (без переводу у відсотки);

K_{TL} = поточні активи / поточні пасиви;

K_{об.а.} = виручка / активи;

K_{авт.} = власний капітал / активи.

З економічної точки зору зниження коефіцієнтів ROS, K_{TL}, K_{об.а.}, K_{авт.}, характеризує погіршення ситуації на підприємстві і навпаки.

Друга частина моделі характеризує зовнішню ситуацію підприємства (3):

$$Y = \left(1 - \frac{K_{bust} - K_{bust-1}}{K_{bust-1}}\right) + \left(1 - \frac{K_{gdp} - K_{gdp-1}}{K_{gdp-1}}\right) \quad (3)$$

де: K_{bust}-рейтинг країни з ведення бізнесу (дані Світового банку);

K_{gdp} - рейтинг країни за рівнем ВВП (валового внутрішнього продукту, дані Світового банку).

Інтерпретація отриманих при розрахунках результатів показала, що індекс ефективності управління підприємством може мати як позитивне так і від'ємне (негативне) значення. Від'ємне значення індексу свідчить про наближення кризових явищ та високу вірогідність настання банкрутства, а

позитивне значення – про низьку вірогідність настання банкрутства та наближення кризових явищ. Зменшення індексу в динаміці також свідчить про наближення кризових явищ та високу вірогідність настання банкрутства, збільшення показника – про низьку вірогідність настання банкрутства та наближення кризових явищ (табл.3.5).

На базі одержаних результатів можна зробити наступні висновки:

1. Позитивну динаміку можна спостерігати на ПрАТ «АВК», Корпорація «Рошен», ПрАТ «Лагода». Показник Z протягом 2017-2018 років **зріс** на ПрАТ «АВК» на 46%, Корпорації «Рошен» - 125%, ПрАТ «Лагода» - 95%.

2. Негативна динаміка спостерігається на ПрАТ «ВО Конті», ПрАТ «Домінік», ПрАТ «ХБФ», ПАТ «Львівська кондитерська фабрика «Світоч». Показник Z протягом 2017-2018 років зменшився на ПрАТ «ВО Конті» на 15%, ПрАТ «Домінік» на 34%, ПАТ «Львівська кондитерська фабрика «Світоч» на 35%, ПрАТ «ХБФ» на 44%. Прогнозовано кризовий стан зазначених підприємств. Розрахунок індикаторів по запропонованій моделі за декілька років збільшить вірогідність та точність прогнозування кризового стану і забезпечить вчасне впровадження необхідних управлінських заходів для вирішення поточних проблем й уникнення їх у майбутньому.

Таблиця 3.5

Розрахунок індексу вірогідності банкрутства на
підприємствах кондитерської галузі

Підприємство	Z		Відносна зміна Z	Динаміка
	2017	2018		
ПрАТ «АВК»	0,98	1,43	0,46	Позитивна
Корпорація «Рошен»	0,84	1,89	1,25	Позитивна
ПрАТ «Домінік»	1,76	1,15	-0,34	Негативна

ПрАТ «ВО Конті»	0,86	0,73	-0,15	Негативна
ПрАТ «Лагода»	0,65	1,27	0,95	Позитивна
ПАТ «Львівська кондитерська фабрика «Світоч»	1,69	1,08	-0,35	Негативна
ПрАТ «ХБФ»	1,32	0,74	-0,44	Негативна

В цілому запропонований метод оцінки знаходження підприємства в динаміці по відношенню кожного разу до попереднього року з точки зору банкрутства характеризує ефективність менеджменту і є сигналом до прийняття запобіжних заходів незалежно від стадії життєвого циклу підприємства або його продукції. Такий індикатор є попереджувальним сигналом для термінової самооцінки й проведення аудиту насамперед тих складових, які формують цей показник. Одночасно ця інформація може слугувати базою для самоменеджменту, який в даному випадку означає «управління управлінням». Такий термін в літературі характеризує одну із дефініцій контролінгу. Якщо він є на підприємстві, його роботу потрібно переглянути на тих підприємствах, де мають місце низькі показники або відсутність їх динаміки.

Таким чином, показник оцінки фінансового стану підприємства можна використовувати для:

1) класифікації підприємств з метою розробки в залежності від величини показника відповідних заходів, направлених на покращення ситуації;

2) порівняння індивідуальних показників з галузевими, щоб запроваджувати превентивні заходи на підприємствах з нижчими індикаторами.

3) порівняння з показниками закордонних галузей або підприємствами однопрофільного напрямку при виході на зарубіжний ринок по різних напрямкам бізнесу.

Маючи конкретні значення показників вірогідності по підприємствах, можна їх класифікувати по групам ризику а потім для кожної з них розробляти заходи щодо виходу зі створеної ситуації. При пошуку зарубіжного партнера для співробітництва у підприємства є можливість порівняти свій самооціночний коефіцієнт фінансового стану з показником свого майбутнього партнера або його галуззю, щоб мати уяву апріорі, на що можна розраховувати й на яких умовах заключати співробітництво.

Цей показник можна моніторити на більш короткому часовому інтервалі (кварталі, місяці), тобто майже в режимі онлайн. Для цього необхідно завести облік базової інформації по складовим чинникам запропонованої формули й автоматизувати цей процес.

Універсальність показника оцінки фінансового стану заключається в тому, що він може бути застосований як для акціонерних товариств (учасників фондових бірж, зовнішньо-економічної діяльності), так і для підприємств, які не працюють на фондовому ринку й не займаються зовнішньо-економічною діяльністю (перша частина формули).

Цей методичний підхід може використовуватися й зарубіжними партнерами по відношенню до національних підприємств, якщо будуть ураховані ідентичні розрахунки показників формули або вони будуть виконані із застосуванням обома сторонами міжнародних стандартів фінансової звітності. З економічної точки зору зниження коефіцієнтів ROS, Ктл., Коб.а., Кавт., характеризує погіршення ситуації на підприємстві і навпаки.

3.3. Впровадження системи збалансованих показників і стратегічного інформаційно-методичного забезпечення антикризового управління

Антикризового контролінгового вартісно-орієнтованого управління вимагає сучасність, оскільки в ринковій економіці великі підприємства з різноаспектною діяльністю будують свою фінансову політику відповідно до середовища існування з урахуванням низки фінансових і нефінансових факторів впливу на діяльність відповідно до місії їх створення. Для антикризового управління збільшення вартості підприємства такого характеру дає можливість маневрувати складовими бізнесових напрямків з метою вирішення конкретних проблем для забезпечення стійкого розвитку та конкурентоспроможності виробництва. В цьому сенсі для оцінювання стабільності розвитку сучасних підприємств і використовується вартість в якості агрегованого показника з погляду незалежного оцінювача або потенційного користувача результатів оцінювання.

На вітчизняних підприємствах вартісно-орієнтоване управління ще не набуло широкого розповсюдження, оскільки поки що немає ніякої нормативної бази по цьому питанню а персонал відповідних служб не підготовлений для переходу на таку систему. До того ж й самі керівники різних рівнів управління не прониклися необхідністю змінювати звичайний варіант одержання управлінської інформації.

Для пришвидшення процесу впровадження вартісно-орієнтованого антикризового управління можна запозичити досвід відомих міжнародних компаній, в яких специфічно й просто вирішуються окремі проблеми. В цьому плані доцільно звернутися до практики концерну ДаймлерКрайслер, який зовсім недавно запровадив систему оцінки своєї діяльності за допомогою вартості підприємства [204].

Введення вартісно-орієнтованого управління в концерні віддзеркалює три вимоги :

1. Очікуване зростання прибутковості акцій з боку акціонерів. Зростаюча прозорість ринку капіталів, зростання концентрації підприємств, глобалізація, привабливість акцій високотехнологічних підприємств, зростання числа професійних акціонерів.

2. Нові вимоги до управління. Зростаюча динаміка ринків і конкуренції, «добросовісне уявлення» про інформацію відповідно до стандартів US-GAAP, інтернаціоналізація структури акціонерів.

3. Потреба в сфокусованому механізмі стимулювання. «Відсутність права власності» у менеджерів, наприклад, через складні організаційні структури підприємства [68, с.62].

На підставі сформульованих цілей концерну його підприємства повинні виконувати наступні вимоги:

1. Планування і звітність: адекватне відображення стійкості і тривалості зростання вартості.

2. Економічні показники планування і управління: використання єдиних критеріїв і вимірників для оцінки прибутковості і прибуткового зростання.

3. Модель стимулювання: створення системи оплати і стимулювання участі персоналу в підвищенні вартості. [68, с.62].

Важливо відмітити ту обставину, що в концерні була проведена гармонізація системи внутрішньої і зовнішньої звітності відповідно до US-GAAP. Це дало можливість без тривалого підготовчого етапу розробити і впровадити загальну систему контролінгових інструментів планування й управління. В якості найважливіших показників для оцінки результату діяльності на рівні концерну та його відділень й бізнесових полів є: операційний прибуток; чисті активи (застосований капітал); ставка витрат на

залучення капіталу концерну (WACC); рентабельність чистих активів, рентабельність власного капіталу; додана вартість (внесок в вартість).

Операційний прибуток - величина, що розраховується на основі рахунку прибутків і збитків по методу обліку витрат на реалізовану продукцію і показує отриманий концерном або бізнес-одиноцею оперативний результат. Визначення окремих величин витрат і доходів відбувається на основі численних положень US-GAAP. Ці положення установлені американськими недержавними інститутами, такими, як Рада з розробки стандартів фінансового обліку (FASB) або Комісія з цінних паперів і бірж (SEC). За погодженням між SEC і аудитором в необхідних випадках можливі специфічні для підприємства правила регулювання. Вони повинні бути відображені в річному звіті підприємства і в біржовій документації [68, с.62].

Операційний прибуток розраховується в такій послідовності: Обороти - Витрати по обороту - Збутові витрати - Загальні адміністративні витрати - Витрати на дослідження і розробки +/- Інші доходи або витрати +/- Результат від операцій зі страхування валютних ризиків +/- Оперативний результат від участі в капіталі інших підприємств - Витрати на пенсійне забезпечення тільки за час роботи (без урахування відсотків) = Операційний прибуток.

Операційний прибуток як результат виробничої діяльності не виявляється безпосередньо зі звіту про прибутки і збитки, а виводиться з нього. Послідовність розрахунків окремих показників доходу і витрат детально регламентована для ідентичного застосування компаніями і бізнес-одиноцями концерну.

Оскільки показник операційного прибутку також використовується в звітності (як у звітах окремих бізнес-одиноць, так і в концернових звітах за сегментами), то «управлінський підхід» у визначенні операційного прибутку домінує. Положення US-GAAP допускає можливість свободи уявлення, якщо

зовнішні звіти за сегментами відповідають внутрішнім. Звітність за сегментами в концерні потрібна не тільки для гармонізації внутрішньої і зовнішньої звітності, а й для кооперації між підрозділами контролінгу та обліку.

Результат діяльності концерну розраховується в такій послідовності з урахуванням окремих постатейних індикаторів:

1. Виручка з обороту - 2. Витрати по обороту = 3. **Валовий результат від обороту** - 4. Збутові витрати -5. Загальні адміністративні витрати -6. Витрати на дослідження і розробки - 7. Інші виробничі доходи / витрати = 8. **Виробничий результат до обліку фінансового результату і податків на доходи і прибуток** + 9. Результат від участі в капіталі інших підприємств +10. Результат по відсоткам + 11. Інші фінансові результати = **12. Фінансовий результат** -13. Податок на прибуток - 14. Частки сторонніх акціонерів в результатах + 15. Надзвичайний результат після податків = 16. **Чистий дохід або операційний прибуток** [68, с.63].

Статті 1-7 відносяться до оперативної діяльності підприємства, статті 9-12 торкаються фінансової діяльності (оперативна частина фінансового результату), статті 13-15 характеризують надзвичайний результат.

Чисті активи (застосований капітал) необхідні для оперативної діяльності промислових бізнес-відділень. Основні і оборотні кошти визначаються відповідно за балансовими правилами концерну. На відсотки за капіталом, задіяному в концерні, розраховують відповідні інвестори власного і позикового капіталу. Для позикового капіталу відсотки визначають виходячи з узгоджених з інвесторами-кредиторами зобов'язань підприємства; за власним капіталом процентні ставки визначаються виходячи з очікувань інвесторів-акціонерів. В концерні витрати на залучення власного капіталу визначають за допомогою моделі оцінки фінансових активів (САРМ), відповідно до якої до середньої багаторічної прибутковості безризикових фінансових вкладень (в державні позики, цінні папери з

фіксованим доходом) додають ринкову премію за ризик. Її додатково множать на специфічний коефіцієнт «бета», що відображає реалізовані очікування акціонерів щодо зростання вартості акцій. Середньозважена ставка витрат на залучення капіталу (WACC) в концерні диференційована. Для підрозділів, що надають фінансові послуги, важлива тільки ставка витрат на залучення власного капіталу, так як відсотки за позиковий капітал уже враховані в якості важливої складової частини витрат, узгоджених з клієнтами в договорах фінансування та лізингу.

Показник відношення отриманого результату концерну або бізнес-одиниці до застосованого капіталу, або чистих активів називається в концерні рентабельністю чистих активів (RONA), а для підрозділів сфери послуг - рентабельністю власного капіталу (ROE). Для концерну в цілому використовується виключно показник корпоративної RONA після сплати податків, для бізнес-одиниць - операційної RONA (або ROE) до сплати податків. це обґрунтовується тим, що операційний прибуток бізнес-одиниць являє собою результат до вирахування податків. Результат після сплати податків для бізнес-одиниць, які не є юридично самостійними підприємствами, в концерні не визначають [68, с.64].

Для промислових бізнес-одиниць ставка витрат на залучення капіталу до податків становить 15,5%, для підрозділів, що надають фінансові послуги, ставка витрат на залучення власного капіталу до податків дорівнює 17%. Такі значення є мінімальними для бізнес-одиниць при розрахунках операційного прибутку і відповідних чистих активів.

Корпоративна RONA = чистий операційний прибуток / чисті активи.

Операційна RONA = операційний прибуток / чисті активи.

У концепції вартісно-орієнтованого управління концерном додана вартість (Value added) є центральним показником планування і управління.

Вона показує, яку додаткову вартість, що перевищує витрати на залучення капіталу, створило або планує створити підприємство або його бізнес-одиниця. Такі показники рентабельності, як RONA або ROE, хоча і підходять в якості критеріїв оцінки бізнес-одиниць з власними ресурсами капіталу та дозволяють в силу свого відносного характеру порівнювати бізнеси різного об'єму, проте не показують абсолютних значень витрат на залучення капіталу. На відміну від класичної концепції економічної доданої вартості (EVA) Стерна-Стюарта, в концерні при обчисленні доданої вартості не роблять ніяких розрахункових коригувань, щоб не відходити від основного принципу ідентичності й рівності внутрішньої і зовнішньої звітності [68, с.64].

Стійке підвищення вартості підприємства обумовлюється зростаючими вкладками у вартість. Зростання вкладів у вартість досягається або через більш високу рентабельність (що проявляється в збільшенні показника RONA), або шляхом рентабельного розширення капітальної бази внаслідок зростання бізнесу (що проявляється в перевищенні операційним прибутком витрат на залучення капіталу). Звідси існує два принципових способи стійкого і тривалого підвищення вартості підприємства: шляхом збільшення рентабельності і рентабельного зростання. Підприємницька діяльність полягає в тому, щоб використовувати обидві ці можливості. При цьому компоненти зростання набувають з точки зору перспективності більшого значення, ніж заходи щодо збільшення рентабельності, які швидше за все обмежені або носять разовий характер (наприклад, програми). При стратегічному і оперативному управлінні бізнес-одиниці повинні звертати увагу на те, що зниження рентабельності (RONA, ROE) не є негативним моментом до тих пір, поки ці показники перевищують витрати на залучення капіталу і за рахунок зростання створюється додатковий внесок у вартість. Якщо бізнес-одиниця відмовляється від нового проекту, який створює позитивний внесок у вартість, але при цьому рентабельність цієї бізнес-

одиниці знижується, то це означає, що потенціал підвищення вартості залишається не використаним [68, с.65].

Як уже зазначалось, вартісно-орієнтоване управління підприємством в найбільшій мірі враховує й гармонізує економічні інтереси всіх учасників виготовлення й реалізації його продукції. Теорія управління вартістю потребує враховувати у вартісному вимірі крім балансових активів та загальних фінансових показників також нематеріальні активи (людський, інформаційний та організаційний капітали), які створюють вартість і є джерелом конкурентних переваг. Суттєва зміна природи конкуренції на зовнішніх та внутрішніх ринках, де традиційні технології менеджменту орієнтуються лише на максимізацію прибутку, сьогодні уже не дають бажаного результату. В зв'язку з кризою традиційних управлінських теорій XX століття наукові пошуки привели до використання міждисциплінарного підходу, що сприяло появі нових напрямів управління, до яких можна віднести управління вартістю (Value Based Management) та збалансовану систему оціночних показників (Balanced Scorecard), які активно використовуються на зарубіжних підприємствах [72].

Традиційні системи контролю і звітності побудовані тільки на фінансових показниках, тому вони не дають змоги відстежувати інші процеси. Бухгалтерська звітність не враховує або некоректно відображає вартість нематеріальних активів, результати задоволення персоналу, постачальників, споживачів, партнерів та ін., тобто всіх учасників створення й реалізації продукції, які є значними факторами конкурентних переваг. Тому концепція управління вартістю повинна включати такі моделі, які можна органічно вбудувати в систему стратегічних пріоритетів. Сьогодні таким пріоритетом слугує система збалансованих показників (Balanced Scorecard BSC), яка активно запроваджується на зарубіжних підприємствах. Ця система охоплює фінансові і нефінансові показники з їх цільовими значеннями, які впливають на створення вартості, й одночасно дозволяє

уникнути односторонньої фінансової орієнтації у системі вартісно-орієнтованого управління (рис. 3.1).

Побудова системи управління з орієнтацією на зростання вартості, починається з вибору прийняттого для організації методу оцінки зростання вартості. Найбільш прийнятним методичним підходом і методом оцінювання вартості кондитерського підприємства на сьогоднішній день є метод економічної доданої вартості серед уже зарекомендованих: доданої вартості потоку коштів і дисконтованого грошового потоку. У більшості випадків використання EVA має стати першим кроком до впровадження системи постійних покращень і наступного застосування сучасних управлінських інструментів. Концепція EVA уможливорює інтеграцію з концепцією ABC (Activity-Based-Costing), що дозволяє підвищити ефективність управління витратами і капіталом.

Як відомо, система збалансованих показників компанії в цілому складається з чотирьох проекцій - «Фінанси», «Клієнти», «Бізнес-Процеси» і «Потенціал». Сформульовані в таких проекціях цілі компанії звичайно узгоджуються причинно-наслідковим ланцюжком (рис. 3.1).

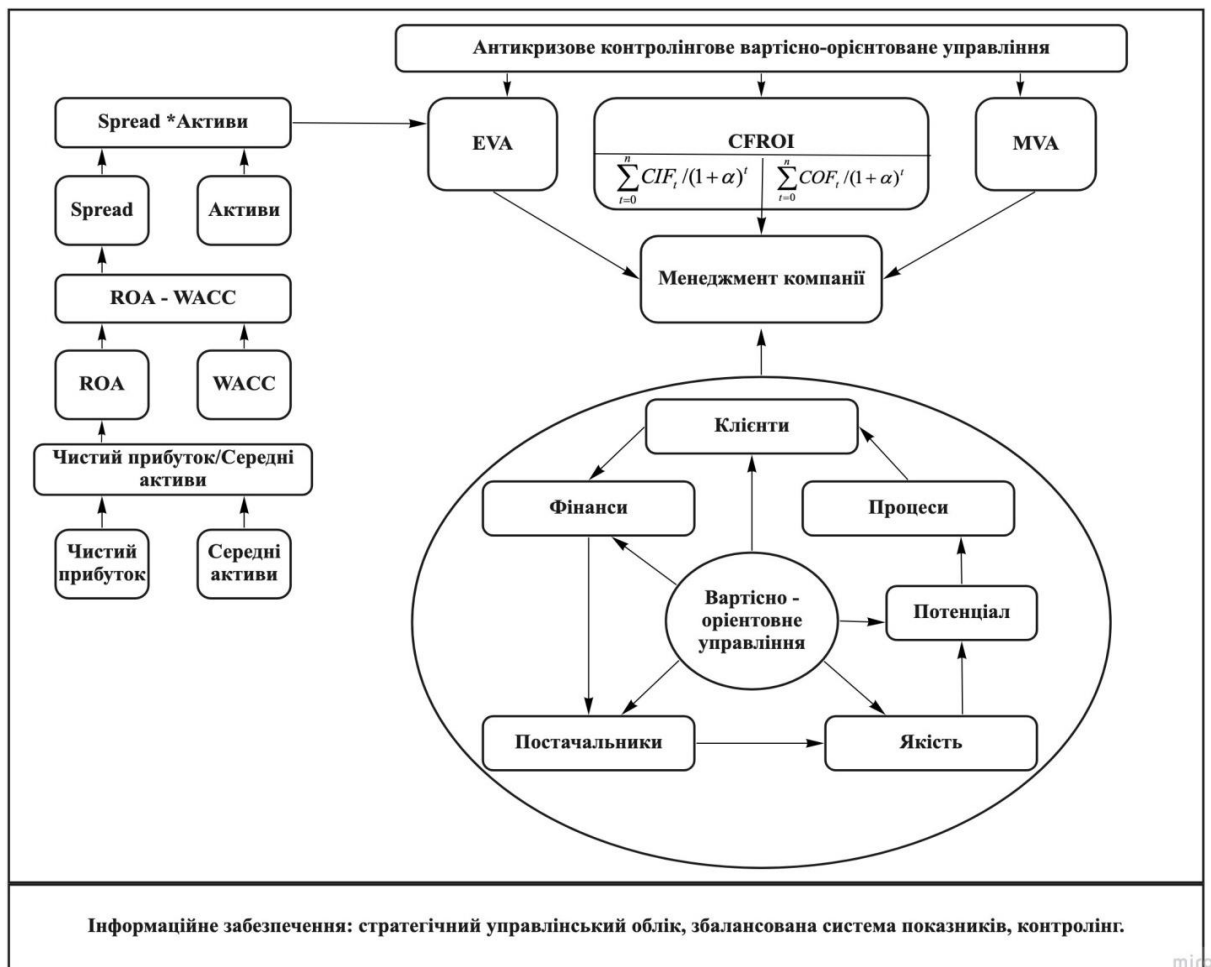


Рисунок 3.1. Алгоритм реалізації вартісно-орієнтованого антикризового управління

Слід розуміти, що досягнення тієї чи іншої мети (наприклад, залучення нових клієнтів), здійснюється за рахунок не однієї а декількох проєкцій СЗП. Такий варіант СЗП інформує окремі структурні підрозділи підприємства, у яких саме заходах необхідно брати участь для досягнення стратегічних цілей, і за якими індикаторами буде оцінюватися здійснення цих заходів. Також, корисну роль грає інформація про бюджети, передбачені для окремих заходів, й терміни для їх реалізації.

Збалансована система показників має на меті: усунення домінування фінансових показників на підприємстві; доповнення й поліпшення системи внутрішньої й зовнішньої звітності; спрощення процесу планування; покращення процесу узгодження цілей між учасниками виготовлення й реалізації продукції. Оскільки кожна фірма має свою стратегію, то й набір

показників для її формалізації і реалізації також буде відрізнятися. Однак, можна говорити про типовий набір показників для „топового” рівня, які не мають прямої прив’язки до типу вибраної стратегії. Незалежно від вибраної стратегії актуальними для більшості компаній є: виручка, прибуток, рентабельність капіталу, кількість рекламацій, відсоток браку, ступінь використання наявних потужностей, плинність кадрів.

Включення до складу СЗП проекції «якість продукції» пояснюється наступними обставинами: 1) продукція не є першочерговою потребою споживача; 2) асортимент продукції має різні терміни можливого збереження; 3) висока ступінь конкуренції на внутрішньому й зовнішньому ринках; 4) можливості кондитерських підприємств виходити на зовнішні ринки; 5) низька купівельна спроможність на внутрішньому ринку.

Необхідність виділення в СЗП окремої проекції „Постачальники” обумовлюється рядом суттєвих обставин. Великі й середні національні кондитерські підприємства в значній мірі залежать від своїх постачальників, тому вони зацікавлені в тому, щоб мати довгострокові взаємні стабільні й надійні зв’язки з такими клієнтами. Вони бажають мати впевненість в хорошому управлінні, що також буде сприяти довгостроковим виробничим відношенням компанії з цими постачальниками. В цю проекцію доцільно включати оціночні показники минулої та поточної діяльності а також групи показників процесного та превентивного напрямку. Для оцінювання ефективності постачальника можна приміняти різні параметри, наприклад: відповідальність; гнучкість; зручність взаємодій; добросовістність персоналу; зрив поставок. Основним елементом оцінки будь-якого постачальника є набір процесних та превентивних показників, які допомагають клієнту і постачальнику передбачити потенційні проблеми і своєчасно відреагувати на них. Окремою строчкою критеріїв задоволеності системи оцінки постачальника повинна бути ціна й/або вартість.

Довіра до постачальників відносно якості сировини та матеріалів дає можливість скоротити витрати на перевірку якості сировини в лабораторіях фірми за рахунок створення однієї загальної лабораторії. Використовуючи сертифікацію ІСО в якості стандартного критерія при виборі постачальника, кондитерське підприємство зможе зекономити мільйони гривень на необхідності проведення кожного постачальника через власний процес сертифікації. Доцільною є оцінка діяльності постачальників по вибраних ключових індикаторах за допомогою рейтингу по бальній системі оцінки й наступним визначенням загального індексу задоволеності їх роботою.

Вартісно-орієнтована антикризова інформаційна база (звітність), як інструментарій контролінгу має на меті забезпечення інформаційної підтримки в середині підприємства (спрямування усіх управлінських рішень на зростання вартості) і ззовні (забезпечення існуючих та потенціальних інвесторів інформацією щодо результативності підприємства та перспектив зростання його вартості у майбутньому). Вартісно-орієнтована звітність має бути необхідним функціональним доповненням вартісно-орієнтованого управління, оскільки внутрішня вартість зростає за рахунок прийняття внутрішніх рішень, які повинні сприяти зростанню ринкової вартості, для чого необхідно обов'язково донести ці ключові аспекти до учасників ринків капіталів. Такі рішення можуть трансформуватися у додаткову ринкову вартість для акціонерів лише при умові, коли менеджери проводять чесні та прозорі заходи комунікації на ринках капіталів щодо прийнятих ними рішень та дій на підприємстві. Комунікація через неправдиві дані призводить до втрати довіри інвесторів та кредиторів.

Формування такої інформації не лімітується тільки внутрішніми даними (характеризуючими можливості підприємства), на що була традиційно спрямована система обліку. Воно потребує і зовнішньої інформації, яка містить можливості, що можуть бути надані підприємству зовнішнім середовищем, та ризики, як наслідок виходу на ринок конкурентів.

Нові економічні умови, для яких характерна нестабільність, примушують підприємства постійно змінювати концепції. За останні десятиріччя здійснилась переорієнтація від світу виробника до світу споживача. У цих умовах найбільш прийнятною є концепція диференціації, тобто створення більшої цінності, ніж у конкурентів. Цінність продукції або послуг представляє собою можливість задовольняти пріоритети споживача. А виявлення потреб споживача здійснюється не на підприємстві, а у зовнішньому середовищі. Тому в сучасний період ключова інформація знаходиться за межами підприємства. З урахуванням цього моменту ключовим питанням для створення моделі бізнесу, орієнтованої на споживача, є його завтрашні споживчі пріоритети. Тому система стратегічного управлінського обліку повинна бути зорієнтована не на виробника, а на ринок. Мислення, орієнтоване на продукцію, повинно змінитися на мислення, орієнтоване на вирішення проблем клієнтів (споживачів), генеруючи одночасно високі прибутки. Такий же підхід повинен мати місце і по відношенню до постачальників, які також приймають участь у створенні продукції. В динамічних і турбулентних умовах необхідно виходити з того, що фундаментом економіки будь-якого підприємства є керована організація, а облік – це специфічний інструмент, який є частиною системи управління та існує для досягнення організацією бажаних стратегічних цілей:

1. стратегічний управлінський облік в цілому повинен охоплювати: калькулювання затрат за етапами життєвого циклу продукції;
2. калькулювання цільової собівартості („таргет-костинг”);
3. облік витрат ланцюга цінності: обчислення чистої дисконтованої вартості (NPV); розрахунок економічної доданої вартості (Economic Value Addel);

4. систему збалансованих показників (BSC) як складову стратегічного контролінгу; облік затрат з метою безперервного удосконалення діяльності („кайзен-костинг„);

5. перманентний розрахунок і облік показників стратегічного контролю по блоках збалансованої системи показників;

6. облік інформації для стратегічного внутрішнього і зовнішнього моніторингу; пеленгування показників раннього виявлення сигналів.

В сучасних умовах одним з головних чинників успіху в стратегічному вартісному управлінні є інноваційна складова. В умовах трансформаційної економіки багато підприємств стикаються з труднощами при залученні інвестицій в запропоновані ними стратегічні інноваційні проекти. Одним з найбільш перспективних шляхів рішення цих завдань є система „таргет-костинг”, яку ще називають цільовим калькулюванням. Цю систему використовують приблизно 80% великих японських, а також значна частина американських та європейських компаній, які досягають високої якості та рентабельності продукції. Перехід від традиційного ціноутворення (виходячи з можливостей підприємства і орієнтуючись на його затрати) до визначення собівартості через ринкову ціну (оцінюючи попит на майбутню продукцію) повинен бути на озброєнні вітчизняних підприємств. В свою чергу, ціна визначається на основі маркетингових досліджень. Відповідно до цієї моделі товар постійно удосконалюється. Весь виробничий процес, починаючи з ідеї створення нового продукту, набуває інноваційного характеру, не виходячи за межі заздалегідь встановлених затратних обмежень.

Система обліку повинна, з одного боку, орієнтуватися на майбутній розвиток підприємства та покращення його фінансових результатів діяльності, а з іншого боку, - дозволяти оцінювати підприємство на основі здатності генерувати новий капітал на основі розрахунку доданої вартості (цінності). Ланцюг цінності представляє собою послідовність різних

видів діяльності, завдяки яким створюється вартість для споживачів на базі ринкового підходу.

Стратегічний бухгалтерський облік повинен забезпечити інформацією весь ланцюг цінності і розрахунок ключових показників по окремих блоках модифікованої системи збалансованих показників (СЗП). До ключових показників фінансової сфери СЗП можна віднести:

- 1) рентабельність активів; рентабельність реалізації (в тому числі, за основними видами продукції);
- 2) відношення величини чистого грошового потоку до вартості активів; коефіцієнт використання виробничих потужностей;
- 3) коефіцієнт автономності власного капіталу;
- 4) коефіцієнт миттєвої платоспроможності.

Сфера оцінки відносин у логістичному ланцюжку повинна включати такі показники, як: обсяг реалізації споживачам, які забезпечують рентабельність операцій; коефіцієнт довготермінових зв'язків з постачальниками; коефіцієнт рекламаций; коефіцієнт автономності постачання; коефіцієнт якості матеріально-технічного постачання.

Комплекс показників контролю сфери внутрішніх виробничих і невиробничих процесів за критеріями витрат, якості, гнучкості, ефективності повинен містити наступні показники:

- 1) величина витрат, пов'язаних із зупинками/пусками (балансується показником тривалості простоїв);
- 2) енергомісткість товарної продукції;
- 3) відношення кількості адміністративного до технічного персоналу;
- 4) тривалість міжремонтного пробігу обладнання;
- 5) коефіцієнт сертифікації продукції та процесів за ISO 9000;
- 6) частка продукції найвищого ступеня якості (частка цінних марок і фракцій, частка полімерів вищого сорту);
- 7) тривалість пристосування до зміни обсягів та структури попиту;

- 8) середня тривалість запасів готової продукції на складах;
- 9) середня тривалість циклу обертання готівки;
- 10) коефіцієнт автономності маркетингової політики.

До основних показників контролю інноваційних процесів можна віднести:

- 1) коефіцієнт прогресивності технологій;
- 2) коефіцієнт наукомісткості виробництва;
- 3) відношення кількості власних до запозичених розробок;
- 4) рентабельність власних розробок;
- 5) середня тривалість освоєння виробництва нового виду продукції.

На основі аналізу загальних тенденцій галузі, а також аналізу внутрішнього середовища конкретного підприємства і можливих стратегій його розвитку доцільно рекомендувати в систему стратегічного контролю інформаційної інфраструктури ввести показники:

- 1) коефіцієнт оновлення парку комп'ютерів і програм;
- 2) охоплення інформаційної системи новітніми мережевими технологіями (інтра- та інтернет);
- 3) відношення власного програмного забезпечення до закупленого на стороні;
- 4) рівень підготовки персоналу у галузі інформатизації;
- 5) стратегічна релевантність інформаційної системи (відповідність інформаційним запитам персоналу при розв'язанні проблем стратегічного характеру).

Плиnnість кваліфікованих кадрів є однією з найболючіших проблем для компаній. Для українських підприємств розв'язання проблеми “втечі мозгів” повинно стати одним з пріоритетних напрямків стратегічного розвитку. Тому можна запропонувати здійснення наступних стратегічних заходів у сфері персоналу: переглянути традиційні програми навчання персоналу, перенести акцент на своєчасний розвиток індивідуалізованих

підходів до навчання; розробити плани кар'єрної спадковості; організувати систему збору і передачі знань; провести інституціоналізацію практик передачі знань; укласти контракти з відставними консультантами для збереження частини організаційних знань; переглянути організацію набору кадрів. Основними показниками для корпоративної СЗП можуть бути:

- 1) показник плинності кадрів і зокрема, плинності серед технічних керівників середньої ланки, які становлять серцевину стратегічного потенціалу компанії;
- 2) коефіцієнт заповнення стратегічних посад;
- 3) рівень загальної і технологічної дисципліни; частку витрат на навчання персоналу у структурі собівартості;
- 4) частку премій за раціоналізаторство у фонді оплати праці;
- 5) для контролю системи управління організаційними знаннями в довготерміновій перспективі можна запропонувати показник відношення задокументованих алгоритмів розв'язання основних виробничих проблем до загальної кількості проблем на різних рівнях управління компанією.

Сфера взаємовідносин з регіональною і місцевою спільнотою повинна включати показники відрахувань у регіональний і місцевий бюджети, фінансування з фондів цих структур, пільгове оподаткування, соціальних витрат в розрахунку на одного працівника, кількість скорочень працівників, а також показники, які вимірюють рівень психологічного клімату в колективі і його наслідки (наприклад, загальновиробнича дисципліна, абсентеїзм).

Застосування СЗП ставить перед стратегічним бухгалтерським обліком задачу розрахунку загальних показників діяльності і індикаторів стратегічного контролю та раннього попередження кризових явищ. Використання аналітичних процедур і обчислення показників в режимі реального часу (on-line analytical processing) дозволяє проводити групування даних за довільною кількістю критеріїв, будувати багатовимірні масиви даних, здійснювати деталізацію даних на довільну глибину. Цим досягається

ключова мета аналізу – визначення найбільш прибуткових сфер діяльності та їхньої поведінки на ринку (сегментація та профілізація), конструювання сценаріїв цієї поведінки для розробки маркетингових заходів.

Доцільно складати управлінський баланс в «твердій» вартісній одиниці (долар США або євро). Це стосується і управлінського звіту про прибутки й збитки. Необхідно впровадити також додаткові звіти (наприклад, звіт про дебіторську заборгованість, звіт про запаси сировини й матеріалів, звіт про закупівлі, звіт про кредиторську заборгованість, звіт про запаси незавершеного виробництва, звіт про запаси готової продукції, звіт про продажі) та методи обчислення запасів (МСВ, ФІФО, ЛІФО).

Спеціалісти відділу контролінгу (якщо він є) або стратегічного управлінського обліку можуть запросити звіти третього рівня, якщо в них є потреба розібратися з тією або іншою проблемою, поміченою ними на другому рівні (у балансі, у звіті про фінансові результати або у звіті про рух грошових коштів).

В зарубіжних великих та середніх підприємствах відділ або департамент контролінгу має свою інформаційну базу, яку називають аналітичним обліком. Він використовується в режимі он-лайн. Бухгалтерська інформація лише доповнює цей облік.

Безумовно, інформаційне забезпечення вартісно-орієнтованого антикризового управління підприємством потребує певного часу і компетентності фахівців різних відділів, а також менеджерів, які приймають стратегічні рішення, але без цього підприємство не зможе вижити в умовах турбулентності зовнішнього середовища, невизначеності і багатьох непередбачених ризиків.

Висновки до 3 розділу

1. Економічна додана вартість, як один з можливих критеріїв оцінки ефективності використання усього потенціалу кондитерського підприємства, являється найбільш оптимальним і раціональним показником як в довгостроковому, так і в короткостроковому періодах. Вартість компанії зростає при раціональному й ефективному використанні всього наявного економічного потенціалу підприємства, в результаті чого покриваються вартісні витрати на власний (дивіденди) і позиковий (відсотки) капітал. Важливими особливостями застосування цього показника для характеристики використання потенціалу кондитерського підприємства є те, що він, по-перше, потребує вартісної оцінки нематеріальних активів, питома вага яких на окремих підприємствах дуже велика, по-друге, може бути використаний для оцінки ефективності інвестиційних проектів на рівні окремих виробничих процесів. Показник EVA визначається через зіставлення прибутку підприємства із витратами на інвестований капітал у відповідному періоді. Переваги цього показника:

- 1) він більшою мірою пов'язаний з вартістю підприємства, ніж інші традиційні бухгалтерські показники дохідності;
- 2) можливість трансформації розрахунку бухгалтерського прибутку в економічну додану вартість шляхом здійснення коригувань, що дає можливість відобразити реальні результати;
- 3) з урахуванням контролінгової інформаційної підтримки рішень економічна додана вартість виконує інформаційну й мотиваційну функції для власників та колективу компанії й для інвесторів.

2. Антикризове контролінгове управління вартістю підприємства за допомогою економічної доданої вартості з метою її зростання в довгостроковій перспективі дозволяє компанії в максимальній мірі задовольнити інтереси власників компанії, її працівників та інвесторів,

вибрати оптимальні стратегічні напрямки свого розвитку і розробити систему управлінських заходів, які обумовлюють досягнення поставлених цілей. Економічна додана вартість дозволяє встановлювати і підтримувати довгострокові партнерські взаємовигідні стосунки з постачальниками й покупцями, що, в свою чергу, буде сприяти підвищенню конкурентоспроможності продукції і зниженню витрат на науково-дослідні, конструкторсько-технологічні та виробничі стадії нових виробів і взагалі скороченню періоду створення і реалізації інноваційних товарів.

3. Для підприємств, акції яких котируються на фондових біржах, запропоновано методичний підхід для оцінки ефективності фінансового управління цим процесом. Методика враховує чистий прибуток підприємства й зміну його біржових індикаторів за певний період. Динаміка цього індексу характеризує результативність фірми в цілому та її фінансового менеджменту, зокрема, й активізує відповідні структури на негайне прийняття відповідних заходів при тенденції до зниження цього показника.

4. З урахуванням актуалізації термінів дослідження та концепції антикризового контролінгового вартісно-орієнтовного управління розроблено новий методичний підхід для превентивного оцінювання фінансового стану підприємства з включенням національних факторів діяльності підприємств та індикаторів роботи суб'єктів господарювання закордонних держав. Такий підхід до знаходження підприємства в динаміці по відношенню кожного разу до попереднього року з точки зору оцінки появи ознак банкрутства характеризує ефективність менеджменту і є сигналом для прийняття запобіжних заходів незалежно від стадії життєвого циклу підприємства або його продукції. Інформаційне забезпечення даної моделі слугує базою для формування системи самоменеджменту фірми. Оскільки запропонований методичний підхід має інтернаціональну ознаку, він може застосовуватися підприємствами однопрофільного напрямку різних

країн для оцінки своєї фінансово-економічної діяльності, особливо при пошуку партнерів для ведення бізнесу або проведення спільних досліджень в області антикризового управління.

5. Система збалансованих показників являється потужним інструментом для врахування фінансових і нефінансових показників і їхніх цільових значень, що в найбільшій мірі впливають на вартість компанії, в концепції вартісно-орієнтованого антикризового управління кондитерським підприємством. Запропонована СЗП включає основні індикатори по стандартним проекціям та окремі додаткові проекції: «якість продукції» й «постачальники».

ВИСНОВКИ

У монографії здійснено теоретичне узагальнення й запропоновано вирішення важливого науково-практичного завдання щодо подальшого розвитку теоретичних положень та методичного забезпечення антикризового управління із застосуванням вартісно-орієнтованого підходу та контролінгового інструментарію. Отримані наукові результати дають можливість зробити наступні висновки теоретико-методичного та практичного характеру:

1. Аналіз існуючих визначень сутності антикризового управління дає підстави стверджувати, що нині немає єдиного підходу до його визначення. Проведене дослідження контенту цього терміну дозволило розкрити його сутність з урахуванням сьогоdnішніх реалій як «перманентне стеження за ознаками можливої появи тенденції наближення до кризової ситуації та формування й реалізація відповідних управлінських рішень в умовах невизначеності й підвищеного ризику, часових та ресурсних обмежень в окремі періоди, фінансових та інтелектуальних витрат на відновлення життєдіяльності підприємства й недопущення ліквідації його як суб'єкта господарювання". Актуалізовані також терміни антикризового контролінгового менеджменту. Основні особливості запропонованого терміну зводяться до наступного: 1) урахування внутрішніх і зовнішніх чинників впливу на функціонування підприємства; 2) використання інтелектуального капіталу для розробки й прийняття управлінських рішень; 3) можливість оцінити ефективність менеджменту підприємства.

2. Обґрунтовано необхідність застосування вартісно-орієнтованого підходу та його показників в антикризовому управлінні. Вартісно-орієнтоване управління на підприємстві з використанням контролінгового інструментарію на підприємствах кондитерської галузі дає можливість мобілізувати всі підрозділи компанії та виробничі процеси на прийняття

таких операційних й стратегічних фінансових та інвестиційних рішень, які забезпечують його перманентний розвиток.

3. З'ясовано, що в закордонній науковій літературі й на практиці загальне розуміння контролінгу зводиться до концепції економічного управління підприємством, спрямованого на виявлення усіх шансів і ризиків з метою одержання прибутку в умовах ринку. Термін поєднує дві складові: контролінг як філософія й контролінг як інструмент: 1) контролінг як філософія й спосіб мислення керівників, орієнтується на ефективне використання усіх ресурсів і довгостроковий перспективний розвиток підприємства; 2) контролінг як інструмент інтегрованої інформаційно-аналітичної системи й методичної підтримки менеджерів при здійсненні процесу планування, контролю, аналізу й прийняття відповідних управлінських рішень по всіх функціональних сферах діяльності підприємства.

4. Установлено, що основними причинами невпровадження контролінгу на українських підприємствах кондитерської галузі взагалі є: неузгодженість між керівниками підприємства, що відповідають безпосередньо за економічні результати (виробничих, фінансових, маркетингових відділів); неможливість одержання коректних даних для прийняття бізнес-рішень у рамках традиційного бухгалтерського обліку; зацікавленість інвесторів у довгостроковій й оптимальній віддачі від вкладених коштів з постійним збільшенням вартості компанії; нехватка кваліфікованих кадрів; відсутність термінологічної єдності; корпоративні бар'єри; нестабільність національної грошової одиниці; нехватка фінансових коштів для створення й функціонування такого підрозділу. До типових недоліків при впровадженні контролінгу відносяться: 1) зведення завдань контролінгу винятково до контролю за результатами; 2) розгляд завдань контролінгу тільки як оперативних; 3) ігнорування неwartісних показників; 4) неможливість ефективного налагодження процесів внутріфiрмового

обміну інформацією й комунікацій; 5) ігнорування специфіки конкретної галузі. Тому з практичної точки зору більш корисним для українських кондитерських підприємств буде поглиблення в проблематику використання систем оперативного контролінгу (на початкових етапах впровадження). Метою оперативного контролінгу є формування управлінської системи для досягнення поточних цілей підприємства й своєчасного прийняття управлінських рішень по оптимізації співвідношення «прибуток-витрати». Система управлінського обліку може бути інструментом реалізації концепції оперативного контролінгу, що подає управлінську інформацію для планування, контролю, оцінки й безперервного вдосконалювання організації цього процесу. На наступних етапах впровадження українські компанії можуть додатково взяти на озброєння з європейського контролінгу наступні інструменти: розрахунок витрат по процесах (Activity Based Costing); розрахунок цільових витрат (Target Costing); розрахунок витрат по життєвому циклу (Life Cycle Costing); збалансовану систему показників (Balanced Scorecard).

5. Запропонована сучасна концепція антикризового контролінгового вартісно-орієнтованого управління підприємством з урахуванням усіх актуалізованих термінів цього дослідження, яка має повністю замінити наповнення поняття класичного управління. Сучасне антикризове управління буде ефективно функціонувати тільки при наявності таких його монолітних компонентів як: вартісно-орієнтоване управління, контролінговий антикризовий менеджмент й превентивне динамічне управління. Між цими елементами мають місце тісні зв'язки управлінського, організаційного, методичного й інструментарного характеру а також оперативного й стратегічного напрямків. В концепції ураховані сучасні тенденції щодо місії самого підприємства в бізнесовому просторі. При такому антикризовому управлінні досягається гармонізація економічних інтересів усіх учасників створення, виготовлення та реалізації продукції.

Може бути постулатом твердження, що без цих трьох атрибутів у класичного менеджменту немає майбутнього а у підприємства будуть завжди проблеми з оцінкою свого фінансового стану й превентивним управлінням. Вони рівнозначущі, рівновсеоб'ємні й нероздільні по контенту. Для ефективного функціонування усіх елементів концепції антикризового контролінгового вартісно-орієнтованого управління необхідно, в першу чергу, вибрати вартісні показники для оцінки фінансового стану підприємства (проекція вартісно-орієнтованого антикризового управління), розробити динамічну модель для превентивного антикризового управління й оцінки діяльності менеджменту (проекція превентивного антикризового управління) й забезпечити функціонально й інструментарно впровадження організаційно-методичного механізму для оперативного управління цим процесом (проекція контролінгового антикризового управління).

6. Установлено в результаті аналізу вірогідності банкрутства, що використання фінансових показників створює наступні проблеми: 1) показники мають різновекторну направленість й відрізняються нормативними оціночними індикаторами; 2) вони являються «ретроінформативними»; 3) їх кількісні значення «прив'язані» до дати складання звітності; 4) показники віддзеркалюють лише фінансовий стан підприємства; 5) індикатори фінансової стійкості характеризують лише різні структурні зміни в капіталі, що використовується; 6) немає індикаторів ефективності використання власного й залученого капіталу та грошових потоків. Оцінка вірогідності банкрутства за класичними закордонними моделями має свої проблеми: 1) при використанні незмінної інформаційної бази мають місце різнонаправлені числові відповіді; 2) неможливо оцінити роль контролінгу в цьому процесі; 3) коефіцієнти в моделях застарілі й на них неможливо уже орієнтуватися; 5) складність оцінки ефективності менеджменту компанії при недостовірній інформаційній базі. В цілому, використання показників фінансової звітності для вартісно-орієнтованого

антикризового управління потребує їх актуалізації в методичному, нормативному, структурному й аналітичному напрямках.

7. Обґрунтовано вибір економічної доданої вартості в якості одного з вартісно-орієнтованих показників для оцінки результативності та розробки рекомендацій щодо його застосування у антикризовому контролінговому вартісно-орієнтованому управлінні з метою забезпечення максимізації вартості підприємства кондитерської галузі. Управління на базі EVA орієнтує на додану вартість всі управлінські рішення. Доцільним в цьому процесі є застосування системи ABC в управлінні витратами на виготовлення багатономенклатурної продукції. Показник EVA визначається через зіставлення прибутку підприємства із витратами на інвестований капітал у відповідному періоді. Переваги цього показника: 1) він пов'язаний в більшій мірі з вартістю підприємства в порівнянні з традиційними бухгалтерськими показниками дохідності; 2) можливість трансформації розрахунку бухгалтерського прибутку в економічну додану вартість шляхом здійснення коригувань, що дає можливість відобразити реальні результати; 3) з урахуванням контролінгової інформаційної підтримки рішень економічна додана вартість виконує інформаційну й мотиваційну функції для власників та колективу компанії й для інвесторів.

8. Запропоновано новий методичний підхід для превентивного оцінювання фінансового стану підприємства з включенням національних факторів діяльності підприємств та індикаторів роботи суб'єктів господарювання закордонних держав. Такий метод оцінки знаходження підприємства в динаміці по відношенню кожного разу до попереднього року з точки зору вартісно-орієнтованого антикризового управління (банкрутства) характеризує ефективність менеджменту і є сигналом для прийняття запобіжних заходів незалежно від стадії життєвого циклу підприємства або його продукції. Інформаційне забезпечення даної моделі слугує базою для формування системи самоменеджменту фірми. Оскільки запропонований

методичний підхід має інтернаціональну ознаку, він може застосовуватися підприємствами однопрофільного напрямку різних країн для оцінки своєї фінансово-економічної діяльності, особливо при пошуку партнерів для ведення бізнесу або проведення спільних досліджень в області антикризового управління.

9. Для урахування фінансових і нефінансових важелів створення вартості запропоновано в реалізації концепції вартісно-орієнтованого антикризового управління кондитерським підприємством використовувати систему збалансованих показників, яка вирішує проблему уникнення односторонньої фінансової орієнтації. Обґрунтована необхідність з урахуванням специфіки підприємств аналізованої галузі включення в СЗП проєкцій: «якість продукції» й «постачальники».

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Бути чи не бути: як зберегти бізнес в умовах турбулентності. Європейська Бізнес Асоціація : веб-сайт. URL: <https://eba.com.ua/bud-gnuchkum-abo-pomry-golovne-pravylo-dlya-ukrayinskogo-biznesu/> (дата звернення: 28.11.2021).
2. Андрійчук В. Г., Андрійчук Р.В. Аналіз методології визначення вартості підприємства в межах дохідного підходу / Економіка АПК. – 2012. – № 9. – С. 40–47.
3. Андрусів У.Я. Контролінг як ефективна технологія антикризового управління / Андрусів У.Я., Атаманюк І.І.// Причорноморські економічні студії. Випуск 25. 2018.
4. Лігоненко Л.О. Антикризове управління підприємством в умовах економіки знань та інтелектуалізації менеджменту. Економічний форум. 2016. № 1. С. 161–170.
5. Гудзь О.Є. Формування стратегії антикризового управління підприємств. Економіка. Менеджмент. Бізнес. 2019. № 2. С. 4–10.
6. Ватченко Б.С., Шаранов Р.С. Дослідження методів антикризового управління підприємства. Актуальні проблеми сучасної науки: матеріали ХХІХ міжнар. наук.-практ. конф., м. Москва–Астана–Харків–Відень, 30 квітня 2018. С. 41–44.
7. Антикризове управління підприємством: навч. посіб. / І.М. Мазур, У.Я. Андрусів, О.Л. Гальцова, Т.П. Кулик; за ред. У.Я. Андрусів. Івано-Франківськ: НАІР, 2017. 348с.
8. Антикризове управління підприємством: Навч. посіб./ З.Є. Шершньова, В.М. Багацький, Н.Д. Гетманцева; За заг. ред. З.Є. Шершньової. - К.: КНЕУ, 2007. - 680 с.

9. Шаранов Р.С. Алгоритм антикризового управління підприємства. Центральноукраїнський науковий вісник. Економічні науки. 2021. № 6(39), 288–296. [https://doi.org/10.32515/2663-1636.2021.6\(39\).288-296](https://doi.org/10.32515/2663-1636.2021.6(39).288-296)
10. Москвін Б. Банкрутство як механізм антикризового управління підприємством. Вісник КНТЕУ. 2020. № 2. С. 58–68.
11. Бабяк Н.Д. Контролінг ризиків проектів державно-приватного партнерства / Н.Д. Бабяк // Фінанси України. - 2014. - №6. – С. 95–111.
12. Багацька К.В. Теоретичні основи та практичні аспекти вартісноорієнтованого підходу в управлінні фінансами / К.В. Багацька // Вісник Східноєвропейського університету економіки та менеджменту. Серія «Економіка та менеджмент». – 2010. – № 1 (7). – с. 81–86.
13. Базилінська О.Я. Фінансовий аналіз: теорія та практика: навч. посібник / О.Я. Базилінська. – К.: Центр навч. л-ри, 2009. – 328 с.
14. Баранівська Х.С. Особливості системи діагностики економічної стійкості як властивості підприємства/ Х.С. Баранівська // Стратегія економічного розвитку України. – 2011. - № 28. – С. 104-111.
15. Басова О.О. Аналіз сучасного стану та перспектив розвитку кондитерської галузі України // Електронне наукове фахове видання «Ефективна економіка, №5, 2018.
16. Бердар М.М. Фінансовий контролінг як складова системи управління стійким розвитком підприємства // Інвестиції: практика та досвід. – 2017. - № 18. – С.33-37.
17. Ситник Л. С. Організаційно-економічний механізм антикризового управління підприємством. Донецьк, 2000. 504 с.
18. Біловол, Р. І. Методичні підходи до розробки концепції антикризового управління підприємством. Регіональні перспективи. 2003. № 7–8. С. 45–51.

19. С.Ф. Смерічевський, І.В.Кривов'язюк. Антикризове управління підприємством : навчальний посібник. 3-тє видання, доповн. і переробл. Київ : Видавничий дім "Кондор", 2020. 396 с.

20. Блинда Ю.О. Інвестиційна стратегія як елемент антикризового управління підприємством. Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.04. Львів.- НУ «Львівська політехніка» ю- 2018.

21. Матукова, Г., Багашова, Н., & Матукова-Ярига, Д. (2021). Антикризовий менеджмент: алгоритм підвищення конкурентоспроможності підприємства. Економіка та суспільство, (32). <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2021-32-89>

22. Системна криза в Україні: передумови, ризики, шляхи подолання: аналітична доповідь [Текст] / Я.А. Жаліло, К.А. Кононенко, В.М. Яблонський [та ін.]; за заг. ред. Я.А. Жаліла. — К.: НІСД, 2014. — 132 с.

23. Полтініна О. П. Управління вартістю підприємства : навчальний посібник [Електронний ресурс] / О. П. Полтініна. – Харків : ХНЕУ ім. С. Кузнеця, 2017. – 140 с.

25. Ванг Ш. Прояви контролінгу в НР Китай / Ш. Ванг // Контролінг у бізнесі: теорія і практика. Формування ринкової економіки. Спец. Випуск зб. наукових праць. – К. КНЕУ, 2008. – С. 20-25.

26. Василенко В.О. Антикризове управління підприємством. К.: Центр навчальної літератури. 2003.-504с.

27. Великий Ю.М. Управління витратами підприємства: монографія / Ю.М. Великий, В.В. Прохорова, Н.В. Сабліна. – Х.: Вид. дім "ІНЖЕК", 2009. – 192 с.

28. Винокурова О.І. Роль бізнес-планування в антикризовому управлінні підприємством/О.І. Винокурова// Науковий вісник Національної академії статистики, обліку та аудиту.- К.: НАСОА, 2004.- №3(42).- С.54-61.

29. Дмитрук В. В. Вектор ціннісно-орієнтованого менеджменту нафтогазових підприємств / В. В. Дмитрук // Ефективна економіка : електрон. наук. фахове вид. – 2020. – № 8. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://doi.org/10.32702/2307-2105-2020.8.156>.

30. Гавриленко В.А. Економічний аналіз діяльності промислових підприємств. Донецьк, ДонНТУ, 2009.

31. Гавриш О.А., Овчаренко А.Ю. Антикризове управління підприємством. Збірник наукових праць НТУУ «КПІ» «Сучасні проблеми економіки і підприємництва. К.: Випуск 5,-2010.

32. Гагарін А.О. Проблеми вартісно-орієнтованого управління розвитком підприємства / І. М. Крейдич, А. О. Гагарін // Економічний вісник Національного технічного університету України "Київський політехнічний інститут". - 2016. - № 13. - С. 208-212. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/evntukpi_2016_13_32.

33. Гайворонська Ю. Є. Методичні основи функціонування механізму антикризового управління підприємством : автореф. дис. На здобуття наук. ступеня канд. екон. наук : спец. 08.06.01 «Економіка, організація і управління підприємствами» / Ю. Є. Гайворонська. – К. :Національний транспортний університет, 2006. – 21 с.

34. Галушко О.С. Тенденції розвитку ринку кондитерських виробів та особливості трансформації у системі цінностей його учасників / О.С. Галушко // Актуальні проблеми економіки. – 2018. – № 1. – С. 15–21.

35. Говорушко Т.А., Климаш Н.І. Управління ефективністю діяльності підприємств на основі вартісно-орієнтованого підходу. Монографія.К.: Логос.-2013.-204 с.

36. Головач К.С. Формування механізму антикризового управління у сільськогосподарських підприємствах. Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук 08.00.04. Житомир.- ЖНАУ.- 180 с.

37. Горобець І. І., Міщенко В.А., Вплив антикризового управління на гармонізацію економічних інтересів учасників створення, виготовлення та реалізації кондитерської продукції. Енергозбереження. Енергетика. Енергоаудит. Харків, 2020. (В) №10,(159). С.16-26.

38. Горобець І. І., Міщенко В.А., Мехович С.А. Зарубіжна 185 практика контролінгу та проблеми його впровадження на національних підприємствах. Енергозбереження. Енергетика. Енергоаудит. Харків, 2020. (В) №11 ,(160). С.3-13.

39. Горобець І. І., Міщенко В.А., Фоцій П.Н. Проблеми стабільності фінансового стану підприємств кондитерської. Енергозбереження. Енергетика. Енергоаудит. Харків, 2020. (В) №12, (161). С. 3 – 11.

40. Горобець І.І., Міщенко В.А. Оцінювання фінансового стану на кондитерських підприємствах з використанням вартісно-орієнтованого показника економічної добавленої вартості. Вісник Національного технічного університету "Харківський політехнічний інститут" (економічні науки) : зб. наук. пр. – Харків : НТУ "ХПІ", 2020. – №6. – С. 17-22.

41. Пушкар М.С. Контролінг - інформаційна підсистема стратегічного менеджменту: [монографія] / Пушкар М.С., Пушкар Р.М.. - Тернопіль: Карт-бланш, 2004. - 370 с.

42. Грапко Н.В. Вартісно-орієнтований підхід в управлінні фінансами підприємств / Н. В. Грапко // Наукові праці Кіровоградського національного технічного університету. Економічні науки. - 2010. - Вип.17.- С.224-234.- Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Npkntu_e_2010_17_37

43. Давидов О.І. Визначення вартості власного капіталу під час оцінки вартості підприємств /Давидов О.І.// Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету. С. 97-102.

44. Давидов О.І. Визначення вартості позикового капіталу у процесі оцінки вартості підприємств /Давидов О.І.// Науковий вісник Херсонського університету. Серія Економічні науки. Випуск 22. Частина 1. 2017. - 101- 104.

45. Островська Г., Квасовський О. Аналіз практики використання зарубіжних методик (моделей) прогнозування ймовірності банкрутства підприємств. Галицький економічний вісник. 2011. № 2(31). С. 99–111.

46. Рзаєв Г.І., Вакулова В.О. Методичні підходи оцінки інвестиційної привабливості підприємства.

Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки. 2016. № 1. С. 141–149.

47. Данилова Л. Власний капітал підприємства і проблеми його формування / Л. Данилова, О. Мельник // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка. – 2012. – Вип. 138. – С. 26–27.

48. Данильченко В.А. Современные подходы антикризисного управления/ Данильченко В.А.//Управління розвитком. 2012. №1. С.35-37.

49. Деревянко Б. Необхідність підтримки вітчизняного великого бізнесу // Підприємництво, господарство і право. – 2003. – № 7. – С. 11-14.

50. Державна служба статистики [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>

51. Джурук Н.І. Конкурентоспроможність українських кондитерських підприємств на західноєвропейському ринку. Економіка та держава. 2020. №7. С.171-176.

52. Довгань Л.П., Сурженко А.В. Оцінка вартості бізнесу в умовах впровадження вартісно-орієнтованого управління фінансами підприємства/ Економічний вісник університету.-2017.-Вип. 33/1.-С.293-302.

53. Домніна І.І., Міщенко В.А., Концепція антикризового контролінгового вартісно-орієнтованого менеджменту на підприємстві. Збірник матеріалів IV Міжнародної науково-практичної конференції (м.Запоріжжя, 26 грудня 2020 року). Східноукраїнський інститут економіки та управління. Запоріжжя: ГО "СІЕУ", 2020. С.175-179.

54. Домніна І.І. Бортовий журнал – основний управлінський інструмент антикризового контролінгу / В.А. Міщенко, Є.С. Другова, І.І. Домніна // Матеріали Всеукраїнської науково-практичної конференції «Проблеми міжнародної міграції: оцінка та перспективи вирішення» (м. Одеса, 16 травня 2020 р.). – Одеса: ОНУ імені І. І. Мечникова, 2020. – С. 58–61.

55 Домніна І.І. Використання інструментів антикризового контролінгу в умовах невизначеного зовнішнього середовища / В.А. Міщенко, Є.С. Другова, І.І. Домніна // Impact of modernity on science and practice. Тези XVIII Міжнародної науково-практичної конференції. – Бостон, США, 2020. – С. 98–101.

56 Домніна І.І. Контролінгове оперативне антикризове управління з використанням бортового табло / В.А. Міщенко, Є.С. Другова, І.І. Домніна // Perspective directions for the development of science and practice. Тези XX Міжнародної науково-практичної конференції (Афіни, 8–9 червня 2020 р.). – Греція, 2020. – С. 70–74.

57 Домніна І.І. Основи організації антикризового контролінгу на підприємстві в умовах невизначеного зовнішнього середовища / В.А. Міщенко, Є.С. Другова, І.І. Домніна // Scientific bases of solving of the modern tasks. Тези XIX Міжнародної науково-практичної конференції. – Франкфурт-на-Майні, Німеччина, 2020. – С. 73–77.

58 Домніна І.І. Розширене бюджетування в антикризовому управлінні / І.І. Домніна // Матеріали Міжнародної науково-практичної конференції «Аналіз сучасних підходів до ефективного використання потенціалу економіки країни» (м. Дніпро, 19 січня 2019 р.). – Дніпро: НО «Перспектива», 2019. – Ч. 1. – С. 62–65.

59 Домніна І.І. Розвиток концепцій контролінгового антикризового управління підприємством / В.А. Міщенко, Є.С. Другова, І.І. Домніна // XXII Міжнародна науково-практична конференція «Теоретичні та практичні

основи управління соціальними процесами» (Сан-Франциско, 29–30 червня 2020 р.). – США, 2020. – С. 81–84.

60. Домніна І.І. Аналіз моделей прогнозування ймовірності банкрутства та їх адаптованість для українських підприємств / І.І. Домніна, Я.В. Сілова // Вісник НТУ «ХПІ» (економічні науки). Харків : НТУ «ХПІ», 2019. № 24 (1349). С.7–12.

61. Домніна І.І. Аналіз сучасних підходів до визначення терміна «антикризове управління» / І.І. Домніна // Бізнес Інформ. Харків: Інжек, 2014. №12. С. 25–29.

62. Домніна І. І. Аналіз сучасних підходів до визначення терміна «антикризове управління». Менеджмент і логістика – перспективні напрямки розвитку економіки. КЕНЦ "Київський економічний науковий центр". – Київ, 2013. – 117 с.

63. Домніна І.І. Використання показника економічної доданої вартості в антикризовому управлінні підприємством / І.І. Домніна, Міщенко В.А. // XXV Міжнародна науково-практична конференція «Інформаційні технології: наука, техніка, технологія, освіта здоров'я», Ч.ІІІ (MicroCAD2020) (м. Харків, жовтень 2020 р.) . Харків: НТУ «ХПІ», 2020. 109р.

64. Домніна І.І. Випереджальне стратегічне контролінгове управління на підприємстві / В.А. Міщенко, І.І. Домніна // Матеріали міжнародної науково-практичної конференції» (Львів, 26 січня 2019 року)/ ГО «Львівська економічна фундація».-Львів: ЛЕФ,2019. С. 68-70.

65. Домніна І.І. Економічна суть фінансової стабільності та стійкості підприємства. / І.І. Домніна // Матеріали XIII Міжнародної науковопрактичної конференції «Проблеми соціально-економічного розвитку підприємств» (м. Харків, 26-28 листопада 2020 р.). Харків : НТУ «ХПІ», 2020. С. 80-82.

66. Домніна І.І. Контролінг як засіб підвищення конкурентоспроможності підприємства на ринку / В.А. Міщенко, О.С.

Другова, І.І. Домніна // Науковий вісник Херсонського державного університету. Херсон, 2019. №34. С. 82 – 86. Індукується в наукометричній базі Index Copernicus.

67. Домніна І.І. Методичний підхід до прогнозування банкрутства підприємства з урахуванням зовнішніх факторів / В.А. Міщенко, І.І Домніна, Д.В. Коробков // Science, trends and perspectives. Abstracts of XVII international scientific and practical conference. Tokyo, Japan, 2020. P. 58-61.

68. Домніна І.І. Підвищення вартості підприємства як мета його антикризового вартісно-орієнтованого управління / В.А. Міщенко, О.С. Другова, І.І. Домніна // The XX11th international scientific and practical conference «Theoretical Outlations for the Implementation and Adaptation of Scientific Achievements in Practice» (Helsinki, 22 – 23 june, 2020) . Finland, 2020. P. 61-65.

69. Домніна І.І. Підвищення ліквідності та платоспроможності підприємства / І.І. Домніна, Н.І. Домніна // Тези доповідей XVIII міжнародної науково-практичної конференції (м. Харків, 2010 р.) за ред. проф. ТОВАЖНЯНСЬКОГО Л. Л. – Харків: НТУ «ХПІ», 2010. – Ч. IV. – 149 с.

70. Домніна І.І. Превентивне оцінювання фінансового стану підприємства з позиції можливого банкрутства / В.А. Міщенко, Л.М. Таранюк, І.І. Домніна // Вісник Сумського державного університету. Серія Економіка. Суми : СумДУ, 2020. № 3. С. 45-53. .

71. Домніна І.І. Теоретичні засади вартісно-орієнтованого антикризового управління. / В.А. Міщенко, О.С. Другова, І.І. Домніна // The XXI International scientific and practical conference «Current trends in the development of science and practice» (Haifa, 15-16 June, 2020). Israel, 2020. P.37-40.

72. Домніна І.І. Формування стратегії розвитку підприємства з використанням інструментарію стратегічного контролінгу в сучасних господарських умовах / В.А. Міщенко, О.С. Другова, І.І. Домніна // Науково

- практичний журнал «Економічні студії». Львів, 2020. №1 (27). С.119 – 125.
Індексується в наукометричній базі Index Copernicus.

73. Дослідження сучасного стану та динаміки вітчизняного кондитерського ринку [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://global-national.in.ua/archive/8-2016/132.pdf>.

74. Дубинская Е.С. Анализ современных моделей и методик прогнозирования кризисного состояния предприятия / Е.С. Дубинская // 190 Вісник Донбаської державної машинобудівної академії. – 2009. - №2 (16). – С. 84-89.

75. Дяченко Т. А. Теоретико–методичні засади оцінки конкурентного середовища та конкурентної позиції підприємства на ринку / Т. А. Дяченко // Маркетинг і менеджмент інновацій. – 2012. – № 4. – с. 203– 208.

76. Мендрул О.Г. Управління вартістю підприємств : [монографія] / О.Г. Мендрул. – К. : КНЕУ, 2002. – 272 с.

77. Зарубин С. Оперативный контроллинг // Журнал «Финансовый директор», №7, 2004. 78. Захаркін О. О. Вартісно-орієнтоване управління інноваційною діяльністю за показниками ризикостійкості / О. О. Захаркін // Інвестиції: практика та досвід. — 2015. — № 16. — С. 38–42.

79. Захаркін О. О. Вартісно-орієнтоване управління на основі стейкхолдерського підходу в контексті інноваційного розвитку підприємства / О. О. Захаркін // Актуальні проблеми економіки. — 2014. — № 10. — С. 149–157.

80. Іванюта П.В. Застосування обліку та звітності у фінансовому плануванні підприємства / П.В. Іванюта // Інноваційна економіка. - 2014. - № 4 (53) – С. 304 – 309.

81. Івасів І.Б. Макроекономічне стрес-тестування в банках України: монографія / І.Б.Івасів, А.В.Максимова, Р.В.Корнилюк // Київ: КНЕУ, 2014. - 186 с.

82. Rappaport, A. Creating Shareholder Value: A Guide for Managers and Investors. New York: Free Press, 1998. 384 с.

83. Міщенко В.А., Другова Є.С. Розвиток концепцій управління підприємством із застосуванням контролінгу // Харків: НТУ «ХП». – 2018. – № 20. – С. 111–117.

84. Іщенко Я.П. Теоретичні основи формування власного капіталу підприємства / Я.П. Іщенко, Л.В. Галайда // Науковий вісник Херсонського державного університету. Серія «Економічні науки». – 2015. – Вип. 15. – Ч. 1. – С. 146–148.

85. Ausloos, M. Valuation Models Applied to Value-Based Management. Application to the Case of UK Companies with Problems // arXiv preprint. 2020.

86. Калиняк Б.Л. Фінансова діагностика в системі антикризового управління діяльністю підприємства. Магістерська робота за спеціальністю 8.03050801 «фінанси і кредит», магістерська програма – Управління фінансами суб'єктів господарювання. Тернопіль.- ТНЕУ.- 109 с.

87. Калюжна О.В. Управління ефективністю хлібопекарських підприємств в сучасних умовах господарювання. / О.В. Калюжна // Збірник наукових праць Черкаського державного технологічного університету. Серія : Економічні науки – 2012р. – Випуск 31. Частина 1. – С.176-180.

88. Kaplan, R. S., Norton, D. P. The Balanced Scorecard: Translating Strategy into Action. Boston (MA): Harvard Business School Press, 1996. 322 с.

89. Карцева В. В. Систематизація інструментарію контролінгу на підприємстві: теоретичний аспект // Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України. – 2010. – № 1. – с. 118.

90. Карцева В. В. Теоретична конструкція контролінгу на підприємстві [Електронний ресурс] / В. В. Карцева // Науковий вісник Полтавського університету економіки і торгівлі. Серія: Економічні науки. - 2010. - № 5(2). - С.97-103. - Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvpushk_2010_5\(2\)__18](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvpushk_2010_5(2)__18).

91. Климаш Н. І. Моделювання регулюючого впливу податкової компоненти на умови господарювання в Україні / Н. І. Климаш // Причорноморські економічні студії. - 2017. - Вип. 19. - С. 95-99. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/bses_2017_19_20.

92. Коваленко О.В. Інновації та бізнес у харчовій промисловості: монографія / О.В. Коваленко. – К: ННЦ ІАЕ, 2015. – 300 с.

93. Паскалова А. Г. Компетенції фінансового контролера / Паскалова А. Г. // Сучасні інструменти управління корпоративними фінансами [Електронний ресурс] : зб. матеріалів І Всеукр. наук.-практ. інтернет-конф. студентів, аспірантів та молодих вчених, 22 листоп. 2017 р., м. Київ / М-во освіти і науки України, ДВНЗ «Київ. нац. екон. ун-т ім. Вадима Гетьмана» [та ін.] ; оргком.: В. К. Хлівний (голова) [та ін.]. – Електрон. текст. дані. – Київ : КНЕУ, 2017. – С. 293–297. – Назва з титул. екрану.

94. Лапіна І. С., Гончаренко О. М. Фінансовий менеджмент: навч. посіб. / Лапіна І. С., Гончаренко О. М. та ін.; за заг. ред. І. С. Лапіної. – Одеса: Атлант, 2016. – 313 с.

95. Колісник М. К., Ільчук П.Г., Віблій П.І. Фінансова санація і антикризове управління підприємством : навчальний посібник / К. : Кондор, 2007. – 272 с.

96. Коляденко Л.Д. Людські капітал – фактор інституціональної трансформації в АПК. Ефективна економіка № 5, 2017.

97. Кондитерська промисловість України. Кондитер України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrkonditer.kiev.ua>.

98. Kondratiev, N. D., Makasheva, N., Samuels, W. J., Barnett, V. Long Cycles of Economic Conjuncture. Vol. I. London: Pickering & Chatto, 1998. 342 с.

99. Корж Р. В., Шевчук Н. В. Фінансові аспекти формування вартості підприємства // Ефективна економіка. – 2012. (укр.)

100. Коробков Д.В., Сотніков А.В. Особливості використання вартісно-орієнтованого управління / [Електронний ресурс] – Режим доступу: http://www.kpi.kharkov.ua/archive/Наукова_періодика/vestnik/ Актуальні проблеми управління/2011/15/11_15_2011.html;
101. Мізіна О. В., Криворучко К. О. Антикризове управління у сучасному менеджменті підприємств. Ефективна економіка. 2018. № 11. – URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=6672> (дата звернення: 09.07.2021). DOI: 10.32702/2307-2105-2018.11.69
102. Корягін М.В. Оцінювання вартості підприємства в системі бухгалтерського обліку : [монографія] / М.В. Корягін. – Львів : Інтерсервіс, 2012. – 261 с.
103. Корягін М.В. Підходи до визначення поняття вартості підприємства та їх розвиток / Корягін М.В. // Львівська політехніка. – 2012. – № 722. – С. 121 – 126.
104. Костирко Л.А. Стратегічний фінансовий менеджмент: навчальний посібник / Костирко Л.А., Костирко Р.О., Темнікова Н.В. – Луганськ: Вид-во «Ноулідж», 2014. – 432с.
105. Костирко Л.А. Фінансовий механізм сталого розвитку підприємств: стратегічні орієнтири, системи забезпечення, адаптація: Монографія . –Луганськ: Вид-во «Ноулідж», 2012. – 474 с.
106. Костирко Р.О. Фінансовий аналіз: Навч. Посібник / Р.О. Костирко. – Х.:Фактор, 2007. – 784с.
107. Tom E. Copeland, Tim Koller, Jack Murrin. Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies. 3-rd ed. Hoboken, NJ: John Wiley & Sons, 2000. 512 p.
108. Кузнецова Г.В. Стратегічний контролінг в системі антикризового управління промисловими підприємствами. Дисертація на здобуття наукового ступеню кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.04. Харків, 2019, УПА, 205с.

109. Лагода Є.Ю. Стратегічне управління як основа фінансової стійкості аграрних підприємств/Є.Ю. Лагода// Культура народів Причорномор'я.-2009.-«156.-С.43-47.

110. Лагодієнко Н.В., Іванченков В.С., Горобець І.І. Розробка моделі стратегічного контролінгу для підприємств кондитерської галузі в умовах антикризового управління. Бізнес Інформ. 2020. №12. С. 271–279. <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2020-12-271-279>. 111. Левчак І.Я. Вартість підприємства як критерій ефективності управління //Науковий вісник Ужгородського університету, Серія Економіка. – 2014. –Випуск 1 (42). – с. 104 – 108.

112. Лемішовський В. І. Розвиток контролінгової діяльності машинобудівних підприємств : дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук: 08.00.04 – економіка та управління підприємствами (за видами економічної діяльності)/ В.І. Лемішовський; МОНУ, НУ «Львівська політехніка».-Львів, 2018.- 252 с. 194

113. Лепейко Т.І., Доценко П.О. Аналіз сучасних методик прогнозування ймовірності банкрутства підприємств. Електронний ресурс.- Режим доступу:// [masters/donntu.edu.ua/2012/iem/subrus/library/bancrutcy.pdf](https://masters.donntu.edu.ua/2012/iem/subrus/library/bancrutcy.pdf)

114. Лігоненко Л. О. Антикризове управління підприємством : навч. посіб. / Л. О. Лігоненко, М. В. Тарасюк, О. О. Хіленко. – К. : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2005. – 377 с. 115. Макаренко Т.Ю. Вартісно-орієнтована звітність на підприємстві та принципи її складання // 36. тез Всеукр.наук.-практ. конф. «Європейський вибір – нові можливості для прогресу та зростання фінансової системи». – К.: Аграр Медіа Груп , 2015. – с. 301–303. 116. Макаренко Т.Ю. Концепція вартісно-орієнтованого контролінгу на основі критерію економічної доданої вартості (EVA®) / Т.Ю. Макаренко // Бізнес Інформ. – 2017. – № 3. – с. 225–230.

117. Макаренко Т.Ю. Опції контролінгу у системі вартісноорієнтованого управління // Формування ринкових відносин в Україні. – 2015. – № 2 (165). – с. 104 – 109.
118. Макаренко Т.Ю. Вартісно-орієнтований контролінг на підприємстві. [Електронний ресурс] : дис. ... канд. екон. наук : спец. 08.00.08; ДВНЗ «КНЕУ», Київ, 2017. – 228 с.
119. Макаренко Т.Ю. Оцінка результативності діяльності компанії (performance measurement) в системі вартісно-орієнтованого контролінгу // 36. тез Міжнар.наук. -практ. конф. «Фінансова стратегія економічного розвитку». – П: ПУЕТ. –2013. – с. 246 – 250.
120. Макаренко Т.Ю. Теоретичні основи концепції залишкового прибутку та її використання як інструменту контролінгу поведінки // Бізнес Інформ. – 2015.–№ 6. – с. 209–214.
121. Матвійчук А.В. Моделювання фінансової стійкості підприємств із застосуванням теорій нечіткої логіки, нейронних мереж і дискримінантного аналізу. ISSN 0372-6436. Вісн. НАН України, 2010, № 9.
122. Мендрул О.Г. Управління вартістю підприємств: теоретичні та практичні аспекти / Автореферат. – К: КНЕУ, 2003. – 32 с.
123. Damodaran, A. Investment valuation: tools and techniques for determining the value of any asset. 3rd ed. Hoboken: John Wiley & Sons, 2012. 992 p.
124. Мілінчук О.В. Ефективність вартісно-орієнтованого управління: ключові показники / О.В. Мілінчук // Вісник Житомирського державного технологічного університету. Серія «Економічні науки». – 2016. – № 1. – С. 86–96.
125. Мілінчук О.В. Оцінка вартісно-орієнтованих показників та моделювання на цій основі еталонних орієнтирів для потреб бюджетування підприємства // Вісник ЖДТУ. – 2013. - № 1 (63).

126. Єршомін А.В. Контролінг як складова антикризового управління підприємством / А.В. Єршомін // Управління розвитком. – 2011. – №4. – С.128-129.

127. Міщенко В.А. Сучасна система контролінгу. / Іменинник А.М., Міщенко В.А.// Харків. Вісник НТУ «ХПІ». -2012.- Вип.12.

128. Міщенко В.А. Особливості застосування контролінгу в проектних організаціях / В.А.Міщенко, Н.П.Ковальова // Вісник Національного технічного університету «ХПІ». Збірник наукових праць. Серія: Актуальні проблеми управління та фінансово-господарської діяльності підприємства. – Харків: НТУ «ХПІ». – 2016. - № 24 (1196), -122 с. – С. 83-86.

129. Міщенко В.А. Модифікація збалансованої системи показників для управління реалізацією стратегії розвитку підприємства / О. В. Мозенков, В. А. Мищенко // Збірник матеріалів міжнародної науковопрактичної конференції -15 грудня 2007 р.). – Харків: Вид-во ХНАДУ, 2007. – Ч. 1. – С. 61-63.

130. Міщенко В.А. Актуалізація понять контролінгу та менеджменту /Міщенко В.А., Домніна І.І. //Регулювання,значення та ефективність міжнародного науково-економічного співробітництва: збірник матеріалів 196 Всеукраїнської науково-практичної конференції (м. Київ, 19 січня 2019 р).- К.: «Київський економічний науковий центр».2019.-с.46-50. 131. Міщенко В.А. Підвищення ролі контролінгу в стратегічному управлінні підприємством / О. В. Мозенков, В. А. Міщенко //Збірник наукових праць Черкаського державного технологічного університету. Серія: Економічні науки [Текст]: Випуск 22: У двох частинах /М-во освіти і науки України, Черкас. держ. технол. ун-т. – Черкаси: ЧДТУ, 2009. – Частина 1. - С. 107-109.

132. Міщенко В.А., Горобець І.І., Іванченков В.С. Контролінг якості продукції в антикризовому управлінні кондитерським підприємством. Український журнал прикладної економіки. 2020. Том 5. № 4. С. 123 – 129.

133. Мозенков О.В. Ринкова вартість компаній у системі захисту корпоративних прав держави / О.В. Мозенков, В.В. Калюжний // Фінанси України. – 2009. – № 2. – С. 82–98. 134. Момот Т.В. Вартісно-орієнтоване корпоративне управління: від теорії до практичного впровадження. – Х.: ХНАМ, 2006. – 380 с.

135. Нескородева І.І. Особливості функціонування фондового ринку країни / І.І. Нескородева // Вісник НБУ, 2013. - №2(204). – С.36-42.

136. Ногіна С. Аналіз структури і функцій власного капіталу підприємства / С. Ногіна, С. Шумікін, С. Костянян // Економічний аналіз. – 2012. – Вип. 10. – Ч. 3. – С. 346–349.

137. Огляд кондитерського ринку України // Національне рейтингове агентство «Рюрик» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://rurik.com.ua/our-research/sectoral-reviews.html>.

138. Келеберда Т. В., Далик В. П. Ключук Р. В. Вибір та обґрунтування стратегії антикризового управління підприємством. International Scientific Journal “Internauka”. Series: “Economic Sciences” DOI: <https://doi.org/10.25313/2520-2294-2023-9>

139. Островська О.А. Економічна безпека та місце інноваційних діагностичних продуктів у її забезпеченні / О.А.Островська, О. Б. Соколова 197 // Науковий збірник «Наукові праці НДФІ». - 2011. - випуск 3 (56). - С. 110 – 120.

140. Островська О.А. Інновації у фінансовій діагностиці вітчизняних підприємств / О.А. Островська // Фінанси України. - 2011. - №9. – С. 110- 119.

141. Офіційний сайт Агентства з розвитку інфраструктури фондового ринку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://smida.gov.ua>.

142. Офіційний сайт ПАТ «ВКФ «Рошен» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.roshen.com.ua>

143. Офіційний сайт ПАТ «Львівська кондитерська фабрика «Світоч» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.nestle.ua/brands/pastry/svitoch>.
144. Офіційний сайт ПрАТ «АВК» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.avk.ua/ua/uk>
145. Офіційний сайт ПрАТ «ВО Конті» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.konti.com/ua>
146. Офіційний сайт ПрАТ «Домінік» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://dominik.ua>
147. Офіційний сайт ПрАТ «Житомирські ласощі» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://zl.com.ua>
148. Офіційний сайт ПрАТ «Лагода» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://lagoda.com.ua>
149. Офіційний сайт ПрАТ «ХБФ» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://biscuit.com.ua>
150. Пантелєєв В.П. Внутрішньогосподарський контроль: методологія та організація : [монографія] / Володимир Павлович Пантелєєв. — Державна академія статистики, обліку та аудиту. — К.: ДП «Інформ.- аналіт. агентство», 2008. — 491 с.
151. Панченко О.В. Кондитерська галузь України: стан та перспективи розвитку / Панченко О.В., Коваленко О.В., Печенога О.П. – Інститут продовольчих ресурсів НААН. – К.: ННЦ ІАЕ, 2014. – 68 с.
152. Пілецька С.Т. Контролінг в антикризовому управлінні / С.Т. Пілецька. Управління стійким розвитком економіки: теоретичні і практичні аспекти: кол. моногр. За ред. д.е.н., проф. Прохорової В.В. – Х.: Видавництво Іванченка І.С., 2018. – С. 181-188
153. Новікова І.В. Шляхи застосування системи фінансового контролінгу у діяльності вітчизняних підприємств // Актуальні проблеми економіки. – 2002. – № 4. – С. 35-40.

154. Петленко Ю.В. Удосконалення структури капіталу компанії як умова підвищення її капіталізації / Ю.В. Петленко, Г.В. Решетова // Фінанси України. – 2012. – № 3. – С. 102–109.
155. Поддєрьогін А.М., Корнилюк А.В. Фінансування інноваційного розвитку харчової промисловості України: [монографія] / А.М. Поддєрьгін, А.В.Корнилюк. – К. КНЕУ, 2014. – 196с.
156. Подольська В.О., Яріш О.В. Фінансовий аналіз: навч. посібник. – К.: Центр навч. л-ри, 2007. – 488 с.
157. Положення про порядок формування та використання банками України резервів для відшкодування можливих втрат за активними банківськими операціями // Затверджено Постановою Правління Національного банку України 25.01.2012 №23.
158. Порядок визначення оціночної вартості пакетів акцій акціонерних товариств, що пропонуються для конкурентного продажу: Наказ Фонду державного майна України № 105 від 23.01.2004 (у редакції Наказу Фонду державного майна України № 577 від 23.03.2016 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/z0546-16>.
159. Про затвердження Номенклатури продукції промисловості від 30.08.2002 р. №320 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v0320202-02>
160. Проект закону «Про акціонерні товариства»: Громадські слухання // Цінні папери України. – 2004. – № 41 (329). – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.securities.org.ua/>
161. Решетова Г.В. Фактори максимізації вартості компанії в умовах граничних ринків капіталу / Г.В. Решетова // Вісник Чернівецького торговельно-економічного інституту. Економічні науки. – 2014. – Вип. 1. – С. 326–335.

162. Рзаєва Т.Г. Зарубіжні методики визначення ймовірності банкрутства підприємства / Т.Г. Рзаєва, І.В. Стасюк // Вісник Хмельницького національного університету. – 2010. - №3. Т.1. – С.177 – 181.

163. Розвиток ринку кондитерських виробів в Україні: конкурентні аспекти [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://intkonf.org/girchuk-o-levitska-a-o-rozvitok-rinku-konditerskih-virobiv-v-ukrayini-konkurentni-aspekti>.

164. Романів Р. Використання дискримінантного аналізу у методиці проведення внутрішнього аудиту //Наука молода. – 2006. – № 5. – С. 115– 117.

165. Ромашин О.В. Інструменти вартісно-орієнтованого управління підприємством / [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://svitppt.com.ua/ekonomika/instrumentivartisnoorientovanogo-upravlinnyapidpriemstvom.html>;

166. Русанова К.Д. Антикризове управління підприємством харчової промисловості. 2020.- Миколаїв.- спеціальність 073 «Менеджмент» за освітньо-професійною програмою «Менеджмент». – Чорноморський національний університет імені Петра Могили.

167. Рясних Є.Г., Шкілюк Л.О. Моделі діагностики та прогнозування банкрутства // Вісник Хмельницького національного університету – 2008. – №2. – Т 2. – С. 30–33.

168. Савенко І.І. Конкурентоспроможність харчових галузей України в КЗО контексті євроінтеграції : моногр. / Одеська національна академія харчових технологій; за ред. І.І. Савенка, І.О. Седікової. — Одеса : видавець Букаєв Вадим Вікторович, 2016,—275с.

169. Савчук Д.Г. Антикризовий фінансовий контролінг на підприємстві [Текст] : дис. ... канд. екон. наук : 08.00.08 / Дмитро Георгійович Савчук. - Тернопіль : ТНЕУ, 2015. – 201с.

170. Савчук Т.В. Особливості розрахунку вартості власного капіталу публічних акціонерних товариств, акції яких не мають ринкової оцінки / Т.В.

Савчук // Науковий вісник Івано-Франківського національного технічного університету нафти і газу. – 2011. – № 1. – С. 117–125.

171. Селіванова Н.М. Методологічні підходи до класифікації контролінгу інноваційної діяльності/Н.М. Селіванова// Економіка. Фінанси. Право.-2016.-№5(1).-С.45-51.

172. Ситник Л. С. Організаційно-економічний механізм антикризового управління підприємством / Л. С. Ситник. – Донецьк : ІЕП НАН України, 2000. – 503 с.

173. Ситнік І.В., Музгіна Ю.В. Вихід українських підприємств на міжнародний фондовий ринок як шлях залучення іноземних інвестицій. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.nbuv.gov.ua/>

174. Слав'юк Р.А. Управління структуруванням власного капіталу акціонерних товариств: [монографія] / Р.А. Слав'юк, Н.М. Чиж. – К.: УБС НБУ, 2009. – 358 с.

175. Смаглюк А.А. Ефективність використання основного капіталу в Україні [Електронний ресурс] / А. А. Смаглюк // Вісник Дніпропетровського університету. Сер. : Економіка. - 2013. - Т. 21, вип. 7(2). - С. 22-27. - Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/vdumov_2013_21_7\(2\)__6](http://nbuv.gov.ua/UJRN/vdumov_2013_21_7(2)__6).

176.. А. Сметанюк. Особливості ідентифікації фінансової стійкості сільськогосподарських підприємств/ О. А. Сметанюк, С. А. Зваричук. Ефективна економіка. 2019 №3.

177. Сотніков А. В. Еволюція концепції вартісно-орієнтованого управління / А. В. Сотніков // Ринок цінних паперів України. – 2007. – № 1–2. – С. 252–257.

178. Спільник І. Аналіз економічної доданої вартості підприємства/ І. Спільник// Економічний аналіз.-2013.-Т.12(4).-С.70-74.

179. О.М. Сохацька, Г.Й. Островська Інтеграція Balanced Scorecard в систему управління вартістю організації/ О.М. Сохацька, Г.Й. Островська//

К.: Техніка.- Коммунальное хозяйство городов.- 2008.12.18.-Вип. 83.-С. 120-132.

180. Старинець О.Г. Антикризове управління вітчизняними телекомунікаційними підприємствами : сучасний стан, тенденції та перспективи/ Ефективна економіка. 2019.-№7.

181. Статистичний щорічник України за 2015 рік / Державна служба статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: / <http://www.ukrstat.gov.ua>.

182. Гринчишин Я. М. Стратегічний підхід до антикризового управління підприємствами. Вчені записки ТНУ імені В. І. Вернадського. Серія: Економіка і управління. 2021. Т. 32(71). С. 38–41.

183. Тарасюк М. В. Контроль та аналіз в системі контролінгу в управлінні торго-вельними мережами / М. В. Тарасюк // Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку. – 2009. – № 657. – С. 107.

184. Тенденції розвитку кондитерського ринку України в сучасних умовах [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://molodyvcheny.in.ua/files/journal/2018/9/53.pdf> 202

185. Терещенко О. О. Антикризове фінансове управління на підприємстві: монографія / О. О. Терещенко. – К.: КНЕУ, 2008. – 272 с.

186. Терещенко О. О. Ставка дисконтування: проблеми розрахунку та шляхи їх вирішення / О.О. Терещенко // Світ фінансів. – 2006. – Вип. 4. – С. 144 –150.

187. Терещенко О. О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: Навч.посібник. —К.: КНЕУ, 2003. —554 с.

188. Терещенко О.О. Контролінг поведінки у концепції біхевіористичних фінансів // Фінанси України. – 2011. – №10. – с.104-116.

189. Терещенко О.О. Нові підходи до оцінки кредитоспроможності позичальників – юридичних осіб / О.О. Терещенко // Вісник НБУ. - 2012.- №1. – С. 26-30.

190. Терещенко О.О. Прагматика розрахунку ставки дисконтування в період фінансової кризи // Фінанси України. – 2015. – № 6. – С. 58-71.

191. Терещенко О.О. Фінансовий контролінг / О.О. Терещенко, Н.Д. Бабяк. –К.: КНЕУ, 2013. – 407с. 192.

Терещенко О.О., Стецько М.В. Системи показників у концепції фінансового контролінгу у сфері бізнесу/ Фінанси України. -2013.— №11.— С.66 -83.

193. Терещенко О .О. Вартісно - орієнтований контролінг – інноваційний ресурс управління корпоративними фінансами / О. О. Терещенко, Д. Г. Савчук // Фінанси України. – 2011. – №12. – С.77-88.

194. Ткаченко Н.В. Базові засади фінансового контролінгу стійкості суб'єктів господарювання./ Проблеми і перспективи економіки та управління. 2019. № 3.

195. Ткачук Н.М. Концептуалізація державного кредиту в еволюційному розвитку фінансової думки. Світ фінансів 2013. №2.

196. Гребець О. Контролінг як сучасна система управління// Економіка та держава. – 2009. – №12.

197. Туленков М. Концепція понять «менеджмент» і «управління» в сучасному науковому дискурсі . Політичний менеджмент. 2009. No 3. С. 101–111.

198. Тюріна Н. М. Антикризове управління: навч. посіб. / Н. М. Тюріна, Н. С. Кравацка, І. В. Грабовська. – К.: Центр навчальної літератури, 2012. – 448 с.

199. Фалько С. Г. Контроллинг для руководителей и специалистов / С. Г. Фалько – М.: Финансы и статистика, 2008. – 272с.

200. Фоцій П.М. Оцінка впливу конкурентної стратегії на результативність діяльності промислового підприємства [Електронний ресурс] : дис. ... канд. екон. наук : спец. 08.00.04; Нац. техн. ун-т "Харків. політехн. ін-т". – Харків, 2020. – 190 с.

201. Фоцій П. М. Визначення конкурентних стратегій підприємств кондитерської промисловості в залежності від їх впливу на результативність / П. М. Фоцій, Н. С. Краснокутська // Вчені записки Таврійського національного університету імені В. І. Вернадського. Серія: Економіка і управління». – Київ : ВД «Гельветика», 2020. – Т. 31 (70). – № 4. – С. 30–36.

202. Фоцій П. М. Рейтинг впливу конкурентних стратегії на загальну результативність діяльності підприємств кондитерської промисловості / П. М. Фоцій, Н. С. Краснокутська // Причорноморські економічні студії. – Одеса : Причорномор. н.-д. ін-т екон. та інновацій, 2020. – № 54. – С. 143–150.

203. Фоцій П. Н. Проблемы и перспективы развития кондитерской промышленности Украины / П. Н. Фоций // Модернізація економіки: проблеми, шляхи розвитку та перспективи: збірник наукових праць з актуальних питань економічних наук. – Дніпро: ВД «Гельветика», 2017. – С. 126–132.

204. Hahn, Dietger. PuK: Planung und Kontrolle – Planungs- und Kontrollsysteme, Planungs- und Kontrollrechnung. Controllingkonzepte. Wiesbaden: Gabler, 1985 (6. Aufl. 2001).

205. Круш, П., & Хоменко, Т. (2015). Аналіз системи показників контролінгу для прийняття управлінських рішень. Підприємництво та інновації, (1), 133-141. вилучено із <http://ejournal.in.ua/index.php/journal/article/view/42>

206. Horváth & Partners. Das Controllingkonzept: Der Weg zu einem wirkungsvollen Controllingsystem. München: Vahlen, 2006.

207. Хринюк О.С., Бова В.А. Моделі розрахунку ймовірності банкрутства як метод оцінки фінансового потенціалу підприємства. Ефективна економіка. 2018. №2.

208. Чернова В.В. Контролінг в управлінні вартістю підприємства. Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук: 08.00.04 – економіка та управління підприємствами (за видами економічної діяльності)/ В.В. Чернова; МОНУ, ОНЕУ.-Одеса, 2017.-245 с.

209. Чухраєва Н. М. Порівняльний аналіз ефективності дискримінантних моделей діагностування банкрутства українських підприємств / Н. М. Чухраєва // Науковий вісник Херсонського державного університету. Сер. : Економічні науки. - 2017. - Вип. 25(2). - С. 28-32. - Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvkhdu_en_2017_25\(2\)__7](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvkhdu_en_2017_25(2)__7).

210. Шапурова О.О. Моделі оцінки банкрутства та кризового стану підприємств // Економіка і держава. –2009. – № 4. – С. 59–64.

211. Шарп У. Инвестиции / У. Шарп, Г. Александер, Дж. Бэйли; пер. с англ. – М. : ИНФРА-М, 1997. – 1024 с.

212. Шварц І. В. Механізм забезпечення ефективності антикризового управління підприємством (на прикладі машинобудівних підприємств) : дис. ... канд. екон. наук : 08.00.04. Хмельницький, 2008. 229 с.

213. Швиданенко Г.О. Ціннісна парадигма управління підприємством. Економіка підприємства: теорія і практика Збірник матеріалів VI Міжнародної науково-практичної конференції (до 110-річчя кафедри економіки підприємств) Київ. 2016. С. 233. 214. Шевченко В.В Глобальні економічні процеси та еволюція міжнародної банківської конкуренції Теоретичні та прикладні питання економіки. Зб.наук. пр. Вип. 1 (34). К.: Вид.полігр. центр „Київськ. універ.”, 2017, С.93-102.

215. Шевчук Н.В. Аналітичні моделі вартісно-орієнтованого управління підприємством /[Електронний ресурс] – Режим доступу:

<http://www.slideshare.net/alegre380/4-shevchuk-n>; 216. Шморгун Н.П., Головка І.В. Фінансовий аналіз: навч. посібник. – К.: Центр навч. л-ри, 2006. – 528 с.

217. Шпачук В.В. Сутність терміну «антикризове управління» Науковий вісник Академії муніципального управління.- 2011.-Випуск 1.

218. Шульга Н. П. Банківський контролінг: теорія, методологія, практика. К.: Нац. Торг.-еконю унів.— 2004.

219. Щодо затвердження вихідних даних для розрахунку ставки капіталізації: Наказ Фонду державного майна України № 1033 від 24.05.2016 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://document.ua/shodo-zatverdzhennja-vihidnih-danih-dlja-rozrahunku-stavkik-doc273194.html>.

220. Костецький В. Формування стратегії антикризового управління підприємством. Економічний аналіз. 2011. Вип. 8. Ч 2. С. 208–211.

221. Ярошук О.В. Концепції визначення вартості власного капіталу акціонерного товариства / О.В. Ярошук // Економічний аналіз. – 2013. – Т. 14. – № 3. – С. 236–240.

222. Arnold G., Davies M. Value-Based Management: Context and Application. - John Wiley & Sons: Chichester, UK, 2000. – 384 p. ISBN 0-471-89986-0.

223. Domnina I. Cost-Oriented Anti-Crisis controlling in enterprise management / V. Mishchenko, O. Drougova, I. Domnina // Scientific approaches to the study of the world economy: collective monograph / International Science Group. – Boston: Primedia eLaunch, 2020. – №84. – P. 6-12.

224. Domnina I. Preventive evaluation of the effectiveness of financial management in the enterprise / V. Mishchenko, I. Sitak, I. Domnina // The European Journal of Economics and Management Sciences, Premier Publishing s.r.o. – Vienna, 2020.-№4. - P. 85-90. DOI: <https://doi.org/10.29013/EJEMS-20-4-85-90>.

225. Forgue B. Nouvelles approches de la gestion des crises [Text] /B. Forgue // Rev francaise de gestion. – Paris, 1996. – Vol. 108. – P. 72–73.

226. McTaggart J., Kontes P., Mankins M. The Value Imperative: Managing for Superior Shareholder Returns. — NY.: The Free Press, 1994. — 367 p. ISBN 0-02-920670-7

227. Rappaport A. Creating shareholder value: The new standard for business performance, New York / A. Rappaport. — N. Y.: The FreePress, 1998. — 205 p. ISBN 0-02-925720-4

228. Roshen занял 24-е место в Топ-100 кондитерских компаний мира [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <https://pl.com.ua/roshen-zanyal-24-e-mesto-v-top-100-konditerskih-kompanij-mira/>

229. Stewart G. Bennet. The Quest For Value: the EVA Management Guide. — New York: Harper Business, 1991. — 738 p. ISBN 0-88730-418-4

Навчальне видання

МІЩЕНКО Володимир Акимович
ГОРОБЕЦЬ Ірина Ігорівна
ДРУГОВА Олена Сергіївна
ДОМНІНА Наталія Ігорівна

**РОЗВИТОК АНТИКРИЗОВОГО КОНТРОЛІНГОВОГО
УПРАВЛІННЯ НА ПІДПРИЄМСТВАХ В УМОВАХ
ФІНАНСОВО-ЕКОНОМІЧНОЇ НЕСТАБІЛЬНОСТІ**

Монографія

В авторській редакції

План 2022 р., поз. 118

Підп. до друку 01.07.2025 . Формат 60х84 1/16. Папір офсетний.
Друк-ризографія. Гарнітура Times New Roman. Ум. друк. арк.
Обл.-вид. арк. 12,5 Наклад прим. Зам. № 75 Ціна договірна

Друкарня «Цифра Принт».
61058, м. Харків, вул. Данилевського, 30
