

*Анна Недавня, аспірант
Дмитро Сисоєв, аспірант
Харківська національна академія міського господарства
м.Харків, Україна*

ВАРТІСНО-ОРІЄНТОВАНЕ УПРАВЛІННЯ В УМОВАХ ФОРМУВАННЯ ІНФОРМАЦІЙНО-АНАЛІТИЧНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ КОРПОРАТИВНОЇ БЕЗПЕКИ

Управління вартістю відіграє вирішальну роль в організаційних перетвореннях, оскільки в ньому поєднуються чотири ключових принципи: ефективність, стратегія і структура, робочі групи, зони пильної уваги. Але при цьому важливо зазначити, що управління вартістю є одним із елементів у вартісно-орієнтованому управлінні, служить його базою. Врахування факторів впливу на створення вартості є важливою складовою інформаційно-аналітичного забезпечення корпоративної безпеки, що дасть можливість швидко ідентифікувати можливі загрози, підвищити якість та точність їх діагностики, здійснювати оцінку, наслідків та заходів їх нейтралізації.

Різним аспектам питання управління вартістю підприємства присвячені роботи Дамодарана А., Коупленда Т., Коллера Т., Мурина Дж., Тригеоргиса Л., Блека Ш., Брейли Р., Бойля П., Волкова Д., Пирогова Н., Момот Т. Найбільш важливі моменти в процесі розв'язання проблеми виявлення та аналізу факторів, що впливають на величину вартості компанії, розглянуті в роботах Дамодарана А., Модільяні Ф., Міллера М., Раппапорта А., Стерна Дж., Стюарта Дж., Коупленда Т., Коллера Т., Мурина Дж., Левіса Т., Уолша К., Мордашова С., Єгерьев І., Козиря Ю.

Аналіз вищезазначених концепцій дозволив виділити фактори, що впливають на вартість компанії: збільшення грошових потоків, які генеруються активами, що є в наявності, за рахунок збільшення доходів від активів після оподаткування або зменшення потреб в інвестуванні в основний та додатковий капітал; збільшення очікуваного темпу зростання грошових потоків за рахунок збільшення реінвестованого прибутку або підвищення віддачі інвестованого капіталу (якості інвестицій); збільшення тривалості періоду зростання; прийняття заходів по зниженню вартості капіталу за рахунок зменшення операційного ризику інвестованого капіталу, зміни пропорцій боргового фінансування капіталу або зміни фінансових умов залучення кредитів. Ці фактори можуть бути доповнені й іншими.

Слід зазначити, що у міжнародній практиці в межах вартісно-орієнтованого управління визначено чотири методологічні підходи: витратний, дохідний, ринковий та опціонний. Чинним законодавством України передбачено три з них, за винятком опціонного. При цьому ні один із перелічених підходів не є взаємовиключним, але є взаємодоповнюючим.

Вищезазначені підходи пропонують власні показники для оцінки вартості підприємств, що можуть бути класифіковані за видом бази для роз-

рахунку: показники, засновані на бухгалтерській оцінці та показниках; показники, що базуються на грошових потоках та показники, засновані безпосередньо на ринковій оцінці.

Зазначені показники мають власні переваги та недоліки, які повинні враховуватися в конкретній ситуації. Створюючи власну систему управління вартістю на підприємстві, слід враховувати стан політико-економічного становища держави, об'єкт якої підлягає оцінці; правове середовище; особливості конкретної галузі економіки; етап життєвого циклу підприємства. Законодавчо встановлені концепції оцінки вартості переважно розраховані на стабільно діюче ринкове середовище із властивими йому ринковими інститутами. Умови, в яких функціонують українські підприємства, можна охарактеризувати нестабільністю в макроекономічному середовищі діяльності, відсутністю ефективного ринку цінних паперів, недостатністю капіталізації компаній. Все це вказує на складність застосування ринкових показників як бази для вартісно-орієнтованого управління. Використання показників, розрахованих за обліковими даними в якості основних, є доцільним для підприємств із коротким операційним циклом (наприклад, для торгівельних підприємств, сфери послуг), коли час отримання доходів співпадає з часом отримання грошових потоків. І навпаки, для суб'єктів господарювання з довгим операційним циклом, коли період отримання грошових потоків може відрізнятись від періоду отримання доходів на 1-1,5 (або більше) років, застосування таких показників не зможе відобразити реальну картину стану підприємства, а отже, не дозволить вчасно прийняти ефективне управлінське рішення. До таких підприємств можна віднести підприємства будівельної галузі (що займаються реалізацією готових споруд, а не наданням будівельних робіт). Дохід на таких підприємствах виникає в момент переходу права власності на споруду від виробника до споживача після здачі готового об'єкту в експлуатацію, в той час як грошові потоки за таким об'єктом можуть бути отримані задовго до такого моменту. Таким чином, для оцінки таких підприємств доцільно застосовувати показники, що базуються на грошових потоках. Вартість таких компаній може визначатися грошовими потоками, які вона зможе генерувати в майбутньому, дисконтованими за ставкою дохідності, що враховує сукупні ризики активів компанії та ризики фінансування. Важливим є коригування отриманої вартості на вартість можливостей, що існують у підприємства в умовах постійної мінливості ринка.

Узагальнюючи вищезазначене, виділимо основні фактори, що впливають на вартість українських підприємств будівельної галузі: очікувані грошові потоки, ризик інвестицій, очікуваний потенціал росту бізнесу, невизначеність. Кожен із зазначених факторів може бути доповнений ще кількома, що впливають на нього. Враховуючи нестабільність умов функціонування українських підприємств, особливу увагу слід звернути на другу та четверту складові, що мають бути проаналізовані за допомогою теорії управління ризиками та опціонної теорії відповідно.