

3. Кирсанова Т. А. Экологический контроллинг – инструмент экоманеджмента [Текст]: монография / Т. А. Кирсанова, Е. В. Кирсанова, В. А. Лукьянихин. – Сумы : Козацький вал, 2004. – 222 с.
4. Папінко В.З. Екологічний контролінг [Текст] /В.З.Папінко / Наука та наукознавство. – 2003р. –№1 – С.27 – 34.

*Серединська В.М.,
к.е.н., доцент ТНЕУ*

ОЦІНКА РЕЗУЛЬТАТІВ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА У СИСТЕМІ КОНТРОЛІНГУ

Для виміру результатів діяльності і обґрунтуванні управлінських рішень сучасний менеджмент підприємства використовує дві моделі аналізу. Першу – називають обліковою, бо вона ґрунтується на традиційному, для фінансового обліку, розумінні капіталу і результатах його використання. Друга модель – фінансова, яка формується у відповідності з принципами корпоративних фінансів. Огляд літературних джерел [1; 2] дозволив виявити суттєві відмінності між ними. Розглянемо їх.

Облікова модель ґрунтується на здійснених фактах господарського діяльності, виключає з аналізу альтернативність можливих дій і практично ігнорує варіанти розвитку. Цілком очевидно, що в цій ситуації беруться до уваги лише понесені витрати. Обмеженість цієї моделі полягає в тому, що цей принцип домінує не тільки на етапі збору та обробки інформації, але і в подальшому аналізі діяльності і прийняття рішень. Успішний результат, за логікою облікової моделі – це ситуація, в якій зароблений дохід покриває фактичні витрати. Він не відображає основоположної концепції контролінгу – створення економічного прибутку, який передбачає врахування альтернативних варіантів вкладення капіталу з визначеним ризиком і з відповідним ризику – економічним ефектом, або з врахуванням втраченого інвестиційного доходу. Підхід з позицій економічного прибутку вимагає уважного вивчення ризику інвестицій, пошуку схожих за ризиком альтернатив, аналізу їх результатів і, отже, кардинального переосмислення всього процесу виявлення та оцінки виграшу. Аналіз успіху або невдачі підприємства, що проводиться за критерієм економічного прибутку, безсумнівно, довший, явно більш трудомісткий, далеко не однозначний і в цьому сенсі менш комфортний для аналітика і для менеджера. Дотримання принципу економічного прибутку – це ознака правильно обраної аналітичної моделі, яка потрібна для обґрунтування завдань, що стоять перед менеджментом сучасного підприємства.

Інше суттєве обмеження облікової моделі як аналітичної основи для створення системи управління капіталом підприємства полягає в тому, що ця модель не орієнтує аналіз на проблему невизначеності очікуваного результату з якою зіштовхується інвестор. На основі даних звітності неможливо безпосередньо отримати ставку прибутковості капіталу, яка показувала б альтернативні можливості інвестора, оскільки досліджувані альтернативи повинні мати схожий рівень ризику.

Користуючись обліковою моделлю, не можна дати відповідь на питання, чи зіставний обліковий прибуток підприємства з інвестиційним ризиком його отримання; чи компенсує він його, чи достатній він для інвестора. Іншими словами, отриманий обліковий прибуток – це ще не показник того, що підприємством отримало задовільний результат для інвестора. Звідси випливає, що при обґрунтуванні ключових рішень про інвестування капіталу, про вибір джерел фінансування, про реструктуризацію підприємства, неможливо оперувати показниками рентабельності, розрахованими на основі фінансової звітності. Ні рентабельність активів, ні рентабельність власного капіталу, отримана на основі даних фінансової звітності підприємства, не пов'язана з ризиком, і тому не може бути критерієм для фінансових, а головне – для стратегічних рішень.

Нарешті, основним результативним показником облікової моделі є прибуток. Однак, для вирішення завдань управління необхідна картина ліквідності, тому сучасна фінансова модель оперує показниками потоків вільних грошових коштів (free cash flows, FCF). Вільним цей грошовий потік називається тому, що він отриманий шляхом вирахування з доходів підприємства не тільки необхідних витрат, а й інвестицій в оборотні та основні засоби, необхідні для підтримки стійкого функціонування бізнесу. Тому цей грошовий потік може вільно розподілятися між власниками шляхом виплати дивідендів або реінвестуванням у бізнес.

Щоб завершити порівняння двох моделей, варто врахувати ще й такі відмінності. Облікова модель пов'язана з номінальним трактуванням результату, не ставить під сумнів можливості його отримання. Тут відсутнє інвестиційне трактування результату.

Ключ до фінансової моделі підприємства – використання економічного прибутку для обґрунтування рішень і аналізу результатів діяльності. Економічний прибуток – підсумковий показник, який кількісно оцінює достатність грошових потоків для нормального рівня прибутковості, або так звану бар'єрну прибутковість капіталу для власника підприємства. Що в даному випадку є «нормою»? Де та планка, досягнувши яку, власник капіталу може вважати, що він отримав нормальний прибуток? Перш за все, критерій «нормальності» пов'язаний не з емоціями, а з оцінкою ризику. Для цього необхідно провести аналіз вимог інвесторів – власників підпри-

ємства до його прибутковості, оцінити, у що обходиться капітал, внесений власниками, і визначити, на які потенційні ставки прибутковості, вони очікують.

З точки зору інвестора, «нормальна» ставка показує величину фактичної прибутковості вкладень в даний бізнес, нижче якої у нього пропадає стимул і мотив продовжувати інвестувати капітал. Якщо ж на «нормальну» ставку дивитися очима менеджера, то вона є витратами на залучення власного капіталу (cost of equity, COE) або мінімальну прибутковість інвестицій, яку повинна забезпечувати команда менеджерів.

Методика визначення такої ставки залежить від ситуації на ринку капіталу. Облікова модель привчила менеджерів застосовувати показники прибутку не тільки для оперативного управління, а й, головне, для формування стратегічних рішень, для кількісної оцінки мети розвитку підприємства та її підрозділів. Але ці показники викликають сумніви не тільки з точки зору їх придатності для повноцінного фінансового аналізу перспектив і для оцінки стратегічної ефективності підприємства.

Згідно облікової моделі, при розрахунку прибутку від доходів віднімають витрати, до яких відносять і витрати пов'язані із залученням позиченого капіталу. Однак, при цьому не беруться до уваги витрати пов'язані із залученням власного капіталу В цьому випадку не враховується вартість власного капіталу, чим завищується ефективність його використання і формується неправдива інформація для власників.

Фінансова модель передбачає врахування всіх джерел фінансування активів. Це означає, що дохід повинен бути зменшений на середньозважену вартість власного і позиченого капіталу. Видатний зарубіжний економіст Пітер Друкер писав: “ до тієї пори, доки компанія не почне заробляти прибуток, який більший за вартість капіталу, вона буде працювати у збиток“

Список використаних джерел:

1. Коупленд Т. Стоимость компаний : оценка и управление/ Т. Коупленд, Т. Коллер., Д. Мурин; пер. с англ. – М.:ЗАО “Олимп-Бизнес“, 2005. – 576 с.
2. Ивашковская И.В. Управление стоимостью компании: вызовы российскому менеджменту /И.В.Ивашковская // Российский журнал менеджмента. – 2004. – Т. 2.- № 4.- С. 113-132.