

БУХГАЛТЕРСЬКИЙ ОБЛІК У СИСТЕМІ УПРАВЛІННЯ ВАРТІСТЮ ПІДПРИЄМСТВА*Висвітлено теоретичні положення щодо виокремлення особливостей вартісного оцінювання підприємства в системі бухгалтерського обліку*

Постановка проблеми. Управління вартістю підприємства – це порівняно новий напрям в управлінні вітчизняними підприємствами, поява якого обумовлена інтересами їх власників. З погляду акціонерів (інвесторів, власників) підприємства, управління останнім має бути націлене на забезпечення зростання ринкової вартості фірми і її акцій. Таке зростання дасть змогу акціонерам (інвесторам) отримувати значний порівняно з іншими його формами дохід від вкладень у фірму: курсовий грошовий дохід від перепродажу всіх або частини акцій, що їм належать, або курсовий не грошовий дохід, який виражається у збільшенні вартості (цінності) чистих активів, що належать акціонерам, а отже і суми їх власного капіталу.

Для акціонерів (інвесторів) вартість підприємства – це єдиний критерій оцінювання його фінансового благополуччя, який дає комплексне уявлення про ефективність управління бізнесом. Обсяг реалізації, прибуток, собівартість, фінансові показники (ліквідність, фінансова стійкість, оборотність активів і ефективність) є проміжними характеристиками окремих економічних аспектів діяльності підприємства. І лише його вартість – це загальний показник.

Фінансовий облік відображає події, що відбуваються на підприємстві, через показники доходів і витрат, а також через надходження і виплати грошових коштів за минулий період. В умовах конкуренції ефективне функціонування підприємства, а також найповніше задоволення запитів споживачів досягається за умов максимізації дисконтованого доходу – вартості капіталу. Відповідно й управління ресурсами, які споживаються підприємством, орієнтоване на ці цілі. Прагнення до оптимізації дисконтованого фінансового результату або до максимізації розрахункового прибутку (мінімізації збитків) за період є передумовою існування й успішного розвитку підприємства. Інша найважливіша умова існування підприємства в конкурентному економічному середовищі – підтримка його постійної ліквідності [1].

Вивченню питань обліку в системі управління вартістю підприємства присвячені праці науковців Ф.Ф. Бутиця, С.Ф. Голова, В.М. Добровського, К. Друрі та інших. Проте, в умовах діяльності підприємств корпоративної форми власності виникає потреба у забезпеченні збереження вартості підприємства та фактичного відображення додатково створеної вартості у фінансовій звітності.

Мета дослідження. Висвітлення теоретичних положень щодо виокремлення особливостей вартісного оцінювання підприємства в системі бухгалтерського обліку.

Зарубіжна управлінська концепція підвищення вартості бізнесу належить до інноваційних. Серед причин, які спонукають компаній переходити на вартісні принципи управління, виділяють такі: бізнес став динамічним, з високою часткою інтелектуальної складової; рівень конкуренції підвищився, виникла необхідність задовольняти інтереси всіх зацікавлених осіб (споживачів, постачальників, державних органів, персонал, власників, інвесторів, кредиторів); змінилися взаємовідносини власників та менеджерів (управлінців) тощо.

Світова практика показує, що найбільш конкурентоспроможними підприємствами і компаніями, як правило, є ті, у яких головний критерій оцінки якості схвалюваного управлінського рішення – подальше підвищення вартості бізнесу.

Сутність управління підприємством, орієнтованого на підвищення його вартості (англ. Value Based Management – VBM), полягає в тому, що в управлінні головною метою є формування адекватної ринкової вартості підприємства, тобто скорочення (або усунення) різниці між реальною вартістю підприємства, яка базується на вартості його

майна та ефективності його фінансово-господарської діяльності, та оціночною вартістю, на яку орієнтуються акціонери, ринок і потенційні покупці та інвестори. Також управління на основі вартості (VBM) відкриває широкі можливості щодо розвитку підприємства, оскільки сприяє підвищенню ефективності процесу залучення інвестиційного капіталу. До того ж VBM (за достатньо правильного застосування) з високою точністю дає змогу оцінити внесок кожного топ-менеджера у річний результат. Найчастіше в ролі такого показника виступає економічна додана вартість (Economic Value Added – EVA).

Оцінка вартості компанії як інструмент управління набула розвитку з методу приведеної вартості при плануванні капітальних вкладень і методу вартісної оцінки, розробленого лауреатами Нобелівської премії Мертоном Міллером і Франко Модільяні. Протягом 1990-х і початку 2000-х рр. принципи і методи управління вартістю компанії стали значно поширеними підходами в менеджменті: ці ідеї використовуються в даний час західноєвропейськими, канадськими, австралійськими, японськими компаніями; поступово закріплюються в країнах з ринком капіталу, що розвивається, у практиці ряду латиноамериканських, південноазійських, турецьких компаній. У даний час VBM починає використовуватися і в практиці вітчизняних компаній.

Для розроблення системи управління підприємством з позиції його вартості недостатньо здійснювати процес періодичної оцінки. Механізм управління створенням вартості підприємства повинен включати і методи економічного аналізу з метою виявлення чинників, які є "рушійними" зі збільшенням вартості, подальшого розроблення і реалізації стратегії, що має найбільш позитивно впливати на величину вартості підприємства.

Сучасні концепції вартісної оцінки підприємства досить різноманітні і базуються на розрахунку дисконтованих грошових потоків, що генеруються різними елементами капіталу, і середньозваженої його ціни. Серед найвідоміших концепцій можна виділити такі:

- вартості для акціонера – SHV (Share Holder Value);
- економічній доданій вартості – EVA (Economic Value Added);
- модель Ольсона – EBO (Edwards-Bell-Ohlson valuation model);
- ринкової доданої вартості – MVA (Market Value Added);
- вільних грошових потоків на акції – FCFE (Free Cash Flow to Equity);
- вільних грошових потоків підприємства – FCFF (Free Cash Flow to the Firm);
- вільних грошових потоків на інвестований капітал – CFROI (Cash Flow Return on Investment).

В їх основу покладено основні чинники, що впливають на вартість компанії, – витрати на власний і позиковий капітал і доходи, що генеруються існуючими активами (при цьому вид доходу може бути різний: прибуток, грошовий потік і т.д.). Показники на основі економічного прибутку, з одного боку, найбільшою мірою корелюють з ринковою оцінкою вартості, а з іншого – можуть бути використані в оперативному управлінні компанією. Разом з тим перераховані концепції мають не лише переваги в застосуванні, а й недоліки, про які досить ґрунтовно висловилися А. Волков, М. Куликов та А. Марченко [2, с. 27]. Для названих концепцій управління вартістю залишається відкритою проблема прогнозування. Особливо проблематичним є прогнозування грошових потоків на основі концепції Раппопорта (SHV) в довгостроковому періоді. Здійснити таке прогнозування тим складніше, чим динамічніший розвиток галузі або підприємства. У підході SHV крім складності прогнозування певну складність має оцінка

термінальної вартості в загальній вартості підприємства. При горизонті планування 5–7 років вона часто становить близько 50 % загальної вартості.

EVA – концепція ідеально підходить для управління і контролю за окремими бізнес-одинацями, а також для визначення винагороди менеджменту залежно від результатів діяльності, але має дуже обмежене застосування для оцінки стратегії. Одним із важливих недоліків даної концепції є також її залежність від показників фінансового обліку.

Розрахунок вартості власного капіталу в концепціях SHV та EVA через моделі CARM і ARM часто критикується, оскільки ці підходи передбачають наявність досконалого ринку капіталу. Крім того, ці моделі можливі до застосування на підприємствах, цінні папери яких котируються на біржі або планують вихід на неї у найближчій перспективі.

Концепція CFROI може бути корисною в процесі оцінювання ефективності інвестування в рамках одного періоду. Крім того, оцінка строку корисного використання основних засобів на практиці достатньо проблематична. Повний розрахунок вартості підприємства й оцінка стратегії в рамках даної концепції неможливі. Перевага підходу CFROI над EVA-концепцією полягає в тому, що він базується на фактичних даних минулих періодів.

Не зважаючи на все вищесказане, сучасні інструменти управління вартістю, які представляють інтерес з практичної точки зору, залишаються недоступними більшості власників, експертів, менеджерів і оцінювачів, оскільки відносяться до ноу-хау окремих підприємств і консалтингових компаній.

У свою чергу, прозорість та можливість ефективного керівництва бізнесом є необхідним чинником формування вартості компанії. Без досягнення достатнього ступеня прозорості неможливе одержання коректної інформації про стан справ, фінансове становище, що унеможливає управління бізнесом взагалі і прийняття рішень, спрямованих на підвищення вартості компанії.

Про важливість прозорості бізнесу свідчить також той факт, що в усьому світі за впровадження в компаніях систем підвищення прозорості й керованості вартість бізнесу значно зростає, інколи на порядок. Серед підходів щодо підвищення прозорості бізнесу А. Волков, М. Куликов та А. Марченко [2, с. 139–140] виділяють такі:

- формування системи управлінського обліку, необхідної для створення інформаційного "поля" компанії, механізмів роботи з інформаційними базами і правил формування економічної інформації;
- формування системи бюджетування, необхідної для коректного управління потоками грошових коштів – основного ліквідного ресурсу компанії;
- формування системи ключових індикаторів, необхідних для контролю досягнення стратегічних цілей компанії, націлених на максимізацію вартості;
- використання автоматизованої (інформаційної) системи управління, необхідної для підвищення продуктивності праці співробітників під час роботи з інформацією та прийняття рішень.

Усі названі підходи начебто вирізняються один від одного, проте насправді існування й успішне їх функціонування можливе за наявності єдиної інформаційної бази, яка формується управлінським обліком всередині підприємства і для управління цим підприємством (бізнесом).

Таким чином, управлінський облік в системі управління VBM є ланкою, яка за допомогою оптимально організованого інформаційного забезпечення пов'язує між собою:

1. Процеси стратегічного розвитку.
2. Підготовчі процеси, які відповідають за безперервне й ефективне забезпечення діяльності підприємства усім необхідним: кадрами, необоротними активами, фінансовими ресурсами тощо.
3. Процеси виробництва і реалізації готової продукції, товарів, виконання робіт і надання послуг.
4. Процес розподілу прибутку.
5. Процеси управління: планування і бюджетування, фінансовий менеджмент, економічний та фінансовий аналіз.

Отже, управлінський облік у системі VBM повинен забезпечувати:

- можливість одержання інформації про прибуток у розрізі видів готової продукції чи то замовників, чи окремих менеджерів або їх груп;
- можливість оцінки роботи підрозділів;
- своєчасність надання управлінської звітності; інформованість, відповідальність, мотивацію менеджерів середньої ланки;
- чітку організацію роботи підрозділів аналізу діяльності;
- однотипність обліку;
- організацію зручного та безпечного доступу до управлінської інформації;
- високу швидкість реакції на зміни в економічній ситуації у зовнішньому середовищі.

Водночас на підприємствах України управлінський облік орієнтований на управління на основі VBM, має порівняно обмежене застосування, або недостатньо ефективний за його наявності. Специфіка багатьох вітчизняних підприємств полягає в наступному: вони не мають єдиного інформаційного середовища; робота бухгалтерій (облікових підрозділів) більшою мірою орієнтована на потреби фінансової та податкової звітності; вони мають складну організаційно-функціональну структуру; інформація, яка необхідна для прийняття рішень, розрізнена і дорога (коштовна) при одержанні.

Проте вплив управлінського обліку, а також усіх процесів управління на вартість підприємства та його інвестиційну привабливість не можна недооцінювати. Як показує практика, на сьогоднішній момент премія за ефективно організовану систему обліку, контролю та управління, яку готові сплатити потенційні інвестори при купівлі участі у бізнесі, має суттєве значення в Європі і доходить інколи до 30 % від загальної вартості підприємства [2, с. 29].

Інформація управлінського обліку в системі управління вартістю підприємства повинна інтегрувати фінансові та нефінансові показники, і включити процес визначення показників у процесі стратегічного управління, що може бути успішно досягнуте за допомогою збалансованої системи показників.

К.Друрі з цього приводу зазначав, що до 80-х років ХХ ст. спостерігалася тенденція використання систем контролю управлінського обліку з точки зору фінансових показників функціонування. Включення лише тих показників, які можна було виразити у грошовій формі, мотивувало менеджерів займатися, виключно скороченням витрат. При цьому ігнорувалися такі важливі складові, як якість продукції, своєчасність доставки, надійність, післягарантійне обслуговування [3, с. 865].

Уже у 80-ті роки набагато більше уваги почали приділяти включенню в облікову систему нефінансових показників функціонування, які забезпечували одержання зворотного зв'язку за всіма ключовими параметрами, необхідними для успішного суперництва в умовах глобальної економічної конкуренції. У результаті цього кількість показників функціонування почала швидко зростати. Це призвело до виникнення конфліктних ситуацій, коли деякі нові показники суперечили старим.

Менеджерам також було незрозуміло, як нефінансові показники, на основі яких оцінюється їхня робота, роблять свій внесок у загальну картину досягнення успіху з точки зору фінансових критеріїв.

Необхідність взаємозв'язку фінансових та нефінансових показників діяльності і виокремлення на їх основі головних параметрів привела до створення *збалансованої системи показників* (Balanced Scorecard – BSC). Збалансована система показників розроблена Р. Капланом і Д. Нортоном у 1992 році, а пізніше доопрацьована ними ж у 1993 та 1996 рр. У літературі зустрічаються різні переклади поняття "balanced scorecard": збалансована система показників, система збалансованих показників, збалансована оціночна відомість, система взаємозв'язаних показників, збалансовані облікові карти, збалансована облікова відомість, стратегічна карта, збалансований рахунок балів та карта внесків [4, с. 606].

Збалансована система показників являє собою збалансовану систему оцінки діяльності, яка переводить стратегію підприємства у площину конкретних цілей, показників, завдань та ініціатив, які згруповані за чотирма напрямками оцінки:

1. Зовнішня фінансова перспектива (External Financial Perspective). Розкриваються зовнішні фінансові показники для стейкхолдерів (зацікавлених осіб) та клієнтів, серед яких можуть бути операційний прибуток, рентабельність перманентного капіталу (ROCE), чистий прибуток (RI), економічна додана вартість (EVA) тощо.

2. Перспектива клієнтів (Customer Perspective). Розкриваються показники, які характеризують взаємовідносини з клієнтами, такі як утримання клієнта та задоволення його потреб, до яких можна віднести прибутковість клієнта, утримання клієнтів, залучення нових споживачів, задоволення потреб клієнта, обсяг і частка цільового сегменту ринку.

3. Перспектива внутрішніх бізнес-процесів (Internal Business Process Perspective). Розкриваються показники, які розробляються для оцінювання й поліпшення існуючих процесів, а також для розроблення нових процесів і нових поліпшень, які вплинуть на задоволеність клієнтів та фінансові результати діяльності (наприклад, тривалість циклу).

4. Перспектива освіти та зростання (Learning and Growth Perspective). Розкриває показники перспективи прикладної освіти та кар'єрного зростання, такі як ступінь задоволення співробітників результатами праці, плінність кадрів, розвиток навичок і вмінь. До цього напрямку включаються також показники можливостей інформаційних систем та наявності адекватних систем мотивації й винагородження.

У той же час на міжнародному ринку існують інші методики ключових індикаторів вартості компаній, відмінні від BSC. Серед основних виділяють:

1. Піраміду результативності (ефективності) К. Мак Нейра, Р. Лінча та К. Кросса, яка була розроблена у 1990 році. Дана методика характеризується двома напрямками стратегії діяльності: маркетинг та фінанси, націлені на досягнення зовнішньої ефективності (з огляду на задоволеність клієнтів якістю продукції та точністю виконання замовлень), а також на забезпечення внутрішньої ефективності (з огляду на продуктивність основної діяльності підприємства). Зовнішня і внутрішня ефективність повинні бути адаптовані одна до одної, тобто націлені на досягнення спільної стратегічної мети через реалізацію власних тактичних завдань.

2. Модель "Стейкхолдер" [2, с. 209].

3. Багаторівнева модель планування і фінансово-економічних показників. Дана модель базується на розмежуванні цілей компанії у часі: на поточні (до одного року); середньострокові (від року до трьох) та на довгострокову перспективу (від трьох років). З огляду на це всі показники діяльності групуються відповідно до рівнів управління (організаційної структури) підприємства, системи планів та бюджетів, а також системи показників.

4. Системи оціночних індикаторів. Індикаторами названі показники, які дають змогу визначити ступінь виконання поставлених завдань щодо досягнення окреслених цілей, задоволеності клієнтів, контрольованості внутрішніх процесів підприємства, вдосконалення діяльності. Традиційною такою системою є система контролінгу, яка базується на моделі показників "рентабельність капіталу" (ROIC model), що була запропонована Дюпоном на початку ХХ століття.

Дослідження сутності перерахованих вище методик ключових індикаторів вартості компаній дають змогу стверджувати, що (з огляду на міжнародний досвід їх використання у практиці управління компаніями та специфіку діяльності підприємств на ринку України в умовах невизначеності та нерозвиненості фондового ринку) оптимальним варіантом у використанні є збалансована система показників (BSC), яка характеризується такими особливостями:

✓ усі показники даної системи відносяться до стратегічних напрямів діяльності підприємства (фінанси, клієнти, виробництво та реалізація готової продукції (надання послуг чи виконання робіт), персонал, розвиток);

✓ у системі всі показники мають причинно-наслідкові зв'язки між собою, а також із стратегічними завданнями підприємства;

✓ існує тісний взаємозв'язок усіх показників із фінансовими результатами діяльності.

Побудова збалансованої системи показників (BSC) відноситься до методів імітаційного моделювання як методу дослідження систем і кількісної оцінки характеристик функціонування останніх.

Е.А. Негомедзянова [5] обґрунтовує принципову можливість трансформації поточних операційних показників у аналітичний показник економічного прибутку і далі – у показник вартості підприємства при використанні BSC, яка реалізується через причинно-наслідкові зв'язки показників (як мінімум у чотирьох напрямках) і підсумковий показник, а також показники між собою.

Водночас, у процесі управління вартістю підприємства не слід обмежуватися використанням лише показника вільних грошових коштів підприємства, оскільки він характеризує діяльність підприємства загалом, хоча загальний результат і досягнення стратегічних цілей реалізується через виконання поставлених завдань окремими підрозділами. Разом з тим, щоб оцінити діяльності менеджерів усіх рівнів управління підприємством, необхідно порівняти фактичні результати його роботи з потенційно ймовірними результатами в даній ситуації. Це можливе при використанні економічної доданої вартості (EVA).

На користь застосування EVA в управлінні вартістю підприємства свідчать такі чинники [4, с. 802]:

- EVA однаковою мірою враховує інтереси акціонерів та менеджерів, сприяє тому, щоб службовці підприємства думали і вели себе як власники;
- EVA досить простий у використанні;
- краще корелює із ринковою вартістю порівняно з іншими операційними показниками виконання;
- безпосередньо пов'язує фактичні показники з очікуваними інвесторів шляхом встановлення цільових показників поліпшень EVA;
- фокусується на довгострокових результатах роботи, використовуючи преміальні винагороди та наперед визначені цільові показники результативності;
- застосовує "універсальну мову" для оцінювання виконання, підтримки рішень, компенсаційних виплат та комунікацій.

Одна з стратегічних цілей системи – зростання вартості підприємства (на основі EVA), буде забезпечувати:

- оптимізацію інвестиційних програм;
- оптимізацію розподілу грошових потоків між різними напрямками діяльності;
- розрахунок вартості бізнес-одиниць;
- планування швидкості зростання вартості підприємства;
- розрахунок синергетичних ефектів можливого злиття, інвестицій.

Таким чином, перераховані аргументи на користь EVA охоплюють усі стратегічні напрями діяльності підприємства, з урахуванням яких повинна формуватися збалансована система показників – фінанси, клієнти, бізнес-процеси та персонал.

Список використаної літератури:

1. Хан Д. Планирование и контроль. Стоимостно-ориентированные концепции контроллинга / Д. Хан, Х. Хунгенберг. – М.: Финансы и статистика, 2005. – 928 с.
2. Волков А. Создание рыночной стоимости и инвестиционной привлекательности / Волков А., Куликов М., Марченко А. – М.: Вершина, 2007. – 304 с.
3. Друри К. Управленческий и производственный учет: учеб. / Друри К.; пер. с англ. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2002. – 1071 с.
4. Аткинсон Энтони А. Управленческий учет / [Аткинсон Энтони А., Банкер Раджив Д., Каплан Роберт С., Янг Марк С.]; пер. с англ. – [3-е изд.]. – М.: Изд. дом "Вильямс", 2005. – 878 с.
5. Негомедзянова Е.А. Разработка моделей и методов стратегического планирования инвестиционной деятельности генерирующей компании: автореф. дис. на соискание учен. степени канд. экон. наук: спец. 08.00.05 "Экономика и управление народным хозяйством (экономика и управление предприятиями, отраслями, комплексами промышленности)" / Е.А. Негомедзянова. – М., 2007. – 25 с.

БОНДАР Микола Іванович – доктор економічних наук, доцент ДВНЗ "Київського національного економічного університету імені Вадима Гетьмана"