

7. *Чечетова, Н.Ф.* Тенденції фінансового стану будівельних підприємств регіону / Н.Ф. Чечетова, Г.І. Кизілов // Коммунальное хозяйство городов : науч.-техн. сб. - Вып.37. - Серия: Экономические науки. – К.: Техніка, 2002. – С. 43-46.

8. *Феклистов И.И.* Организационно-инновационные основы формирования ресурсного потенциала в строительном комплексе / И.И. Феклистов. - СПб.: Изд-во «Политехника-сервис», 2006. – 325 с.

9. *Кузнецов В.Г.* Концепция стратегического маркетинга в управлении строительным комплексом региона / В.Г. Кузнецов, А.В. Таранич // Прометей: регіон. зб. наук. праць з економіки; ДЕГІ, Інститут економіки промисловості НАН України. – Донецьк, 2011. – Вип. 3(33). – С. 43-47.

10. *Кунниева З.А.* Проблемы оптимального стратегического управления развития строительных предприятий // Региональный вестник молодых ученых. – 2009. – №1(17). – С.35-37.

11. *Савчук В.П.* Как измерить эффективность маркетинга, или «финансы маркетинга». // Консалтинговая компания «Стратегический партнер». - Режим доступа: <http://s-p.com.ua/biblio/?cat=2&bid=41>.

12. *Яшева Г.А.* Эффективность маркетинга: методика, оценки и результаты // Витеб. гос. тех. ун-т, каф. коммерческой деятельности. - Режим доступа : <http://www.cfin.ru/press/practical/ 2003-08/02.shtml/>.

Отримано: 28.03.2012

УДК 69.003:339.03

Т.М. Іщенко

МЕТОДОЛОГІЧНІ ОСНОВИ ТА ПРАКТИКА БЮЖЕТНОГО КОНТРОЛЮ В СТРАТЕГІЇ УПРАВЛІННЯ БУДІВЕЛЬНОЇ ОРГАНІЗАЦІЇ

АНОТАЦІЯ

В статті розглядаються основи впровадження на будівельних підприємствах контролінгу інвестиційних потоків з метою підвищення якості і оперативності управління їх фінансово-господарською діяльністю і оптимізації фінансових результатів.

Ключові слова: *контролінг, інвестиційні потоки, управлінські рішення.*

АННОТАЦИЯ

В статье рассматриваются основы внедрения на строительных предприятиях контроллинга инвестиционных потоков с целью повышения качества и оперативности управления их финансово-хозяйственной деятельностью и оптимизации финансовых результатов.

Ключевые слова: *контроллинг, инвестиционные потоки, управленческие решения.*

ANNOTATION

The article explores the fundamentals implementation in construction companies controlling the flow of investments to improve the quality and efficiency of the management of their financial activity and optimize financial results.

Keywords: *controlling, investment flows, management decisions.*

Першопричиною прийняття нераціональних управлінських рішень та зниження ефективності фінансово-господарської діяльності будівельного підприємства в цілому є нерівномірний розподіл інформації між різними групами учасників інвестиційних відносин. Одним із дієвих інструментів інформаційного забезпечення прийняття управлінських рішень та важливим елементом забезпечення інформаційної функції фінансового управління є контролінг.

Розробку теоретичних основ і практичних рекомендацій щодо впровадження контролінгу в систему управління підприємством здійснювали переважно закордонні вчені, що є зрозумілим з огляду на тривалість застосування ними даної системи. У цьому зв'язку цінними є праці таких авторів, як А.Дайле, М.Коул, Е.Майер, Р.Манн, Б.Нідлз, Х.Фольмут, Д.Хан та ін. В той же час, в останні роки дослідженням основних питань функціонування контролінгу на вітчизняних підприємствах займається і ряд українських та російських вчених, а саме, Е.А. Ананькіна, В.Анташова, А.Градова, Н.Данілочкіна, А.Кармінський, Д.Ковальов, І.Новіков, С.Н. Петренко, Б.А.Райзберг, Л.Сухарева, О.Терещенко, В.Толкач, Г.Уварова та ін.

Ряд питань, пов'язаних із впровадженням і застосуванням контролінгу в системі управління будівельними підприємствами з урахуванням їх галузевої приналежності та інтеграційних зв'язків, не знайшли належного відображення в наукових працях. системна інформаційна підтримка управлінських рішень на основі сучасних методів фінансового управління у вітчизняних наукових розробках досі

відсутня. Ґрунтовних досліджень потребують питання розробки адекватної методики контролінгу в сфері економічної діагностики та оцінки її якості.

У сучасній теорії і практиці управління діяльністю підприємств в зарубіжних країнах все більш широке застосування знаходить новітня система внутрішнього контролю діяльності, що отримала назву «контролінг». Поява даної системи датується початком 80-х років ХХ століття. Спочатку контролінг використовувався як могутній інструмент антикризового управління діяльністю підприємства, що базується на принципі «управління за відхиленнями».

У вітчизняній і зарубіжній літературі немає єдиного узгодженого підходу до визначення поняття контролінгу. Б.А. Райзберг, Л.Ш. Лозовський, Е.Б. Стародубцева указують, що «контролінг - інструмент планування і обліку аналізу стану справ для ухвалення рішень на базі комп'ютеризованої системи збору і обробки інформації на підприємстві» [1].

О.А. Терещенко відзначає, що «контролінг - елемент антикризового фінансового управління; побудована на комплексі спеціальних методів і інструментів особлива функціональна система, яка забезпечує менеджмент підприємства, зокрема фінансовий, базовою інформацією для ухвалення управлінських рішень» [2].

Р. Манн і Е. Майер дають визначення контролінгу як «системи управління» [3, С. 13], «системи регулювання витрат і результатів діяльності, що допомагає в досягненні цілей підприємства, дозволяє уникнути несподіванок і своєчасно включити червоне світло, коли економіці підприємства загрожує небезпека» [3, С. 20]. Дані автори відзначають також, що контролінг - «це управління майбутнім для забезпечення тривалого функціонування підприємства і його структурних одиниць» [3, С. 13].

Авторський колектив під редакцією Н.Г. Данілочкіною указує, що «контролінг - функціонально відособлений напрям економічної роботи на підприємстві, пов'язаний з реалізацією фінансово-економічної коментуючої функції в менеджменті для ухвалення оперативних і стратегічних управлінських рішень» [4, С. 6], «контролінг - управління прибутком» [4, С. 7].

А.М. Кармінський, Н.І. Оленев, А.Г. Прімак, С.Г. Фалько під контролінгом розуміють «концепцію системного управління організацією, в основі якої лежить прагнення забезпечити її довгострокове ефективне існування» [5, С. 237].

С.Н. Петренко в результаті критичного дослідження різних трактувань контролінгу розробила авторське визначення: “Система контролінга є синтезом елементів обліку, аналізу, контролю, планування, реалізація яких забезпечує вироблення альтернативних підходів при здійсненні оперативного і стратегічного управління процесом досягнення кінцевої мети і результатів діяльності підприємства” [6, С.15].

І.А. Бланк, розглядаючи системи і методи внутрішнього фінансового контролю, дає наступне визначення контролінгу: “Фінансовий контролінг є контролюючою системою, що забезпечує концентрацію контрольних дій на найбільш пріоритетних напрямках фінансовій діяльності підприємства, своєчасним виявленням відхилень фактичних її результатів від передбачених і ухваленням оперативних управлінських рішень, що забезпечують її нормалізацію” [7, С. 55].

У багатьох вітчизняних і зарубіжних джерелах авторами наголошується принципова відмінність понять “контролю” і “контролінгу”. Попутно вказується, що контролінг - одна з прогресивних комплексних форм внутрішнього контролю, “управління управлінням”.

Під контролінгом інвестиційних потоків слід розуміти специфічну систему, що передбачає контроль і регулювання фінансових потоків будівельного підприємства при оптимізації інформаційно-аналітичного забезпечення цієї системи на базі принципу “управління за відхиленнями”.

При вивченні інструментарію контролінгу вітчизняні і зарубіжні вчені також не прийшли до загальної думки.

А.М. Кармінський, Н.І. Оленев, А.Г. Прімак, Ц.р. Фалько, розглядаючи інструменти фінансового контролінгу [5, С.54], указують, що основним з них є аналіз балансу і звіту про фінансові результати. У даній праці наголошується також, що при дослідженні балансу і звіту про фінансові результати використовуються: коефіцієнти ліквідності; тимчасові порівняння балансів з виявленням причин змін; система показників, використовуваних банками для перевірки платоспроможності своїх клієнтів.

С.Н. Петренко як інструменти контролінгу розглядає аналітичні розрахунки, орієнтовані на ухвалення управлінських рішень (в т.ч. використання методу “дірект-кост”, аналіз точки беззбиткової, формування основних підконтрольних показників, аналіз результатів по відхиленням і визначення залежностей між об'ємом виробництва, витратами, прибутком), і технологію отримання управлінської

інформації і ухвалення управлінських рішень (бюджетування, моделювання, регулювання, ціноутворення).

Більшість зарубіжних і вітчизняних авторів відзначають, що ефективність контролінгу в основному залежить від вибору об'єктів контролінгу. С.Н. Петренко відзначає, що об'єкт - це спостережуваний і пізнаваний суб'єктом контролінгу елемент діяльності підприємства, а також той факт, що класифікація об'єктів контролінгу повинна відповідати цілям управління [6, С. 47].

Авторський колектив під керівництвом Н.Г. Данілочкиної відзначає, що "одним з найважливіших завдань контролінгу є управління прибутком підприємства, тому у фокусі уваги контролінгу знаходяться витрати: їх види, місця виникнення, принципи управління ними, тому найважливішими об'єктами контролінгу є витрати і центри відповідальності" [4, С. 24].

Проте дане трактування об'єктів контролінгу представляється нам досить спірним. Якщо під об'єктом розуміти "те, що протистоїть суб'єктові в його наочно-практичній і пізнавальній діяльності" [8, С. 259], то витрати, доходи, прибуток і інше розглядати як об'єкт менеджменту, а об'єктом контролінгу - виділяти менеджмент витрат, менеджмент прибутку і так далі. Інакше, прийнята деякими авторами трактування об'єкту контролінгу протиречить їх же тлумаченню самого контролінгу як "управління управлінням".

В зв'язку з цим не викликає сумніву визначення об'єкту контролінгу, запропоноване І.А. Бланком: "Об'єктом фінансового контролінгу є хід реалізації управлінських рішень по основних аспектах фінансової діяльності підприємства" [7, С. 57].

Об'єктами контролінгу, на наш погляд, є не власно фінансові результати і потоки, а управління ними. Подальша деталізація об'єктів контролінгу інвестиційних потоків приводить до виділення наступних об'єктів:

- управління формуванням позитивного інвестиційного потоку, його використанням для покриття виробничих потреб;
- управління ухваленням управлінських рішень по регулюванню інвестиційних потоків;
- інформаційно-аналітичне забезпечення фінансового моніторингу підприємства;
- управління центрами фінансової відповідальності: центрами витрат, доходів, центрами прибутку і центрами інвестицій.

Слід також відзначити, що практично всі вітчизняні і зарубіжні вчені основною метою контролінгу виділяють управління прибутком

підприємства, розглядаючи в зв'язку з цим в сукупності центрів відповідальності центри витрат, центри доходів, центри прибутку і центри інвестицій.

Внаслідок того, що контролінг є одним з основних елементів, що формують систему менеджменту на підприємстві, доцільно виділяти дві основні підсистеми контролінгу: оперативний і стратегічний. Це ділення обумовлене загальноприйнятим розділенням цілей функціонування підприємства на оперативні (або поточні) і стратегічні. Найчастіше в науковій літературі стратегічний контролінг розглядається як засіб забезпечення виживання підприємства, а оперативний визначається як засіб ефективного досягнення поточних цілей діяльності підприємства [4, С. 12 - 16].

Оперативний контролінг інвестиційних потоків орієнтований на регулювання процесу короткострокового управління ними (деякі автори проводять докладніше ділення - на оперативний (надкороткостроковий до 1 місяця) і поточний (від 1 місяця до 1 року) контролінг). Стратегічний контролінг фінансових потоків регулює процес досягнення середньо- і довгострокових цілей підприємства в області управління фінансовими потоками. Відповідно оперативний контролінг в основному орієнтований на внутрішнє середовище підприємства, а стратегічний повинен враховувати і зовнішні по відношенню до підприємства умови. Ділення контролінгу по тимчасових горизонтах природно визначає рівень невизначеності, який для оперативного контролінгу малий або невисокий, а для стратегічного - досить вагомий.

Загальноприйнято, що метою оперативного контролінгу є ефективне управління поточними цілями підприємства (прибутковістю і ліквідністю), а стратегічного - забезпечення виживання підприємства. Відповідно метою оперативного контролінгу інвестиційних потоків є забезпечення позитивного значення чистого грошового потоку, тобто забезпечення достатності грошових надходжень для покриття грошових витрат, зокрема шляхом досягнення синхронізації притоку і відтоку грошових коштів як по сумі, так і за часом виникнення.

Мету стратегічного контролінгу можна сформулювати як максимізацію чистого операційного грошового потоку, тобто досягти стабільного перевищення операційних грошових надходжень над грошовими виплатами по операційній діяльності, що дозволить забезпечити фінансову рівновагу і стабільне внутрішнє джерело засобів підприємства в довгостроковій перспективі. Для досягнення основної

мети стратегічного контролінгу необхідне вирішення наступних завдань:

- формування ефективної інформаційної системи, що підтримує ухвалення стратегічних управлінських рішень. Під інформаційною системою слід розуміти систему збору і обробки інформації і систему організації руху інформаційних потоків;

- стратегічний аналіз зовнішнього середовища і тенденцій зміни грошових потоків;

- вибір обмеженого набору підконтрольних показників і визначення їх допустимих відхилень від нормативних значень. Необхідність виконання даного завдання обумовлена базуванням контролінгу на принципі "управління по відхиленням". В рамках стратегічного контролінгу неможливо здійснювати моніторинг безлічі показників, отже, необхідний відбір невеликої кількості найбільш інформативних показників грошових потоків і визначення можливих їх відхилень від запланованих на довгостроковий період часу;

- аналіз впливу відхилень на виконання стратегічних планів. В ході управління досягненням стратегічних цілей розвитку підприємства необхідно не тільки виявляти відхилення, що перевищують допустимі значення, але і досліджувати їх якісний і кількісний вплив на виконання стратегічних планів в цілому;

- формування системи комплексного стратегічного планування; координація і консолідація планів за часом і змістом;

- розробка методів планування і прогнозування інвестиційних потоків. В процесі розробки методології планування і прогнозування інвестиційних потоків необхідно зважати на специфіку діяльності підприємства;

- формування системи стратегічного контролю, методології його проведення, об'ємів.

Завдання оперативного контролінгу є в деякій мірі деталізацією завдань стратегічного контролінгу. До їх числа доцільно віднести:

- визначення необхідної і достатньої інформації, забезпечення виконання основних вимог до контролінгової інформації (що входить і виходить);

- аналіз динаміки фінансових потоків і чинників, що визначають їх зміну;

- динамічний аналіз відхилень фактичних значень фінансових потоків від нормативних і виявлення причин виниклих відхилень;

- аналіз впливу відхилень на виконання поточних планів;

- формування поточних планів;

- адекватне застосування методів планування і прогнозування;
- проведення поточного контролю.

Інструментами оперативного контролінгу інвестиційних потоків є оперативне планування і складання поточних бюджетів. Слід зазначити, що оперативне планування може разом з індикативними (рекомендаційними) рисами володіти деякими характеристиками директивного (обов'язкового до виконання) планування. Прикладом директивного планування фінансових потоків в рамках оперативного контролінгу може служити план грошових виплат для погашення кредитів, позик і відсотків за користування ними або план інкасації дебіторської заборгованості.

До інструментів стратегічного контролінгу слід віднести стратегічне планування, прогнозування і складання бізнес-планів підприємства. Стратегічне планування не може носити директивний характер, оскільки зробити обов'язковими до виконання довгострокові плани, складені в умовах високого ступеня невизначеності, неможливо і недоцільно. Стратегічне планування і прогнозування характеризуються індикативним характером.

На підставі даних моніторингу робляться висновки про сильні і слабкі сторони підприємства, тенденції їх розвитку, а також про закономірності зміни зовнішніх по відношенню до підприємства процесів.

Контролінг інвестиційних потоків є замкнутий цикл. Відправною точкою моніторингу є дослідження в режимі реального часу зміна внутрішніх показників (зміна товарної і цінової політики підприємства, зміна витрат на виробництво і реалізацію продукції, його кредитоспроможності, потреби у власних і позикових фінансових ресурсах тощо) і зовнішніх умов діяльності підприємства (платоспроможного попиту, смаків, переваг споживачів, кредитоспроможності дебіторів, темпів інфляції, ситуації на ринку капіталу тощо).

На підставі даних дослідження проводиться прогнозування стану підприємства, зміни його фінансових потоків, а також робляться прогнози щодо змін в зовнішньому середовищі.

На підставі прогнозів відбувається перевірка досяжності, оптимальності, несуперечності, узгодженості раніше поставлених цілей регулювання фінансових потоків підприємства, за наслідками якої здійснюється коректування раніше розроблених планів і планових значень.

Відкоректовані плани впроваджуються і починають виконуватися. Далі проводиться відстеження досягнутих фінансових результатів діяльності підприємства, відбувається їх порівняння з цільовими (плановими) значеннями, і формулюються висновки за результатами проведеного порівняння. Таким чином, цикл контролінгу замикається.

Очевидно, що для досягнення фінансової стійкості, з якою традиційно ототожнюється фінансова безпека, активи або капітал підприємства повинні бути скориговані до такого стану, за якого забезпечується рівність нормативам.

Для визначення еталонної вартості може використовуватися будь-яка загальновідома модель вартості бізнесу, побудована на основі доходного підходу. Зокрема, в [2, 3] нами наведено моделі вартості на основі показника EBITDA. Відповідно, за еталонної вартості бізнес генерує еталонний прибуток. При порушенні фінансової стійкості ефективність роботи підприємства знижується та можуть виникнути втрати прибутку. Отже, можна записати:

$$EBITDA_{ет} = EBITDA_{ф} + НПр, \quad (1)$$

де $EBITDA_{ет}$ – еталонна величина EBITDA, грн.;

$EBITDA_{ф}$ – фактична величина EBITDA, грн.;

НПр – недоотримана величина прибутку через невідповідність показників фінансового стану нормативам, грн.

Отже, нашою задачею є визначення прибутку підприємства, який би був за еталонної структури активів, шляхом визначення недоотриманої величини грошового потоку.

У разі коригування активів підприємства, його зобов'язання є константою та навпаки.

У процесі порівняння фактичних показників фінансового стану з нормативами можуть виникнути відхилення як у гірший, так і у кращий бік. В даній роботі нами розглядаються тільки ситуації, коли фактичні значення показників гірші за прийняті нормативи. Якщо у підприємства в наявності більше активів, ніж це необхідно для досягнення нормативу фінансового стану, ми вважаємо, що це забезпечує економічну безпеку, тобто фактична (ринкова) вартість дорівнює еталонній вартості.

Дослідимо порядок коригування активу балансу, послідовно розглядаючи відповідність нормативам наступних груп показників: платоспроможність, ліквідність, фінансова стійкість.

Показник платоспроможності характеризує достатність вхідного грошового потоку підприємства для покриття поточних зобов'язань.

Розрахункова формула нормативу даного показника має наступний вигляд:

$$Н_{пл} = \frac{ГП_{пл}}{ПЗ}, \quad (2)$$

де $ГП_{пл}$ – вхідний грошовий потік, необхідний для досягнення нормативу платоспроможності, грн.;

$ПЗ$ – поточні зобов'язання, грн.;

$Н_{пл}$ – норматив коефіцієнта платоспроможності.

Відповідно, величина грошового потоку, необхідна для досягнення нормативу платоспроможності, знаходиться з наступного виразу:

$$ГП_{пл} = ПЗ * Н_{пл}. \quad (3)$$

Шляхом порівняння грошового потоку, необхідного для досягнення нормативу платоспроможності, та фактичної величини грошового потоку визначається недоотриманий грошовий потік:

$$\Delta ГП_{пл} = ГП_{пл} - ГП_{ф}, \quad (4)$$

де $\Delta ГП_{пл}$ – недоотриманий грошовий потік через недосягнення нормативу платоспроможності;

$ГП_{ф}$ – фактичний вхідний грошовий потік.

На наступному етапі оцінюємо відповідність коефіцієнтів ліквідності встановленим нормативам та визначаємо величину оборотних активів підприємства у разі досягнення нормативів. При цьому вважаємо, що видами оборотних активів, які можуть генерувати додаткові вхідні грошові потоки та, відповідно, збільшувати прибуток, є наступні: грошові кошти, дебіторська заборгованість, виробничі запаси.

Першим показником є коефіцієнт абсолютної ліквідності, що характеризує достатність грошових коштів та їх еквівалентів для покриття поточних зобов'язань.

Розрахункова формула нормативу коефіцієнту абсолютної ліквідності має наступний вигляд:

$$Н_{ал} = \frac{ЗГКн}{ПЗ}, \quad (5)$$

де $ЗГКн$ – залишок грошових коштів та їх еквівалентів, що забезпечує дотримання нормативу, грн.;

$ПЗ$ – величина поточних зобов'язань підприємства, грн.;

$Н_{ал}$ – норматив коефіцієнту абсолютної ліквідності.

Залишок грошових коштів та їх еквівалентів на кінець періоду, що забезпечує дотримання нормативу, знаходиться з наступного виразу:

$$ЗГКн = ПЗ * Н_{ал}. \quad (6)$$

Різниця між нормативною та фактичною величиною залишків грошових коштів характеризує частину недоотриманого грошового потоку підприємства, через невідповідність нормативу абсолютної ліквідності ($\Delta ГП_{ГК}$):

$$\Delta ГП_{ГК} = ЗГК_{н} - ЗГК_{ф}, \quad (7)$$

де $ЗГК_{ф}$ – фактичний залишок грошових коштів та їх еквівалентів на кінець періоду.

Наступним показником є коефіцієнт швидкої ліквідності, який характеризує достатність не тільки грошових коштів та їх еквівалентів, але й дебіторської заборгованості для покриття поточних зобов'язань. При цьому вважаємо, що до заборгованості, яка генерує грошовий потік, необхідно включати не тільки товарну дебіторську заборгованість, але й дебіторську заборгованість, що відображається за статтею балансу «Інша дебіторська заборгованість», оскільки до її складу ГЗК включають заборгованість за товари, роботи, послуги, що не відносяться до основної діяльності, суми заборгованостей з пов'язаними сторонами. Позначимо дебіторську заборгованість, що генерує додатковий грошовий потік у разі її погашення – ДЗ.

Дебіторську заборгованість за авансами виданими, з бюджетом, за нарахованими доходами вважаємо заборгованістю, що не збільшує грошовий потік, оскільки в більшості випадків дані борги погашаються взаємозаліком. Позначимо дану дебіторську заборгованість – ДЗін.

Норматив коефіцієнту швидкої ліквідності визначається за формулою:

$$Ншл = \frac{ЗГК + ДЗн + ДЗін}{ПЗ}, \quad (8)$$

де Ншл – норматив коефіцієнту швидкої ліквідності;

ДЗн – нормативна величина дебіторської заборгованості;

ЗГК – залишок грошових коштів, що враховується у розрахунках.

Величина дебіторської заборгованості, необхідна для досягнення нормативу коефіцієнту швидкої ліквідності знаходиться з виразу:

$$ДЗн = ПЗ \times Ншл - ЗГК - ДЗін. \quad (9)$$

При цьому, відповідно до раніше сформульованих нами тверджень, залишок грошових коштів, що приймається до розрахунків, визначається наступним чином:

$$ЗГК = \max \{ЗГК_{ф}; ЗГК_{н}\}. \quad (10)$$

Рівень ліквідності дебіторської заборгованості не є абсолютним, тобто перетворення даного активу у грошові кошти відбувається через певний період. Тому для визначення нормативного грошового потоку

від реалізації дебіторської заборгованості необхідно визначити період обороту дебіторської заборгованості, та дисконтувати її величину до теперішньої вартості, оскільки чим довше у часі відкладається момент погашення дебіторської заборгованості, тим менший грошовий потік отримає підприємство. Нормативне значення періоду обороту дебіторської заборгованості ($T_{обдн}$) визначається як середнє значення ($T_{обд}$) по підприємствам однієї галузі за оцінюваний період.

$$ГП_{дз_n} = \frac{ДЗ_n}{\left(1 + \frac{q}{n}\right)^{T_{обд_n}-1}}, \quad (11)$$

де q – коефіцієнт дисконтування

n – кількість одиничних періодів часу, обраних при визначенні тривалості обороту (рік, квартал, місяць).

Таким чином, величина недоотриманого грошового потоку в наслідок невідповідності коефіцієнту швидкої ліквідності нормативам ($\Delta ГП_{дз}$), становить:

$$\Delta ГП_{дз} = ГП_{дз_n} - \frac{ДЗф}{\left(1 + \frac{q}{n}\right)^{T_{обд} - 1}} \quad (12)$$

де $ДЗф$ – фактична величина дебіторської заборгованості, що генерує додатковий грошовий потік.

Останнім показником ліквідності є коефіцієнт загальної ліквідності, який характеризує достатність грошових коштів, дебіторської заборгованості та виробничих запасів для покриття поточних зобов'язань. Вважаємо, що при коригуванні активу балансу змінюється тільки готова продукція, оскільки від її своєчасної реалізації грошовий потік збільшується у рамках звичайної операційної діяльності. Щодо виробничих запасів, то на гірничорудних підприємствах система їх постачання є налагодженою для забезпечення безперебійного виробничого процесу, тому вважаємо, що їх залишок у фінансовій звітності є оптимальним, а тому незмінним з точки зору досягнення нормативів (константою). Незавершене виробництво також не може бути зменшене чи реалізоване, оскільки обумовлене специфікою видобувного процесу. Також у структурі оборотних активів виділяють таку статтю як інші оборотні активи, у яку включають вартість грошових документів в національній та іноземній валюті, податкові зобов'язання. Дані активи є також незмінними з точки зору досягнення нормативів фінансового стану, оскільки не є джерелом додаткового грошового потоку.

Таким чином, нормативна величина готової продукції, що забезпечує відповідність нормативу коефіцієнта загальної ліквідності, становить:

$$\Pi_{\text{н}} = \Pi_{\text{З}} \times \text{Нзл} - \text{ДЗ} - \text{ДЗін} - \text{ВЗ} - \text{НЗВ} - \text{ЮА} \quad (13)$$

де Нзл – норматив коефіцієнта загальної ліквідності;

Π_н – нормативна величина готової продукції;

ДЗ – дебіторська заборгованість, що приймається до розрахунку;

ВЗ – залишки виробничих запасів;

НЗВ – залишки незавершеного виробництва на кінець періоду, грн.;

ЮА – величина інших оборотних активів, прийнята за константу.

Величина дебіторської заборгованості, що приймається до розрахунку, визначається аналогічно до залишку грошових коштів – як максимум з двох величин – фактичної та нормативної її величини.

При визначенні грошового потоку від реалізації готової продукції необхідно також врахувати період її обороту.

У випадку реалізації залишків готової продукції підприємство отримує додаткову виручку. Величина нормативної виручки від реалізації нормативних залишків готової продукції визначається наступним чином:

$$\Delta \text{Вр}_{\text{н}} = \frac{\Pi_{\text{н}}}{\left(1 + \frac{q}{n}\right)^{\text{Тобм}_{\text{н}}-1}}, \quad (14)$$

де ΔВр_н – нормативна виручка від реалізації нормативних залишків готової продукції, грн.

Таким же чином визначається фактична виручка від реалізації фактичних залишків готової продукції - ΔВр_ф.

Надалі необхідно перевести виручку від реалізації залишків готової продукції у грошовий потік, враховуючи той факт, що у її складі є неоплачена частина. Для цього визначимо питому вагу (К_{тд}) дебіторської заборгованості у виручці, яка визначається як співвідношення дебіторської заборгованості за відвантажену продукцію, що виникла у оцінюваному періоді (ДЗ_т), та виручки від реалізації.

Відповідно, нормативний та фактичний грошові потоки від реалізації залишків готової продукції визначаємо за формулами (15, 16):

$$\Gamma \Pi_{\text{н}} = \Delta \text{Вр}_{\text{н}} \times \left(1 - \text{Ктд} + \frac{\text{Ктд}}{\left(1 + \frac{q}{n}\right)^{\text{Тобдт}_{\text{н}}-1}}\right) \quad (15)$$

$$\Delta \text{Ппг}_\phi = \Delta \text{Вр} \times \left(1 - \text{Ктд} + \frac{\text{Ктд}}{\left(1 + \frac{q}{n} \right)^{\text{Тобдзт}_\phi - 1}} \right) \quad (16)$$

де Тобдзт_ϕ – фактичний період обороту дебіторської заборгованості за відвантажену продукцію.

Величина недоотриманого грошового потоку в наслідок невідповідності коефіцієнту загальної ліквідності нормативу ($\Delta \text{Ппг}$) є різницею величин, визначених за формулами (15, 16).

Загальна величина недоотриманого грошового потоку визначається наступним чином:

$$\Delta \text{Пп}_л = \Delta \text{Пп}_{гк} + \Delta \text{Пп}_{дз} + \Delta \text{Пп}_{пг} \quad (17)$$

Загальна величина оборотних активів, що необхідна для досягнення нормативів ліквідності (ОАн), становить

$$\text{ОАн} = \text{ЗГК} + \text{ДЗ} + \text{ДЗін} + \text{ПГ} + \text{ВЗ} + \text{ІОА}, \quad (18)$$

при цьому,

$$\text{ПГ} = \max \{ \text{ПГ}; \text{ПГн} \}. \quad (19)$$

Надалі розглянемо показники фінансової стійкості, а саме коефіцієнт автономії, який характеризує достатність власного капіталу у структурі джерел формування активів. Величина власного капіталу, необхідна для досягнення нормативу коефіцієнту автономії, знаходиться за формулою:

$$\text{ВКн} = (\text{ОА} + \text{НА}) \times \text{На}, \quad (20)$$

де Навт – норматив коефіцієнту автономії;

ВКн – нормативна величина власного капіталу;

ОА – значення оборотних активів, що приймається до розрахунку;

НА – величина необоротних активів підприємства.

Величина оборотних активів, що приймається у розрахунках, визначається з наступного виразу:

$$\text{ОА} = \max \{ \text{ОАф}; \text{ОАн} \} \quad (21)$$

де ОАф – фактичне значення оборотних активів.

Недоотримана величина власного капіталу визначається аналогічно попереднім показникам.

У цьому випадку величина власного капіталу характеризується з двох боків: як величина, яка потрібна для нормалізації фінансового стану та як величина капіталу, який би був у випадку досягнення нормативу.

Після порівняння фактичних значень показників з нормативними, на основі визначених недоотриманих грошових потоків, оцінимо величину недоотриманого EBITDA.

Для цього знаходимо спочатку вхідні операційні грошові потоки (22):

$$ГП_{вх} = ПО + \frac{ДЗр}{\left(1 + \frac{q}{n}\right)^{Тобкз-1}}, \quad (22)$$

де ГП_{вх} – вхідний грошовий потік від операційної діяльності;

ПО – отримані у звітному періоді попередні оплати;

ДЗр – дебіторська заборгованість, яка виникла у звітному періоді.

Вихідні грошові потоки від операційної діяльності визначаються за формулою:

$$ГП_{вих} = ПОВид + \frac{КЗр}{\left(1 + \frac{q}{n}\right)^{Тобкз-1}}, \quad (23)$$

де ГП_{вих} – вихідний грошовий потік від операційної діяльності;

ПОВид – видані у звітному періоді попередні оплати;

КЗр – кредиторська заборгованість, яка виникла у звітному періоді.

Тобкз – період обороту кредиторської заборгованості.

Відповідно, чистий грошовий потік від операційної діяльності (ЧГП), становить:

$$ЧГП = ГП_{вх} - ГП_{вих}, \quad (24)$$

Коефіцієнт співвідношення чистого операційного грошового потоку та фактичної величини ЕВІТДА (К_{гп}) визначаємо за формулою:

$$К_{гп} = \frac{ЧГП}{ЕВІТДА}, \quad (25)$$

Відповідно, величина недоотриманого ЕВІТДА визначається:

$$\Delta НПр = \Delta ГП \times К_{гп}, \quad (26)$$

де $\Delta ГП$ – недоотримана величина грошового потоку, що приймається до розрахунків, грн.

$$\Delta ГП = \max \{ \Delta ГП_{пл.}; \Delta ГП_{л} \}, \quad (27)$$

Надалі з використанням формули (1) визначається величина еталонного ЕВІТДА, з використанням якої визначається еталонна вартість та оцінюється рівень безпеки фінансового стану підприємства.

Таким чином, на основі показника еталонної вартості може здійснюватись оцінка безпеки підприємства як співвідношення фактичної та еталонної вартості. Зазначена еталонна вартість досягається підприємством при усуненні всіх загроз та небезпек та може бути визначена на основі доходного підходу, оскільки здатність підприємства генерувати прибуток є визначальною для його ринкової

вартості. Так, порушення фінансової стійкості є загрозою фінансовій безпеці підприємства. Тому розрахунок еталонної вартості повинен здійснюватись на основі визначення структури активів та капіталу підприємства, які забезпечують виконання нормативів, та прибутку, який би при цьому отримало підприємство.

За допомогою проведеного дослідження було виявлено, що контролінг в системі інвестиційних потоків підприємства є необхідним елементом, який і забезпечує орієнтацію всієї контролінгової системи на перспективу. Впровадження на будівельних підприємствах контролінгу інвестиційних потоків дозволить підвищити якість і оперативність управління їх фінансово-господарською діяльністю і оптимізувати її фінансові результати.

Список літератури:

1. *Райзберг Б.А.* Программно-целевое планирование и управление / Б.А. Райзберг, А.Г. Лобко – М.: ИНФРА-М, 2002. – 432 с.
2. *Терещенко О.О.* Фінансова санація та банкрутство підприємств / О.О. Терещенко– К.: КНЕУ, 2000. - 412 с.
3. *Манн Р., Майер Э.* Контроллинг для начинающих / Р. Манн, Э. Майер – М.: Финансы и статистика, 1995. – 304 с.
4. *Контролинг* как инструмент управления предприятием / Е.А. Ананькина, С.В. Данилочкин, Н.Г. Данилочкина и др.; Под ред Н.Г. Данилочкиной. – М.: ЮНИТИ, 2002. – 279 с.
5. *Контролинг* в бизнесе. Методологические основы и практические основы построения контроллинга в организациях / А.М. Карминский, Н.И. Оленев, А.Г. Примак, С.Г. Фалько – М.: Финансы и статистика, 2002. – 256 с.
6. *Петренко С.Н.* Контроллинг / С.Н. Петренко – К.: Ника-Центр, Эльга, 2003. – 328 с.
7. *Бланк И.А.* Финансовый менеджмент / И.А. Бланк - К.: Ника-Центр "Эльга", 1999. - 528 с.
8. *Василик О.Д.* Теорія фінансів: Підручник / О.Д. Василик– К.: НІОС. – 2000. – 416 с.

Отримано: 28.03.2012