

РОЗДІЛ 4. ЕКОНОМІКА ТА УПРАВЛІННЯ ПІДПРИЄМСТВАМИ

ВПЛИВ ВИРОБНИЧИХ ФАКТОРІВ НА ВАРТІСТЬ ПІДПРИЄМСТВА INFLUENCE OF PRODUCTION FACTORS ON THE ENTERPRISE VALUE

УДК 657

Гавриліна В.І.

студентка економічного факультету
Шосткинський інститут
Сумського державного університету

Новикова І.В.

к.е.н., старший викладач кафедри ЕУ
Шосткинський інститут

Пригара І.О.

к.е.н., старший викладач кафедри ЕУ
Шосткинський інститут
Сумського державного університету

У статті розглянуто сутність вартісно-орієнтованої концепції діяльності виробничого підприємства. Визначено внутрішні показники-індикатори, які впливають на зростання вартості підприємства. Проведено аналіз впливу виробничих факторів на вартість підприємства.

Ключові слова: вартісно-орієнтоване управління, показники-індикатори, додана вартість, ринкова вартість.

В статье рассмотрена сущность стоимостно-ориентированной концепции деятельности производственного предприятия. Определены внутренние показатели-индикаторы, которые оказывают влияние на рост стоимости

предприятия. Проведен анализ влияния производственных факторов на стоимость предприятия.

Ключевые слова: стоимостно-ориентированное управление, показатели-индикаторы, добавленная стоимость, рыночная стоимость.

The article deals with the essence of the value-oriented concept of enterprise activity. Internal performance-indicators that have an impact on the growth of enterprise value have been determined. The analysis of the influence of production factors on the enterprise value has been carried out.

Key words: cost-oriented management, performance-indicators, value added, market value.

Постановка проблеми. Суб'єкти господарювання, що функціонують у ринковій економіці, перебувають під впливом багатьох чинників зовнішнього та внутрішнього середовища. У своїй діяльності підприємства повинні враховувати вплив саме тих факторів, які мають найбільший вплив на кінцевий результат діяльності. При побудові системи управління на базі вартісно-орієнтованого підходу ідентифікація факторів, які мають безпосередній вплив на зростання вартості підприємства, стає одним з ключових завдань для максимізації вартості підприємства.

Аналіз останніх досліджень і публікацій.

Питанням концепції вартісно-орієнтованого підходу в управлінні підприємством займалися багато як зарубіжних, так і відчизняних науковців, серед яких можна назвати таких, як: А. Раппапорт, Б. Стюарт, Т. Коупленд, Дж. Муррін, Т. Коллер, Г. Арнольд, та ін. Незважаючи на полеміку, що точиться між вченими відносно чинників, які варто враховувати під час розрахунку вартості компанії, у науковців немає одностайності у поглядах ідентифікації факторів, які необхідно застосовувати для характеристики вартості підприємства та тих, які саме впливають на зростання вартості підприємства.

Постановка завдання. Метою дослідження є визначення впливу виробничих факторів на вартість підприємства.

Виклад основного матеріалу дослідження.

Перший етап розвитку підходів до визначення вартісно – орієнтованого управління пов'язують з Альфредом Раппапортом. У своїй роботі «Створення вартості для акціонерів», що вийшла в середині 80-х років ХХ століття науковець зробив спробу розробити модель оцінки, яка була б здатна враховувати інтереси всіх учасників ринку.

Суть цієї концепції полягала в оцінці ефективності інвестиційної та фінансової стратегії компанії, що здатна створювати акціонерну вартість. Цей підхід отримав назву доданої акціонерної вартості (Shareholder Value Added, SVA).

Подальший розвиток концепції вартісно-орієнтованого управління був пов'язаний з публікаціями Б. Стюарта та Т.Коупленда, які остаточно сформулювали основні постулати цієї теорії.

Відзначимо, що засновники відомої в усьому світі консалтингової компанії McKinsey & Company Т.Коупленд та Т. Коллер під VBM «Value Based Management» розуміють концепцію вартісно-орієнтованого управління, спрямовану на якісне покращення стратегічних та оперативних рішень на всіх рівнях компанії за рахунок концентрації зусиль усіх осіб, які приймають рішення, на ключових факторах створення вартості. З усіх можливих цільових функцій у рамках концепції VBM обирається максимізація вартості компанії.

У цьому сенсі VBM розуміється як система, яка охоплює управління організацією і включає в себе чотири основних модулі: оцінювання, стратегію, фінанси та корпоративне управління [3, с. 130].

Загалом можна виділити два основних визначення вартісно-орієнтованого управління:

- Value Based Management (вартісно-орієнтоване управління або VBM) –це підхід менеджменту, який забезпечує послідовне управління вартістю корпорації (зазвичай: максимізація акціонерної вартості).
- VBM націлене на те, щоб забезпечити послідовність наступних елементів: корпоративна місія; корпоративна стратегія для досягнення корпоративної місії та цілі; корпоративне управління; корпоративна комунікація; організація корпорації; процеси і системи рішення; процеси і системи

управління продуктивністю; процеси та системи винагороди, з корпоративною метою, яких прагне досягти корпорація.

Вартісно-орієнтоване управління складається з трьох компонентів:

1. Процес створення вартості (як компанія може збільшити або згенерувати максимальну майбутню вартість підприємства).

2. Управління заради вартості (система управління, зміна менеджменту, організаційна культура, комунікація, лідерство).

3. Вимірювання вартості (оцінка діяльності компанії відбувається з урахуванням вірогідної динаміки змін зовнішньої і внутрішньої сфери організації) [1].

У цілому ключові фактори, що впливають на вартість компанії, експерти умовно поділяють на дві групи – зовнішні і внутрішні. До перших від-

носяться важливі, але менш контрольовані такі, як конкурентне середовище, перспективи ринку, законодавча база, у рамках якої доводиться здійснювати господарську діяльність, але ці фактори в даній роботі розглядатися не будуть. До внутрішніх відносять показники діяльності підприємства: виторг, прибуток, рентабельність, якість продукції, технічна оснащеність підприємства, наявність власного розкрученого бренду і т. д.

Усі фактори знаходяться у взаємозв'язку та взаємозалежності один від одного та по своєму впливають на результативний показник.

У табл. 1 наведено показники – індикатори впливу факторів на значення економічної доданої вартості підприємств. У таблиці зазначені показники згруповано за критерієм належності до ключових факторів.

Таблиця 1

Показники-індикатори впливу факторів на значення економічної доданої вартості підприємств [8, с. 120]

Групи показників	Показники
Показники інтенсивності використання факторів та ресурсів виробництва	Матеріаловіддача
	Фондовіддача
	Трудовіддача
Показники ділової активності підприємства	Коефіцієнт обороту активів
	Термін обороту дебіторської заборгованості
	Термін обороту кредиторської заборгованості
Показники інтенсивності та ефективності розвитку і економічного зростання підприємства	Коефіцієнт зростання чистого доходу
	Коефіцієнт зростання чистого прибутку
	Коефіцієнт відношення зростання чистого прибутку до зростання операційних витрат

Таблиця 1

Показники, які використовуються при оцінці вартості підприємства

Показник	Формула	Складові
1. Економічна додана вартість (EVA) відображає величину чистого прибутку, яка може бути розділена між акціонерами після сплати податків і витрат по залученню капіталу.	$EVA = (Pa - ЗВС) / ЧА$	Pa – рентабельність активів; ЗВС – зважена відсоткова ставка; ЧА – чисті активи.
2. Коефіцієнт обороту активів характеризує ефективність використання всіх наявних у розпорядженні ресурсів, незалежно від джерел їх залучення	$Коб.а = \frac{ЧД}{ВА} > 0$	ВА – вартість активів.
3. Термін обороту дебіторської заборгованості	$Тоб.деб.заб = \frac{360 * ДЗ}{ЧД}$	Дз – дебіторська заборгованість.
4. Термін обороту кредиторської заборгованості	$Тоб.кред.заб = \frac{360 * КЗ}{С - А - \Delta З}$	Кз – кредиторська заборгованість; С – собівартість; А – амортизація; $\Delta З$ – зміна запасів.
5. Коефіцієнт зростання чистого доходу	$Кзрос.ЧД = \frac{ЧД_1 - ЧД_0}{ЧД_0}$	ЧД ₁₀ – чистий дохід відповідно поточного і базового року
6. Коефіцієнт зростання чистого прибутку	$Кзрос.ЧП = \frac{ЧП_1 - ЧП_0}{ЧП_0}$	ЧП ₁₀ – чистий прибуток відповідно поточного і базового року.
7. Коефіцієнт зростання чистого прибутку до зростання операційних витрат	$КвіднЧДдоОВ = \frac{(ЧП_1 - ЧП_0) / ЧП_0}{(ОВ_1 - ОВ_0) / ОВ_0}$	ОВ ₁₀ – операційні витрати відповідно поточного і базового року

Економічний аналіз господарської діяльності підприємства дозволяє виявити саме ті чинники виробничої та фінансової діяльності, що забезпечує максимально ефективну реалізацію цілей і напрямів розвитку підприємства. При проведенні комплексного аналізу на основі концепції вартісно-орієнтованого управління застосовуються показники, які характеризують різні сторони діяльності підприємства. До таких показників відносяться (таблиця 1) [7, с. 128]:

Для визначення впливу виробничих факторів на вартість підприємства було обрано підприємство ПАТ «Запорізький автомобілебудівний

завод»- єдине в Україні підприємство, що володіє повним циклом виробництва легкових автомобілів, що включає штампування, зварювання, фарбування, обладнання кузова і складання автомобіля. Основні показники діяльності підприємства наведені в таблиці 2.

Для проведення кореляційного аналізу за результативний показник обрано додана вартість підприємства, а факторами, які можуть впливати на результативний показник, обрано три групи показників індикаторів, розрахункові значення яких за формулами 2, 3, 4, 5, 6, та 7 занесені до таблиці 3.

Таблиця 2

Основні показники діяльності підприємства, тис. грн.

Показники	2009	2010	2011	2012
Основні засоби	1245612	1360149	1493793	1615761
Дохід від реалізації	3747812	3905840	4239725	4099936
Чистий дохід	2658426	2967563	3648220	3530627
Витрати на оплату праці	175487	182750	289215	260929
Відрахування на соціальні заходи	72498	73247	107991	94746
Активи	3885784	3880112	4150342	3774018
Матеріальні витрати	2156948	2324559	2950533	2682269
Дебіторська заборгованість	771648	792818	548594	979179
Кредиторська заборгованість	1184692	1190794	1352007	705382
Собівартість	2421487	2638247	3477293	3044228
Амортизація	72498	73642	104049	62345
Запаси	295896	343835	483870	500908
Чистий прибуток	7653	9956	107663	448
Операційні витрати	118103	70233	82318	54115

Таблиця 3

Показники – індикатори

Показник	Рік		
	2010	2011	2012
Показники інтенсивності використання факторів та ресурсів			
Фондовіддача	2,53	2,83	2,87
Матеріаловіддача	1,68	1,43	1,52
Трудовіддача	11,59	9,18	9,92
Показники ділової активності підприємства			
Коефіцієнт обороту активів	0,76	0,87	0,93
Термін обороту дебіторської заборгованості, дні	96	54	99
Термін обороту кредиторської заборгованості, дні	170	150	85
Показники інтенсивності та ефективності розвитку і економічного зростання підприємства			
Коефіцієнт зростання чистого доходу	0,11	0,22	-0,03
Коефіцієнт зростання чистого прибутку	0,3	9,81	-0,91
Коефіцієнт відношення зростання чистого прибутку до зростання операційних витрат	-0,75	57,01	2,65

Таблиця 4

Оцінка доданої вартості ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод»

Рік	Чисті активи, тис. грн.	Рентабельність активів, %	Зважена відсоткова ставка, %	Додана вартість
2010	1793733	0,66	8	-13166000,22
2011	1870794	2,15	8	-10944144,9
2012	1760670	8,63	8	1109222,1

Визначимо значення результативного показника за формулою 1, отримані результати наведені в таблиці 4.

Для того, щоб встановити залежність доданої вартості від трьох груп показників-індикаторів використовуємо рівняння лінійного виду $Y = a_0 + a_1x_1 + a_2x_2 + a_3x_3$.

Для оцінки параметрів рівняння множинної регресії застосовуємо метод найменших квадратів (МНК). Для даного лінійного рівняння будуємо наступну систему нормальних рівнянь, розв'язання якої дозволяє одержати оцінки параметрів регресії:

$$\begin{cases} \sum Y = na_0 + a_1 \sum x_1 + a_2 \sum x_2 + a_3 \sum x_3 \\ \sum Yx_1 = a_0 \sum x_1 + a_1 \sum x_1^2 + a_2 \sum x_1x_2 + a_3 \sum x_1x_3 \\ \sum Yx_2 = a_0 \sum x_2 + a_1 \sum x_1x_2 + a_2 \sum x_2^2 + a_3 \sum x_2x_3 \\ \sum Yx_3 = a_0 \sum x_3 + a_1 \sum x_1x_3 + a_2 \sum x_2x_3 + a_3 \sum x_3^2 \end{cases}$$

Тобто ми отримали систему, яка складається з 4 лінійних рівнянь і містить 4 невідомі змінні. Підставивши до даних рівнянь розраховані нами значення, отримуємо систему лінійних рівнянь показників інтенсивності використання факторів та ресурсів наступного вигляду:

$$\begin{cases} -23000923,02 = 3a_0 + 8,23a_1 + 4,63a_2 + 30,69a_3 \\ -65952018,78 = 8,23a_0 + 22,65a_1 + 12,71a_2 + 84,34a_3 \\ -36082989,98 = 4,63a_0 + 12,71a_1 + 7,18a_2 + 84,34a_3 \\ -242057709,5 = 20,69a_0 + 84,34a_1 + 47,68a_2 + 317a_3 \end{cases}$$

Аналогічно підставимо значення двох інших груп показників та отримаємо наступні системи рівнянь:

- для групи показників ділової активності підприємства:

$$\begin{cases} -23000923,02 = 3a_0 + 2,56a_1 + 249a_2 + 405a_3 \\ -18495989,67 = 2,56a_0 + 2,19a_1 + 212,01a_2 + 338,75a_3 \\ -1745106857,82 = 249a_0 + 212,01a_1 + 21933a_2 + 338,75a_3 \\ -3785557893,9 = 405a_0 + 338,75a_1 + 22872a_2 + 58625a_3 \end{cases}$$

- для групи показників інтенсивності та ефективності розвитку і економічного зростання підприємства:

$$\begin{cases} -23000923,02 = 3a_0 + 0,3a_1 + 9,2a_2 + 58,91a_3 \\ -3889248,56 = 0,3a_0 + 0,06a_1 + 2,21a_2 + 12,38a_3 \\ -112321253,64 = 9,2a_0 + 2,21a_1 + 97,15a_2 + 12,38a_3 \\ -611111762,02 = 58,91a_0 + 12,38a_1 + 556,63a_2 + 3257,72a_3 \end{cases}$$

Данні системи рівнянь можна розв'язувати за допомогою матричного способу із використанням табличного редактора *Microsoft Excel*.

Після того, як визначені невідомі параметри регресійної моделі, спробуємо оцінити щільність зв'язку між залежною величиною Y і незалежними величинами X_1 , X_2 і X_3 . Дані розрахунки були зроблені із використанням табличного редактора *Microsoft Excel* та були отримані наступні результати:

- для показників інтенсивності використання факторів та ресурсів: фондовіддача – $r^2=99,86\%$; матеріаловіддача – $r^2=9,04\%$; трудовіддача – $r^2=12,7\%$;

- для групи показників ділової активності підприємства: коефіцієнт обороту активів – $r^2=72\%$; термін обороту дебіторської заборгованості – $r^2=17$; термін обороту кредитної заборгованості – $r^2=99$;

- для показників інтенсивності та ефективності розвитку і економічного зростання підприємства: коефіцієнт зростання чистого доходу – $r^2=68\%$; коефіцієнт зростання чистого прибутку – $r^2=21\%$; коефіцієнт відношення зростання чистого прибутку до зростання операційних витрат – $r^2=10\%$.

Знаючи те, що $r^2 \geq 75\%$ то залежність сильна і можна зробити прогноз, якщо $r^2 \leq 75\%$ то залежність слабка, не має потреби розраховувати, якщо $r^2=0$ тоді зв'язку немає.

Тобто, можна зробити висновок, що на показник економічної доданої вартості впливає фондовіддача, бо має тісноту зв'язку 99,86% та термін обороту кредитної заборгованості, тіснота зв'язку становить 99%.

Висновки з проведеного дослідження. Більшість компаній застосовують традиційні показники оцінки ефективності діяльності, а саме: розмір прибутку і маржинального прибутку, обсяги продажів, величина доходів і т.інш., які можуть відобразити спотворену картину стану компанії з позиції її «здоров'я» у тривалому періоді.

Концепція вартісно-орієнтованого менеджменту дозволяє створити системний підхід до управління підприємством. Важливим етапом запровадження VBM є визначення показників-індикаторів впливу факторів на значення економічної доданої вартості підприємств. Практична значимість показників-індикаторів полягає у можливості систематизувати різноманітні чинники, що впливають на результативність роботи компанії та використати отриману базу даних при розробці стратегії розвитку компанії.

У результаті проведених розрахунків впливу показників – індикаторів на економічну додану вартість ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод», ми отримали наступний висновок: на показник економічної доданої вартості впливає фондовіддача та термін обороту кредитної заборгованості. Інші обрані показники, вплив яких досліджувався, не мають істотного впливу на зростання вартості підприємства.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Афанасьєва, Т. А. Управління вартістю підприємства [Електронний ресурс] / Т. А. Афанасьєва. – Режим доступу: <http://intkonf.org/afanasevta-upravlinnya-vartisty-pidpriemstva/>
2. Бойчик І.М. Економіка підприємства – Київ: Атіка, 2002.- 480с.
3. Герасимчук В.Г. Розвиток підприємства: діагностика, стратегія, ефективність: [монографія] / В.Г. Герасимчук – К.: Вища шк., – 1995. – 265 с

4. Данильченко, М., Сохацька О. Концепція управління вартістю як основа формування стратегії підприємства / М. Данильченко, О. Сохацька – К.: Наука молода. – 2007. – № 8.

5. Добикіна О.К. Потенціал підприємства: формування та оцінка – К.: Центр учбової літератури, 2007. – 208 с.

6. Єременко-Григоренко О. А. Організаційний механізм управління господарською діяльністю підприємства: автореф. на здобуття наук.

ступеня канд. екон. наук: 08.00.04– Донецьк, 2000 р. – 190 с.

7. Колос І.В. Інструментарій вартісно-орієнтованого управління підприємствами // Економіка та менеджмент. Збірник наукових праць. Випуск 3 (10). Частина 3. – Луцьк, 2006 р. – 200 с.

8. Ярема Я. Р. Відтворення виробничого потенціалу підприємств агропромислового виробництва: дисертація на здобуття ступеня доктора економічних наук: 08.00.04 – Харків, 2015 р. 321 с.