

УДК 334.722.81: 330.04

Хома І.Б.,
д.е.н., професор кафедри фінансів
Ділай Н.Г.,
аспірант* кафедри фінансів
Національний університет «Львівська політехніка»

ЕКОНОМІКО-МАТЕМАТИЧНЕ ОЦІНЮВАННЯ РІВНЯ ФІНАНСОВОГО УПРАВЛІННЯ ДОЧІРНИХ ПІДПРИЄМСТВ ХОЛДИНГОВОЇ СТРУКТУРИ

Khoma I.B.,
dr.sc.(econ.), professor of the department of finances
Dilay N.H.
graduate student of the department of finances
National University «Lviv Polytechnic»

ECONOMIC AND MATHEMATICAL ASSESSMENT OF THE LEVEL OF FINANCIAL MANAGEMENT OF SUBSIDIARY ENTERPRISES OF HOLDING STRUCTURE

Постановка проблеми. Холдингова структура є різновидом акціонерного товариства, що створюється для володіння контрольним пакетом акцій інших підприємств з метою ділового контролю над ними та управління їх діяльністю. У холдингових структурах концентрується значний обсяг капіталу, налагоджується його рух і взаємодія, зливаються активи різних за напрямками діяльності підприємств [5, с. 62]. Виступаючи фінансовим центром групи підприємств, чисельність яких в окремих випадках перевищує сотню підконтрольних одиниць, холдингова структура потребує максимально ефективного апарату фінансового управління, в рамках повноважень якого знаходиться життєдіяльність холдингової компанії. Саме тому проблема економіко-математичного оцінювання рівня фінансового управління дочірніх підприємств холдингової структури є актуальною та потребує подальших досліджень.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Фундаментальним документом, що регулює порядок створення, функціонування та діяльності холдингових компаній в Україні є Закон України «Про холдингові компанії в Україні» [6]. У сфері діяльності вітчизняних холдингових структур здійснювали свої дослідження низка науковців, а саме: Г.М. Азаренкова [1, с. 148], М.Д. Білик [2, с. 116], С.П. Румянцев [9, с. 14], Г.В. Осовська [8], Н.М. Гаркуша, О.В. Цуканова, О.О. Горошанська, А.Д. Бутко, Г.І. Левицька, Є.В. Скоболева та інші. Однак, слід зауважити, що питання економіко-математичного оцінювання фінансового управління на таких господарюючих об'єднаннях залишилися недостатньо розкритими.

Постановка завдання. Мета статті полягає у обґрунтуванні інтегрального показника рівня фінансового управління та у визначенні діапазону кількісного виміру стану фінансового управління дочірніми підприємствами холдингової структури.

Виклад основного матеріалу дослідження. Завданням фінансового управління безперечно є регулювання грошових надходжень і витрат підприємства, тобто коригування грошових потоків. Об'єктами управління у такому процесі будуть виступати фінансові відносини, що пов'язані з [3; 4]:

- 1) управління активами підприємства;
- 2) примноженню капіталів підприємства;
- 3) зменшенню зобов'язань підприємства;
- 4) підвищенню прибутковості та ліквідності підприємства;
- 5) зменшенню впливу різноманітних ризиків ведення підприємницької діяльності.

Ефективне та раціональне фінансове управління призводить до вирішення таких завдань господарювання, як: виявлення джерел для фінансування прогресування та розвитку виробництва; визначення найбільш прибуткових сфер для інвестування вільних грошових ресурсів; оптимізація операцій на фондовому ринку; формування позитивного іміджу в очах фінансово-кредитних установ та контрагентів; формування матеріальної основи для створення власних науково-дослідницьких центрів, які б забезпечили інноваційний розвиток холдинговим структурам [10, с. 115].

* Науковий керівник: Хома І.Б. – д.е.н., проф. каф. фінансів

Щоденна робота системи фінансового управління холдингової структури повинна бути спрямована на пошук оптимальних і найбільш дешевих варіантів залучення грошових коштів у поєднанні з визначенням найбільш економічно вигідного способу та напряму інвестування.

Фінансове управління можна розглядати як сукупність підсистем і ланок, пов'язаних з реалізацією фінансової політики на всіх рівнях підприємства, що і зумовлює таку складність в організації.

Важливим етапом у становленні системи фінансового управління холдингової структури є визначення кола обов'язків менеджерів, задіяних у процесі фінансового планування, організування, регулювання та аналізування. Практика господарювання доводить, що саме від ефективного розпорядження фінансовими ресурсами підприємства, їх розподілу та адекватного планування достатньо часто залежить успіх функціонування організації.

Проте холдинговій структурі важливо не лише обирати кваліфікованих менеджерів для організації та реалізації самого процесу фінансового управління, а й здійснювати оцінювання результативності фінансового управління. Саме оцінювання тих заходів, що здійснюються, дає змогу визначити раціональність, ефективність або неефективність існуючої системи, необхідність її трансформації, часткової ліквідації чи подальшої роботи за визначеною стратегією. Таку оцінку проводити безумовно складно, оскільки визначення рівня ефективності руху грошових потоків одразу декількох підприємств, як це має місце при функціонуванні підприємств у складі холдингової структури, вимагає врахування різних фінансових показників і факторів, які можуть бути відносно несуттєвими для одного дочірнього підприємства, і навпаки, актуальними для іншого [7, с. 88].

Варто зазначити, що система фінансового управління холдингової структури є громіздким управлінським механізмом, насиченим як важливою фінансовою інформацією, так і різноманітністю задіяних в процесі аналізу показників. Мета фінансового управління такого інтегрованого об'єднання полягає в максимізації дивідендів і, таким чином, отриманні найвищої прибутковості акціонерами.

Вивчення досвіду вітчизняного холдингування свідчить про доцільність обчислення ефективності фінансового управління дочірніми підприємствами холдингової структури, оскільки це: 1) допоможе виявленню слабких ланок функціонуючого інтегрованого об'єднання; 2) сприятиме більш швидкій ідентифікації фінансових потреб та проблем, і відповідно, їх задоволення та вирішення без витрачання надлишкових матеріальних ресурсів; 3) дозволить здійснювати економічну реструктуризацію окремого дочірнього підприємства, не втягуючи одночасно в такий процес інші підприємства об'єднання, не впливаючи на їх фінансові інтереси; 4) сприятиме зниженню рівня ризику виникнення гострих кризових явищ в холдинговій структурі; 5) забезпечуватиме підтримання прийняттого рівня платоспроможності та ліквідності холдингової структури.

З огляду літературних джерел можемо зробити висновок про обмежену кількість існуючих підходів щодо оцінювання стану фінансового управління як холдингової структури, і про відсутність методології оцінювання стану фінансового управління дочірніми підприємствами холдингової структури зокрема.

Для оцінювання стану фінансового управління дочірніми підприємствами холдингової структури вважаємо доцільним введення інтегрованого показника рівня фінансового управління дочірніми підприємства (I).

Інтегральний показник I пропонуємо розраховувати за формулою:

$$I = \sqrt[4]{I_1 \times I_2 \times I_3 \times I_4}, \quad (1)$$

яка об'єднує у собі добуток чотирьох компонентів, а саме:

- інтегрального показника загальної рентабельності дочірніх підприємств холдингової структури;
- інтегрального показника платоспроможності дочірніх підприємств холдингової структури за станом грошових надходжень і грошових витрат;
- інтегрального показника співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованостей дочірніх підприємств холдингової структури;
- інтегрального показника реінвестування дочірнього підприємства холдингової структури;

Отже, розкриємо сутність кожного з названих показників:

1) I_1 - інтегральний показник загальної рентабельності дочірніх підприємств холдингової структури, що розраховується наступним чином:

$$I_1 = \left[\prod_{i=1}^n P_i^3 \right] \times 10^n, \quad (2)$$

де P_i^3 - коефіцієнт рентабельності i -го дочірнього підприємства, що розраховується як співвідношення прибутків підприємств $\sum \Pi$ до їхніх витрат $\sum B$:

$$P_i^3 = \frac{\sum \Pi}{\sum B}, \quad (3)$$

n - загальна кількість підприємств, що входять до складу аналізованої холдингової структури;
 i - конкретне дочірнє підприємство холдингової структури.

2) I_2 - інтегральний показник платоспроможності дочірніх підприємств холдингової структури за станом грошових надходжень і грошових витрат, який розраховується як добуток коефіцієнтів платоспроможності відповідної кількості дочірніх підприємств холдингової структури:

$$I_2 = \prod_{i=1}^n \frac{\Gamma_n^i}{\Gamma_6^i}, \quad (4)$$

Коефіцієнт платоспроможності, таким чином, є співвідношенням грошових надходжень підприємства Γ_n^i до грошових витрат Γ_6^i

$$K_{nm} = \frac{\Gamma_n^i}{\Gamma_6^i}, \quad (5)$$

де Γ_n^i - грошові надходження i -го дочірнього підприємства,

Γ_6^i - грошові витрати i -го дочірнього підприємства холдингової структури.

3) I_3 - інтегральний показник співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованостей дочірніх підприємств, що розраховується як добуток коефіцієнтів співвідношень кредиторської та дебіторської заборгованостей n -ї кількості дочірніх підприємств:

$$I_3 = \prod_{i=1}^n \frac{Дз^i}{Кз^i}, \quad (6)$$

В такому випадку коефіцієнт співвідношення дебіторської і кредиторської заборгованостей визначатиметься:

$$K_{\frac{Дз}{Кз}} = \frac{Дз^i}{Кз^i}, \quad (7)$$

де $Дз^i$ - дебіторська заборгованість i -го дочірнього підприємства холдингової структури;

$Кз^i$ - кредиторська заборгованість i -го дочірнього підприємства холдингової структури.

4) I_4 - інтегральний показник реінвестування дочірніх підприємств холдингової структури, що дорівнює добутку коефіцієнтів реінвестування всіх дочірніх підприємств:

$$I_4 = \prod_{i=1}^n \frac{\Pi_{реінв}^i}{ЧП^i}, \quad (8)$$

Коефіцієнт реінвестування визначається як співвідношення суми реінвестованого прибутку підприємства до чистого прибутку того ж підприємства:

$$K_p = \frac{\Pi_{реінв}^i}{ЧП^i}, \quad (9)$$

де $\Pi_{реінв}^i$ - сума реінвестованого прибутку i -го підприємства холдингової структури;

$ЧП^i$ - чистий прибуток i -го підприємства холдингової структури.

Таким чином, розрахунок інтегрального показника рівня фінансового управління дочірніми підприємствами холдингової структури можна подати наступним чином:

$$I = \sqrt[4]{\left[\left(\prod_{i=1}^n P_i^3 \right) \times 10^n \right] \times \left[\prod_{i=1}^n \frac{\Gamma_n^i}{\Gamma_6^i} \right] \times \left[\prod_{i=1}^n \frac{Дз^i}{Кз^i} \right] \times \left[\prod_{i=1}^n \frac{\Pi_{реінв}^i}{ЧП^i} \right]}, \quad (10)$$

Розрахунок інтегрального показника стану фінансового управління I здійснюється з метою визначення якості керування фінансовою системою холдингу. Рівень фінансового управління дочірнім підприємством може коливатися в діапазоні різних значень, саме тому пропонуємо запровадити відповідну шкалу, згідно з якою оцінюємо стан фінансового управління дочірніх підприємств холдингової структури. Діапазон його значень згрупуємо у табл. 1:

Таблиця 1

Діапазон значень стану фінансового управління дочірніми підприємствами холдингової структури

№	Характеристика стану фінансового управління дочірніх підприємств холдингової структури	Шкала градації рівня фінансового управління
1.	Критичний рівень фінансового управління	(0 - 0,5)
2.	Нестійкий рівень фінансового управління	[0,5 - 1)
3.	Середньо-допустимий рівень фінансового управління	[1 - 2)
4.	Високий рівень фінансового управління	≥ 2

Джерело: власна розробка автора

Критичний рівень фінансового управління дочірніх підприємств свідчить про значне відхилення від його мінімально-допустимого значення, а також про кризовий стан фінансової системи холдингової структури та необхідність негайного здійснення економічної реструктуризації.

Нестійкий рівень фінансового управління дочірніми підприємствами демонструє потребу покращання та стабілізації у фінансовій сфері та сигналізує про те, що при відсутності будь-яких дій у напрямку покращання у цій сфері рівень фінансового управління впаде до критичного значення, що спричинить, своєю чергою, збитки як дочірньому підприємству, так і материнській компанії.

Середньо-допустимий рівень фінансового управління свідчить про стійкий фінансовий стан аналізованих дочірніх підприємств, необхідність його підтримання на такому ж рівні в перспективі та здійснення профілактичних заходів з метою уникнення потенційних загроз втрати прибутковості чи платоспроможності зі сторони як зовнішнього, так і внутрішнього середовища організації.

Високий рівень фінансового управління свідчить про відсутність проблем дочірніх підприємств, допустимий рівень ліквідності, платоспроможності та прибутковості.

За запропонованою методологією можемо обчислити інтегральний показник кількісного виміру стану фінансового управління дочірніх підприємств машинобудівної холдингової структури «Согум Group», що входить до фінансової групи «SCM», яка на сьогодні є однією з найуспішніших не лише на теренах України, а й входить до рейтингів найбільш прибуткових та прогресивних інтернаціональних організацій Європи.

Таким чином, почнемо обчислення з інтегрального показника загальної рентабельності P_3^i дочірніх підприємств холдингової структури «Согум Group», в яку входить чотири підприємства:

$$1. \quad \text{ПАТ «Дружківський машинобудівний завод»}: P_3^1 = \frac{125437}{825440} = 0,15.$$

$$\text{ПАТ «Горлівський машинобудівний завод»}: P_3^2 = \frac{249252}{1196230} = 0,2.$$

$$\text{ПАТ «Донецькгірмаш»}: P_3^3 = \frac{86375}{955420} = 0,09.$$

$$\text{ТОВ «Корум Шахтспецбуд»}: P_3^4 = \frac{42800}{162323} = 0,26.$$

$$\text{Отже, } I_1 = (0,15 \times 0,2 \times 0,09 \times 0,26) \times 10^4 = 7,02.$$

2. Інтегральний показник платоспроможності дочірніх підприємств I_2 :

$$\text{ПАТ «Дружківський машинобудівний завод»}: K_{n_1}^1 = \frac{153493}{57704} = 2,66.$$

$$\text{ПАТ «Горлівський машинобудівний завод»}: K_{n_1}^2 = \frac{476830}{150676} = 3,16.$$

$$\text{ПАТ «Донецькгірмаш»}: K_{n_1}^3 = \frac{35670}{45800} = 0,78.$$

$$\text{ТОВ «Корум Шахтспецбуд»}: K_{n_1}^4 = \frac{112400}{178750} = 0,63.$$

$$I_2 = 2,66 \times 3,16 \times 0,78 \times 0,63 = 4,13.$$

3. Інтегральний показник співвідношення K_3 і D_3 дочірніх підприємств холдингової структури I_3 :

ПАТ «Дружківський машинобудівний завод»:

$$\frac{Дз^1}{Кз^1} = \frac{257124 + 65170 + 7150}{10117 + 125223} = 2,43.$$

ПАТ «Горлівський машинобудівний завод»: $\frac{Дз^2}{Кз^2} = \frac{98136 + 68750 + 25471}{127500 + 832} = 1,5.$

ПАТ «Донецькгірмаш»: $\frac{Дз^3}{Кз^3} = \frac{26785 + 13812 + 4125}{43950 + 28879} = 0,61.$

ТОВ «Корум Шахтспецбуд»: $\frac{Дз^4}{Кз^4} = \frac{10080 + 13381 + 2300}{20430 + 8160} = \frac{25761}{28590} = 0,9.$

$$I_3 = 2,43 \times 1,5 \times 0,61 \times 0,9 = 2.$$

4. Інтегральний показник реінвестування дочірнього підприємства холдингової структури I_4 :

ПАТ «Дружківський машинобудівний завод»: $k_{реінв}^1 = \frac{145230}{125437} = 1,16.$

ПАТ «Горлівський машинобудівний завод»: $k_{реінв}^2 = \frac{275338}{249252} = 1,03.$

ПАТ «Донецькгірмаш»: $k_{реінв}^3 = \frac{92401}{86375} = 1,07.$

ТОВ «Корум Шахтспецбуд»: $k_{реінв}^4 = \frac{47200}{42800} = 1,01.$

$$I_4 = 1,16 \times 1,03 \times 1,07 \times 1,01 = 1,4.$$

Отже, обчисливши I_1, I_2, I_3, I_4 , маємо можливість обчислити інтегральний показник рівня фінансового управління дочірніх підприємств холдингової структури (I):

$$I = \sqrt[4]{7,02 \times 4,13 \times 2 \times 1,4} = \sqrt[4]{81,18} = 3,002.$$

Згідно зі шкалою градації діапазону оцінювання стану фінансового управління, отримане в результаті розрахунку його значення машинобудівної холдингової структури «Согум Груп» $3,002 \in \geq 2$. Це відповідає високому рівню фінансового управління дочірніми підприємствами. Таким чином, можна зробити висновок, холдингова структура «Согум Груп» є успішно функціонуючим підприємством, що характеризується високою дохідністю, рентабельністю та платоспроможністю.

Висновки з даного дослідження. Отже, фінансове управління, виступаючи однією з найбільш важливих підсистем холдингової структури, є інструментом регулювання фінансових потоків дочірніх підприємств, та здійснює вплив на фінансовий стан холдингової структури загалом. Завдання фінансового управління полягає, значною мірою, у залученні капіталу на найбільш вигідних для організації умовах та наступному його інвестуванні для отримання якомога вищого рівня прибутку. Обчислення інтегрального показника рівня фінансового управління дочірніми підприємствами є доцільним для холдингової структури, оскільки дає змогу вчасно зреагувати на погіршення фінансового стану окремих підприємств, і, як наслідок, холдингової структури загалом. Обрана тематика є новим і, зважаючи на тенденцію до інтеграції підприємств - актуальним, науковим напрямом у вітчизняній економіці, тому потребує подальших досліджень та розвитку.

Література

1. Азаренкова Г.М. Фінанси підприємств : навч. посібник [для самост. вивч. дисц.] / Азаренкова Г.М., Журавель Т.М., Михайленко Р.М. - 3-тє вид., виправл. і доп. – К. : Знання-Прес. – 2009. – 299 с.
2. Білик М.Д. Сутність і оцінка фінансового стану підприємств / М.Д. Білик // Фінанси України. – 2005. – № 3. – С. 117-128.
3. Бутко А.Д. Методи і моделі прийняття управлінських рішень в аналізі та аудиті : навч. посібник / А.Д. Бутко, О.О. Заремба. – К. : Київський національний торговельно-економічний університет. – 2008. – 323 с.
4. Гаркуша Н.М. Моделі і методи прийняття рішень в аналізі та аудиті: навч. посібник / Н.М. Гаркуша, О.В. Цуканова, О.О. Горошанська. – [2-ге вид., стер.] – К. : Знання, 2012. – 591 с.
5. Дулиба Н.Г. Теоретико-методологічні підходи щодо розуміння сутності поняття «холдингова структура» / Н.Г. Дулиба // Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку. – № 748. – Львів, 2012. – С. 60-66.

6. Закон України «Про холдингові компанії в Україні» (ст.3) від 15 березня 2006 року № 3528-IV зі змінами № 4498-17 від 13.03.2012. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/>
7. Левицька Г.І. Математичне моделювання в управлінні фінансовою діяльністю підприємства / Г.І. Левицька // Фінанси України. – 2003. – № 1. – С. 88-92.
8. Осовська Г.В. Основи менеджменту : навч. посібник [для студ. вищ. навч. закладів] / Г.В. Осовська. – К. : «Кондор». – 2003. – 556 с.
9. Румянцев С. П. Зарубіжний досвід діяльності холдингових компаній / С.П. Румянцев // Цінні папери України. – 2004. – № 16. – С. 14-15.
10. Скобелева Э.В. Финансовые потоки холдинга: объект управления / Э.В. Скобелева // Весник ОГУ. – № 9. – 2007. – С. 112-119.

References

1. Azarenkova, H.M., Zhuravel, T.M. and Mykhailenko, R.M. (2009), *Finansy pidpriemstv* [Finance of the companies], tutorial, Znannia-Pres, Kyiv, Ukraine, 299 p.
2. Bilyk, M. D. (2005), "The essence and assessment of the financial state of enterprises", *Finansy Ukrainy*, no 3, pp. 117-128.
3. Butko, A.D. and Zarembo, O.O. (2008), *Metody i modeli pryynyattya upravlins'kykh rishen' v analizi ta audyti* [Methods and models of decision-making in analysis and audit], tutorial, Kyiv National Trade and Economic University, Kyiv, Ukraine, 323 p.
4. Harkusha, N.M., Tsukanova, O.V., Horoshanska, O.O. (2012), *Modeli i metody pryiniattia rishen' v analizi ta audyti* [Methods and models of decision-making in analysis and audit], tutorial, Znannia, Kyiv, Ukraine, 591 p.
5. Dulyba, N.H. (2012), "Theoretical and methodological approaches for understanding the essence of the concept "the holding structure", *Menedzhment ta pidpriemnytstvo v Ukraini: etapy stanovlennia i problemy rozvytku*, no. 748, pp.60-66.
6. *Zakon Ukrainy "Pro kholdynhovi kompanii v Ukraini"* (art. 3) from 15.03. 2006 № 3528-IV with changes № 4498-17 from 13.03.2012, available at: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/>
7. Levytska, H.I. (2003), "Mathematical modeling in financial management enterprise", *Finansy Ukrainy*, 2003, no 1, pp. 88-92.
8. Osovskaya, H.V. (2003), *Osnovy menedzhmentu* [Basics of management], high school tutorial, "Kondor", Kyiv, Ukraine, 556 p.
9. Rumiantsev, S. P. (2004), "Foreign experience of holding companies activity", *Tsinni papery Ukrainy*, no16, pp. 14-15.
10. Skobeleva, E.V., (2007), "Financial flows of the holding: object of management", *Vesnyk OHU*, no 9, pp. 112-119.

УДК 658.562

Вініченко О.М.,
к.е.н., доцент, докторант
Дніпропетровський університет імені Альфреда Нобеля

АНКЕТА ОЦІНКИ КОНТРОЛЬНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

Vinichenko O.M.,
cand.sc.(econ.), assoc. prof., doctoral candidate
Alfred Nobel University, Dnipropetrovsk

QUESTIONNAIRE FOR EVALUATION THE CONTROL ACTIVITY OF THE ENTERPRISE

Постановка проблеми. Контроль одна з найважливіших управлінських функцій підприємства, що дозволяє уникати необґрунтованих втрат та забезпечує ефективне функціонування підприємства та його розвиток. Але контроль як функція управління не має чітко визначених законодавчих, стандартних процедур, які були б однаковими або ідентичними на різних підприємствах. Тому існує потреба в дослідженнях системи внутрішнього контролю кожного окремого підприємства. Тобто у певних умовах необхідно проводити оцінку системи внутрішнього контролю з метою визначення його обсягів, напрямків, глибини, періодичності, а також аналізу отриманих результатів та певної звітності,