

ФІНАНСОВИЙ КОНТРОЛІНГ НА ПІДПРИЄМСТВІ В ПЕРІОД ЕКОНОМІЧНОЇ КРИЗИ

Дмитро Савчук
аспірант кафедри
фінансів
підприємств
ДВНЗ «Київський
національний
економічний
університет
імені Вадима
Гетьмана»

У статті розглянуто комплекс проблем, пов'язаних з обґрунтуванням теоретико-методичних засад антикризового фінансового контролінгу на підприємствах. Визначено основні складові концепції антикризового фінансового контролінгу.

Прийняття ефективних фінансово-господарських рішень на підприємствах ускладнюється чинником невизначеності. Зазначений чинник погіршує якість прогнозів та тісно пов'язаний з ризиками. Вирішити проблематику невизначеності при прийнятті фінансових рішень до певної межі дозволяє професійне використання інструментарію фінансового контролінгу. Фінансовий контролінг можна інтерпретувати як систему інформаційного забезпечення координації всіх підсистем управління, що передбачає використання методів та процедур з бюджетування, стратегічного планування, управлінського обліку, фінансової діагностики, інвестор-рйлейшнз, управління ризиками та внутрішнього контролю, які в сукупності зорієнтовані на підвищення ефективності фінансово-економічних фінансових рішень і збільшення вартості компанії [1, с.118]. Відсутність або ж недієздатність контролінгу на підприємстві є однією з ключових причин фінансової кризи. Досить часто підприємство опиняється в кризі з тієї причини, що саме контролінг знаходиться в кризі [2, с.62]. Неефективність або ж відсутність планування та контролю, поряд із погіршенням ринкових позицій підприємств є ключовою домінантою фінансової кризи.

В умовах загострення економічної кризи невизначеність посилюється, а отже суттєво ускладнюється процес прийняття фінансових рішень. Посилюються ризики помилкових рішень та, як наслідок, підвищується ймовірність банкрутства компанії. У цій ситуації, комплекс інструментів, спрямованих на послаблення чинника невизначеності в умовах кризи, має сформувати анти-

кризовий фінансовий контролінг. Особливістю антикризового фінансового контролінгу є пріоритетність інформаційного та організаційного забезпечення ризик-менеджменту (завдяки введенню контролінгу ризиків) та функціональна підтримка прийняття фінансових рішень в рамках процедури фінансової санації [3, с.110].

Вивчення наукового здобутку фахівців, які займаються проблематикою фінансового контролінгу (Бабяк Н., Івахненко С., Терещенко О., Фалько С., Хорват П. та ін.) дозволяє зробити висновок, що питання розвитку фінансового контролінгу є досить багатограним. Акценти у дослідженнях ставляться переважно на питаннях стратегічного контролінгу, контролінгу витрат, вартісно-орієнтованого контролінгу, ролі інформаційних технологій у процесі реалізації контролінгом своїх функцій. Водночас, особливості функціонування фінансового контролінгу у період фінансово-економічної кризи у науково-практичній літературі є недостатньо висвітленими. З огляду на зазначене метою статті є дослідження теоретико-методичних засад антикризового фінансового контролінгу та обґрунтування на цій основі щодо складових концепції фінансового контролінгу на підприємствах, які функціонують у період кризи.

Ряд німецьких учених звертають увагу на двоїсту роль контролінгу у контексті економічної кризи. З одного боку, контролінг в цілому інтерпретується як важливий «фактор успішності» попередження та (або) подолання фінансової кризи на підприємстві. З іншого його відсутність та неефективність є важливою домінантною кри-

зи [4, с.164]. Згідно з результатами досліджень, проведених в Німеччині, близько 80 відсотків арбітражних керуючих віднесли відсутність на підприємствах дієздатного контролінгу до числа ключових факторів фінансової кризи [4, с.166]. Це пояснюється не лише роллю контролінгу у забезпеченні ефективного антикризового менеджменту, а й цілим рядом конкретних специфічних завдань, виконання яких є необхідною умовою реалізації антикризової стратегії.

Як необхідна складова системи антикризового управління, антикризовий фінансовий контролінг повинен бути зорієнтований на вирішенні таких завдань:

- Розробка ефективної концепції антикризового менеджменту та, у разі необхідності, плану санації.
- Впровадження (або підвищення ефективності функціонування) системи ризик-менеджменту з тим, щоб прискорити виявлення кризових явищ та забезпечити прийняття адекватних заходів для їх подолання.
- Експертна та інформаційна підтримка управлінських рішень щодо реалізації окремих антикризових заходів (модулів).
- Контроль за реалізацією антикризової концепції (плану санації) та своєчасне виявлення відхилень, додаткових ризиків та шансів з відповідною корекцією планів.

Спектр антикризових інструментів контролінгу починається із системи раннього попередження фінансової кризи і закінчується плануванням ліквідності та cash-flow і процесі реалізації окремих модулів антикризової концепції. Окрім цього, невідемним завданням контролінгу є контроль за реалізацією заходів, передбачених антикризовим планом.

В період кризи фінансовий контролінг має концентруватися як на підтримці керівництва у процесі планування, реалізації та контролю здійснення проектів із санації та реструктуризації підприємства, так і на забезпеченні координації та інформаційного забезпечення поточної фінансово-господарської діяльності. Окремі ланки системи антикризового контролінгу будуються виходячи з функціональних потреб антикризового менеджменту.

Згідно з розробками Терещенка О.О., модель антикризового фінансового контролінгу має включати в себе такі основні елементи:

- а) *контролінг ризиків*, у тому числі система раннього попередження та регування;
- б) *стратегічне фінансове планування*;
- в) *інтегрована система бюджетів*;
- г) *управлінський облік*;
- д) *стратегічний та бюджетний контроль* [3, с.115].

На наш погляд, зазначені елементи є класичними і характерні не стільки антикризовий контролінг, скільки фінансовий контролінг в цілому. Концепція антикризового фінансового контролінгу має містити більш деталізований перелік інструментів контролінгу, тісно пов'язаних зі специфікою антикризового фінансового менеджменту. Рекомендовані автором інструменти фінансового контролінгу у розрізі окремих фаз та видів фінансової кризи наведено на рисунку 1.

Уже на попередній стадії стратегічної кризи, контролер зобов'язаний провести аналіз різних сценаріїв розвитку підприємства та перевірити фінансово-господарські процеси підприємства на предмет їх стійкості щодо проявів фінансової кризи. Окрім цього слід провести критичний аналіз припущень, методів та показників на яких базується стратегічне та оперативне планування підприємства. Емпіричні дослідження засвідчують, що керівництво більшості підприємств віддає перевагу оптимістичним сценаріям розвитку. Настання ж кризової ситуації розглядається як виключення з дуже низькою ймовірністю.

Формою прояву антикризового фінансового контролінгу на підприємстві у «докризовій» стадії є контролінг ризиків. У ситуації фінансової кризи, антикризовий контролінг повинен забезпечити підтримку прийняття рішень, планування та контроль заходів у рамках реалізації плану санації. Контролінг ризиків - сукупність функцій та інструментів контролінгу, які спрямовані на побудову та забезпечення функціонування інтегрованої системи ризик-менеджменту. Контролінг ризиків, з одного боку, є складовою загальної системи фінансового

Види кризи	Фази кризи	Рекомендації щодо інструментарію фінансового контролінгу	Планування, аналіз та контроль поточної операційної діяльності
Криза в стратегічній сфері	Потенціальна криза	- Виявлення кризи на основі аналізу сценаріїв - Альтернативне планування сценаріїв - Нейтралізація потенціалу кризи на основі заходів з ризик-менеджменту	
	Прихована криза	- Розробка та імплементація системи раннього попередження та реагування - Оцінювання ризику дефолту	
Криза фінансових результатів	Контрольована криза	- Розробка планів з реструктуризації підприємства - Планування антикризових модулів - Моніторинг та контроль за реалізацією антикризових заходів - Планування та контроль ліквідності	
Криза ліквідності	Неконтрольована гостра криза	Розробка плану ліквідації та контроль за його реалізацією	

Рис. 1. Інструменти фінансового контролінгу у розрізі фаз та видів кризи

контролінгу на підприємстві, а з іншого здійснює функціональну підтримку ризик-менеджменту. Зміст контролінгу ризиків полягає в систематичній ідентифікації, оцінці та виробленні рекомендацій щодо нейтралізації ризиків, а також у складанні звітності з управління ризиками [3, с.112].

Фінансова криза досить часто є наслідком недієздатності контролінгу ризиків та відсутності системи раннього попередження і реагування. Таким чином, особливе місце у комплексі завдань контролінгу належить системі раннього попередження та реагування. Ця система має забезпечити своєчасне виявлення симптомів прихованої кризи у той час, коли на підприємстві не спостерігається видимих проблем із результативністю та ліквідністю. Система має бути тісно інтегрована у процес планування з тим, щоб своєчасно запланувати заходи з нейтралізації слабких місць та використання додаткових можливостей (шансів). Зазначена система має включати інтегральний індикатор якості фінансового стану підприємства, а також окремі індикатори, які характеризували б стан окремих параметрів та сегментів підприємства. Як інтегральний індикатор фінансового стану може слугувати показник ймовірності дефолту (фінансової неспроможності), що впливає із рейтингового класу підприємства.

До компетенції фінансового контролінгу належить розробка та методологічне забезпечення системи раннього попередження в цілому та прогнозування банкрутства зокрема. Водночас на практиці оцінка ймовірності фінансової неспроможності підприємств пов'язана з численними складнощами. Для забезпечення дієздатності системи доцільно імплементувати на підприємстві моделі прогнозування дефолту, які б ураховували галузеву специфіку. Однак, для розробки таких моделей необхідна значна база даних та професійне володіння специфічним набором економетричних методів. У разі неможливості розрахунку індивідуальної для конкретного підприємства ймовірності дефолту, окремі автори, як альтернативу, рекомендують використовувати інформацію про усереднені рейтинги підприємств, що відносяться до тієї чи іншої галузі (галузева ймовірність дефолту) [5, с.376]. З нашої точки зору такі рекомендації є досить спірними, оскільки ситуація в галузі є лише одним із багатьох чинників, які можуть спровокувати дефолт підприємства. Основні ж чинники фінансової неспроможності мають внутрішню природу. Саме тому, потрібно підбирати комплекс методів, які б дозволили розрахувати індивідуальну ймовірність фінансової неспроможності. Служби контролінгу мають підібрати адекватні, емпірично обґрунтовані інструменти

оцінки дефолту. На наш погляд, для цих цілей виправданим є використання:

- моделей оцінки кредитних ризиків, які рекомендуються до використання у банківській системі Національним банком України (відповідно до «Положення про порядок формування та використання банками України резервів для відшкодування можливих втрат за активними банківськими операціями», затвердженого Постановою Правління НБУ від 25.01.2012 № 23);

- моделей розрахунку інтегрального показника фінансового стану, які передбачені «Порядком проведення оцінки фінансового стану бенефіціара та визначення виду забезпечення для обслуговування та погашення позики, наданої за рахунок коштів міжнародних фінансових організацій» (затверджено Наказом Міністерства фінансів України №869 від 20.07.2012)

- методик внутрішнього рейтингування, які розроблені для оцінки кредитних ризиків окремими комерційними банками.

Використання рейтингового підходу для оцінки ймовірності дефолту у рамках системи раннього попередження та реагування узгоджується з передовим трендом у розвитку ризик-менеджменту, згідно з чим рейтинг є найбільш адекватним критерієм оцінки загрози банкрутства. На сьогоднішній день і в перспективі рейтинг стає найважливішим інструментом управління кредитними ризиками. Відповідно до положень Базель II та Директиви 2006/48/ЄС «Про започаткування та здійснення діяльності кредитних установ» запровадження рейтингової системи оцінювання позичальників є пріоритетним завданням у процесі удосконалення оцінки кредитних ризиків банками.

Окремі автори відносять до числа важливих каталізаторів кризи як у фінансовому, так і у реальному секторах економіки імплементацію у банківській сфері положень Базель II, які містять досить рестриктивні обмеження щодо кредитних операцій банків [6, с.689]. Мова йде, зокрема, про посилення вимог до кредитоспроможності позичальників на основі запровадження зовнішнього та внутрішнього рейтингування. З нашого погляду, такого роду твердження є досить

спірними, оскільки основне завдання новацій Базель II полягає у зменшенні рівня кредитних ризиків та кількості проблемних кредитів, що є основною причиною кризи у банківській сфері. Без таких новацій банківська криза стала б глобальною, що у свою чергу, ще більше б ускладнило ситуацію з фінансуванням підприємств реального сектору.

У даний час як в теорії, так і на практиці відсутні адекватні розробки щодо урахування ризику дефолту у процесі планування та прийнятті фінансово-господарських рішень. Зазначені ризики оцінюються лише банками у процесі визначення кредитних ризиків та встановлення процентних ставок за кредитами. На наш погляд, у концепції антикризового фінансового контролінгу питанню урахування ризиків фінансової неспроможності підприємства у процесі стратегічного та оперативного планування має бути відведене належне місце.

За прояву видимих ознак кризи (незадовільні фінансові результати, проблеми з платоспроможністю) ситуація на підприємстві може бути контрольованою або ж неконтрольованою (див. рис. 1). У разі кризи «під контролем» фінансовий контролінг має вжити невідкладних заходів щодо розробки та впровадження заходів з реструктуризації підприємства в цілому чи окремих його ділянок. У рамках контролінгу проектів слід обґрунтувати окремі антикризові модулі. На стадії їх втілення, ключовою компетенцією контролінгу є моніторинг індикаторів фінансової кризи та контроль за реалізацією антикризових заходів.

Логічним наслідком неконтрольованої фінансової кризи є порушення проти підприємства справи про банкрутство та ліквідація. Завданням контролінгу у цій ситуації є забезпечення специфічного виду планування складання плану ліквідації. В окремих випадках, у разі провадження справи про банкрутство може бути прийняте рішення щодо санації. У цьому разі складається план санації.

Вихідним пунктом діяльності контролінгу у період кризи є виявлення причин та симптомів кризи. Для цього в арсеналі контролінгу є кількісні та якісні методи та індикатори. В класич-

ному розумінні, традиційні економічні кризи виникають у зв'язку зі зниженням купівельного попиту, перевиробництвом, стагнацією на сировинних ринках тощо. Аналіз економічних криз, які мали місце у 20-му сторіччі засвідчує, що в цей період первинними були кризи в реальному секторі, що зумовлено проблемами на товарних ринках. Особливістю перманентних фінансових криз, що спостерігаються останніми роками є те, що у зв'язку зі складною ситуацією на фінансових ринках, дефіцити у фінансуванні досить часто відчувають і підприємства реального сектору економіки. Як наслідок, зупиняються інвестиційні проекти, виникають дефіцити у фінансуванні оборотних активів. З іншого боку, унаслідок зменшення кредитування, зменшується попит на товарних ринках, що призводить до зниження виручки від реалізації продукції реального сектора. Таким чином, первинною є криза на фінансових ринках, а стагнація реального сектору вторинною.

За таких несприятливих умов, коли у суб'єктів господарювання обмежений доступ до зовнішніх джерел фінансування, залишаються лише стандартні схеми мобілізації фінансових ресурсів із внутрішніх джерел, зокрема, на основі здійснення дезінвестицій або зменшення величини оборотних активів. Оскільки учасники ринку капіталів мають тотальні дефіцити у фінансових ресурсах, реалізація окремих активів здійснюється зі значними складнощами або ж за суттєво заниженими цінами. Це знову ж таки призводить до погіршення фінансових кондицій підприємств. З цією проблемою тісно пов'язане питання ціни залучення капіталу. Згідно з традиційним підходом, ціна залучення власного капіталу визначається на основі моделі оцінки доходності капітальних активів (CAPM), а ціна залучення позикового капіталу виходячи з діючих на кредитному ринку процентних ставок з урахуванням ризиків фінансування конкретного підприємства.

Необхідність розрахунку ціни залучення капіталу підприємства зумовлено її значенням для застосування цілого ряду інструментів контролінгу. Середньозважені витрати на залучення капіталу (WACC) використовуються як

ставка дисконтування. Остання ж є важливим елементом системи оцінювання інвестицій та розрахунку ефективності антикризових заходів. Середньозважені витрати на залучення капіталу є також ключовим параметром використання вартісно-орієнтованого підходу до управління. Параметр витрат на залучення капіталу має враховуватися у процесі планування на підприємстві, у тому числі у разі складання антикризових планів.

Що вищим є ризик фінансування підприємства, тим вищими будуть витрати на залучення капіталу та меншою вартість активів, яким володіє суб'єкт господарювання. Водночас, у період фінансової кризи досить складно визначити основні параметри, на основі яких розраховуються витрати на залучення капіталу. Так, внаслідок кризових явищ досить викривленими та нестабільними є процентні ставки за державними запозиченнями, які використовуються як базова (безризикова) процентна ставка. У результаті нестабільності як на локальних, так і на глобальних фондових ринках отримуємо суперечливі значення ринкової премії за ризик. Бета-фактор, який характеризує систематичний ризик і є необхідним елементом CAPM також зазнає суттєвих впливів, які є наслідком нестабільності. Аналіз статистичної інформації, яка надходить із вітчизняного фондового ринку засвідчує, що ринок є несформованим, низько ліквідним, з високим рівнем монополізму та інсайдерської торгівлі.

Навіть поверхневий аналіз основних показників розвитку фондового ринку України засвідчує є надзвичайну волатильність. Так, в 2012 р. обсяги торгів на українській біржі зменшилися близько на 61,5 % порівняно з результатами попереднього року. За цей же рік індекс UX знизився на 30,81 %, а ПФТС - на 41,41 %. Водночас, за 2012 р. російський індекс РТС виріс на 5,55 %, індекс DJI - на 9,62 %, а EURO STOXX - на 6,19 %. Можна констатувати, що використання інформації з вітчизняного фондового ринку для розрахунку витрат на залучення капіталу, як це передбачено класичною CAPM є недоцільним. У результаті залучення до розрахунків такого роду інфор-

мації можна отримати показники ринкової премії та систематичного ризику (бета-фактор), які позбавлені будь-якого економічного змісту.

Завданням антикризового фінансового контролінгу у цьому контексті є підбір адекватних методів розрахунку витрат на залучення капіталу, які б з максимальною об'єктивністю характеризували ризики фінансування. Одним із шляхів вирішення проблеми визначення ризиків фінансування є використання локальної безризикової ставки доходності та глобальної премії за ризик. Систематичні ризики доцільно розраховувати на основі аналізу глобальних секторальних бета-коєфіцієнтів з урахуванням специфічних ризиків діяльності конкретного підприємства.

З вищевикладеного випливає, що ключовою проблемою актуальної економічної кризи, у тому числі на рівні підприємств реального сектору економіки, є проблема фінансування. Непересічна роль у вирішенні цієї проблеми відводиться фінансовому контролінгу, до компетенції якого відноситься не лише планування потреби в капіталі та контроль за ефективністю його використання, а й оцінка ризиків фінансування та ціни залучення ресурсів. Фінансова комунікація з нинішніми та потенційними капіталодавцями має при цьому непересічне значення.

ВИСНОВКИ

Перманентна фінансова криза, яка спостерігається останніми роками висуває перед фінансовим контролінгом як інституцією та функцією підвищені вимоги. Ці вимоги полягають у необхідності забезпечення якісних управлінських рішень, зокрема у фінансовій сфері, в умовах невизначеності. Ефективно функціонуючий фінансовий контролінг має завчасно виявляти шанси та додаткові можливості для підприємства, ідентифікувати симптоми та причини кризи з метою своєчасної її нейтралізації. Для успішного виконання зазначених завдань, на підприємствах має бути розроблена та впроваджена концепція антикризового фінансового контролінгу. У загальних рисах, основні складові концепції можна описати наступним чином:

- постановка та підтримка дієздатності системи раннього попередження та реагування;
- моніторинг фінансового стану та оцінка ризиків дефолту підприємства;
- планування, моніторинг та контроль реалізації антикризових заходів;
- прогнозна оцінка ефективності окремих санаційних заходів та антикризової концепції в цілому;
- оцінка причин можливих відхилень показників плану санації як щодо вартісних показників, так і в часі;
- фінансова комунікації з капіталодавцями.

Важливим при цьому є розрахунок рівня ризику фінансової неспроможності (дефолту) підприємства та урахування його у процесі планування, розрахунку витрат на залучення капіталу, оцінювання вартості активів та визначення ефективності інвестиційних проектів.

ЛІТЕРАТУРА

1. Терещенко О. О., Стащук Д.М., Савчук Д.Г. Сучасний стан та перспективи розвитку фінансового контролінгу // Фінанси України. - 2011. - №2 - с. 117-126
2. Marre G. Controlling in der Krise, in: Schimke E., Tüpfe A. Krisenmanagement und Sanierungsstrategien. - Landsberg L. 1985, S. 62 – 76.
3. Терещенко О.О. Управління фінансовою санацією підприємств / О. О. Терещенко. - К.: КНЕУ, 2006. - 552с.
4. Krystek V., Moldenhauer P., Evertz D. Controlling in aktuellen Krisenerscheinungen: Lösung oder Problem? / V. Krystek, P. Moldenhauer, D. Evertz / Controlling & Management. 2009. No 3, - S. 164 – 168.
5. Kehrel U. Die Bedeutung des Insolvenzrisikos in der Unternehmensbewertung. / U. Kehrel // Controlling & Management. - 2001. - No. 6, - S. 372-376.
6. Reichmann T. Die systemgestützte Controlling-Konzeption in Theorie und Praxis. / Reichmann T. // Controlling. - 2008. - No. 12, - S. 689 – 700.