

DOI 10.15589/jnn20150618
 УДК 338.27
 Є91

**IDENTIFICATION AND ASSESSMENT OF THE FACTORS
 OF THE FORMATION OF SHIPBUILDING ENTERPRISES:
 THEORETICAL AND PRACTICAL ASPECTS**

**ІДЕНТИФІКАЦІЯ ТА ОЦІНКА ЧИННИКІВ
 ФОРМУВАННЯ ВАРТОСТІ СУДНОБУДІВНИХ ПІДПРИЄМСТВ:
 ТЕОРЕТИКО-ПРИКЛАДНІ АСПЕКТИ**

Hanna V. Yefimova
 hanna.yefimova@nuos.edu.ua
 ORCID: 0000-0001-5271-2913

Г. В. Єфімова
 канд. екон. наук, доц.

Admiral Makarov National University of Shipbuilding, Mykolaiv

Національний університет кораблебудування імені адмірала Макарова, м. Миколаїв

Abstract. The aim of the article is the study the factors forming the value of shipbuilding enterprise, their complex analysis, classification and systematization. The main approaches to the grouping of the value formation factors by the level and place of origin, as well as the capability of management, have been determined. The classification of approaches to the division of value factors by their financial and non-financial features was summarized. It proves that the complex account of multidirectional factors allows putting the value-oriented system in practice of shipbuilding enterprises activities. The prospect of future studies in this direction is to develop scientific and methodical mechanism that will allow considering the factors investigated when making a decision within the frameworks of the system of the value-oriented management of a shipbuilding enterprise.

Keywords: shipbuilding enterprise value; cost factors; fuzzy sets; value-oriented enterprise management system.

Анотація. Проведено дослідження та комплексний аналіз чинників, що формують вартість суднобудівного підприємства, їх класифікацію та систематизацію. Визначено основні підходи до виділення груп чинників вартості за рівнем формування, місцем виникнення та можливістю управління. Узагальнено класифікацію підходів щодо розподілу чинників вартості за фінансовою та нефінансовою ознаками. Обґрунтовано, що комплексне врахування різноспрямованих чинників як нечітких множин дозволить застосовувати вартісно-орієнтовану систему управління у практиці діяльності суднобудівних підприємств.

Ключові слова: вартість підприємства суднобудування; чинники вартості; нечіткі множини; вартісно-орієнтована система управління підприємством.

Аннотация. Проведены исследования и комплексный анализ факторов, формирующих стоимость судостроительного предприятия, их классификация и систематизация. Определены основные подходы к выделению групп факторов стоимости по уровню формирования, месту возникновения и возможности управления. Обобщена классификация подходов к распределению факторов стоимости по финансовым и нефинансовым признакам. Обосновано, что комплексный учет разнонаправленных факторов как нечетких множеств позволит применять стоимостно-ориентированную систему управления в практике деятельности судостроительных предприятий.

Ключевые слова: стоимость предприятия судостроения, факторы стоимости, нечеткие множества, стоимостно-ориентированная система управления предприятием.

REFERENCES

- [1] Brezitska O. V. *Upravlinnia vartistiu: faktory formuvannia vartosti pidpryemstva* [Value management: factors of the enterprise value formation] *Problemy pidvyshchennia efektyvnosti infrastruktury (ekonomichni nauky)* [Problems of the infrastructure efficiency improvement (economic sciences)]. 2011, no. 31. Mode of access: <http://jrn1.nau.edu.ua/index.php/PPEI/article/view/346>
- [2] Hrapko N. V. *Vartisno-orientovanyi pidkhid v upravlinni finansamy pidpryemstv* [Value-oriented approach to the enterprise financial management]. *Naukovi pratsi KNTU. Ekonomichni nauky — Journal of scientific papers of KNTU*. 2010, issue 17. Mode of access: http://www.kntu.kr.ua/doc/zb_17_ekon/stat_17/35.pdf

- [3] Yefimova H. V. *Vzaiemozviazok otsinky ta upravlinnia vartistiu pidpriemstva* [Interrelation between evaluation and enterprise value management] *Ekonomichni problemy rozvytku promyslovosti rehioniv: Tezy dopovidei naukovo-tekhnichnoi konferentsii* [Economic problems of regional industrial development]. Pervomaisk, 2014, pp. 50–53.
- [4] Koval Z. O. *Otsiniuvannia efektyvnosti vartisno-orientovanoho upravlinnia pidpriemstvom v ekosystemi innovatsii* [Assessing the effectiveness of value-oriented enterprise management in the ecosystem of innovation] *Visnyk Natsionalnoho universytetu «Lvivska politehnika» — Bulletin of the National University «Lviv Polytechnic»*. Lviv, 2011, no. 714, pp. 348–357.
- [5] Kouplend T., Murrin Dzh. *Stoimost kompanii: otsenka i upravlenie* [Company value: assessment and management]. Moscow, Olimp-Biznes Publ., 2005. 569 p.
- [6] Makariuk O. V. *Upravlinnia vartistiu biznesu v konteksti formuvannia yoho bezpeky i rozvytku* [Business value management in the context of formation of its security and development] *Aktualni problemy ekonomiky* [Actual problems of Economics]. 2011, no. 3, pp. 131–138.
- [7] Mendrul O. H. *Upravlinnia vartistiu pidpriemstv: monohrafiia* [Enterprise value management: monograph]. Kyiv, KNEU Publ., 2002. 272 p.
- [8] Novykova I. V. *Vartisno-orientovane upravlinnia investytsiinoiu diialnistiu pidpriemstva : dys. kand. ekon. nauk* [Value-oriented management of investment activities of the enterprise]. Sumy, SumDU Publ., 2013. 219 p.
- [9] Sytnyk H. V. *Tsilova funktsiia pidpriemstva: evoliutsiia kontseptsii ta suchasni pohliady* [Enterprise objective function: evolution of concepts and current opinions] *Problemy ekonomiky* [Problems of Economics]. 2013, no. 1, pp. 243–254.
- [10] Staryuk P. Yu. *Upravlenie stoimostyu kompanii kak osnovnaya zadacha korporativnogo upravleniya* [Enterprise value management as a basic task of corporate management] *Korporativnyy menedzhment* [Corporate management]. Mode of access: http://www.cfin.ru/management/finance/valman/corp_governance_in_vbm.shtml
- [11] Shyshova Yu. H., Kostel M. V. *Vartisno-orientovane upravlinnia pidpriemstvamy v umovakh ekolohoorientovanoho rozvytku na osnovi metodu vartisnykh rozryviv* [Value-oriented management of enterprises in the context of ecology-based development on the basis of the value break method] *Problemy ekonomiky* [Problems of Economics]. 2013, no. 4, pp. 206–214.
- [12] Arnold G. *The Financial Times Guide to Investing. A Definitive Introduction to Investment and the Financial Markets*, 2004. 410 p.
- [13] Rappaport A. *Creating shareholder value: a guide for managers and investors*. Rev. and updated ed. New York: Free Press, 1998. 205 p.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Мінливість умов функціонування суднобудівних підприємств спонукає учасників промислового та споживчого ринку до постійної перебудови, як бізнес-процесів, так і відношення менеджерів до необхідності впровадження інноваційних організаційних рішень та розроблення політики управління змінами. Процеси інтеграції суднобудування України до загальноєвропейського та загальносвітового ринків вимагають розроблення нового підходу до підвищення рівня конкурентоспроможності, а також прискорення темпів впровадження інноваційних технологій та створення якісних механізмів, що наблизатиме вітчизняних суднобудівників до передових економік світу. Складність управління суднобудівними підприємствами полягає у широкомасштабному охопленні у просторі і в часі всіх складових їхнього функціонування з одночасним узгодженням стратегій подальшого розвитку з огляду на стартові умови господарювання, проведені перетворення та їхню корекцію в майбутньому. Постановка та вирі-

шення таких нагальних проблем потребують розробки теоретико-методологічних засад формування вартості підприємств суднобудування, які би ґрунтувалися на комплексному поєднанні методів, інструментів та систем забезпечення організаційно-управлінських рішень.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Сучасні проблеми оцінки та формування вартості вітчизняних суднобудівних підприємств розглянуті у роботах провідних українських вчених. На сьогодні в науковій літературі сформувалося декілька підходів до виділення груп чинників вартості. Прихильники першого підходу зупиняються виключно на матеріальних (фінансових) показниках. Як правило, при застосуванні даного підходу процес формування вартості підприємства здійснюється шляхом дослідження його грошових потоків та розрахунку приведеної вартості. Такого підходу дотримуються, наприклад, О. В. Брезіцька [1], Н. В. Грапко [2], О. Г. Мендрул [7],

А. Раппопорт [13]. Вчені другої групи, окрім фінансових показників формування вартості, значну увагу приділяють також і нефінансовим показникам. Застосування даного підходу розглядається у роботах З. О. Ковалю [4], Ю. Г. Шишової [11]. Також фактори формування вартості розглядають у своїх роботах О. В. Макарюк [6], П. Ю. Старюк [10] та інші. Ідентифікація чинників вартості має важливе значення для застосування управлінських підходів. Проте окремі питання щодо ідентифікації та оцінки чинників вартості суднобудівних підприємств дотепер залишилися поза увагою вітчизняної економічної науки.

МЕТОЮ СТАТТІ є опрацювання теоретико-прикладних аспектів ідентифікації та оцінки чинників формування вартості підприємств суднобудування на основі системного підходу.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ

Оцінка вартості підприємства — це результативний показник функціонування бізнесу, який включає фінансовий, організаційний та технологічний аналіз потенційного і реального доходу підприємства та його перспектив. Вартість підприємства формується майбутніми грошовими потоками, а створюється лише тоді, коли інвестований капітал буде перевищувати витрати на залучення. Управління вартістю, яке базується на зростанні вільних грошових потоків приводить до максимізації вартості бізнесу. Даний критерій ефективного управління підприємством — максимізація вартості бізнесу — і є одним з найважливіших орієнтирів у менеджменті. Процес прийняття стратегічних і оперативних рішень розширює ці концепції, а ефективне функціонування вартості означає, орієнтацію підприємства на формування процесу прийняття управлінських рішень на базі ключових чинників зростання вартості.

Ідентифікація чинників формування вартості суднобудівного підприємства — це ітеративний процес, який періодично повторюється, оскільки в процесі управління підприємством можуть виникати нові чинники, змінюватися їх характеристики. Початкові дані для виявлення і опису характеристик чинників продукуються різними джерелами. В першу чергу це база знань підприємства, оскільки аналіз результатів діяльності за попередні періоди дозволяють виявити багато проблем, які існували в минулому і за методом аналогії спроектувати їх на подальший період діяльності підприємства. Ідентифікація чинників формування вартості суднобудівного підприємства дасть змогу розробити конкретні заходи щодо її підвищення при розробці та реалізації управлінських заходів.

Існує необхідність систематизувати чинники зростання вартості підприємства, щоб виділити ключові і визначити залежність зміни величини вартості від них. При цьому необхідно встановити взаємозалежність чинників і визначити ступінь впливу кожного з них на результуючий показник.

Згідно з Т. Коуплендом правильне визначення чинників вартості вимагає дотримання трьох принципів [5, с. 115]:

- чинники вартості повинні бути безпосередньо пов'язані із створенням вартості для власників і доведені до всіх рівнів підприємства (всіх ланок організаційної структури). Даний принцип включає в себе єдність мети, думки, для всіх працівників підприємства, як для керівників, так і для звичайних співробітників;

- чинники вартості повинні бути виражені не тільки у фінансовій, а й в операційній формі. Виявлення нефінансових чинників вартості допомагає зрозуміти, чим зумовлені поточні результати діяльності і якими вони будуть надалі. Це можуть бути такі чинники, як розвиток наукової діяльності, частка на ринку, оновлення засобів праці, розширення/скорочення активів;

- чинники вартості повинні відображати як поточну діяльність, так і довгострокові перспективи зростання. Аналіз чинників вартості повинен виявити параметри, від яких залежить зростання рентабельності від витрат на капітал, так само як і підвищення поточної рентабельності інвестованого капіталу.

Класифікацію чинників зростання вартості суднобудівного підприємства наведено на рис. 1.

Зовнішні чинники включають розвиток країни, регіону, галузі. Чинники розвитку країни — це основні детермінанти, що характеризують поточний стан і прогнози розвитку, роблять сильний вплив на формування вартості підприємства. Найбільш значимими чинниками розвитку країни для зростання вартості суднобудівного підприємства є рівень економічної і політичної стабільності та наявність стратегічних програм уряду.

Крім того, такі детермінанти як індекс споживчих цін, темпи інфляції, інвестиційна активність, рівень середньої заробітної плати, рівень безробіття, необхідно розглядати не тільки стосовно країни, але й щодо регіонів, в яких функціонує підприємство. Дані чинники формують думку про рівень розвитку та інвестиційної привабливості території розташування підприємства.

Наступним рівнем зовнішніх чинників виділимо вид економічної діяльності або промисловості, до якої належить підприємство, особливості та перспективи її розвитку. Особливості суднобудування обумовлюють специфіку діяльності підприємств, впливаючи на їх інвестиційну привабливість, ліквідність, ринкову вартість. Разом з цим, середньогалузеві дані можуть не збігатися з даними конкретного підприємства, тому, їх необхідно коригувати відповідно до особливостей функціонування підприємства.

Основними внутрішніми чинниками, що впливають на формування вартості підприємства, є чинники, що відображають господарський стан підприємства, імідж підприємства і ступінь його відкритості. Необхідно формувати програму розвитку підприємства.

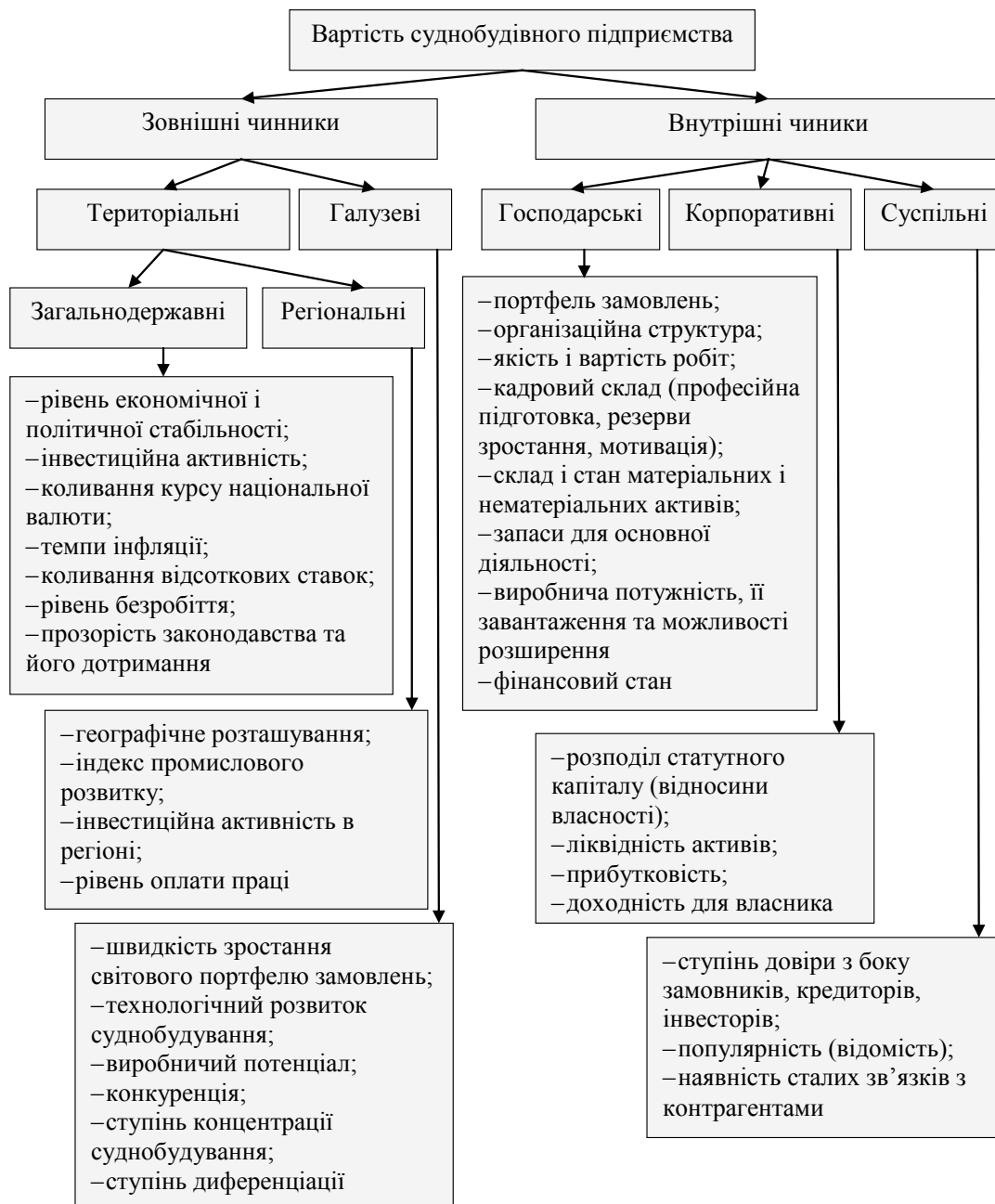


Рис. 1. Класифікація чинників вартості суднобудівного підприємства

ства з урахуванням максимального використання таких чинників, які мають найбільший вплив на його вартість. Загальні чинники вартості однаково добре застосовуються майже до всіх ділових одиниць, але вони не ефективні, якщо не використовуються на всіх рівнях підприємства.

Виявлення чинників формування вартості може виявитися для суднобудівного підприємства нелегким процесом, в зв'язку з тим, що це вимагає індивідуального розгляду кожного виробничого рівня. А система звітності підприємств не пристосована

для того, щоб забезпечувати потрібну інформацію. За допомогою аналітичних даних, заснованих лише на інформації звітності усіх рівнів підприємства, неможливо визначати достатню кількість ключових чинників вартості. Їх необхідно розглядати в комплексі один з одним. Наприклад, такий чинник, як підвищення вартості будівництва корпусу судна може істотно збільшити вартість, але може і знизити, якщо спричинить втрату значної частки ринку. З цієї причини при виявленні взаємозв'язку між чинниками вартості необхідно розглядати кілька варіантів їх впливу (як пра-

вило, це оптимістичний і песимістичний) на ефективність діяльності підприємства в цілому. Узгодження чинників вартості з рішеннями щодо перетворень або розвитку дозволяє сформувати структуру вартості суднобудівного підприємства, яка в свою чергу полегшує прийняття правильних довгострокових рішень.

Головним шаблоном на етапі виявлення чинників, що впливають на формування вартості, є створення думки про позитивний або негативний вплив чинників на вартість підприємства. Для того, щоб побачити загальну картину діяльності підприємства і глибинні причини виникнення проблем, достатньо п'ятидесяти ключових чинників вартості, верхня межа може досягати двадцяти. При використанні більшого числа чинників вартості, підприємство може зіткнутися з труднощами при виборі тих, яким слід приділяти основну увагу. Окреслити ступінь впливу чинників можливо тільки при більш детальному ретельному розгляді та вивченні діяльності підприємства, в результаті якого пропонується з усієї безлічі чинників виділяти і надалі враховувати лише ключові.

До ключових чинників зростання вартості, що впливають на ефективність реструктуризації суднобудівного підприємства, можна віднести:

- фактор часу (горизонт планування діяльності підприємства);
- портфель замовлень (вартість, обсяг і структуру суднобудівних замовлень);
- вартість (собівартість) робіт;
- вартість активів;
- прибутковість;
- співвідношення власних і позикових коштів у структурі капіталу;
- вартість залучення капіталу.

Виділені ключові чинники в сукупності впливатимуть на вартісну оцінку підприємства методом дисконтування грошових потоків. Фактор часу визначатиме горизонт оцінки, вартісні показники впливатимуть на формування грошового потоку, фінансові показники — на ставку приведення.

На оцінку вартості суднобудівного підприємства, його адаптацію до внутрішніх і зовнішніх впливів і загроз впливають такі чинники: ступінь відкритості-закритості економічної системи, мети діяльності, комплексна стратегія розвитку, функціональна рівновага системи, час і поле вибору альтернатив, схильність до стратегічних змін, схильність до ризику, спрямованість на соціальність або раціональність.

З точки зору оцінки наведені чинники є нечіткими множинами, які з більшою або меншою мірою можуть бути формалізовані, але не обмежені. Кількісні чинники можна виміряти, якісні оцінюються по-іншому: за допомогою порівняння, градації тощо. Їх об'єднання за допомогою будь-якої залежності утворює нечітку модель.

$$Y = p\{X, Z\},$$

$$Y = k\{OS, OK, HMA, \Phi\},$$

де X — сукупність нечітких множин внутрішніх ситуаційних чинників, Z — сукупність нечітких множин зовнішніх ситуаційних чинників, Y — вартість підприємства, p — вид залежності Y від X і Z , OS — основні засоби, OK — оборотний капітал, HMA — нематеріальні активи, Φ — фінансові чинники, k — коефіцієнт взаємозв'язку і взаємодії. Його можна оцінити за допомогою непараметричних коефіцієнтів (наприклад, коефіцієнта кореляції рангів між факторними та результативною ознаками).

Сукупність елементів оцінки формування вартості суднобудівного підприємства утворює систему більш високого порядку з новими якостями. Зміна вартості не залежить односторонньо від невизначеності впливу чинників, а впливає на неї, перетворюючи нерівномірність. З позицій еволюційності та системності розвиток суднобудування України викликає необхідність переорієнтації управління на діючих підприємствах по континууму «від планового до адаптивного типу». Це відноситься до всіх елементів вартості. Однак не всі елементи розвиваються одночасно. У діючих суднобудівних підприємств проблеми вдосконалення нематеріальних активів приділяється недостатньо уваги, несправедливо применшується його роль у забезпеченні конкурентних переваг і розвитку. Створення сучасної підприємницької культури на підприємствах суднобудування в умовах світового ринку з високим ступенем невизначеності з точки зору системності та еволюційності стане одним з необхідних умов збереження його цілісності, єдності в процесі постійного оновлення.

Серед детермінант оцінки формування вартості суднобудівного підприємства можна виділити наступні групи:

- матеріальні детермінанти: іммобілізовані і поточні, пов'язані з формуванням основного та оборотного капіталу;
- нематеріальні детермінанти;
- фінансові чинники.

Матеріальні й нематеріальні елементи вартості є взаємодоповнюючими і визначають через результати підприємства його можливість розвитку, умови і позиції на ринку. Якщо підходи до оцінки матеріальних та фінансових чинників в економічній літературі розглядаються хоча і не в повній мірі, але досить часто, то, що ж стосується нематеріальних чинників, оцінка їх впливу на вартість підприємства ще недостатньо вивчена. Серед нематеріальних елементів формування вартості суднобудівного підприємства можна виділити наступні: умови розвитку підприємства, його взаємозв'язку на ринку, стабільність клієнтів, персонал, репутація, підготовка кваліфікованого управлінського персоналу, організація і стабільність системи кооперації та ін.

Оптимізація структури капіталу є однією з найбільш важливих і складних завдань, що вирішуються в процесі управління вартістю підприємства. Опти-

мальна структура капіталу є таким співвідношенням використання власних і позикових коштів, при якому забезпечується найбільш ефективна пропорційність між коефіцієнтом фінансової рентабельності і коефіцієнтом фінансової стійкості підприємства, тобто максимізується його ринкова вартість. Знання механізму впливу фінансового левериджу на рівень прибутковості власного капіталу і рівень фінансового ризику (співвідношення позикового і власного капіталу) дозволяє цілеспрямовано управляти як вартістю, так і структурою капіталу підприємства.

Максимізація вартості суднобудівного підприємства є базою для оцінки результатів його господарської діяльності в силу того, що є універсальним виміром ефективності для управління як окремими структурними елементами, так і підприємства в цілому. Тільки при використанні вказаного критерію забезпечується взаємоузгодженість, збалансованість та ефективність рішень на всіх рівнях управління.

ВИСНОВКИ. Узагальнюючи результати проведеного дослідження щодо визначення основних

чинників, що впливають на формування вартості суднобудівного підприємства, можна зробити висновок, що вартість суднобудівного підприємства буде змінюватися в різних зовнішніх і внутрішніх умовах, в залежності від величини актуальних наявних ресурсів капіталу, їх технічного стану, способу організації та використання, методів фінансування, а також способу визначення вартості. У цих умовах пропонується ідентифікація матеріальних чинників формування вартості підприємства, а також фінансових і нематеріальних чинників, що впливають на процес управління вартістю. При цьому необхідно використовувати метод оптимізації вартості і мінімізації супроводжуючого ризику.

Подальші дослідження з цієї проблематики мають сприяти розробці науково-методичного апарату, що дозволить використовувати розглянуті чинники впливу під час прийняття рішень у системі вартісно-орієнтованого управління підприємствами суднобудування.

СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

- [1] **Брезіцька, О. В.** Управління вартістю : фактори формування вартості підприємства [Електронний ресурс] / О. В. Брезіцька // Проблеми підвищення ефективності інфраструктури (економічні науки). — 2011. — № 31. Режим доступу: <http://jrn1.nau.edu.ua/index.php/PPEI/article/view/346>
- [2] **Грапко, Н. В.** Вартісно-орієнтований підхід в управлінні фінансами підприємств [Електронний ресурс] / Н. В. Грапко // Наукові праці КНТУ. Економічні науки. — 2010. — Вип. 17. Режим доступу: http://www.kntu.kr.ua/doc/zb_17_ekon/stat_17/35.pdf
- [3] **Єфімова, Г. В.** Взаємоз'язок оцінки та управління вартістю підприємства [Текст] / Г. В. Єфімова // Економічні проблеми розвитку промисловості регіонів : Тези доповідей науково-технічної конференції. — Первомайськ, 2014. — С. 50–53.
- [4] **Коваль, З. О.** Оцінювання ефективності вартісно-орієнтованого управління підприємством в екосистемі інновацій [Текст] / З. О. Коваль // Вісник Національного університету «Львівська політехніка». — 2011. — № 714. — С. 348–357.
- [5] **Коупленд, Т.** Стоимость компании: оценка и управление [Текст] / Т. Коупленд, Дж. Муррин. — М. : Олимп-Бизнес, 2005 — 569 с.
- [6] **Макарюк, О. В.** Управління вартістю бізнесу в контексті формування його безпеки і розвитку [Текст] / О. В. Макарюк // Актуальні проблеми економіки. — 2011. — № 3. — С. 131–138.
- [7] **Мендрул, О. Г.** Управління вартістю підприємств: монографія [Текст] / О. Г. Мендрул. — К. : КНЕУ, 2002. — 272 с.
- [8] **Новикова, І. В.** Вартісно-орієнтоване управління інвестиційною діяльністю підприємства : дис. канд. екон. наук [Текст] / І. В. Новикова. — Суми : СумДУ, 2013. — 219 с.
- [9] **Ситник, Г. В.** Цільова функція підприємства: еволюція концепцій та сучасні погляди [Текст] / Г. В. Ситник // Проблеми економіки. — 2013. — № 1. — С. 243–254.
- [10] **Старюк, П. Ю.** Управление стоимостью компании как основная задача корпоративного управления [Электронный ресурс] / П. Ю. Старюк // Корпоративный менеджмент. Режим доступа : http://www.cfin.ru/management/finance/valman/corp_governance_in_vbm.shtml
- [11] **Шишова, Ю. Г.** Вартісно-орієнтоване управління підприємствами в умовах екологоорієнтованого розвитку на основі методу вартісних розривів [Текст] / Ю. Г. Шишова, М. В. Костель // Проблеми економіки. — 2013. — № 4. — С. 206–214.
- [12] **Arnold, G.** The Financial Times Guide to Investing [Text] / G. Arnold // A Definitive Introduction to Investment and the Financial Markets, 2004. — 410 p.
- [13] **Rappaport, A.** Creating shareholder value : a guide for managers and investors [Text] / A. Rappaport. — Rev. and updated ed. New York: Free Press, 1998. — 205 p.

© Г. В. Єфімова

Надійшла до редколегії 20.11.2015
Статтю рекомендує до друку член редколегії ЗНП НУК
д-р техн. наук, проф. В. Н. Парсяк