

УДК 657.471.12:331.214.72

**Гільорме Т.В.***кандидат економічних наук,  
доцент кафедри статистики обліку та економічної інформатики  
Дніпропетровського національного університету імені Олеся Гончара***Пошивалова О.В.***кандидат фізико-математичних наук,  
доцент кафедри статистики обліку та економічної інформатики  
Дніпропетровського національного університету імені Олеся Гончара***Ковальчук Т.І.***студент  
Дніпропетровського національного університету імені Олеся Гончара*

## БУХГАЛТЕРСЬКИЙ ОБЛІК В УПРАВЛІННІ ВАРТІСТЮ ПІДПРИЄМСТВА

Статтю присвячено методологічним аспектам ролі бухгалтерського обліку в управлінні вартістю підприємства. Побудовано систему факторів макро- та мікросередовища, що визначають величину вартості підприємства. Визначено особливості формування звітності підприємства на засадах вартісно-орієнтованого стратегічного управління суб'єктом господарювання (VBM).

**Ключові слова:** вартість підприємства, звітність, управлінський облік, фінансовий облік.

**Гильорме Т.В., Пошивалова О.В., Ковальчук Т.И. БУХГАЛТЕРСКИЙ УЧЁТ В УПРАВЛЕНИИ СТОИМОСТЬЮ ПРЕДПРИЯТИЯ**

Статья посвящена методологическим аспектам роли бухгалтерского учета в управлении стоимостью предприятия. Построена система факторов макро- и микросреды, определяющих величину стоимости предприятия. Определены особенности формирования отчетности предприятия на основе ценностно-ориентированного стратегического управления предприятием (VBM).

**Ключевые слова:** стоимость предприятия, отчетность, управленческий учет, финансовый учет.

**Hilorme T.V., Poshivalova O.V., Kovalchuk T.I. ACCOUNTING IN ENTERPRISE COST MANAGEMENT**

The article is dedicated to methodological aspects of accounting in the cost management of the enterprise. The system of factors of macro- and microenvironment has been established to define the enterprise value. The paper further defines the peculiarities of forming the enterprise accounting reporting according to the principles of value-based strategic management of the business entity (VBM).

**Keywords:** enterprise value, reporting, management accounting, financial accounting.

**Постановка проблеми.** Для достовірної оцінки вартості підприємства необхідно формування відповідного інформаційного обліково-аналітичного забезпечення – використання повної, правдивої, надійної, релевантної, об'єктивної інформації щодо зовнішніх та внутрішніх умов діяльності суб'єкта господарювання. Питання забезпечення такої інформації для оцінки вартості є одним з основних критеріїв в управлінні вартістю на рівні підприємства.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** У теоретичному аспекті вивченням проблеми вартісної оцінки підприємства займалися такі вітчизняні та зарубіжні науковці, як: Г.Я. Глинська, М.С. Капаруліна М.В. Корягін, О.А. Лаговська, Г.І. Міокова, Г. Островська, В.М. Тарасевич, Н.М. Якупова. Питання управління присвячено праці таких дослідників, як: Г.С. Одинцова, М.С. Солодка, С.І. Тарасенко, А.В. Тихонов. Проблеми інформаційного забезпечення оцінки ринкової вартості висвітлені в працях І.А. Алферової, І.І. Бродської, Т.В. Ігнатенко та ін. Але залишаються недостатньо розробленими такі питання: визначення джерел інформаційного забезпечення для управління ринковою вартістю підприємства, формування моделі оцінки ринкової вартості капіталу в системі управлінського обліку, формування звітності підприємства на засадах вартісно-орієнтованого стратегічного управління суб'єкта господарювання (VBM).

**Мета статті** полягає у дослідженні теоретичних засад та розробці практичних рекомендацій щодо значення бухгалтерського обліку в управлінні вартістю підприємства.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Оцінка вартості підприємства є основним етапом упровадження системи управління вартістю на підприємстві.

Методи, що дають змогу визначати вартість підприємства, можна розділити на такі групи: оцінювання вартості окремих активів (майновий підхід); аналіз кон'юнктури фондового ринку (ринковий підхід); аналіз доходів підприємства (прибутковий підхід).

Майновий підхід порівнює підприємство з підприємством-аналогом, як правило, еталонним. Ринковий підхід дає змогу визначити ціну, яку інвестори готові заплатити акціонерам за оцінюване підприємство, при цьому результати оцінювання формують кількісне значення стратегічних бар'єрів входження на ринок нових підприємств. За прибуткового методу проводиться оцінка майбутніх очікуваних грошових потоків. Ефективна організація бухгалтерського обліку на підприємстві має особливе значення для застосування витратного (майнового) методичного підходу до оцінки вартості активів підприємства, зважаючи на можливість вибору бухгалтерами різних методів оцінки активів та зобов'язань, передбачених національними П(С)БО. Оцінювач повинен докладно вивчити облікову політику підприємства, яка безпосередньо впливає на балансову вартість активів та фінансовий результат діяльності підприємства за звітний період.

Слід визначити, що управління вартістю підприємства – це система методів впливу на внутрішні фактори підприємства й опосередковано – на фактори зовнішнього середовища з метою забезпечення його динамічного розвитку, підвищення стійкості у зовнішньому середовищі, інвестиційної привабливості за допомогою досягнення зростання його вартості.

Завдання управління вартістю як базового методу забезпечення стратегічної конкурентоспроможності бізнесу можна звести до такого:

1) базовою метою управління діяльністю підприємства на всіх рівнях його функціонування є підвищення вартості в інтересах власників та інших зацікавлених осіб;

2) ключовим джерелом вартості є грошовий потік підприємства, який може генерувати сьогодні і зможе генерувати в майбутньому;

3) приріст вартості підприємства і кожного окремо взятого підрозділу є найважливішим критерієм ефективності керівництва на всіх рівнях [5].

При цьому слід мати на увазі наявність відомих конфліктів інтересів між основними учасниками процесу функціонування підприємства – власниками, менеджерами, персоналом, податковими органами та споживачами. Тому під час управління вартістю необхідно виходити з установлених принципів оцінки.

Так, Т. Коупленд, Т. Коллер і Дж. Мурін [5] запропонували схему створення вартості, яка відображає ендогенні бізнес-процеси на підприємстві зі створення вартості та зовсім не враховує вплив на вартість підприємства ринкових та інших зовнішніх факторів – під час аналізу факторів впливу на вартість підприємства обмежуються винятково факторами мікросередовища, залишаючи поза увагою макроекономічні чинники впливу, які впливають на вартісну оцінку бізнесу.

Але, на нашу думку, на вартість підприємства впливають як фактори макросередовища, так і мікросередовища (рис. 1).

Теоретичний аналіз сукупності факторів, що визначають величину вартості підприємства, дає змогу запропонувати опис їх взаємодії у вигляді дворівневої моделі:

$$V_{\text{макро}} = f(D_1, \dots, D_n), \quad (1)$$

де  $V_{\text{макро}}$  – величина вартості підприємства, що залежить від стану макросередовища;

$D_1, \dots, D_n$  – фактори впливу макросередовища на величину вартості підприємства.

$$V_{\text{мікро}} = f(V_{\text{макро}}, d_1, \dots, d_n), \quad (2)$$

де  $V_{\text{мікро}}$  – величина вартості підприємства, що залежить від стану мікросередовища;

$d_1, \dots, d_n$  – фактори впливу мікросередовища на величину вартості підприємства.

Ця модель надає можливість оцінити сумісний вплив факторів макро- та мікросередовища на величину вартості підприємства.

Перший рівень описує взаємозв'язок показника величини вартості підприємства і факторів макросередовища  $D_1, \dots, D_n$ , що його обумовлюють. На

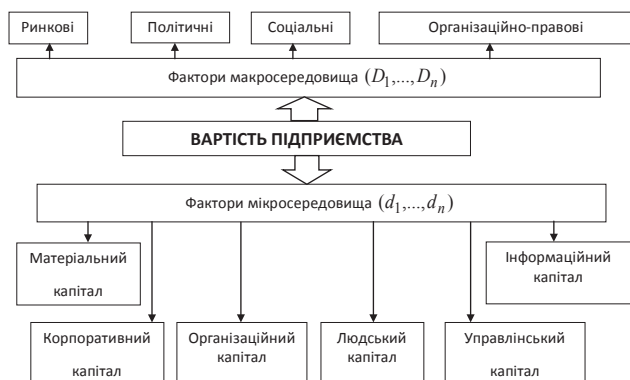


Рис. 1. Система факторів, що визначають величину вартості підприємства

Джерело: авторська розробка

другому рівні системи факторів об'єднується вплив факторів макросередовища та мікросередовища, що визначається існуванням різного капіталу: матеріальних (матеріальний капітал) і нематеріальних активів (корпоративний, організаційний, людський, управлінський, інформаційний капітал). Якщо в період індустріальної економіки на вартість підприємства більше впливала наявність матеріальних активів, то в епоху інформаційного суспільства – нематеріальних. Структурними елементами нематеріальних активів є: людський капітал (знання, креативність, навички, професійний досвід персоналу); організаційний капітал (корпоративна культура, вміння працювати у команді, баланс особистих, колективних та корпоративних цілей, лідерство); управлінський капітал (рівень творчої активності управлінського капіталу, форми організації і стимулювання праці, здатність системи управління щодо прийняття рішень, які відповідають зовнішнім умовам, визначеним цілям і стратегіям); інформаційний капітал (інформаційні системи, бази даних, технології).

Залежно від фактору впливу на величину вартості підприємства виділяють зовнішню та внутрішню інформацію, яка необхідна для її оцінки. Якщо на макросередовище суб'єкт господарювання має опосередкований вплив, то мікросередовище створює він сам. Саме обліково-аналітичне забезпечення управління вартістю підприємства є внутрішнім інформаційним базисом прийняття управлінського рішення, його складників: обліку, аналізу і контролю. Внутрішні джерела інформації щодо обліку відображаються насамперед у звітності підприємства: фінансовій (фінансовий облік) та управлінській (управлінський облік). При цьому якщо фінансовий облік має регламентований характер інформації, що підпорядковується нормативно-правовим актам України, то в царині управлінського обліку виникає можливість формувати управлінські моделі оцінки вартості підприємства, особливо його складової частини – ринкової. Це можливо за інтеграції управлінського обліку в систему управління ринковою вартістю на засадах вартісно-орієнтованого менеджменту (VBM).

А. Раппорт [3] та Б. Стюарт [4] визначають вартісно-орієнтоване управління як цілісну систему управління, що містить такі елементи:

1. «Оцінювання» включає вибір методів оцінки вартості для акціонерів та відстеження процесу створення нової вартості.

2. «Стратегія» встановлює шляхи, за допомогою яких буде досягнена основна ціль – зростання вартості для акціонерів підприємства.

3. «Фінанси» виділяють основні фактори, які впливають на діяльність підприємства в цілому та його окремих підрозділів.

4. «Корпоративне управління» націлене на збалансування інтересів акціонерів та менеджерів, розробку системи мотивації менеджерів та співробітників.

Г. Арнольд виділяє такі основні елементи вартісно-орієнтованого управління:

1. Збільшення добробуту акціонерів у довгостроковому періоді.

2. Нова вартість для акціонерів створюється тільки тоді, коли величина прибутку перевищує витрати на капітал.

3. Система матеріального заохочення повинна базуватися на внутрішніх показниках, які використовуються для оцінки поточної діяльності підприємства та надання менеджерам інформації про досяг-

нення головної стратегічної цілі – зростання вартості бізнесу. Зовнішні показники необхідно використовувати для оцінки потенціалу підприємства створювати вартість у довгостроковій перспективі [1].

Управління на основі VBM базується на балансі інтересів власників, що інвестують капітал для отримання доходів, менеджменту та персоналу, чії дії через систему мотивації персоналу підпорядковані підвищенню доходності й ринкової вартості підприємства. На практиці для публічної фінансової звітності вітчизняні підприємства віддають перевагу абсолютним показникам доходності (виручка від реалізації, чистий прибуток), які вимірюють і масштаб бізнесу (а саме виручка від реалізації). Протягом останніх п'яти років серед таких набувають поширення VBM-показники EBITDA та маржинальна EBITDA. EBITDA визначає прибуток підприємства до оподаткування, витрат на амортизацію та сплати відсоткових платежів, але Національні стандарти бухгалтерського обліку не забезпечують адекватну інформацію для даного показника, незважаючи на те що під час реформування фінансової звітності в 2013 р. була здійснена спроба приблизити звітність відповідно до НП(С)БО 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності» до міжнародних стандартів.

У структурі «традиційних» для світової практики (тобто тих, що не базуються на дисконтованому грошовому потоці) вартісно-орієнтованих показників альтернативним вимірником ефективності операційної діяльності є чистий операційний прибуток після оподаткування NOPAT [4] або чистий операційний прибуток за вирахуванням відкорегованих податків NOPLAT [5]. У національній практиці NOPAT/NOPLAT використовується як чистий прибуток за даними фінансової звітності, зазвичай як допоміжний показник для побудови фінансової панелі управління вартісно-орієнтованого підприємства.

Загалом, як EBITDA так і NOPAT носять статичний характер, не беруть до уваги динаміку операційної діяльності підприємства та зміни його ринкової вартості, не надають повної картини відносно платоспроможності та ефективності операційної діяльності, тобто не можуть виконувати функцію безальтернативних вимірників вартості підприємства.

При цьому саме показники рентабельності є ключовими в структурі фінансових коефіцієнтів, оскільки оцінюють ефективність використання менеджментом підприємства його активів. У межах VBM найбільш поширеними є EBITDA margin, що показує ефективність власне операційної діяльності підприємства, та показники рентабельності активів (ROA), рентабельності власного капіталу (ROE) та рентабельності чистих активів (ROIC). Світова практика віддає перевагу останньому, що розраховується на основі NOPAT, та інформує інвесторів відносно рентабельності капіталу, залученого/інвестованого у підприємство.

Ефективні комунікації з інвестиційним співтовариством потребують використання показників, які виступають індикаторами майбутніх очікувань щодо прибутковості акцій: співвідношення ринкової ціни акції та її балансової вартості (P/E), форвардні P/E, норма дивідендів на акцію, EV/EBITDA. Водночас означені коефіцієнти, що базуються на бухгалтерських величинах, ігнорують можливі перспективи зростання вартості підприємства. Відповідно, у світовій практиці вартісного управління набувають значення показники зростання, серед яких – зростання

доходності акцій (зростання EPS), що прямо пропорційно впливає на вартість бізнесу, та показник зростання ціни і доходності (PEG).

Проаналізовані показники, які впливають на вартість підприємства, неможливо розрахувати на засадах інформаційного забезпечення вітчизняної фінансової звітності, що майже за 18 років гармонізації національного обліку до міжнародного не створило необхідну інформаційну базу для розрахунків VBM-показників. Існуючі фінансові коефіцієнти, які можливо розрахувати за звітністю підприємства, не мають об'єктивного підґрунтя визначення ринкової вартості суб'єкта господарювання: еталонні значення не відображають галузевої специфіки, умов глобального інформаційного суспільства тощо. Тобто для формування якісної облікової інформації необхідно реформувати звітність підприємств. На сьогодні тільки управлінська звітність підприємства, яку підприємства створюють для власних потреб, є інформаційним забезпеченням розрахунків VBM-показників, але у зв'язку з тим, що дана звітність відображає інтереси тільки кола альфа-стейкхолдерів, необхідно надати можливість суб'єктам господарювання повноцінно інтегрувати управлінський облік у загальну систему бухгалтерського обліку, насамперед – у фінансову звітність підприємства.

**Висновки.** Отже, на сучасному етапі розвитку теорії менеджменту, ринкова вартість бізнесу за своєю комплексністю не має рівних серед інших критеріїв ефективності підприємства, які не спроможні відобразити в єдиному значенні сукупність різних факторів мікро- та макросередовища. Використання концепції управління вартістю служить основою для розробки стратегії підприємства, дає можливість оцінити потенційні можливості його розвитку, сприяє підвищенню інвестиційної привабливості і, відповідно, здатності підприємства вижити у довгостроковій перспективі. При цьому головною метою стратегічного управління компанією стає не отримання прибутку в чистому вигляді, а максимізація вартості підприємства. У результаті проведеного дослідження доведено, що саме принцип максимізації вартості стає базою для оцінки результатів функціонування бізнесу, універсальною системою для управління як окремими підрозділами – центрами відповідальності, так і підприємства в цілому, єдиною шкалою для виміру успіху в процесі реалізації стратегії. Тільки за наявності вказаного критерію забезпечується взаємоузгодженість, збалансованість та ефективність зусиль на всіх рівнях управління.

#### БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Arnold G., Davies M. Value-Based Management : Context and Application. - John Wiley & Sons : Chichester, UK, 2000. – 384 p.
2. Copeland T., Koller T., Murrin J. 1995. Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies. John Wiley & Sons: N. Y. – 565 p.
3. Rappaport A. Creating shareholder value : The new standard for business performance, New York / A. Rappaport. – N. Y. : The FreePress, 1998. – 205 p.
4. Stewart G. Bennet. The Quest For Value: the EVA Management Guide. – New York: Harper Business, 1991. – 738 p.
5. Коупленд Т. Стоимость компании: оценка и управление / Т. Коупленд, Т. Коллер, Дж. Муррин.; пер. с англ. ; 2-е изд., стер. – М. : Олимп-Бизнес, 2002. – 576 с.
6. Фаїзова С.О. Організаційне забезпечення стратегічного управління на підприємствах / С.О. Фаїзова // Економічний вісник Національного гірничого університету. – 2015. – № 1(49). – С. 133–138.