

Лекція 10. Управління результативністю використання потенціалу підприємства.

1. Управління результативністю майнового потенціалу підприємства.
2. Управління результативністю господарського потенціалу підприємства.
3. Управління результативністю вартісного потенціалу підприємства.

1. Управління результативністю майнового потенціалу підприємства

Формування потенціалів підприємства є складним динамічним процесом, орієнтованим на максимальну взаємодію із зовнішнім середовищем і забезпечення високої якості реалізації їх чинників.

Тому, очевидно, що в основі аналізу рівня ефективності розвитку майнового потенціалу підприємства повинні лежати співвідношення темпів зміни показників наявності активів, їх окремих елементів та результативних ознак господарювання. Процеси і явища, які формують розвиток майнового потенціалу підприємства і дають можливість оцінити його конкурентоспроможність, визначаються такою системою показників як середньорічна вартість: активів (ТА), основних засобів і нематеріальних активів (ТО) та власного капіталу (ТК), а також інтервальними річними показниками чистого доходу (ТЧ), доданої вартості (ТД) і чистого прибутку (ТП). Про ефективність розвитку потенціалу підприємства і його поліпшення може свідчити наступна пропорція:

$$100\% < TA < TO < TK < TC < TD < TP.$$

Перша нерівність ($100\% < TA$) показує, що підприємство нарощує вкладення фінансових ресурсів і розміщення їх в активах з метою збільшення обсягів господарської діяльності та нарощення власного потенціалу. Можна стверджувати, що саме рівень розвитку і динамізм інвестиційних процесів формують у сучасних умовах стратегічну основу сталого економічного зростання.

Друга нерівність ($TA < TO$) характеризує оновлення технічної бази господарської діяльності і забезпеченість підприємства основними засобами та нематеріальними активами як найважливішими факторами господарювання. Головною умовою забезпечення і підтримування протягом довгострокової перспективи стабільного розвитку підприємств є високий рівень інноваційного змісту формування основних засобів. Саме у такий спосіб приріст активів стає визначальним чинником ефективного розвитку діяльності підприємства.

Третя нерівність ($TO < TK$) формує оптимальну структуру джерел фінансових ресурсів, яка вважається одним з основних індикаторів фінансової стійкості. На найближчу перспективу підприємства України мають збільшувати власний капітал швидшими темпами, ніж приріст необоротних активів за рахунок чистого прибутку і амортизаційної політики.

Четверта нерівність ($TK < TC$) свідчить про те, що обсяги господарювання зростають швидше, ніж формування власних фінансових ресурсів і це забезпечується підвищенням інтенсивності використання ресурсів.

П'ята нерівність ($TC < TD$) забезпечується ефективним формуванням фінансових ресурсів для потреб всіх учасників господарської діяльності і свідчить про зменшення споживання виробничих запасів, робіт, послуг на одиницю створеного чистого доходу.

Шоста нерівність ($TD < TP$) означає, що у підприємства в структурі напрямів використання доданої вартості більшими темпами відбувається накопичення фінансових ресурсів у порівнянні з їх споживанням.

Якщо ці пропорції дотримуються, то це свідчить про динамічність розвитку підприємства і збільшення його економічного потенціалу.

Як приклад, для оцінки ефективності розвитку господарської діяльності підприємства,

величини показників та їх пропорції в динаміці, що характеризують ресурсний, господарський і вартісний потенціал підприємства наведені в таблицях 1 і 2 та рис. 1.

Таблиця 1

Показники розвитку господарської діяльності та майнового потенціалу підприємства
(тис. грн.)

Показники	Періоди				Середні темпи зміни показників
	минулий	поточний	плано-вий	прогнозний	
1	2	3	4	5	6
Чисті доходи	8100	8955	12169	17006	1,2805
Додана вартість	1075	1133	1304	1952	1,2200
Чистий прибуток	123	35	48	277	1,3108
Середньорічна вартість:					
✓ активів	8266	9069	10066	11703	1,1229
✓ основних засобів і нематеріальних активів	7021	7474	7992	8648	1,0719
✓ власного капіталу	4357	4609	4904	5450	1,0775
Чисті доходи на 1 грн. середньорічної вартості, коп.:					
✓ активів					
✓ основних засобів і нематеріальних активів	115,37	119,82	152,24	196,65	1,1945
✓ власного капіталу	185,91	194,29	248,14	312,04	1,1884
Додана вартість на 1 грн. середньорічної вартості, коп.:					
✓ активів	13,01	12,49	12,95	16,68	1,0864
✓ основних засобів і нематеріальних активів	15,31	15,16	16,32	22,57	1,1381
✓ власного капіталу	24,67	24,58	26,59	35,82	1,1324
Чистий прибуток на 1 грн. (прибутковість), коп.					
✓ середньорічної вартості:					
• активів	1,49	0,39	0,48	2,37	1,1673
• власного капіталу	2,82	0,76	0,98	5,08	1,2168
✓ чистих доходів	1,52	0,39	0,39	1,63	1,0236
Додана вартість з 1 грн. чистих доходів, коп.	13,27	12,65	10,72	11,48	0,9528

Таблиця 2

Інтенсивність розвитку господарської діяльності та майнового потенціалу підприємства

Показники	Умовні позначення	Темпи зміни порівняно з попереднім періодом		
		поточний	плановий	прогнозний
Чисті доходи	Д	1,106	1,359	1,397
Додана вартість	В	1,054	1,151	1,497
Чистий прибуток	П	0,285	1,371	5,771
Середньорічна вартість				
✓ активів	А	1,097	1,110	1,163

✓ основних засобів і нематеріальних активів	О	1,065	1,069	1,082
✓ власного капіталу	К	1,058	1,064	1,111

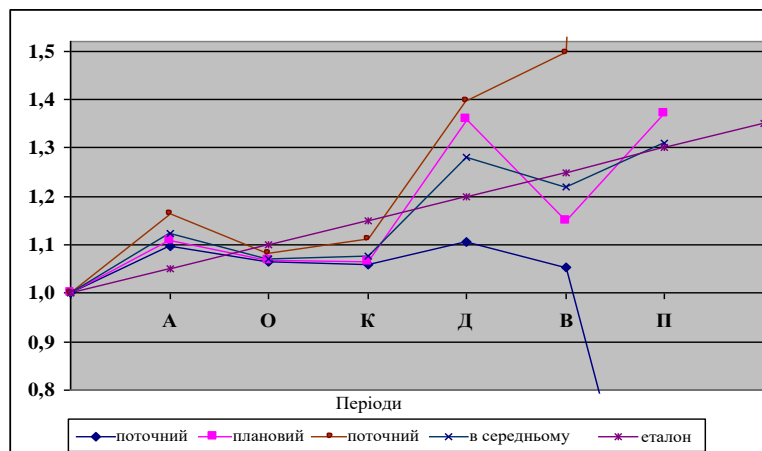


Рис. 1. Пропорції показників для оцінки ефективності розвитку господарської діяльності та майнового потенціалу підприємства

Як свідчить аналіз даних табл. 1, діяльність суб'єкта господарювання при позитивній динаміці показників має певну невідповідність щодо впливу розміщених фінансових ресурсів на формування результативних показників – чистий дохід, додана вартість і чистий прибуток.

За таких умов пропорції показників (табл.2 і рис. 1), які є складовими оцінки ефективності розвитку потенціалу підприємства та виходячи з середніх темпів їх зміни, мали такий вигляд:

Поточний період:

$$100\% < \text{ТА} (109,7) > \text{ТО} (106,5) > \text{ТК} (105,8) < \text{ТЧ} (110,6) > \\ > \text{ТД} (105,4) > \text{ТП} (28,5).$$

Плановий період:

$$100\% < \text{ТА} (111,0) > \text{ТО} (106,9) > \text{ТК} (106,4) < \text{ТЧ} (135,9) > \\ > \text{ТД} (115,1) < \text{ТП} (137,1).$$

Прогнозний період:

$$100\% < \text{ТА} (116,3) > \text{ТО} (108,2) < \text{ТК} (111,1) < \text{ТЧ} (139,7) < \\ < \text{ТД} (149,7) < \text{ТП} (577,1).$$

За середніми темпами зміни:

$$100\% < \text{ТА} (112,3) > \text{ТО} (107,2) < \text{ТК} (107,8) < \text{ТЧ} (128,1) > \\ > \text{ТД} (122,0) > \text{ТП} (131,1).$$

В цих пропорціях підприємство не дотримується декількох найважливіших нерівностей.

По-перше, нерівність $\text{ТА} > \text{ТО}$ свідчить, що фінансові ресурси розміщуються більшими темпами в оборотні активи, особливо найбільш негативний їх елемент – дебіторську заборгованість.

По-друге, нерівність $\text{ТЧ} > \text{ТД}$ характеризує велику матеріаломісткість чистого доходу у динаміку її збільшення.

По-третє, нерівність $\text{ТА} > \text{ТК}$ показує, що створені фінансові ресурси підприємство використовує у великих розмірах на споживання, а накопичення і розміщення фінансових ресурсів у активах здійснюється більшими темпами за рахунок залучених джерел фінансування в порівнянні з власними.

Найбільш динамічний і пропорційний розвиток діяльності підприємства буде мати в прогнозованому періоді. Функціонування господарюючої системи проявляється через розвиток всіх напрямів її діяльності.

2. Управління результативністю господарського потенціалу підприємства.

Результативними показниками господарського потенціалу підприємства є абсолютні величини чистого прибутку і власного капіталу та відносна величина їх співвідношення – прибутковість власного капіталу. Для дослідження формування цих показників в системі ресурсного та господарського потенціалу можна використати модель DuPont.

В моделі DuPont використовуються наступні показники:

1. *Чистий дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)* є результатом господарського потенціалу і визначається шляхом вирахування з доходу (виручки) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) відповідних податків і зборів.

2. *Витрати* як зменшення економічних вигод у вигляді вибуття активів формуються від використання ресурсів на створення об'єктів діяльності підприємства, які забезпечують надходження чистого доходу.

3. *Власний капітал* є величиною, яка формує вартісний потенціал підприємства.

4. *Зобов'язання* - заборгованість підприємства, яка виникла внаслідок минулих подій і погашення якої, як очікується, призведе до зменшення ресурсів і потенціалу підприємства, що втілюють в собі економічні вигоди.

5. *Чистий прибуток (збиток)* розраховується як алгебраїчна різниця між господарським потенціалом підприємства за чистим доходом і витратами ресурсів на його формування.

6. *Активи* - ресурси, контрольовані підприємством в результаті минулих подій, формують майновий потенціал, використання якого, як очікується, приведе до надходження економічних вигод у майбутньому.

7. *Прибутковість чистого доходу* - це рівень генерування чистим доходом чистого прибутку. Цей показник визначається відношенням чистого прибутку як якісного показника господарського потенціалу до його абсолютного показника – чистого доходу. Показник є обґрунтованим критерієм якісної оцінки господарського потенціалу.

8. *Завантаженість активів* характеризує величину чистого доходу, що може бути генерований вартісною одиницею активів. Він показує, наскільки ефективно використовуються активи або скільки разів сумарний капітал обертається на підприємстві. Оборотність активів визначається відношенням обсягу чистого доходу до середньорічної вартості (первісної, балансової) активів. Щоб максимізувати цей показник необхідно мінімізувати поточні і постійні активи та максимізувати господарський потенціал.

9. *Прибутковість (рентабельність) активів* характеризує узагальнений результат діяльності підприємства, показує частку відтворення, яка генерується середньорічною вартістю активів, що використовуються в господарській діяльності. Цей показник дозволяє контролювати ефективність господарювання і показує рівень якісного результату господарського потенціалу на вартісну одиницю майнового потенціалу.

10. *Загальна залежність активів (майнового потенціалу)* – характеризується відношенням середньорічної вартості активів до середньорічної вартості власного капіталу.

Показник визначає межу, до якої може бути покращена діяльність підприємства за рахунок залучених фінансових ресурсів. Основним критерієм оцінки ефективності загальної залежності активів є вартість залучених ресурсів. Якщо вартість нижча показника рентабельності активів, то збільшення долі залучених ресурсів у структурі постійного капіталу призводить до зростання показника рентабельності власного капіталу і навпаки, якщо рівень вартості вище рентабельності активів, то збільшення долі залучених зобов'язань у структурі капіталу призводить до зниження рентабельності власного капіталу.

Збільшення частки позикових коштів супроводжується підвищенням ризику втрати підприємством фінансової незалежності.

З огляду на цей ризик у процесі аналізу необхідно визначати і регулювати рівень

залежності майнового потенціалу, з'ясувати на скільки відсотків зміниться рентабельність власного капіталу при зміні чистого прибутку на 1% за умов різних часток позикового капіталу в пасивах підприємства.

Дія рівня залежності майнового потенціалу полягає в тому, що незначні зміни чистого прибутку можуть спричинити істотні зміни рентабельності власного капіталу.

Слід, зважати також на зворотній напрямок дії показника залежності активів. При незначному зменшенні чистого прибутку рентабельність власного капіталу істотно знизиться на підприємстві з високою залежністю активів і несуттєво - з низькою.

Залежність активів відображає потенційні можливості підприємства впливати на темпи зміни чистого прибутку шляхом зміни господарського потенціалу та структури власного і позикового капіталу.

Ефект рівня залежності активів показує, на скільки відсотків підвищується рентабельність власного капіталу підприємства за рахунок залучення в господарський оборот позикового капіталу, незважаючи на його платний характер. Нарощення фінансової рентабельності (тобто рентабельності власного капіталу) може мати місце лише у випадку, коли економічна рентабельність використання всього інвестованого капіталу більша від середнього рівня фінансових витрат, пов'язаних із залученням позикових коштів.

11. *Прибутковість (рентабельність) власного капіталу* є найбільш важливим показником з точки зору власників підприємства, характеризує частину чистого прибутку, яка припадає на середньорічну величину власного капіталу.

З представленої моделі видно, що рентабельність власного капіталу залежить від 3 чинників: рентабельність чистого доходу, завантаженість активів і структура джерел коштів, авансованих в дане підприємство. Істотність виділених чинників з позиції поточного управління пояснюється тим, що вони в певному значенні узагальнюють всі сторони потенціалу підприємства, його статичну і динамічну, зокрема, показники: перший чинник узагальнює якість господарського потенціалу, другий – майновий потенціал, третій – фінансові ресурси.

Необхідно додати, що цим чинникам властива специфіка діяльності підприємства, наприклад, в капіталомістких господарюючих системах показник капіталовіддачі, як правило, має невисоке значення, а рентабельність може бути відносно високою. Високе значення залежності активів можуть дозволити собі підприємства, які мають стабільне і прогнозоване надходження грошей або велику частку ліквідних активів (підприємства торгівлі).

Показник рентабельності власного капіталу має свої особливості:

✓ по-перше, він визначається поточною результативністю господарського потенціалу, отже вірогідний ефект довгострокових інвестицій, що плануються не відображає;

✓ по-друге, він є індикатором ризикованості бізнесу, тобто його високе значення може триматися протягом тривалого періоду часу, але містити прихований ризик для власників і кредиторів;

✓ по-третє, чисельник показника (чистий прибуток) – динамічний, відображає результати діяльності і рівень цін, що склалися в минулому періоді, а знаменник (середньорічний власний капітал) - складався протягом ряду років, тобто його балансова оцінка може дуже відрізнитися від ринкової оцінки.

Таким чином, рентабельність власного капіталу значною мірою залежить від умілого маневрування величиною ефекту залежності активів. До певного моменту підвищити ефект залежності активів можна екстенсивно за рахунок збільшення частки позикових коштів. Але при цьому потрібно враховувати такі правила фінансового менеджменту:

1. Не можна надмірно збільшувати частку позикових коштів у структурі капіталу, оскільки при цьому значно підвищується ризик втрати фінансової стійкості, і будь-які затримки у виробничому процесі або несприятливі зміни ринкової кон'юнктури (на

ринках кредитних ресурсів, готової продукції, сировини тощо) можуть призвести до значного від'ємного значення ефекту залежності активів.

2. Регулювати величину позикових фінансових ресурсів можна лише залежно від значення диференціала (різниця між економічною рентабельністю активів та середньою розрахунковою ставкою відсотку по позикових коштах). Більші можливості для нарощення позикового капіталу мають ті підприємства, у яких значний запас диференціала. Але при цьому потрібно пам'ятати, що зміна рівня залучених фінансових ресурсів в свою чергу впливає і на величину диференціала. Чим більше залучених ресурсів, тим дорожче будуть коштувати вони для підприємства за рахунок включення до їх вартості витрат за ризик.

3. Підприємство завжди повинно залишати певний резерв позикової місткості, щоб у разі необхідності мати змогу покрити потребу у фінансових ресурсах за рахунок нових залучених зобов'язань і при цьому не змінити знак диференціала з "+" на "-". Досвідчені фінансові менеджери намагаються маневрувати у межах оптимального діапазону частки позикових коштів у структурі капіталу (від 30 до 50 %). Як свідчить досвід високорозвинутих країн, найкраще підтримувати частку позикового капіталу на рівні 40 % (що відповідає значенню залежності активів 0,67), оскільки у цьому випадку ринок найкраще оцінює власний і статутний капітали підприємства.

4. Показник сили дії залежності активів характеризує фінансовий ризик, пов'язаний зі структурою капіталу. Чим більше значення цього показника, тим більший ризик неповернення зобов'язань з процентами для позичальників та ризик невиплати дивідендів для власників. Ситуація ще більше ускладнюється, коли одночасно підвищується комерційний ризик, тобто ризик недоотримання чистого прибутку від діяльності підприємства.

5. Виділення у складі загального ризику власників капіталу комерційного та фінансового ризиків має принципове значення при обґрунтуванні оптимальної структури капіталу. В цьому випадку комерційний ризик розглядається як ризик не гарантованості фінансового результату (чистого прибутку) при 100% фінансуванні майнового потенціалу за рахунок власного капіталу.

Отже, модель DuPont – це ефективний інструмент управління ресурсним, господарським і вартісним потенціалами підприємства. Її адаптований алгоритм для підприємств України наведено на рис. 2.

На основі моделі DuPont можливо визначити елементи господарської діяльності, які створюють позитивні та негативні передумови для формування, накопичення та використання ресурсного, господарського і вартісного потенціалів підприємства (табл. 3, рис. 3).

Таблиця 3

Розрахункові показники діяльності підприємства для побудови моделі DuPont

Показники	Алгоритм розрахунку	Періоди		
		минулий	поточ-ний	прогноз-ний
1. Обсяг господарської діяльності за витратами (валова продукція), тис.грн.	1	35865,5	33055,3	25402,1
2. Чистий дохід (господарський потенціал), тис.грн.	2	36848,6	34959,1	27172,2
3. Ціна за одиницю продукції (витрат), грн.	$3=2/1$	1,0274110	1,0575962	1,0696840
4. Змінні витрати, тис.грн.	4	33502,8	27722,1	22060,3
5. Змінні витрати на 1 грн. чистого доходу, грн.	$5=4/2$	0,9092013	0,7929854	0,8118698
6. Постійні витрати, тис.грн.	6	2362,7	5333,2	3341,8

7. Витрати - всього, тис.грн.	$7=4+6=1$	35865,5	33055,3	25402,1
8. Чистий прибуток, тис.грн.	$8=2-7$	983,1	1903,9	1770,1
9. Прибутковість (рентабельність) чистого доходу, коп. (%)	$9=8/2*100$	2,74	5,76	6,97
10. Прибутковість (рентабельність) активів, коп. (%)	$10=8/13*100$	8,83	12,36	14,28
11. Завантаження активів, грн.	$11=2/13$	3,3	2,3	2,2
12. Прибутковість (рентабельність) власного капіталу, коп. (%)	$12=8/19*100$	13,61	18,24	20,58
13. Активи (майновий потенціал), тис.грн.	$13=14+15+16+17$	11133,6	15399,2	12398,4
14. Необоротні активи, тис.грн.	14	6035,4	9320,1	7114,6
15. Дебіторська заборгованість, тис.грн.	15	3594,7	3484,4	3484,1
16. Запаси, тис.грн.	16	1175,5	2266,1	1469,1
17. Грошові кошти, тис.грн.	17	328,0	328,6	330,7
18. Фінансові ресурси, тис. грн.	$18=13$	11133,6	11389,7	12398,4
19. Власний капітал (вартісний потенціал), тис.грн.	19	7223,8	10437,8	8600,8
20. Зобов'язання, тис.грн.	$20=13-19$	3909,8	4961,4	3797,6
21. Загальна залежність активів	$21=18/19$	1,5	1,5	1,4
22. Загальна залежність активів (рекомендоване значення)		2,5	2,5	2,5

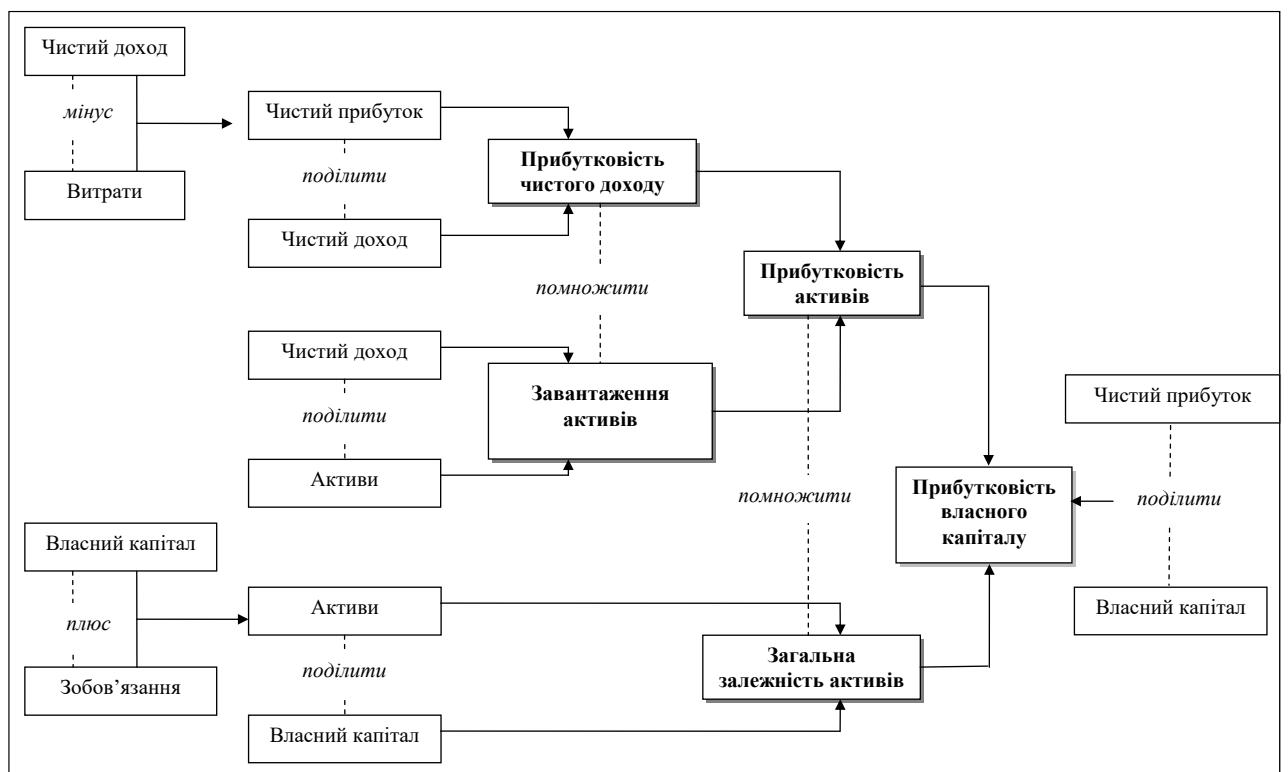


Рис. 2. Адаптована модель DuPont для ефективного управління потенціалом підприємства

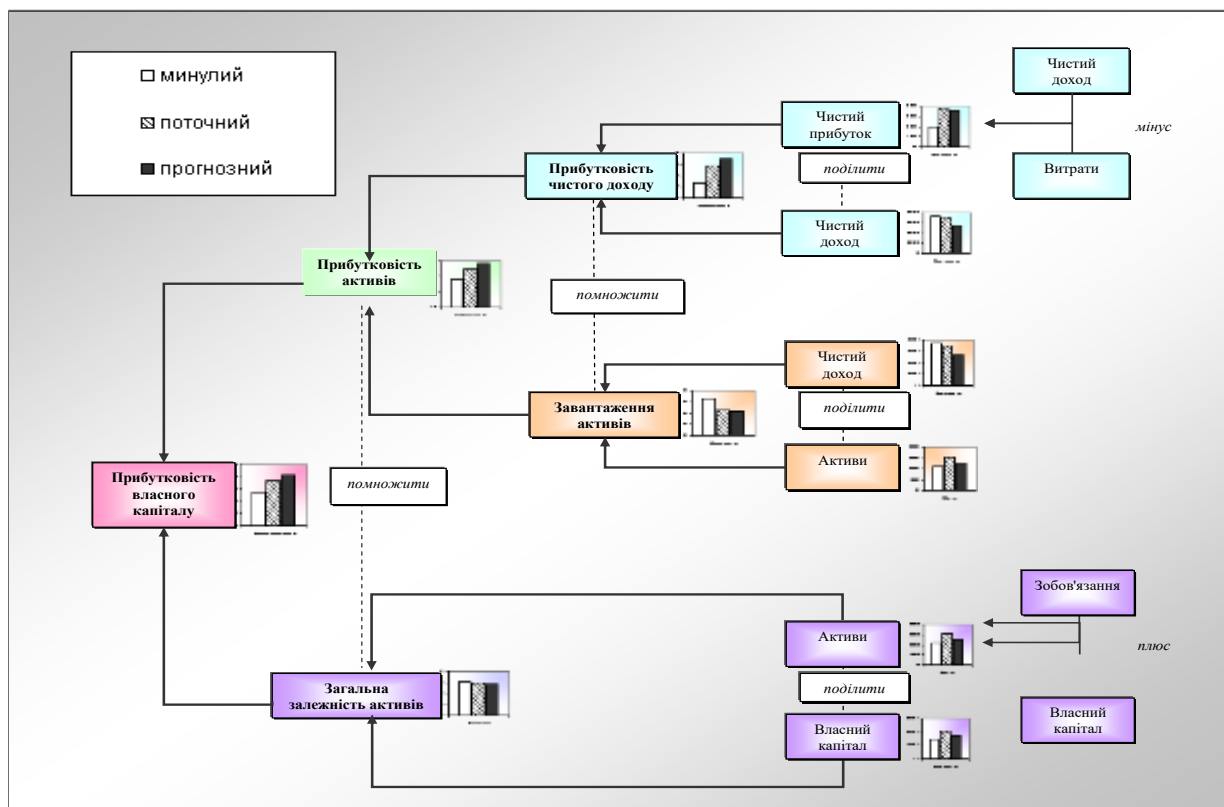


Рис. 3. Оцінка рівня ефективності управління потенціалом підприємства

На рівні підприємства високий показник рентабельності власного капіталу забезпечує стабільне його зростання. На загальнодержавному рівні даний показник сприяє залученню інвестицій за окремими видами економічної діяльності, зростанню національного багатства, валового національного продукту, а також збільшенню зайнятості населення.

Рівень господарського потенціалу підприємства також залежить від ефективного використання елементів ресурсного потенціалу (природних об'єктів, майна, персоналу і системи управління).

Серед природних об'єктів найбільший вплив на ресурсний потенціал мають земельні ділянки, які використовуються для розміщення підприємств. Визначальними факторами, які формують даний потенціал є:

- правильна геометрична форма земельної ділянки;
- наявність під'їзних колій, які з'єднують об'єкт із системою трас і автомагістралей, а також паркувальних майданчиків навколо земельної ділянки;
- близькість до залізничних станцій, аеропортів, морських/річкових портів (залежно від специфіки перевезення вантажів);
- можливість підключення до існуючих інженерних мереж і комунікацій;
- забезпечення суб'єкта господарювання, який знаходиться на земельній ділянці доступними виробничими запасами, послугами і роботами для здійснення діяльності;
- наявність в необхідних обсягах постачальників, покупців та кваліфікованої робочої сили довкола суб'єкта господарювання на певній земельній ділянці;
- стабільність ґрунту ділянки, відсутність ґрунтових вод і токсичних речовин, необхідна несуча здатність ґрунту (здатність витримувати вагу конструкції на передбачуваній глибині фундаменту);
- рівнинний рельєф місцевості;
- вплив екологічних чинників на навколишнє середовище та суб'єкт господарювання;
- розташування поряд з органами місцевого самоврядування або державної влади;
- реалізація можливостей здійснення кластерної побудови господарської діяльності;

- наявність оптимальної соціальної інфраструктури (тобто комплексу галузей, які безпосередньо пов'язані зі створенням загальних умов для відтворення робочої сили і забезпеченням нормальної життєдіяльності людей. Ця сфера охоплює освіту, охорону здоров'я, житлово-комунальне господарство, пасажирський транспорт і зв'язок, культуру, побутове обслуговування).

Методика оцінки впливу на потенціал підприємства майнових об'єктів та персоналу обґрунтовано в попередніх лекціях..

Щодо впливу на величину ресурсного, господарського і вартісного потенціалів підприємства системи управління, то її діяльність створює витрати, а результатом є приріст потенціалу. До показників, що дозволяють аналізувати ефективність системи управління відносяться: величина адміністративних витрат, чистий дохід, валовий прибуток, прибуток від господарської діяльності, чистий прибуток, приріст ринкової вартості власного капіталу, фонд оплати праці, додана вартість.

Ефективність системи управління характеризується відносними показниками співвідношення адміністративних витрат та величиною елементів господарського і вартісного потенціалів.

Покриття затрат на потенціал системи управління характеризує величину результативного показника, яка створюється 1 грн., що формує адміністративні витрати.

Окупність адміністративних витрат визначає їх величину на формування 1 грн. результативних показників.

Система управління підприємством потребує поліпшення якості щодо забезпечення ефективності використання потенціалу природних об'єктів, майна і персоналу.

Якість управлінського рішення визначає кінцеві результати. Управлінські рішення – це, власне, відповіді на запитання, в які строки, з витратою яких сил і коштів, в якому порядку, за якого розподілу обов'язків, прав і відповідальності, за якої організації контролю, з якими результатами має здійснюватися управлінський вплив.

3. Управління результативністю вартісного потенціалу підприємства.

Особливе місце серед аналітичного оцінювання має аналіз вартісного потенціалу підприємства, який формується величиною власного капіталу. При цьому елементи, що створені за допомогою власного капіталу входять до складу майнового комплексу, які взаємодіють у процесі реалізації цілей діяльності підприємства за допомогою використання потенціалу персоналу.

Відмінною рисою аналізу вартісного потенціалу підприємства є урахування поряд з вартістю елементів власного капіталу вартості, що створюється за рахунок ефекту взаємодії складових майнового потенціалу та конкурентоспроможності господарського потенціалу. Саме через ринкові складові реалізується зв'язок внутрішньої оцінки вартості власного капіталу з її зовнішніми факторами.

Конкурентоспроможність потенціалу підприємства закладає основу для розроблення результативних моделей визначення його вартості. Крім того, під час оцінки вартості підприємства слід враховувати не стільки активи, скільки той дохід, який приносять і можуть принести в майбутньому ці активи. Формуючи загальний показник вартісного потенціалу необхідно враховувати стан і перспективи розвитку зовнішнього середовища, а також результати діяльності самого підприємства за всіма напрямками та прогнозами.

Господарська діяльність при формуванні вартісного потенціалу підприємства синтезує ефект синергії й економічний симбіоз. Симбіоз, як поняття, що прийшло з біології, означає співжиття організмів (симбіонтів), звичайно таке, що приносить їм взаємну користь і виробляється в процесі історичного розвитку.

Економічний симбіоз – це союз елементів економічного потенціалу господарюючої системи, який передбачає стійкий тип взаємодії між ними, що приносить загальну економічну вигоду (ефект, дохід), яка формується в процесі їхнього функціонування. У

процесі формування синергетичного ефекту розрізняють декілька типів синергізму: складу ресурсів та джерел їх утворення; створення і розподілу доходів; функціонування бізнес-процесів управління; використання фактору інноваційності.

Вартісний потенціал підприємства характеризується наступними показниками:

1. Вартість власного капіталу – визначається сумою першого розділу пасиву балансу. На його величину впливають численні фактори, які формують витрати і доходи підприємства.

Вартість власного капіталу можна визначити за розрахунком як різницю між сумою активів та сумою всіх зобов'язань. При цьому, сукупна вартість активів і зобов'язань потребує певних уточнень, зокрема:

- необоротні активи щодо залишкової вартості;
- запаси на оцінку їхньої вартості на умовах реалізації;
- зобов'язання на утворення резервів.

Власний капітал підприємства оцінюється за балансовою, реальною і ринковою вартістю.

Балансова вартість – визначається величиною, яка відображена в балансі підприємства.

Реальна вартість – формується з урахуванням коригувань вартості активів відповідно до величини сум регулювання балансу. Особливістю даного методу оцінки є використання не облікових величин елементів майнового потенціалу підприємства, а їх скоригованих вартостей. При цьому розрахунки проводяться за цінами на момент часу аналізу. Власний капітал, а відповідно, вартісний потенціал підприємства, за реальною вартістю, більш точно ніж балансова вартість характеризують оцінку власного майна господарюючої системи як окремих об'єктів.

Ринкова вартість – відображає вплив на оцінку власного майна підприємства синергетичного союзу всіх елементів економічного потенціалу за внутрішніми і зовнішніми факторами симбіозу. Інвестори купують не просто власний капітал підприємства, а надії на майбутні прибутки з відповідними ризиками.

2. Величина статутного капіталу за номінальною, балансовою і ринковою вартістю.

Номінальна вартість – це певна абстрактна цифра, що позначає сумарну вартість створеного статутного капіталу. Для власника значення має не номінал статутного капіталу, а його частка.

Балансова вартість, або забезпеченість активами – визначається величиною активів, які дорівнюють сумі власного капіталу за балансом.

Ринкова вартість – визначається при продажі майнового комплексу, коли кожен елемент потенціалу знаходить своє вираження в конкретних вартісних показниках з урахуванням стану і результативності використання та майбутніх прогнозів. За абсолютною величиною ринкова вартість статутного капіталу дорівнює ринковій вартості власного капіталу.

3. Величина прибутку на одиницю (прибутковість) статутного капіталу – обчислюється шляхом ділення чистого прибутку на номінальну вартість статутного капіталу. Про ефективність роботи підприємства свідчить не так абсолютна величина показника, як зростання його протягом певного часу. Більш того, зростання величини показника значною мірою впливає на збільшення ринкової вартості потенціалу підприємства. Важливим є не лише темп зростання прибутковості статутного капіталу, але й стабільність цього показника. Інвестори дуже уважно вивчають якість прибутку. Як правило, їм не дуже подобаються підприємства, що працюють хаотично, з нерівномірними, хай навіть час від часу високими прибутками, але різкими змінами. Пріоритет віддається тим підприємствам, які демонструють стабільне зростання прибутковості статутного капіталу.

4. Величина дивіденду на одиницю статутного капіталу (власна прибутковість вкладень для інвесторів) – розраховується як відношення частини прибутку, що виплачується власникам до номінальної вартості статутного капіталу. І хоча для власників на першому місці стоїть зростання вартісного потенціалу підприємства, багато з них, а

також потенційні інвестори звертають увагу на величину дивідендів і стабільність їх зростання. Зменшення дивідендів може призвести до відтоку інвесторів і серйозно вплинути на ринкову вартість потенціалу підприємства.

5. Коефіцієнти виплати та покриття дивідендів – позначають відношення між отриманим підприємством чистим прибутком та коштами, виплаченими в якості дивідендів. Для визначення першого показника слід розділити фонд дивідендів на суму чистого прибутку, а другого – навпаки. Підприємства, що перебувають на стадії швидкого інноваційного зростання і потребують великих обсягів власних інвестицій, як правило виплачують невисокі дивіденди. І навпаки: стабільно працюючі підприємства виплачують у вигляді дивідендів велику частку отриманого прибутку.

Важливість коефіцієнту покриття дивідендів полягає в тому, що він висвітлює перспективи майбутньої стабільності дивідендних виплат та їх зростання. Його високий рівень свідчить про постійність та захищеність дивідендів від ризику, тобто їх буде виплачено навіть при зменшенні прибутку, а також, що підприємство проводить політику накопичення прибутку, тобто очікується зростання обсягів господарської діяльності.

6. Коефіцієнти прибутку та дивідендів на ринкову вартість статутного капіталу – вказує на відношення, відповідно, чистого прибутку і дивідендів до вартості потенціалу підприємства на ринку. Ці показники відображають той рівень прибутковості, який свідчить про ефективність господарської діяльності і може зацікавити нових інвесторів.

Величина відношення дивіденду до ринкової вартості статутного капіталу є більш важлива для тих інвесторів, котрі в першу чергу зацікавлені у регулярних надходженнях від вкладень.

7. Коефіцієнт співвідношення ринкової вартості статутного капіталу і чистого прибутку позначає, у скільки разів вартісний потенціал підприємства перевищує його річний прибуток. Для підтримання цього коефіцієнту на належному рівні, тобто щоб мати високий рейтинг, підприємство повинно забезпечити стабільні та високі показники прибутковості власного капіталу.

8. Коефіцієнт співвідношення ринкової і балансової вартості потенціалу підприємства формує оцінку інвестора на підприємство в цілому, на його менеджмент, прибутки, ліквідність та перспективи зростання. Результат такого співвідношення може дорівнювати одиниці, або бути менше чи більше неї. Якщо показник менший за одиницю, це означає, що вартість інвестицій власників знизилася, тобто їх вкладення змарновано. З іншого боку, якщо показник більше одиниці, то це означає, що первісні інвестиції зросли за рахунок ефективної господарської діяльності.

Ефективна господарська діяльність щодо використання потенціалу підприємства передбачає необхідність збалансування прибутків, активів та зростання (рис. 4).

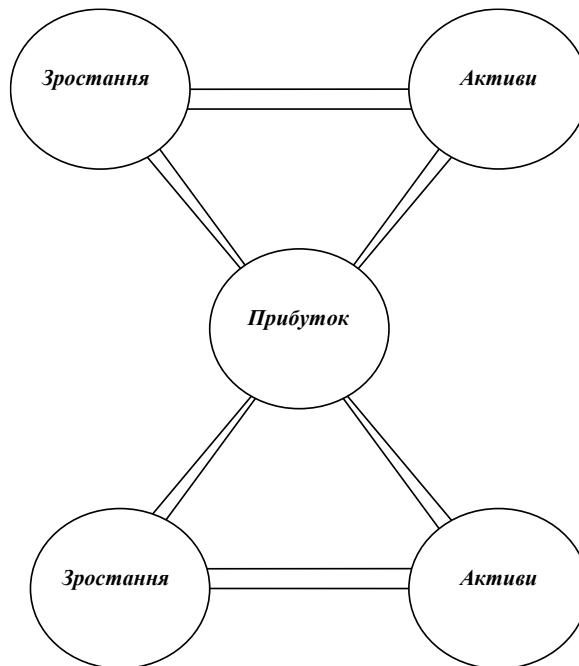


Рис. 4. Складники управління вартісним потенціалом підприємства в умовах зростання

Будь-яка диспропорція між цими складниками (рис. 4) помітно впливає на діяльність підприємства.

Збалансоване зростання передбачає узгодження трьох надзвичайно важливих чинників грошового потоку підприємства:

- відношення активів до чистого доходу (завантаження виручки);
- відношення чистого прибутку до чистого доходу (прибутковість виручки);
- зростання чистого доходу (темп зростання виручки).

Збалансоване зростання характеризується рівнянням:

$$ЗЗ = \frac{ПВ}{ТВ \cdot ЗВ}$$

де ЗЗ – рівень збалансованого зростання; ПВ – прибутковість виручки; ТВ – темп зростання виручки; ЗВ – завантаження виручки.

Якщо $ЗЗ = 1.0$, грошовий потік є нейтральним, тобто достатнім для потреб підприємства, показник більший за 1.0 вказує на позитивний надлишок і навпаки.

Величина зростання, що характеризується розміром, який менший ніж 1.0 свідчить, яка частка зростання підтримується зовнішніми джерелами, тобто про наявний дефіцит грошових коштів. Для досягнення нейтрального показника руху коштів необхідно збільшити результати рівняння до 1.0, тобто до позиції, в якій підприємству вже не потрібно буде шукати кошти за рахунок збільшення зобов'язань.

Формування нейтрального показника збалансованого зростання відбувається за рахунок:

- скорочення темпів зростання чистого доходу;
- збільшення чистого прибутку;
- зниження завантаження виручки;
- комбінованої стратегії зміни всіх трьох вищенаведених параметрів.

Як приклад, розрахунок рівня збалансованості зростання підприємства наведено в табл. 4.

Аналіз рівня збалансованості зростання підприємства

Показники	Періоди		Відхилення	
	минулий	поточний	+/-	%
1. Капіталомісткість господарської діяльності, грн.	0,754	0,731	-0,023	-3,1
2. Прибутковість чистого доходу, грн.	0,071	0,072	0,001	1,4
3. Темп зростання чистого доходу	0,106	0,112	0,006	5,7
4. Рівень збалансованого зростання	0,888	0,879	-0,009	-1,0

Для досягнення збалансованого зростання в минулому (ЗЗм) і поточному (ЗЗп) періодах можна розглянути наступні сценарії господарської діяльності.

Сценарій 1. Скорочення темпів зростання чистого доходу

$$ЗЗм = \frac{0,071}{0,094 \cdot 0,754} = 1,0$$

$$ЗЗп = \frac{0,072}{0,098 \cdot 0,731} = 1,0$$

Сценарій 1 забезпечує збалансоване зростання в минулому періоді при зменшенні темпів зростання чистого доходу з 10,6% до 9,4% і, відповідно, у поточному – з 11,2% до 9,8%.

Сценарій 2. Збільшення чистого прибутку і прибутковості чистого доходу

$$ЗЗм = \frac{0,080}{0,106 \cdot 0,754} = 1,0$$

$$ЗЗп = \frac{0,082}{0,112 \cdot 0,731} = 1,0$$

Сценарій 2 забезпечує збалансоване зростання в минулому періоді при збільшенні прибутковості чистого доходу з 7,1% до 8,0% і, відповідно, у поточному – з 7,2% до 8,2%.

Сценарій 3. Зменшення капіталомісткості господарської діяльності при оптимізації вартості активів

$$ЗЗм = \frac{0,071}{0,106 \cdot 0,670} = 1,0$$

$$ЗЗп = \frac{0,072}{0,112 \cdot 0,643} = 1,0$$

Сценарій 3 забезпечує збалансоване зростання в минулому періоді при зниженні капіталомісткості з 0,754 до 0,670 і, відповідно, у поточному – з 0,731 до 0,643.

Сценарій 4. Комбінована стратегія: диверсифікація чистого прибутку, активів і чистого доходу

$$ЗЗм = \frac{0,073}{0,101 \cdot 0,721} = 1,0$$

$$ЗЗп = \frac{0,074}{0,105 \cdot 0,705} = 1,0$$

Комбінована стратегія забезпечує збалансоване зростання в минулому періоді за умови збільшення прибутковості чистого доходу з 7,1% до 7,3%, зменшення темпів зростання виручки з 10,6% до 10,1% і зниження капіталомісткості з 0,754 до 0,721 і, відповідно, у поточному – з 7,2% до 7,4%, 11,2% до 10,5%, 0,731 до 0,705.

Забезпечення визначених заходів за сценаріями допоможе усунути проблему дефіциту грошових коштів у підприємства.

Формування вартісного потенціалу підприємства – це складний інвестиційно-інноваційний процес, який забезпечується наявними ресурсами і результатами господарської діяльності. Вартісний потенціал підприємства слід вивчати як певний досягнутий рівень розвитку господарюючої системи (моментна величина) та з позицій його подальшого збільшення, для чого необхідні відповідні ресурси та умови (динамічна величина).