

## РОЗДІЛ 2

### МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ ТА ІНСТРУМЕНТАРІЙ ОЦІНЮВАННЯ РІВНЯ ЕКОНОМІЧНОЇ БЕЗПЕКИ ПІДПРИЄМСТВА НА ОСНОВІ ВАРТІСНО-ОРІЄНТОВАНОГО ПІДХОДУ

#### 2.1. Дослідження впливу вартісно-орієнтованих факторів управління на економічну безпеку підприємств будівельної галузі

Підприємство є господарюючим суб'єктом, який отримує вигоди від виробництва або надання послуг, в тому числі й комерційної діяльності. Для цього воно повинне мати певні ресурси, розмір і структура яких, вмале їх використання є джерелом зростання вартості підприємства. Поряд з цим, ресурси підприємства є об'єктами економічної безпеки, тобто тим, на що мають бути спрямовані заходи її підвищення.

Загальновідомо, що ресурси підприємства можна поділити на три основні групи: 1) матеріальні; 2) фінансові; 3) нематеріальні ресурси. Перша група ресурсів – це матеріальні активи підприємства, які включають основні засоби і матеріальні запаси. Другу групу складають дебіторська заборгованість, різні цінні папери та грошові кошти (рис. 2.1). Третя група є найчисленнішою, хоча вона й не відображена в активах, крім нематеріальних активів, придбаних за додаткову оплату прав. До неї відносяться людські та інформаційні ресурси, відносини з клієнтами та постачальниками, іншими компаніями, різними інституціями. Велике значення має також система управління підприємством, його організаційна структура, внутрішні відносини, організаційна культура тощо.

На сучасних підприємствах нематеріальні ресурси здобувають щораз більшу роль. Вони не відображені у балансах підприємств, однак створюють ті результати, які можна реально виміряти. Завдяки нематеріальним ресурсам активується функціонування матеріальних і фінансових ресурсів. У спеціальній літературі такі активи визначаються як інтелектуальний капітал.

Концепція інтелектуального капіталу, незважаючи на роки досліджень, до цього часу не була чітко визначена. Давно відомо, що конкурентні переваги підприємства все менше пов'язані з наявними майновими активами чи структурою джерел їх фінансування. Два господарські суб'єкти з аналогічним рівнем балансової вартості активів, аналогічною майново-грошовою структурою, а також схожою продуктовою пропозицією можуть мати різну ринкову вартість. Вартість сучасного підприємства не залежить від його історії та його власності, а залежить від перспектив розвитку.

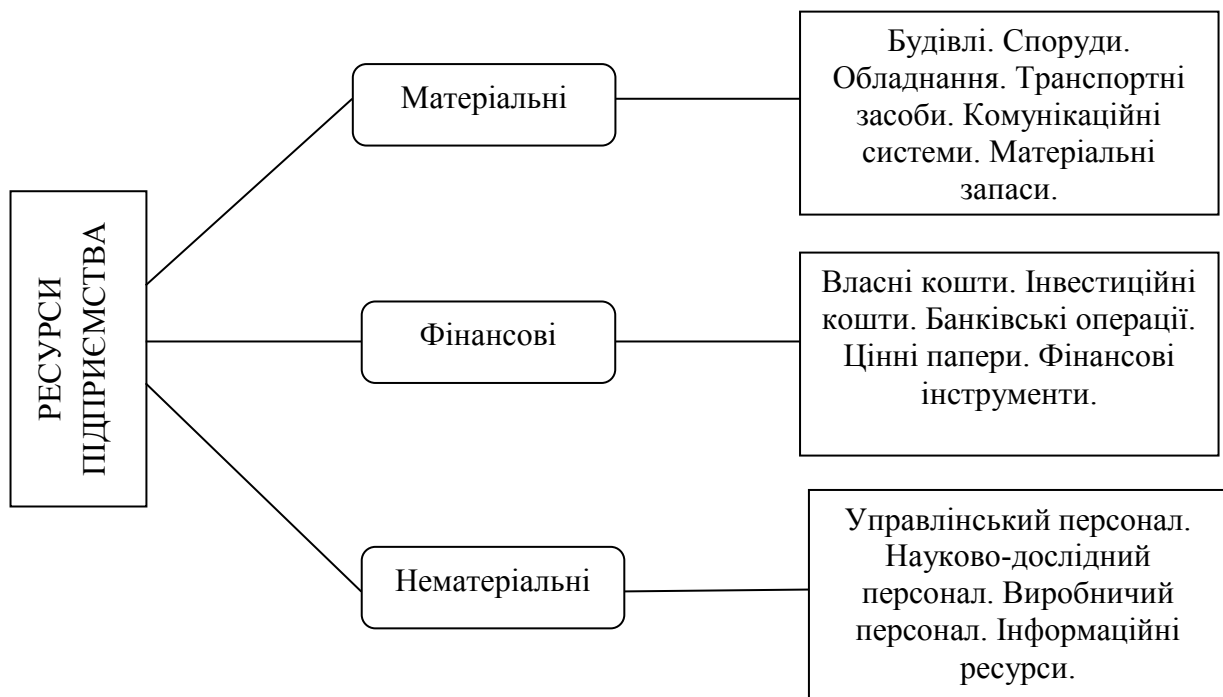


Рис. 2.1. Ресурси підприємства, як джерело його вартості і об'єкти економічної безпеки.

*Джерело:* розроблено автором

Вищою є вартість не того підприємства, що має високі нинішні прибутки, а того, яке може приносити своєму власнику вигоди й у майбутньому. Ці майбутні вигоди підприємства залежать від того, яким чином використовуватимуться його майнові ресурси. Можна сказати, що в наш час майнові ресурси піддалися девальвації. Майбутнє за людьми, які

здатні не лише до роботи руками, а здатні мислити. Капітал без знань втрачає свою вартість.

Загалом інтелектуальний капітал не є новим явищем в економіці; він супроводжував економічні процеси протягом історичного розвитку людства, впливаючи на появу нових потреб, відкриття нових ресурсів і розробку нових продуктів, необхідних для задоволення потреб суспільства. Аналізуючи сутність інтелектуального капіталу та його роль у розвитку сучасних підприємств, можна зауважити, що інтелектуальним капіталом позначаються так звані «приховані активи» («невидимі ресурси»). Вони можуть суттєво впливати на успіхи у бізнесі і, разом з тим, не всі з них можуть бути чітко диференційовані. Так, неможливо відокремити вплив інтелектуального капіталу на розвиток підприємства від впливу змінного чи структурного капіталу.

Інтелектуальний капітал може внести свій вклад у формування таких результатів, як:

- підвищення продуктивності і зниження витрат;
- збільшення продажів, завдяки кращій адаптації продукції до очікувань споживачів, поліпшенню якості, кращому розподілу;
- створення бар'єрів для виходу на ринок нових операторів через зростання інвестиційних вимог, високу лояльність клієнтів до теперішніх виробників;
- підвищення конкурентоспроможності, завдяки різним видам інновацій (виробничим, технологічним, організаційним, іміджевим тощо);
- зростання різноманітності доступних варіантів дій, що підвищує ймовірність вибору найбільш вигідних рішень.

Зміст усіх видів ресурсів пов'язаний з певними витратами, їх розмір залежить від ступеня використання ресурсів, тому ті ресурси, які не потрібні, або ж погано використовуються, не сприяють створенню нової вартості, а зменшують ту вартість, що створена ефективно використаними (робочими) ресурсами.

Для досягнення стратегічної мети зростання вартості компанії менеджери повинні зосередити увагу не лише на кращому використанні наявних ресурсів, а й на такому їх формуванні, що дозволить уникнути зайвих втрат. Уникнення втрат означає позбавлення від непотрібних активів, а також таких, що нерационально використовуються. Питання використання активів та інших ресурсів вирішується на етапі інвестування. Якщо господарський потенціал підприємства не пристосований до ємності ринку, то він створює свого роду обмеження для використання нематеріальних ресурсів (інтелектуального капіталу).

Економічна безпека підприємства залежить від раціонального та ефективного використання ресурсів. Розглядаючи економічну безпеку на рівні підприємства (фірми), як справедливо вказують О.Б. Жихор і Т.М. Куценко, вона «передбачає стійкий розвиток (тобто збалансований і безупинний), що досягається за допомогою використання усіх видів ресурсів і підприємницьких можливостей, за якими гарантується найбільш ефективно їх використання для стабільного функціонування та динамічного науково-технічного й соціального розвитку, запобігання внутрішнім і зовнішнім негативним впливам (загрозам)» [123, с. 11].

Отже, фінансові, матеріальні та трудові ресурси є об'єктами економічної безпеки підприємства в першу чергу. Наявність необхідних за обсягом та якістю економічних ресурсів є запорукою економічної безпеки підприємства.

Вітчизняні науковці по-різному підходять до сутнісного наповнення поняття економічної безпеки, відповідно розрізняється й елементний склад цієї категорії управління. У більшості своїй автори виділяють такі основні ресурсно-функціональні складові економічної безпеки підприємства: фінансова, інтелектуально-кадрова, техніко-технологічна, політико-правова, інформаційна, екологічна та силова (І.О. Бланк [124], В.М. Геєць [6], С.Ф. Покропивний [24], Т.М. Іванюта й А.О. Заїчковський [125], О.В. Козаченко [58] та інші).

Окремі автори вважають за потрібне доповнити їх такими складовими, як ринкова, інтерфейсна, ресурсна, енергетична, техногенна, соціальна (Т.Г. Васильців та С.С. Гриневич [126], С.В. Васильчак і А.І. Веселовський [127], Ф.І. Євдокімов [97], С.М. Ілляшенко [11], І.Н. Карпунь [128], В.Л. Ортинський [129], Й.М. Петрович [130] та інші). Фінансову, технічну, технологічну, просторову, податкову, економіко-правову складові виділяє в системі економічної безпеки Л.О. Омелянович [101, с. 100]; загалом, це ті ж самі складові, що й названі вище, інтерпретації зазнали лише назви. Умовно всі складові економічної безпеки підприємства можна розділити на зовнішні та внутрішні (рис. 2.2).



Рис. 2.2. Складові економічної безпеки підприємства (розгорнута структура).

*Джерело:* складено автором за [24, 128, 129, 130, 4]

Отже, можна зробити висновок, що структура економічної безпеки кожного підприємства відрізняється і залежить від його галузевої

приналежності, економічної ситуації, що склалася на даний час на ринку відносно попиту, пропозиції, рівня цін на товари чи послуги, відповідності інтересів підприємства зовнішнім запитам (кон'юнктури ринку), діяльності основних фірм-конкурентів тощо. Разом з тим, основні складові економічної безпеки згідно ресурсно-функціонального підходу (фінансова, інтелектуально-кадрова, техніко-технологічна, політико-правова, інформаційна) присутні завжди. Слід зазначити, що у формуванні вартості підприємства у рамках концепції вартісно-орієнтованого підходу безпосередньо не задіяна силова складова, тому ми не будемо її розглядати в даному дослідженні. Загалом силова безпека спрямована на фізичний захист підприємства (майна, матеріальних ресурсів, комерційних інтересів) та його працівників, у першу чергу, керівного складу, менеджерів середньої і нижньої ланки. Силова безпека досягається не лише власними силами охоронної системи об'єкта, а й взаємодією з державними та приватними охоронними структурами.

Кожна з ресурсно-функціональних складових економічної безпеки підприємства має власні критерії та власні способи забезпечення. Разом з тим, усі складові взаємопов'язані (рис. 2.3).

Важливою складовою економічної безпеки підприємства є фінансова, оскільки саме вона здатна забезпечити стійкий економічний стан і розвиток об'єкта. Фінансова безпека означає ефективне використання фінансових ресурсів, як власних, так і залучених. Надійна та постійна фінансова безпека дозволяє підприємству досягти таких фінансових показників діяльності, як прибутковість, рентабельність, стійкість, незалежність, ліквідність тощо.

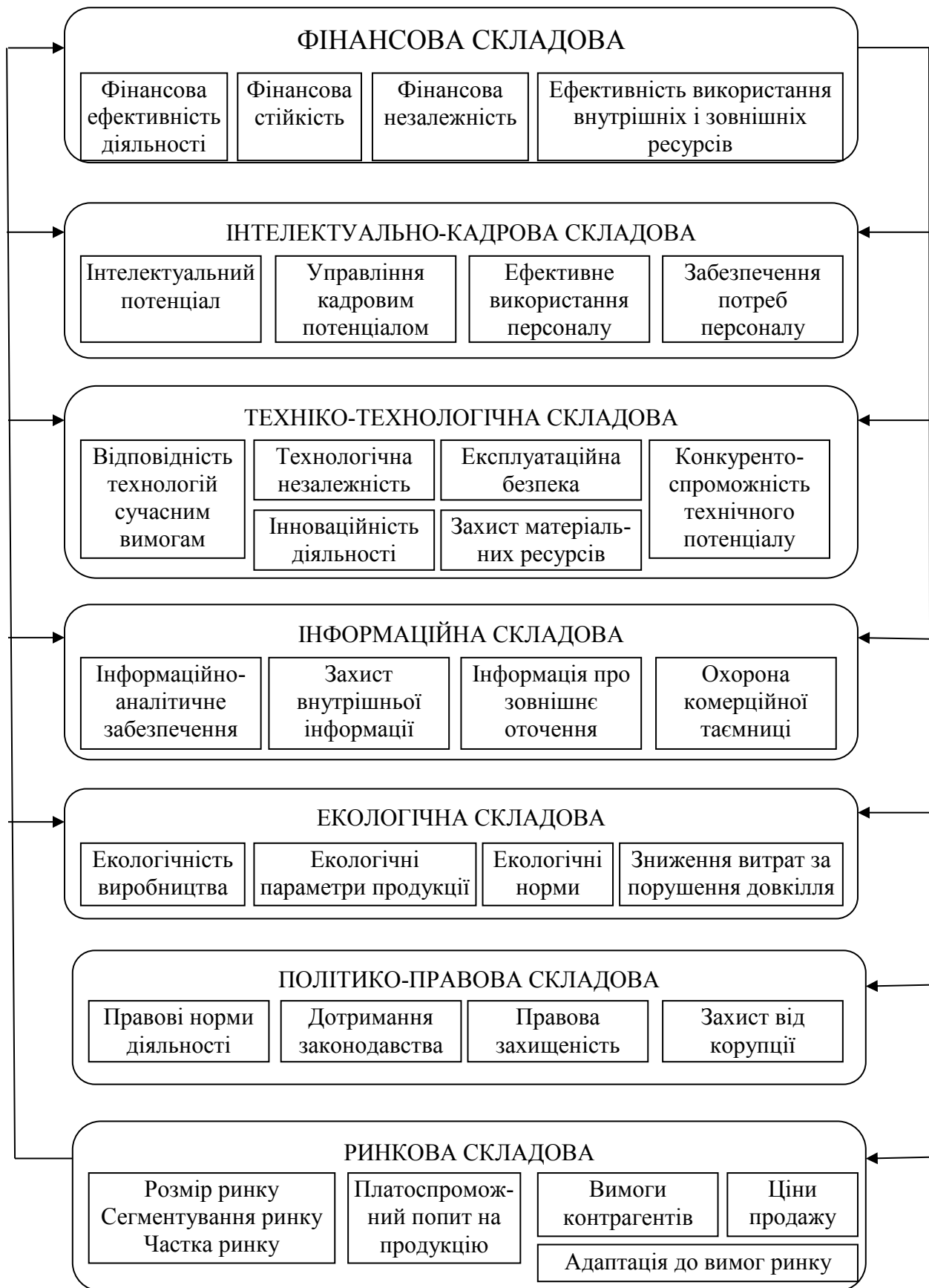


Рис. 2.3. Взаємозв'язки у системі ресурсно-функціональних складових економічної безпеки підприємства будівельної галузі

Джерело: розроблено автором

Оскільки підприємство діє в складних і постійно змінних умовах зовнішнього середовища, його фінансова безпека залежить від впливу суб'єктів цього середовища – політичної влади, інвесторів, конкурентів, споживачів, покупців, постачальників.

Підприємство тоді перебуватиме у стані фінансової безпеки, коли будуть узгоджені його фінансово-економічні інтереси й інтереси ринку, держави (політичної влади) і суспільства. Фінансові інтереси підприємства визначаються ним самим, конкретніше, його власниками (власником), і включають економічні цінності, потреби, забезпечення яких є метою діяльності підприємства. У сфері фінансових інтересів підприємства – частка ринку, затрати на виробництво, прибуток, дохід на інвестований капітал. Забезпечення фінансової безпеки передбачає ефективні процеси управління фінансовим капіталом: бюджетування, інвестування, регулювання дивідендної політики, формування активів і пасивів.

Інтелектуально-кадрова безпека пов'язана з персоналом підприємства – з кадровим забезпеченням, інтелектуально-освітнім та кваліфікаційним рівнем працівників, трудовими відносинами в організації тощо. Одним з елементів інтелектуально-кадрової безпеки є організаційна культура, сформована на підприємстві; вона однаковою мірою може як сприяти, так і знижувати рівень економічної безпеки підприємства.

Техніко-технологічна безпека включає наявність достатньої технічної та технологічної бази підприємства і можливість їх використання в актуальних умовах. Технічну складову характеризують основні засоби підприємства, їх оновлення, ступінь використання. Технологічний аспект даного виду безпеки характеризує відповідність використовуваних технологій сучасним реаліям. Крім того, важливими у рамках економічної безпеки є можливості диверсифікованого виробництва продукції, швидке переозброєння у разі переходу на нове виробництво.

Політико-правова безпека об'єднує не лише правове забезпечення бізнесу, а й юридичне регулювання відносин підприємства з зовнішнім



оточенням – владними структурами, партнерами по бізнесу. Важливим аспектом політико-правової безпеки є юридична охорона патентів, ліцензій, дозволів, запобігання штрафам, пені, іншим санкціям.

Екологічна безпека підприємства має два аспекти: охорону оточуючого середовища від шкідливого впливу діяльності підприємства і безпечні умови господарювання суб'єкта ринку. В рамках екологічної безпеки важливим є дотримання екологічних параметрів продукції і допустимих норм викидів у природне середовище.

Інформаційна безпека полягає у надійності захисту внутрішньої інформації. Особливо це стосується наукових досліджень і розробок, ноу-хау, обмеження доступу до конфіденційної інформації. Крім того, інформаційна безпека включає своєчасне і повне забезпечення усіх підрозділів підприємства необхідною для їх функціонування, повною і точною, інформацією. Інформаційна безпека залежить не лише від використання та захисту внутрішньої інформації підприємства, а й від отримання та використання інформації щодо інших суб'єктів та процесів на ринку. Завданням у сфері інформаційної безпеки є також вивчення ситуації на ринках збуту продукції, здійснення системи заходів щодо одержання необхідної інформації про конкурентів, новації на ринку. Саме така інформація дасть змогу керівникам підприємства вчасно відповісти на загрози оточуючого середовища.

Ринкова складова економічної безпеки підприємства вказує на відповідність його внутрішніх виробничих можливостей зовнішнім вимогам – вимогам ринку [129]. Ринкова складова передбачає оптимальний вибір моделі поведінки на ринку, формування ефективної товарної політики і політики ціноутворення, також політики розподілу і просування продукції підприємства. Важливість ринкової складової зумовлена самою метою функціонування підприємства – продати вироблену продукцію і отримати відповідний дохід. Тому для економічної безпеки підприємства важливе вироблення продукції високої якості, вчасне реагування на зміну

кон'юнктури ринку, побудова ефективної збутової мережі. На ринкову безпеку впливають: платоспроможний попит покупців, стабільність політичної та економічної ситуації в країні, стабільність податкової системи, курс валют та інфляційні процеси, дії конкурентів, монополізація ринку. Вважаємо за доцільне до ринкової віднести безпеку у відносинах з контрагентами: замовниками, інвесторами, фінансовими установами, постачальниками, торгівельними посередниками. Відносини з ними на умовах співпраці та партнерства можуть бути порушені через зміни умов взаємодії, обумовлені угодами. Відповідальність за ринкову складову економічної безпеки покладається на службу управління маркетингом.

Економічну безпеку підприємства забезпечує сукупність факторів, які сприяють досягненню високого рівня конкурентоспроможності, незалежності, стійкості, здатності до розвитку в умовах нестабільності і складної прогнозованості зовнішнього середовища. Отже, можна виділити внутрішні та зовнішні фактори, які в комплексі впливають на економічну безпеку підприємства (рис. 2.4).

В даний час багато зарубіжних компаній надають перевагу концепції управління, заснованого на вартості (VBM). О.В. Макарюк [64] доводить, що саме вартість підприємства є основою розвитку та економічної безпеки. Вартість підприємства включає низку факторів, що визначають його дійсний та майбутній стан.

Вартісно-орієнтоване управління передбачає ефективне використання майна підприємства, що забезпечує отримання вигоди від наданого інвесторами капіталу більшої, ніж очікувана вигода від вкладень з аналогічним ризиком, коли підприємство здатне в довгостроковій перспективі приносити високі та стабільні доходи інвесторам.

Впровадження вартісно-орієнтованого управління на підприємстві відповідає основним засадам його економічної безпеки. В першу чергу, це обумовлено ідентичністю факторів вартості та ресурсно-функціональних складових економічної безпеки підприємства. Серед факторів, що впливають

на вартість компанії, можна виділили основні (вільні грошові потоки, період зростання вартості і вартості капіталу) і додаткові (фактори ефективності інвестованого капіталу і нематеріальних ресурсів).

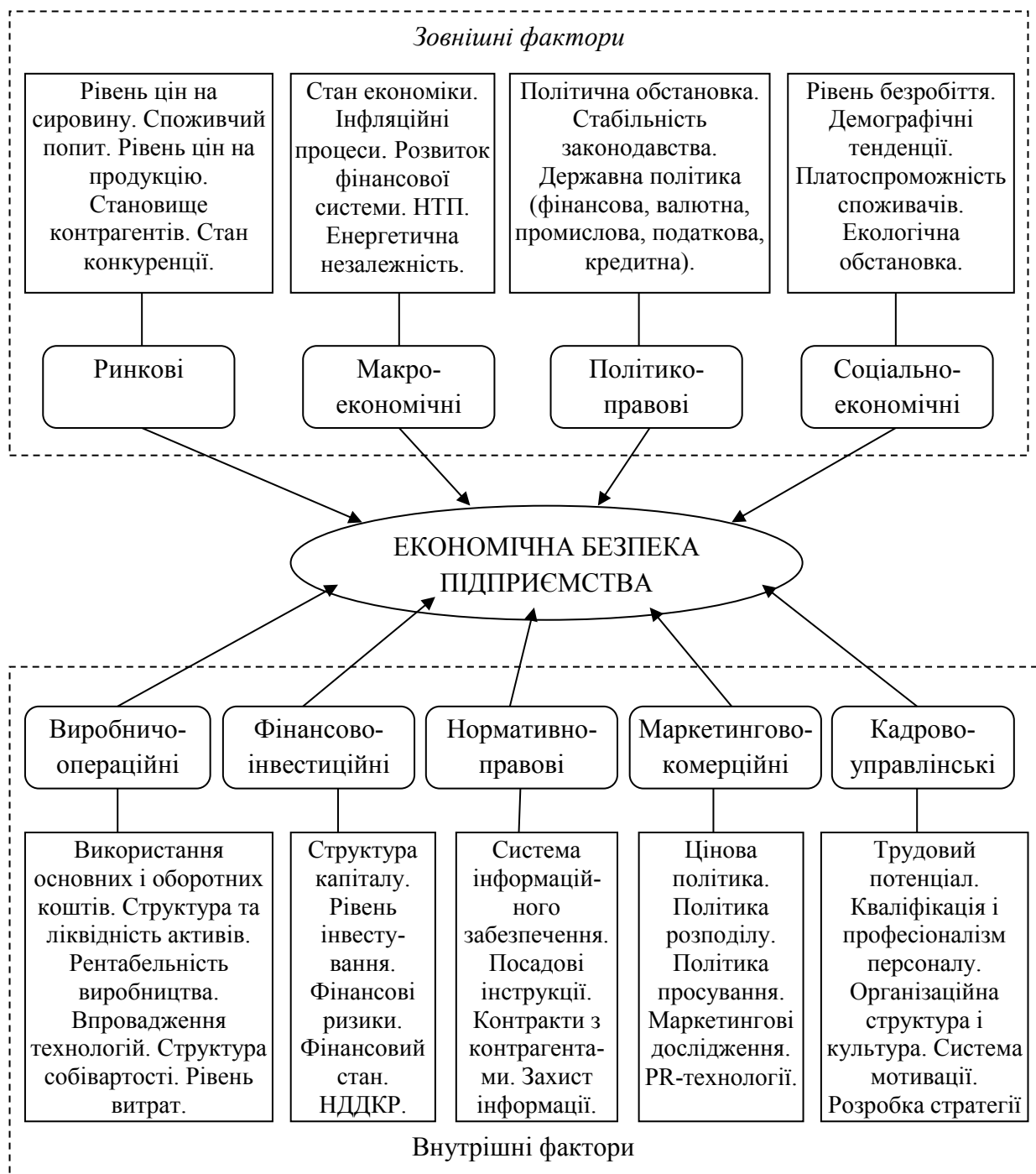


Рис. 2.4. Фактори економічної безпеки підприємства [131,с. 28]

Джерело: розроблено автором

Спочатку в рамках вартісно-орієнтованого підходу виділялися лише фінансові фактори, які розраховувалися через приведену вартість грошових

потоків. Так, К. Уолш виділяв такі ключові фактори вартості, як: темпи зростання, рентабельність реалізації, ставка оподаткування прибутку, інвестиції в нові необоротні активи, інвестиції в оборотний капітал, ставка дисконтування [45].

Т. Коупленд, Т. Коллер і Дж. Мурін визначають три загальні фактори вартості: 1) зростання обсягу продажів; 2) прибуток від основної діяльності; 3) оборотність капіталу. Автори також вказують на необхідність виділення для кожного рівня управління специфічних факторів вартості [34]. Дж.Д. Мартін і В.Дж. Петті до факторів, що визначають вартість компанії, відносять: 1) обсяг продажів; 2) темпи росту продажів; 3) операційну рентабельність продажів; 4) відношення активів до продажів; 5) податки [36, с. 72].

Безперечним є те, що на вартість підприємства впливають рішення у всіх сферах діяльності: операційній, інвестиційній та фінансовій. В операційній діяльності є фактори, пов'язані з виручкою від реалізації, операційними витратами і нормою прибутку від продажів. В рамках інвестиційної діяльності йдеться про темпи інвестування та структуру інвестицій (в основний капітал чи оборотні активи). Фінансова діяльність пов'язана з вибором джерел фінансування, формуванням їх структури, від чого залежить вартість залученого капіталу.

А. Раппапорт, який вперше використав метод оцінки акціонерної вартості на основі моделі дисконтованої вартості грошового потоку, наслідки рішень в цих трьох сферах (операційній, інвестиційній та фінансовій) виразив через сім ключових факторів, що впливають на вартість компанії, а саме:

1. зростання обсягів продажів;
2. рентабельність операційного прибутку;
3. ставка податку;
4. інвестиції в основний капітал;
5. інвестиції в робочий оборотний капітал;

6. період планування / горизонт прогнозування;
7. необхідна норма прибутковості [42].

А. Раппапорт справедливо наголошував, що ці сім факторів пов'язані зі створенням доданої акціонерної власності. Зміна значення кожного з них спричиняє збільшення чи зменшення вартості компанії. Так, збільшення обсягу продажів може відбуватися завдяки кращій рекламі, заходам з просування, дистрибуції, виходу на нові ринки, впровадження більш досконалої продукції. Таке зростання вимагає збільшення обсягів виробництва, якого можна досягти завдяки кращому використанню існуючих потужностей або за рахунок нових інвестицій. Якщо нові інвестиції узгоджуються з ринковим потенціалом, то, незалежно від способу збільшення обсягів виробництва, буде відбуватися відносно зниження постійних витрат, що знайде віддзеркалення у зростанні доходності продажів. Це зростання завдяки ефекту операційного важеля може відбуватися швидше, ніж зростання самих обсягів продажів.

У свою чергу, змінні витрати можуть знизитися в результаті модернізації застосовуваних технологій, удосконаленню процесу виробництва продукції, зростанню інтенсивності праці тощо. Зниження змінних витрат може бути результатом інвестування, або ж відбуватися без вкладення інвестицій. У першому випадку приріст вартості відбуватиметься тоді, коли дисконтовані вигоди, пов'язані зі зменшенням вартості, будуть вищі, ніж капітальні вкладення. В другому випадку зростання вартості буде залежати від коефіцієнта оплати зростання продуктивності праці. Якщо він буде менший одиниці, то переваги у вигляді зростання заробітної плати персоналу будуть супроводжуватися вигодами для власників у вигляді приросту вартості підприємства.

Операційний прибуток залежить не лише від рівня витрат, а й від рівня цін; при підвищенні ціни він може рости навіть при незмінних витратах. Така ситуація можлива, якщо підприємство краще адаптує продуктову пропозицію до очікувань клієнтів, займатиме кращу позицію на ринку, здобуде кращу

репутацію і представлятиме відомий бренд. Останній впливає на рішення споживачів, мотивуючи їх купити «брендові продукти», що означає високий рівень якості, а також соціальний престиж. Відомий бренд, як правило, зумовлює не тільки збільшення продажів, а й тенденцію збільшення ціни, отже, й прибутку. Клієнт є найбільш цінним партнером сучасного підприємства, який впливає на ліквідність і прибутковість бізнесу.

Значний вплив на створення вартості має система оподаткування підприємства. Незалежно від кількості найменувань (суб'єктів) і форм оподаткування, розміру податкових ставок, воно завжди приводить до виснаження вільних грошових потоків, від яких залежить збільшення вартості бізнесу для власників. Податки впливають на цю вартість за рахунок зростання ставок (вартість податків), за рахунок зростання цін реалізації (податок на додану вартість), а також за рахунок зниження чистого прибутку (податок на прибуток). Перші два види податків відображаються в обсягах продажів і витрат, їх вплив опосередкований (непрямий). Натомість безпосередній (прямий) вплив має податок на прибуток, він безпосередньо знижує грошові кошти, заощаджені в операційній діяльності. Таким чином, зростання цього податку уповільнює зростання вартості, а його зниження сприяє створенню вартості підприємства.

У той же час, рівень податку на прибуток впливає на вартість капіталу. Вона становить середньозважену вартість капіталу, отриману з різних джерел. У зв'язку з тим, що плата за користування іноземним капіталом, у відсотках, в рамках податкових вимог підлягає відрахуванню на витрати, вартість капіталу нижча, ніж ставка податку на прибуток. Виникає так званий «результат щита», він тим вищий, чим вищий рівень цього податку. Податок на прибуток, таким чином, стає стимулом для здійснення компанією запозичень. За їх допомогою підприємства можуть збільшувати свою ефективність і вартість, якщо досягнуті завдяки цьому вигоди (доходи) будуть вищі, ніж витрати на обслуговування іноземного капіталу. Ці вигоди ростуть в міру збільшення швидкості обороту капіталу. З'являється ефект

фінансового важеля, розмір якого залежить від рівня заборгованості, вартості зобов'язань і швидкості обігу капіталу.

Однак, збільшення зобов'язань пов'язано з підвищеним фінансовим ризиком. Компанія стає більш вразливою до таких явищ, як підвищення процентних ставок, зміна валютних курсів, зниження продажів або перебої у своєчасній оплаті дебіторської заборгованості, а це може негативно вплинути на ліквідність. Крім того, на рівень цього ризику може впливати нестабільність податкової системи; особливо високий ризик в умовах значної волатильності податкових ставок, правових норм та їх інтерпретації.

Група факторів безпосередньо пов'язана з інвестиційною діяльністю, йдеться про інвестиції в основний капітал та оборотні активи. Перші «заморожують» капітал на тривалий період часу, зазвичай на кілька років; він вивільняється через амортизацію та прибуток, одержуваний від операційної діяльності. Прибуток, в свою чергу, залежить від того, якою мірою використаний виробничий потенціал, закладений в цих ресурсах. Тому рішення, пов'язані з інвестуванням у матеріальні активи, повинні бути добре продумані. Важливо, щоб інвестування у необоротні матеріальні ресурси забезпечило очікувані продажі; потім можна отримати оптимальне обертання капіталу. Не завжди вигідне придбання окремих об'єктів основних засобів у власність, можна скористатися лізингом або орендою – це підвищує гнучкість в адаптації виробничих потужностей до актуальної ситуації на ринку.

Не менше значення мають інвестиції в оборотні активи. Їх рівень повинен бути таким, щоб забезпечити безперервність операцій. Мається на увазі, з однієї сторони, запобігання таких явищ, як простої через недостатність матеріальних запасів; з іншої сторони, важливо, щоб не створювалися зайві запаси як матеріалів, так продуктів і товарів. Будь-яке з названих явищ негативно впливає на вартість компанії. Необґрунтовані виробничі перерви ведуть до зниження обсягів виробництва і, відповідно, продажів, що негативно впливає на рівень прибутку. З іншого боку,

надлишок активів приводить до зниження обігу оборотного капіталу, збільшує попит на нього і спричиняє втрати на його утримання, що виражається нереалізованими вигодами.

Суттєвий вплив на рівень вартості має період часу, протягом якого капітальні вкладення будуть сприяти формуванню визначених доходів і прибутку. Йдеться про господарське використання активів, створених за рахунок інвестицій: наскільки воно буде довшим, ніж дисконтований термін окупності, тим вищою буде створена вартість. Це значення відображається в чистій приведеній вартості, створеній за рахунок інвестиційних потоків грошових коштів. Чим вища позитивна вартість NPV, тим більші вигоди отримують власники.

Наразі у науковій літературі фактори вартості компанії розглядаються з різним ступенем деталізації та класифікуються за різними критеріями. Так, П.Ю. Старюк [132] поділяє фактори вартості на фундаментальні показники та фактори корпоративного управління (рис. 2.5).

За можливістю управляти, вітчизняні представники вартісно-орієнтованого підходу О.В. Макарюк [64] та І.В. Новикова [133], виділяють макроекономічні та мікроекономічні фактори. Макроекономічні фактори, з точки зору компанії, створюють певні умови для ведення господарської діяльності. До них відносяться: рівень інфляції, рівень процентних ставок, система оподаткування підприємства, державна економічна політика тощо. Для того, щоб підвищити вартість компанії, керівництво повинне враховувати ці фактори при прийнятті оперативних і стратегічних рішень. Мікроекономічні фактори безпосередньо пов'язані з управлінням компанією. До них відносяться: рівень ризику, якість управління, гнучкість діяльності компанії на ринку, структура активів і капіталу компанії тощо. В управлінні вартістю мають значення такі мікроекономічні чинники, які в оточенні, де функціонує підприємство, забезпечують максимально можливий прибуток.



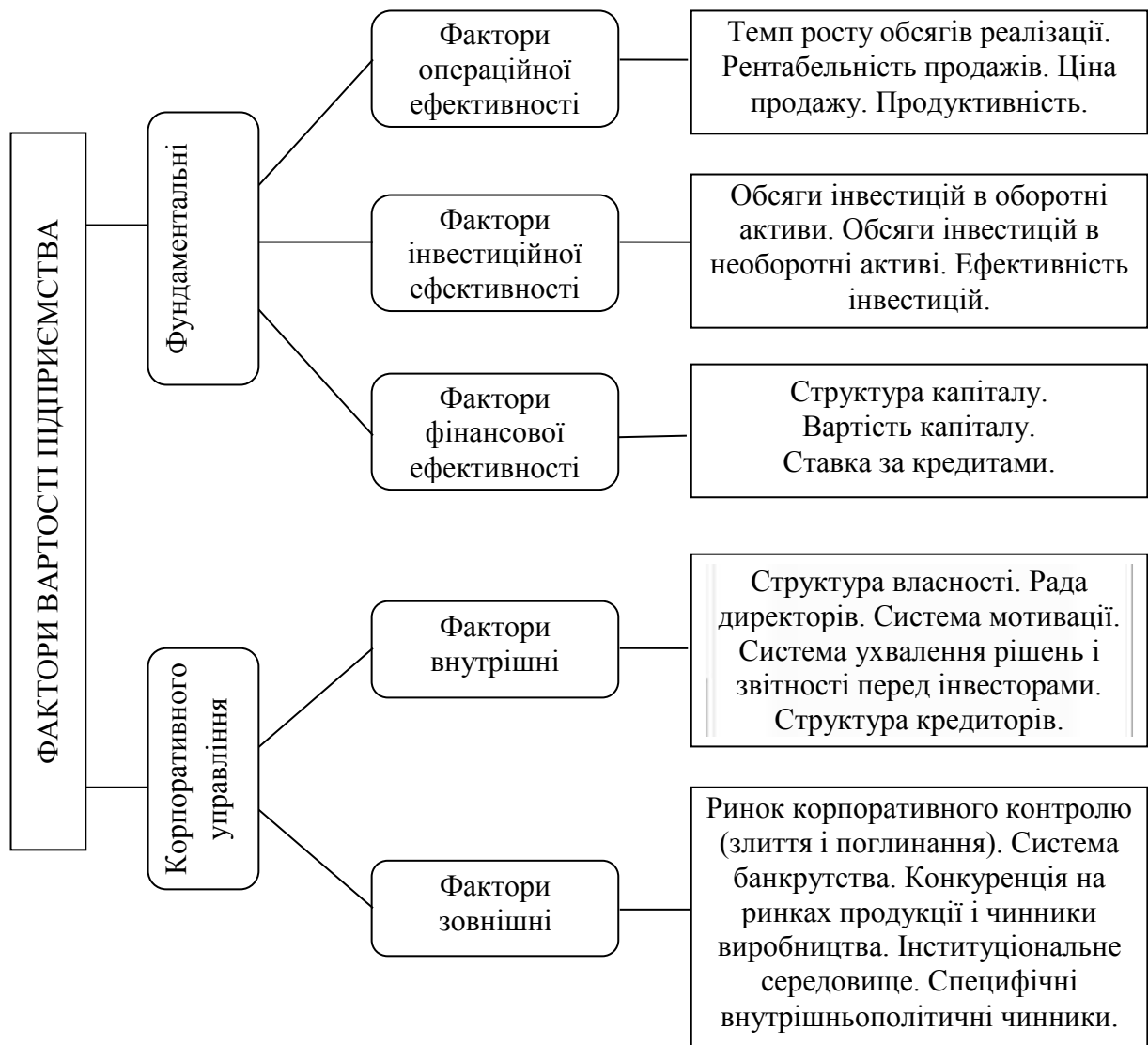


Рис. 2.5. Класифікація факторів вартості підприємства.

*Джерело:* складено автором за [132]

Аналіз сутності та змісту досліджуваних концепцій, їх органічний взаємозв'язок дозволив виділити фактори, що надають можливість одночасно управляти ефективністю використання ресурсів, зростанням вартості та рівнем економічної безпеки підприємства. Виявлений взаємозв'язок факторів вартості з ресурсно-функціональними складовими економічної безпеки підприємства подано у вигляді схеми (рис. 2.6).

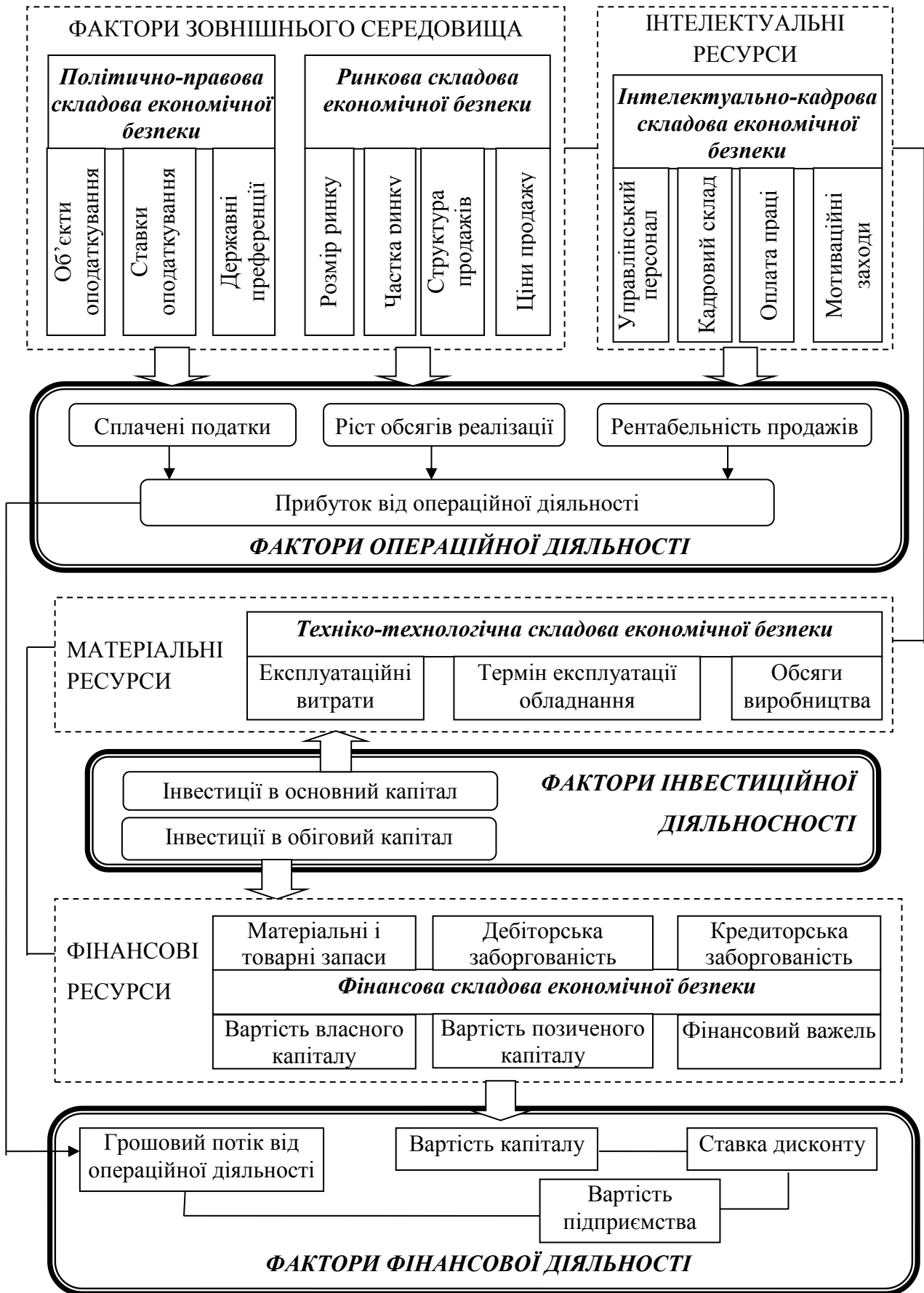


Рис. 2.6. Взаємозв'язки факторів вартості з ресурсно-функціональними складовими економічної безпеки підприємства

Джерело: розроблено автором

Менеджери компанії в рамках вартісно-орієнтованого управління реалізують завдання і цілі, спрямовані для забезпечення економічної безпеки. Це зумовлено, в першу чергу, ідентичністю факторів вартості та структурно-функціональних складових економічної безпеки підприємства.

Показник економічної доданої вартості EVA слід використовувати, щоб розуміти, як на вартість компанії впливає поточна діяльність, та який вклад вносить персонал. Для цього слід виділити фактори економічної доданої вартості EVA, що мають вплив на результати діяльності підприємства.

Взаємозв'язок між показниками економічної безпеки та вартості підприємства в площині складових економічної безпеки та факторів вартості підприємства представлено схематично, рис 2.7:

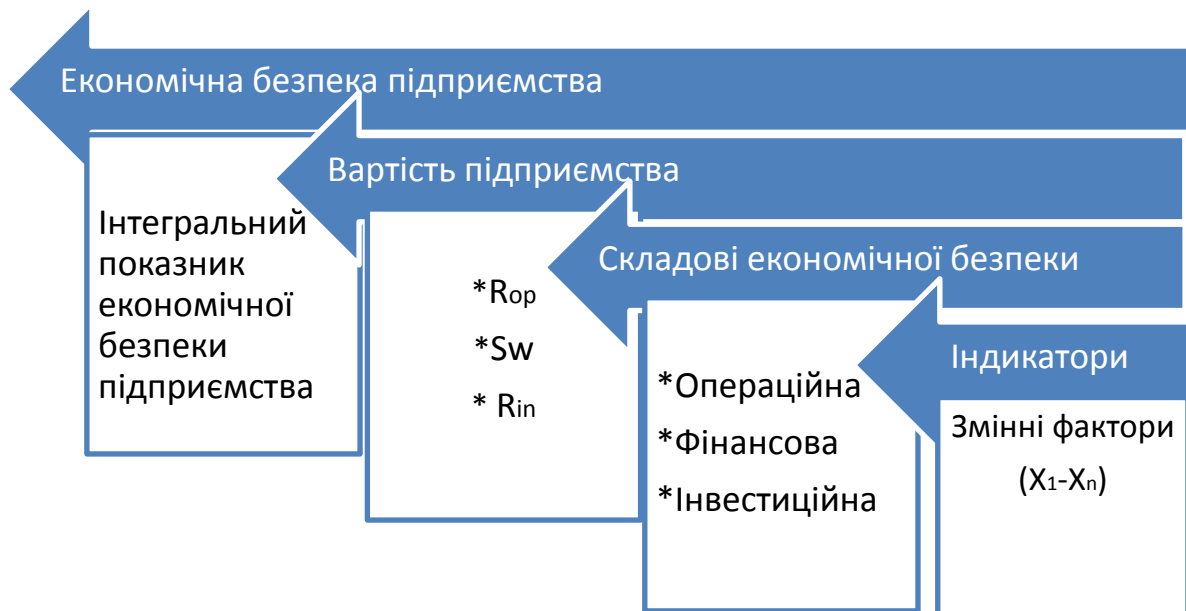


Рис. 2.7. Вартісно-орієнтований методичний підхід до оцінки рівня економічної безпеки підприємства

*Джерело:* розроблено автором

В дисертаційній роботі для оцінки економічної безпеки підприємства використано підхід на основі концепції вартісно-орієнтованого управління суб'єктом господарювання, що використовує модель дисконтованої вартості грошового потоку, базовими показниками якої є чистий грошовий потік і

економічна додана вартість (EVA). Саме складові формули обчислення показника економічно доданої вартості стали основою для формування та розрахунку інтегрального показника економічної безпеки підприємства. Кожна складова формули вартісного управління розкладена на ключові фактори, які послугують базою встановлення взаємозв'язків між процесами управління рівнем економічної безпеки та вартістю підприємства.

Для формування та обчислення інтегрального показника економічної безпеки головною метою є встановлення взаємозв'язків та взаємозалежностей факторів вартості та факторів оцінки ресурсно-функціональних складових економічної безпеки підприємств.

Відповідно до вартісної концепції управління підприємствами, базовою для дослідження є модель Економічно доданої вартості (EVA), яка обчислена за формулою [44,с. 46]:

$$EVA = NOPAT - WACC * CE \quad (2.1)$$

Згідно з останніми напрацюваннями у сфері вартісно-орієнтованого управління, EVA рекомендується розраховувати на основі показника рентабельності вкладеного капіталу (return on capital employed – ROCE). [134, с. 114-121]:

$$ROCE = NOPAT / CE, \quad (2.2)$$

де:

NOPAT (net operating profit after taxes) – це чистий операційний прибуток після сплати скоригованих податків, який складається з прибутку від використання активів підприємства та відсотка, виплаченого кредиторам з чистого прибутку;

CE – вкладений капітал (capital employed). Для розрахунків береться середньоарифметичне значення вартості капіталу за період, для якого розраховується EVA. Правило розрахунку вкладеного капіталу можна сформулювати таким чином: від капіталу, що залучається підприємством на платній основі, віднімаються ліквідні монетарні активи (кошти на

розрахунковому рахунку, в касі, поточні фінансові інвестиції). Виключення останніх із величини вкладеного капіталу пояснюється тим, що наявні ліквідні ресурси не задіяні до створення вартості та можуть у будь-який час бути повернуті капіталодавцям;

ROCE – рентабельність вкладеного капіталу, комплексно відображає ефективність використання матеріальних, трудових і грошових ресурсів, ноу-хау, а також природних ресурсів. Коефіцієнт рентабельності вкладеного капіталу розраховується як відношення прибутку до активів або потоків, що його формує. Ключовими факторами для управління показником ROCE відповідно до формули розрахунку є [36, с. 86]:

$$ROCE = \frac{NOPBT}{\text{Об'єм продаж}} * \frac{\text{Об'єм продаж}}{\text{КАПІТАЛ}} * \left(1 - \frac{\text{Податкові виплати}}{NOPBT}\right), \quad (2.3)$$

де:

$\frac{NOPBT}{\text{Об'єм продаж}}$  - операційна рентабельність продаж до виплати податків;

$\frac{\text{Об'єм продаж}}{\text{КАПІТАЛ}}$  - коефіцієнт оборотності капіталу;

$\left(1 - \frac{\text{Податкові виплати}}{NOPBT}\right)$  - коефіцієнт податкових виплат.

Відповідно до наведеної економічної характеристики показника ROCE, який, в свою чергу, є фактором вартості та складовою формули розрахунку, вважаємо, що він відображає операційну діяльність підприємства та відповідну складову економічної безпеки. Отже, виходячи з даної формули, для управління операційною складовою економічної безпеки підприємства використовуємо два основних показника: операційна рентабельність продаж до виплати податків та коефіцієнт оборотності капіталу.

Нарощування вартості підприємства відбувається, коли вартість інвестованого капіталу менша за прибутковість інвестованого капіталу. WACC (сердньозважена вартість капіталу) є виразом вартості інвестованого капіталу [135].

Маючи дані щодо структури капіталу, інвестованого в обігові кошти, можна розрахувати його середньозважену вартість за формулою 2.4:

$$WACC = i_E * E + i_D * D * (1 - T), \quad (2.4)$$

де:

$i_E$  – вартість власного капіталу, %;

$E$  – частка власного капіталу в загальному обсязі інвестованого в обігові кошти капіталу, %;

$i_D$  – вартість позикового капіталу, %;

$D$  – частка позикового капіталу в загальному обсязі інвестованого в обігові кошти капіталу, %;

$T$  – ставка податку на прибуток, %.

За допомогою показника WACC підприємство оцінює ефективність своїх вкладень. За формулою розрахунку середньозваженої вартості підприємства головними показниками, які є предметом для управління фінансовою складовою економічної безпеки підприємства, є величини власного та позикового капіталів підприємства, а також вартість використання того чи іншого виду фінансування.

Відповідно до обраної концепції управління економічної безпеки, ключовими ресурсно-функціональними складовими економічної безпеки підприємства є операційна, фінансова та інвестиційна складові. Для створення можливості розрахунку та оцінки рівня даних складових було формовано набір індикаторів, що характеризують стан відповідно операційної, фінансової та інвестиційної сфер діяльності підприємства.

Шляхом перетворення базової формули [36, с. 114-121] та адаптації до показників вітчизняної фінансової звітності [136, с. 127-128], для характеристики операційної складової економічної безпеки використано показник чистого прибутку від операційної діяльності на одиницю інвестованого капіталу  $Rop$ , що розраховується за формулою (2.5.) :

$$Rop = \frac{\left\{ \frac{C_A}{C} * [P*(1-t) + A + Int(1-t)] \right\}}{C}, \quad (2.5)$$

де:

$P(1-t)$  – чистий прибуток після оподаткування, тис. грн.;

$C = (C_A + C_I + C_L)$  – весь капітал підприємства, тис. грн.;

$C_E = (C_A + C_I)$  – власний капітал, тис. грн.;

$C_A$  – акціонерний капітал, тис. грн.;

$C_I$  – інвестиційний капітал, тис. грн.;

$C_L$  – позиковий капітал, тис. грн.;

$A$  – амортизація, тис. грн.;

$Int$  – сплачені відсотки;

$t$  – ставка податку на прибуток. (Додаток Г)

Для оцінки та управління фінансовою складовою економічної безпеки підприємства ( $Sw$ ) використовується в якості фактора вартості – вартість інвестованого капіталу, що розраховується, за наступною формулою (2.6):

$$Sw = \frac{(R_{CA} * C_E + AWIR * C_L) * C}{C} \quad (2.6)$$

де:

$R_{CE} = P(1-t)/C_E$  – рентабельність власного капіталу;

$AWIR$  – середньозважена відсоткова ставка за кредитами у кварталі, %.

(Додаток Г)

Відповідно до запропонованого в роботі визначення поняття економічної безпеки підприємства, метою діяльності є задоволення інтересів інвесторів та власників. Відповідно до даного твердження оцінку та управління інвестиційною складовою економічної безпеки підприємства згідно вартісної концепції здійснюємо на основі показника чистого прибутку від інвестиційної діяльності на одиницю інвестованого капіталу, (2.7):

$$R_{in} = \frac{\left\{ \frac{C_I}{C} * [P*(1-t) + A + Int(1-t)] \right\}}{C}, \quad (2.7)$$

Як зазначає В.В. Бочаров, основою вартісно-орієнтованого управління є порівняльний аналіз вартісної оцінки і можливість підвищення вартості акціонерного капіталу за рахунок зміни структури активів, акумуляції засобів на головних напрямках розвитку бізнесу та збереження корпоративного контролю [137]. Очевидно, що для кожного підприємства слід будувати індивідуальну схему взаємозв'язку факторів вартісно-орієнтованого управління, яка буде відображати діяльність конкретного підприємства, допоможе в управлінні і забезпечить обґрунтований результат. За допомогою аналізу сценаріїв та альтернатив можна визначити підходи до конкретних процесів і розробити відповідні управлінські заходи.

Реалізація таких рішень, які максимізують вартість компанії, сприяє зростанню добробуту власників та інвесторів. Причому вагомість має реалізація управлінських рішень на різних рівнях організаційної структури, а не просто їх прийняття. Таким чином, ефективність управління вартістю залежить не тільки від добре підготовленої стратегії розвитку підприємства та оперативних завдань, а й від їх розуміння менеджерами на нижчих рівнях, а також від інтересу до них всіх співробітників.

## 2.2. Формування комплексу індикаторів, що характеризують складові економічної безпеки підприємств будівельної галузі

Запропонований у дисертаційній роботі вартісно-орієнтований підхід до управління економічною безпекою підприємства, як складової економічної системи, надає можливості всебічно дослідити тенденції зміни вартості підприємства, базується на комплексному системному підході, який передбачає виявлення і структурування взаємозв'язків та взаємодії між інтегральним показником економічної безпеки (ESI), складовими



економічної безпеки (факторами вартості) та індикаторами конкретного підприємства з метою вирішення завдань управління економічною безпекою.

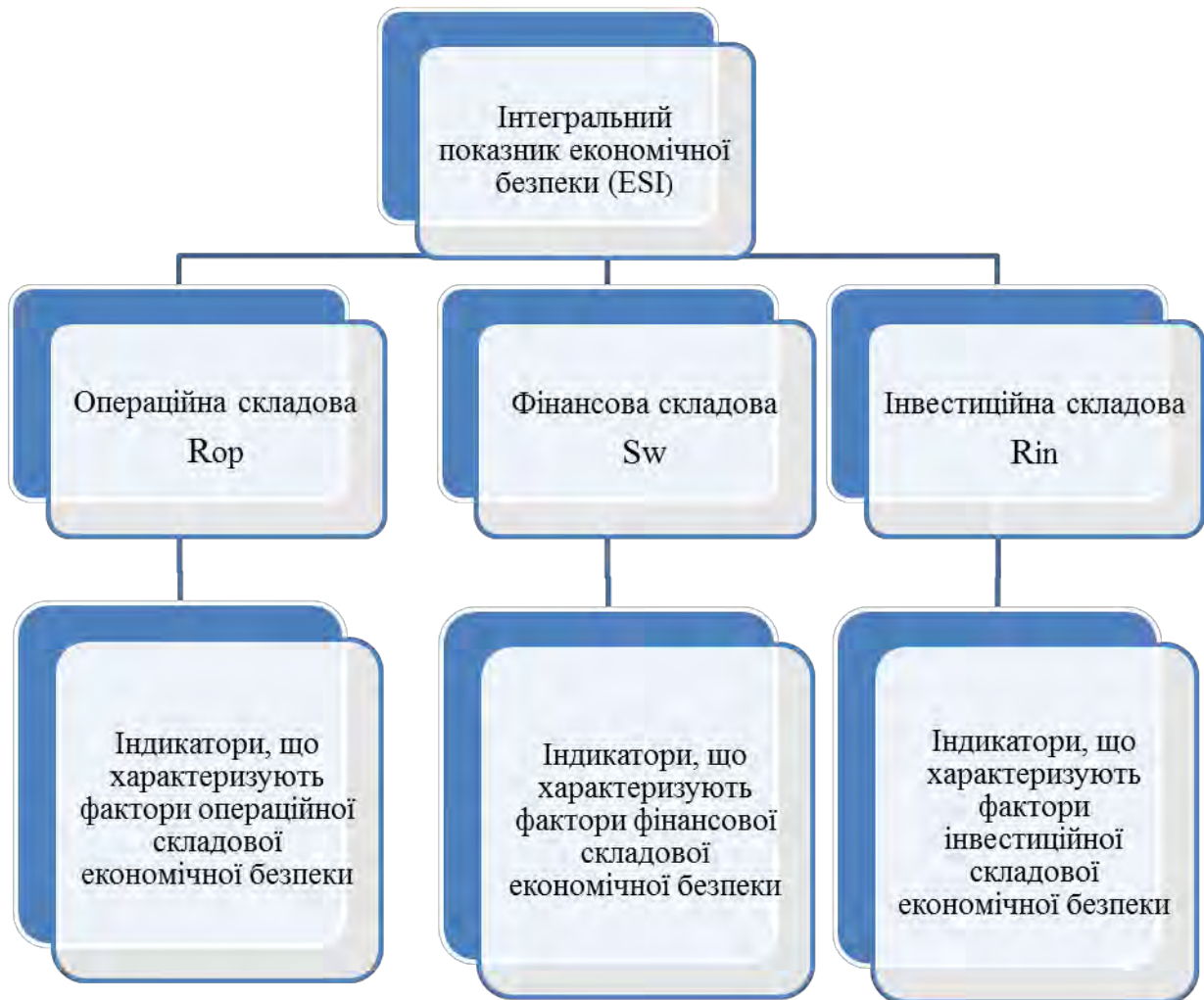


Рис. 2.8. Складові інтегрального показника економічної безпеки підприємства

*Джерело:* розроблено автором

Можливість всебічно оцінити рівень економічної безпеки, зробити прогноз кожної з виділених складових надає обґрунтований набір індикаторів, які характеризують відповідні аспекти господарської діяльності підприємства і можуть бути представлені в кількісному вираженні на базі фінансової та статистичної звітності підприємства.

В дисертаційній роботі на прикладі підприємств будівельної галузі сформовано систему індикативних показників, що характеризують відповідні

сфери діяльності підприємства та його економічної безпеки, а також враховують специфіку будівельної галузі.

Будівельна галузь є однією з найважливіших галузей народного господарства. Як житлове, так і промислове будівництво забезпечує діяльність інших галузей промисловості таких як машинобудування, металургія, енергетика, виробництво будівельних матеріалів, деревообробна, транспортна та інші. Будівельна промисловість створює велику кількість робочих місць, сприяє розвитку малого бізнесу та підприємництва, в значній мірі від будівництва залежить стан та якість інфраструктури країни. Більшість навчальних та медичних закладів, інших об'єктів інфраструктури державної власності потребують реконструкції та навіть їх заміни на новозбудовані. Розвиток будівельної галузі визначає розвиток цілих регіонів та держави.

Будівельна галузь в рівній мірі як сприяє розвитку багатьох галузей народного господарства, зайнятості населення, підприємництва та держави в цілому, так і повністю залежить від них. Вищенаведені взаємозв'язки утворюють складний комплекс внутрішніх та зовнішніх загроз економічній безпеці будівельного підприємства.

Будівельна галузь в значній мірі, як і більшість галузей народного господарства, залежить від політичного та економічного становища країни. Проте, для будівельної галузі характерні особливості діяльності, які значно посилюють вплив негативних явищ національної економіки. До таких особливостей відносяться: довготривалість операційного циклу до декількох років; матеріаломісткість та велика собівартість продукції; велика вартість кінцевого продукту; значний розмір інвестицій та вкладень необхідний для підтримання нормальної операційної діяльності.

Простежується залежність розвитку будівельної галузі від кризових періодів в країні й за даними статистичних звітів. Так, не беручи до уваги кризи 90-х років, в період переходу України від планової до ринкової економіки різкий спад будівельної діяльності спричинила світова криза 2008-

2009 років. Рівень будівництва скоротився майже на 60%, це означає, що з 10 будівництв – 6 було зупинено. Тільки у 2012 році темпи розвитку вітчизняної будівельної галузі вийшли на докризовий рівень 2007 року.

За короткий період часу, за якого будівельна галузь пішла на підйом після світової кризи 2008, економіку країни підірвала вже національна криза 2013-2014 року, спричинена політичною перебудовою та воєнними конфліктами. На Рис. 2.9 відображено динаміку обсягу виробленої будівельної продукції за період з 2010 по 2018 роки, яка демонструє скорочення будівництва за період 2013-2015 роки. Наступні роки, починаючи з 2016, характеризуються нарощуванням об'ємів та розвитком будівельної галузі.

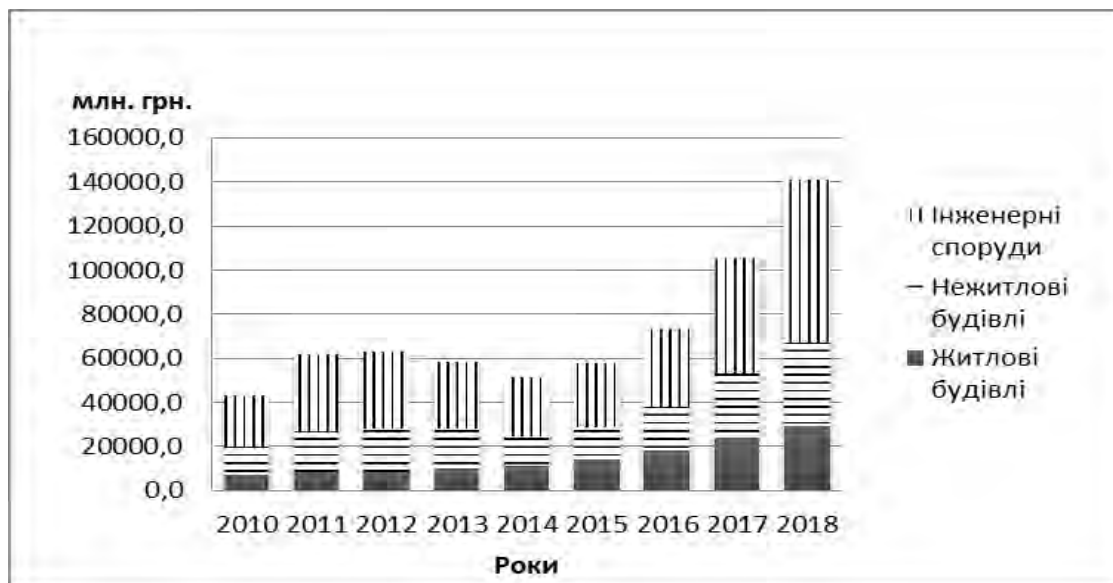


Рис. 2.9. Динаміка обсягу будівельної продукції за видами за період 2010 – 2018 рр.

*Джерело:* побудовано на основі даних [138]

Обсяг виробленої будівельної продукції (виконаних будівельних робіт) – це вартість будівельних, монтажних та інших робіт, що виконуються під час нового будівництва, реконструкції, реставрації, капітального та поточного ремонту будівель, споруд, технічного переоснащення підприємств [138].

Проте, більш реальну картину становища будівельних підприємств демонструє рис. 2.10, на якому відображена динаміка індексів будівельної продукції в Україні у відсотках до відповідного року за період 2007-2018рр. Розраховується індекс будівельної продукції як середньозважена індексів будівництва будівель та інженерних споруд, які в свою чергу скориговані на відповідні індекси цін на будівельно-монтажні роботи у будівництві. Іншими словами індекс будівельної продукції відображає зміну обсягів виробленої будівельної продукції (виконаних будівельних робіт) за періоди, що обрані для порівняння, продефльованих на відповідні індекси цін на будівельно-монтажні роботи. Тобто, при такому розрахунку нівелюється вплив інфляції на відміну від абсолютного показника обсягу будівельних робіт.



Рис. 2.10. Динаміка індексів будівельної продукції в Україні у відсотках до відповідного року за період 2007-2018рр.

*Джерело:* побудовано на основі даних [138]

Як бачимо з рис. 2.10, у 2018 році темпи будівництва не перевищили стрибок розвитку будівництва 2017 року, проте демонструють позитивну динаміку. Будівельна галузь, крім залежності від політичного та економічного становища держави, має значну кількість перешкод до розвитку.

Так, серед факторів, що стримують розвиток будівництва наводять наступні: недостатній попит, погодні умови роботи, нестачу робочої сили, нестачу матеріалів та устаткування, фінансові обмеження. Представлений перелік стримуючих факторів наведений у спеціальному випуску державної служби статистики «Очікування будівельних підприємств щодо перспектив розвитку їх ділової активності за видами економічної діяльності» [139]. За даними статистичного дослідження найбільше відсотків серед стримуючих факторів будівельні підприємства віддають факторам «фінансові обмеження» та «відсутність попиту».

Характеризуючи сучасний стан будівельної галузі та перспективи розвитку, за аналізом висловлювань представників будівельних підприємств, експертів з будівництва та міністрів, сформовано наступні фактори впливу на будівельну галузь:

– низька покупна спроможність населення. В період кризи 2013-2014рр., коли всі сфери економіки України опинились в критичному стані, банки втратили здатність надавати кредити під прийнятні відсотки та співпрацювати за житловими програмами. Тобто такі житлові програми, як «доступне житло», «житло молоді» і таке інше, які приваблювали споживачів продукту житлового будівництва, позбавили будівельні компанії одночасно і фінансування, і попиту. Ще одним фактором періоду 2013-2014 років була 100% девальвація гривні, що спричинила збідніння українців та втрати покупної спроможності. На сьогоднішній день спостерігається відновлення кредитних програм лояльності, які безпосередньо пов'язані з житловим будівництвом;

– залежність будівельних підприємств від кредитів банків. Основним джерелом фінансування нормальної операційної діяльності підприємств є залучений капітал зокрема кредити банків. Криза національної банківської системи 2013-2014рр. спричинила значне недофінансування проектів будівельних компаній, що вплинуло на скорочення об'ємів будівництва. Значний ріст процентної ставки на кредити і на сьогоднішній день обтяжує

залучення фінансування у вигляді кредитів банків. Проте фінансові можливості кредитних установ значно зросли за останні роки;

- висока вартість будівельних матеріалів. З огляду на аналітичні звіти, вартість будівельних матеріалів зросла на 20%, тоді як вартість житла зросла тільки на 5%. Така ситуація спричиняє недоотримання прибутку будівельними підприємствами;

- відсутність збільшення продажів. На рис. 2.9 простежується позитивна динаміка стабільного зростання об'ємів будівництва. Проте, за даними будівельних агентств, продажі не мають тенденції до зростання, що може спричинити простої діяльності у майбутньому через відсутність фінансування. Така ситуація виникає через зростання вартості будівельних робіт, відновлення кредитних пільгових програм для споживачів не в повному обсязі, нестабільний курс гривні, відсутність державних замовлень на об'єкти інфраструктури;

- застарілі державні будівельні норми (ДБН). Значна корупційність отримання будівельних дозволів, участі в державних тендерах, відповідності дотримання норм ДБН. За 2018 рік було змінено та вдосконалено 27 ДБН, що направлені на підвищення якості будівництва та знищення бюрократичної схеми отримання дозволів. Також планується продовжити зміну застарілих ДБН, в особливості розробка нових норм та вимог будівництва об'єктів соціальної сфери: шкіл, лікарень, дитячих садків, пожежних частин та інше;

- відсутність державних програм допомоги громадянам на отримання житла та підтримки будівництва об'єктів соціальної сфери;

- відсутність потреби та запитів на забудову об'єктів інфраструктури. Житлове будівництво займає тільки близько 20% у питомій вазі всього об'єму діяльності.

Загалом будівельна галузь України характеризується нерівномірними темпами розвитку та об'ємами діяльності. Лише підприємства 7 регіонів країни - м. Києва, Одеської, Дніпропетровської, Харківської, Львівської, Київської та Полтавської областей виконано 70,1% загального обсягу

будівництва [140]. Простежується також нерівномірність забудови міст та регіонів. Івано-Франківська, Київська, Волинська, Рівненська області зосереджують більше 50% об'єму будівництва в регіонах, тоді як в Харківській області менше 10% приходить на регіони.

Процес децентралізації сприятиме роботі місцевої влади над покращенням та удосконаленням умов соціальної сфери міст та регіонів, це гарантуватиме виділення фінансування на розбудову та реконструкцію об'єктів інфраструктури. Також важливим є розроблення та впровадження саме державою проектів доступного житла, дотацій та інвестицій в будівництво доріг, інших об'єктів інфраструктури, об'єктів соціальної сфери.

Тільки з розвитком національної економіки, зростанням соціальної стабільності та забезпеченості громадян та національних підприємств, будівельна галузь буде нарощувати об'єми виробництва та розвиватись.

Роботи Т.В. Волкової [141], О.М. Залуїної [142], О.О. Квасніцької [143], М.С. Татар [144], І.В. Пірятінської [145], О.В. Федосова, О.О. Молодід, С.А. Теренчук [146], Г.А. Смоквіна [147], в яких розглянуті особливості господарської діяльності підприємств будівельної галузі, допомогли в рамках запропонованого дослідження виділити основні напрямки забезпечення економічної безпеки підприємств будівельної галузі.

У таблиці 2.1 [148, с. 91-92] конкретизовано особливості будівельної діяльності та проаналізовано їх вплив на складові економічної безпеки підприємства, як результат, визначено індикативні показники, за допомогою яких проаналізовано вплив специфічних особливостей будівельної галузі для мінімізації загроз, пов'язаних з ними.

Класифікацію здійснено за декількома параметрами: виявлені особливості діяльності підприємств будівельної галузі розподілено за видами пов'язаних з ними загроз, а саме на внутрішні та зовнішні; виявлені взаємозв'язки особливостей діяльності будівельних підприємств з ресурсо-функціональними складовими економічної безпеки з описом можливого

впливу та загроз, які можуть бути спричинені при неналежному врахуванні галузевих особливостей.

До особливостей діяльності підприємств будівельної галузі відносимо наступні: значна тривалість будівництва (як правило, більше 1 року); багатостадійність реалізації будівельних об'єктів; різні методи формування собівартості та прибутку від реалізації продукції в залежності від організації будівельного виробництва; розбіжність між ціною реалізації та фактичною в момент повного закінчення об'єкту, матеріаломісткістю виробництва; участь великої кількості допоміжних та підрядних організацій в будівництві об'єктів; залежність будівельної галузі від всіх галузей економіки; наявність значних перерв у завантаженості спеціалізованих бригад робітників; мінливість видів і складності будівельно-монтажних робіт протягом операційного циклу; особливості матеріально-технічного постачання; застарілі технології виробництва будівельних робіт, вартість будівельної продукції одна із найвищих і може сягати десятків і, навіть, тисяч мільйонів гривень; капіталомісткість вимагає великих одноразових витрат інвестиційних ресурсів; часте здійснення покупцем (замовником) періодичних платежів у межах загальної контрактної вартості як оплати процесу будівництва; вплив кліматичних, погодних, геологічних умов; державне регулювання (спеціальне нормативно-правове регулювання; обов'язковість великої кількості дозвільних документів; дотації; регулювання фінансово-кредитного забезпечення; стандартизація, нормування, ліцензування якості будівельної діяльності та т.д.); різноманітність операцій будівельного процесу та їх технологічний взаємозв'язок; продукція виробництва нерухома, проте рухомі будівельні механізми, обладнання, машини, трудові ресурси.



Таблиця 2.1

Класифікація особливостей будівельної діяльності у відповідності до ресурсно-функціональних складових економічної безпеки підприємства

Галузеві особливості будівництва	Вид потенційних загроз	Відповідна ресурсно-функціональна складова економічної безпеки	Вплив особливостей будівництва на ресурсно-функціональні складові економічної безпеки підприємства
1	2	3	4
<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ значна тривалість будівництва (як правило, більше 1 року);</li> <li>➤ багатостадійність реалізації будівельних об'єктів;</li> <li>➤ різні методи формування собівартості та прибутку від реалізації продукції в залежності від організації будівельного виробництва;</li> <li>➤ розбіжність між ціною реалізації та фактичною в момент повного закінчення об'єкту.</li> </ul>	Внутрішні	Операційна Фінансова Інвестиційна	<p>Складність оцінки економічної ефективності прийнятих організаційно-технічних та управлінських рішень внаслідок значної тривалості реалізації будівельних проектів.</p> <p>Вплив на визначення реального фінансового результату періоду через застосування різних методик визначення доходів та витрат та через тривалий період будівництва та реалізації.</p> <p>Викривлення реального фінансового стану. Вплив на інвестиційну привабливість.</p>
Матеріаломісткість виробництва.	Внутрішні/ Зовнішні	Операційна Фінансова Інвестиційна	<p>Вплив на формування собівартості будівельно-монтажних робіт. Вплив на структуру балансу та на оцінку фінансових результатів діяльності.</p> <p>Значна залежність від безперебійної поставки матеріалів та сировини доставщиками</p>

## Продовження табл. 2.1

1	2	3	4
Участь великої кількості допоміжних та підрядних організацій в будівництві об'єктів.	Зовнішні	Операційна Фінансова Правова Ринкова	Залежність від сторонніх організацій, можливість порушення або покращення термінів, вимог до якості виконуваних робіт. Вплив на собівартість продукції. Великий об'єм та складність документообігу.
Залежність будівництва від розвитку всіх галузей економіки.	Зовнішні	Операційна (техніко-технологічна) Фінансова	Збільшення обсягів будівництва, якості, дотримання нормативних термінів, безперебійність діяльності повністю залежить від розвитку інших галузей економіки, які забезпечують будівельну діяльність.
<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ наявність значних перерв у завантаженості спеціалізованих бригад робітників;</li> <li>➤ мінливість видів і складності будівельно-монтажних робіт протягом операційного циклу;</li> <li>➤ особливості матеріально-технічного постачання;</li> <li>➤ застарілі технології виробництва будівельних робіт</li> </ul>	Внутрішні	Інтелектуально-кадрова Операційна	Виконання планових нормативів з якості продукції, термінів, відповідність продукції державним стандартам повністю залежить від кваліфікації робочого та управлінського персоналу. Нестабільність та мінливість виробничого процесу спричиняють відтік кваліфікованих робітників, в результаті чого знижується якість будівництва. Зростає можливість виникнення негативних наслідків, пов'язаних із подальшою експлуатацією об'єкта.

## Продовження табл.2.1

1	2	3	4
<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ вартість будівельної продукції одна із найвищих і може сягати десятків і, навіть, тисяч мільйонів гривень;</li> <li>➤ капіталомісткість вимагає великих одноразових витрат інвестиційних ресурсів;</li> <li>➤ часте здійснення покупцем (замовником) періодичних платежів у межах загальної контрактної вартості як оплати процесу будівництва.</li> </ul>	Внутрішні	Фінансова	Вплив на співвідношення власних та запозичених фінансових засобів; вплив на розмір вкладених коштів у виробництво та їх вивільнення; вплив на платоспроможність, ліквідність, розмір кредиторської та дебіторської заборгованості.
Вплив кліматичних, погодних, геологічних умов	Зовнішні	Операційна	Перебої та/або простої у виконанні плану будівельно-монтажних робіт; збої у поставках сировини та матеріалів; псування засобів та предметів праці; зниження якості будівельних робіт. Як результат, недоотримання запланованого прибутку, зупинка надходження коштів, понесення додаткових витрат.
Державне регулювання у вигляді: спеціальне нормативно-правове регулювання; обов'язковість великої кількості дозвільних документів; дотації; регулювання фінансово-кредитного забезпечення; стандартизація, нормування, ліцензування якості будівельної діяльності.	Зовнішні	Операційна Фінансова Інвестиційна	Вплив на всі сфери діяльності підприємства. Покращення або погіршення економічного середовища діяльності підприємства. Вплив на якість будівельної продукції.
Різноманітність операцій будівельного процесу та їх технологічний взаємозв'язок. Продукція виробництва нерухома. Рухомі будівельні механізми, обладнання, машини, трудові ресурси.	Внутрішні	Операційна (техніко-технологічна)	Вдосконалення технологічного процесу, застосування нової техніки та технології робіт скорочують нормативи тривалості виробництва та збільшують виробничі потужності.

*Джерело: розроблено автором*

Частина з наведених особливостей може бути оцінена та проаналізована в кількісному вираженні із застосуванням відповідних індикаторів. Проте, частина з наведених особливостей будівництва не має кількісного показника. Підприємствам необхідно застосовувати альтернативні методики для оцінки, прогнозування та управління наслідками можливих загроз, пов'язаних із особливостями будівництва такими, як: участь великої кількості допоміжних та підрядних організацій в будівництві об'єктів; залежність будівництва від розвитку інших галузей економіки; вплив кліматичних, погодних, геологічних умов; державне регулювання тощо.

В процесі формування економічної стратегії будівельних підприємств, спрямованої на забезпечення економічної безпеки, основоположним є визначення та оцінка їх ресурсного потенціалу. Так, у роботі М.С. Татар [144], на нашу думку, надано достатньо повну характеристику елементів ресурсного потенціалу будівельних підприємств, до яких автор відносить виробничі, фінансові, інвестиційні та трудові ресурси. Погоджуючись з думкою М.С. Татар, високий рівень ресурсного потенціалу будівельного підприємства має наступні якісні характеристики: виробничі ресурси – ефективне використання виробничих потужностей; високий технологічний рівень виробництва; наявність ефективної системи закупівлі сировини, матеріалів, комплектуючих засобів; постійне оновлення активної частини основних виробничих засобів; використання прогресивних технологій; наявність ефективної виробничої кооперації; фінансові ресурси – стійке фінансове становище підприємства; високий рівень прибутковості підприємства; проведення активної інвестиційної політики; чітка організація фінансових потоків; високий рівень рентабельності активів; інвестиційні ресурси – високий науково-дослідницький потенціал; високий обсяг реальних та фінансових інвестицій; наявність на підприємстві проектно-конструкторських підрозділів; достатність власних коштів для здійснення інноваційної діяльності; використання зовнішніх джерел інвестування інноваційних процесів; постійна розробка програми наукових досліджень з

підготовки виробництва; наявність патентів, ліцензій; трудові ресурси – висока кваліфікація працівників всіх підрозділів; високий професіоналізм керівного складу підприємства; оптимальний рівень середнього віку персоналу; ефективна система підвищення кваліфікації і перекваліфікації персоналу; ефективна система мотивації та заохочення; високий рівень продуктивності праці [144, с. 128].

Дослідження розвитку галузі в цілому залежить від економічного стану держави. Виявлені тенденції змін показників, що характеризують операційну, фінансову та інвестиційну діяльність (коефіцієнт стабільності, коефіцієнт стійкості, коефіцієнт маневреності власного капіталу, прибуток від операційної діяльності, рентабельність акціонерного капіталу, показник оборотності власного капіталу) підприємств галузі дозволили констатувати, що цей перелік не є вичерпним, виходячи з мети та завдань даного дослідження.

Проведено дослідження розвитку будівельної галузі України в динаміці на прикладі найбільших будівельних підприємств головних регіонів країни [149-158], що послугувало основою для вибору показників-індикаторів впливу на вартість та оцінку ресурсно-функціональних складових економічної безпеки. Часткові показники, що характеризують фінансову, операційну та інвестиційну складові економічної безпеки підприємства, наведено у Додатку В.

Для відбору індикаторів за складовими економічної безпеки (складовими вартості) було проведено горизонтальний та вертикальний аналіз фінансової звітності, структури капіталу, залученого та власного капіталу, аналіз майна, відносних показників фінансової стійкості та ліквідності, ділової активності, доходів і прибутків, витрат, показників рентабельності для 10 будівельних підприємств будівельної галузі України (ПрАТ «БК «Будмеханізація», АТ «Будіндустрія», ПрАТ ФІРМА «Галбуд», ПрАТ «Дніпровськпромбуд», АТ «Сумбуд», ПрАТ «ХК «Київміськбуд», ПрАТ «Луцьксантехмонтаж №536», ПрАТ «Б Ф Миколаївбуд», АТ «Трест

Житлобуд-1», ПрАТ «ФІРМА «Хмельницькбуд») за останні п'ять років (Додаток В).

Аналіз показав, що всі підприємства будівельної галузі, крім ПрАТ «Б Ф Миколаївбуд» та ПрАТ «Дніпровськпромбуд», протягом 2018 року ефективно вели свою діяльність (рис. 2.11). Щодо показника чистого прибутку, то більшість підприємств у 2018 році сформували позитивний чистий фінансовий результат, крім ПрАТ ФІРМА «Галбуд», ПрАТ «Дніпровськпромбуд» та ПрАТ «Б Ф Миколаївбуд», які отримали збиток (Додаток В, табл. В2).

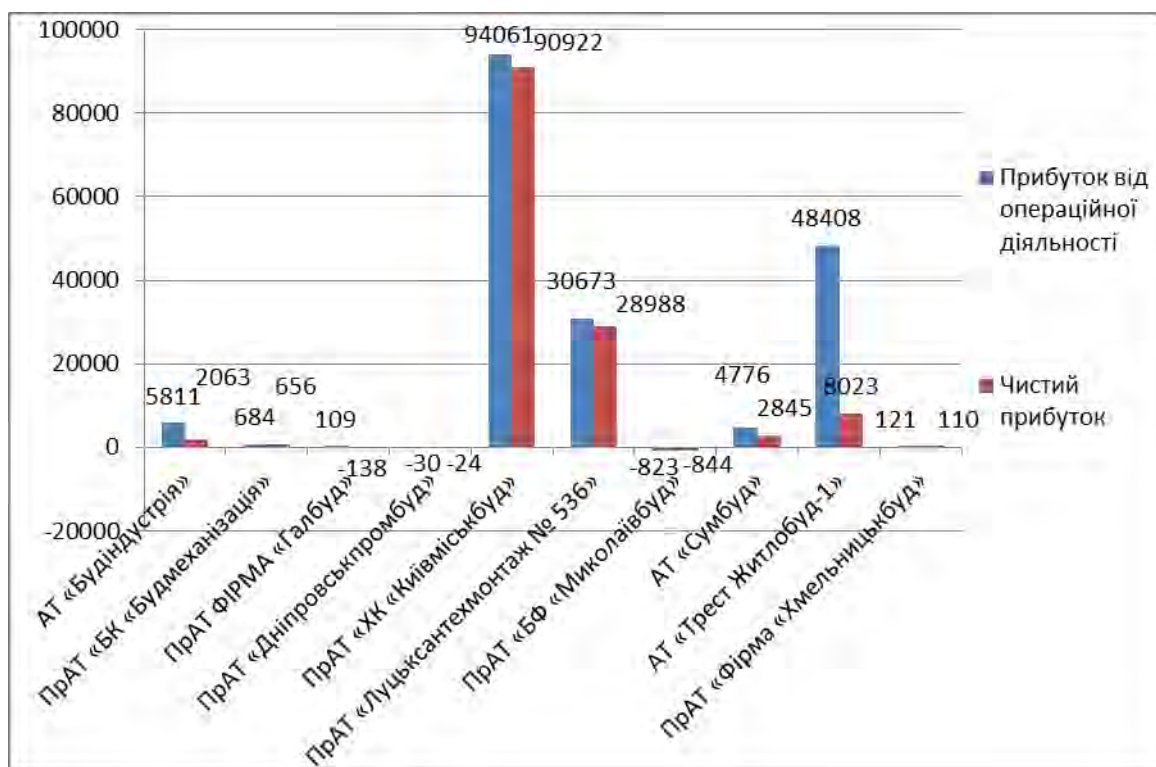


Рис. 2.11. Прибуток від операційної діяльності та чистий прибуток підприємств будівельної галузі протягом 2018 року

*Джерело:* власні розрахунки автора

Протягом 2014-2018 років у всіх підприємствах будівельної галузі, що аналізуються, крім ПрАТ «Б Ф Миколаївбуд», мали власні оборотні кошти, що дозволяє зробити висновок про гнучку фінансову політику (див. рис. 2.12).

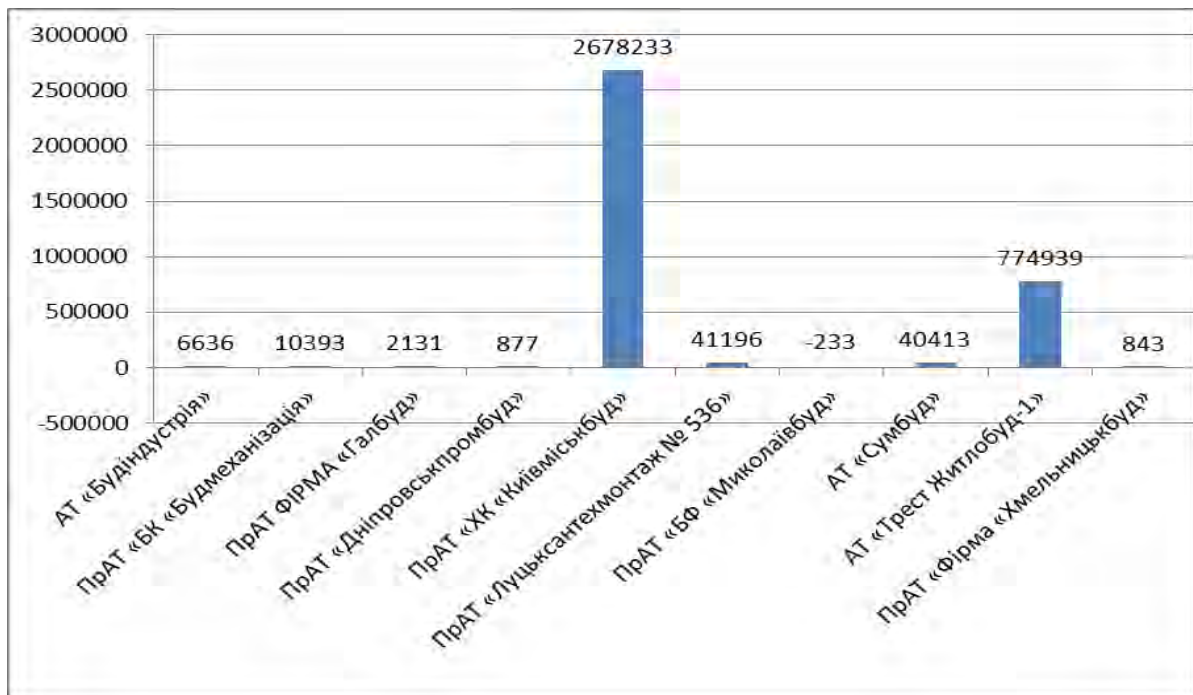


Рис. 2.12. Величина власних оборотних коштів у підприємствах будівельної галузі протягом 2018 року

*Джерело:* власні розрахунки автора

Часткові коефіцієнти за кожним показником операційної складової економічної безпеки наведено у додатку В. Узагальнюючий показник операційної складової економічної безпеки в період 2014-2018 роки по підприємствах показано у табл. 2.2.

Таблиця 2.2

#### Динаміка показника операційної складової економічної безпеки

	2014	2015	2016	2017	2018	Абсолютне відхилення +,-
АТ «Будіндустрія»	0,69	0,44	0,40	0,30	0,78	0,09
ПрАТ «БК «Будмеханізація»	0,35	0	0,43	0,54	0,48	0,13
ПрАТ ФІРМА «Галбуд»	0,61	0	0,69	0,74	0,63	0,02
ПрАТ «Дніпровськпромбуд»	0	0	0,32	0,49	0,39	0,39
ПрАТ «ХК «Київміськбуд»	0,68	2,09	1,00	0,74	0,89	0,21
ПрАТ «Луцьксантехмонтаж № 536»	0,81	0,75	0,71	0,65	0,94	0,13
ПрАТ «БФ «Миколаївбуд»	0,67	0,22	0,45	0,37	0,32	-0,35
АТ «Сумбуд»	0,43	0,37	0,55	0,55	0,65	0,22
АТ «Трест Житлобуд-1»	0,73	0,84	0,72	0,65	0,73	-
ПрАТ «Фірма «Хмельницькбуд»	0,28	0	0,52	0,57	0,55	0,27

*Джерело:* власні розрахунки автора

Найкращі результати по операційній складовій економічної безпеки за 2014-2018 роки демонструє ПрАТ «Луцьксантехмонтаж №536» та ПрАТ «ХК «Київміськбуд», у них показник операційної складової економічної безпеки збільшився, значення наочно показано на рис. 2.13.

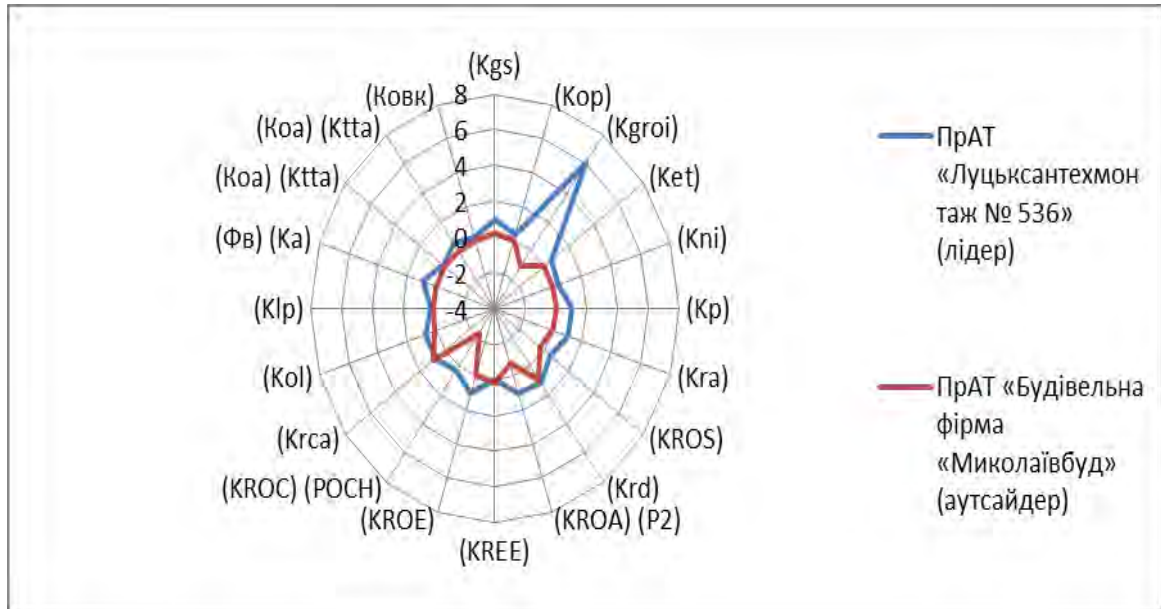


Рис. 2.13. Значення показників операційної складової економічної безпеки у ПрАТ «Луцьксантехмонтаж №536» і ПрАТ «Б Ф Миколаївбуд» у 2018 році

*Джерело:* власні розрахунки автора

Аналіз фінансової стабільності показує, що протягом останніх років всі вище зазначені підприємства, крім ПрАТ «Дніпровськпромбуд» та ПрАТ «Б Ф Миколаївбуд», були фінансово нестійкими. В 2018 році на кожну гривню зобов'язань ПрАТ «Дніпровськпромбуд» припадає 8,12 грн. власних фінансових коштів, тобто дане підприємство було фінансово стійким в цьому році. На кінець періоду значення показника становило 8,3. Щодо ПрАТ «Б Ф Миколаївбуд», то в 2018 році на кожну гривню зобов'язань припадає 10,01 грн. власних фінансових коштів, тобто підприємство було фінансово стійким в цьому році. На кінець періоду значення показника становило 12,65 (див. рис. 2.14).