

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ДЕРЖАВНИЙ ВИЩИЙ НАВЧАЛЬНИЙ ЗАКЛАД
«КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМЕНІ ВАДИМА ГЕТЬМАНА»**

ЄВТУШЕНКО МАРИНА ВІКТОРІВНА

УДК 658.14/17:[005.52:330.13]](043.3)

**ФІНАНСОВА ДІАГНОСТИКА У ВАРТІСНО-ОРІЄНТОВАНОМУ
УПРАВЛІННІ КОРПОРАТИВНИМИ ПІДПРИЄМСТВАМИ**

Спеціальність 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит

АВТОРЕФЕРАТ

дисертації на здобуття наукового ступеня
кандидата економічних наук

Київ – 2021

Дисертацією є рукопис.

Робота виконана на кафедрі корпоративних фінансів і контролінгу ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана» Міністерства освіти і науки України, м. Київ.

Науковий керівник: доктор економічних наук, професор
Костирко Лідія Андріївна,
Східноукраїнський національний університет
імені Володимира Даля (м. Сєверодонецьк),
завідувач кафедри фінансів та банківської справи.

Офіційні опоненти: доктор економічних наук, професор
Косова Тетяна Дмитрівна,
Національний авіаційний університет (м. Київ),
професор кафедри обліку та аудиту;

доктор економічних наук, професор
Кравченко Ольга Олексіївна,
Державний університет інфраструктури та технологій
(м. Київ),
професор кафедри фінансів і кредиту.

Захист відбудеться «1» квітня 2021 р. о 10⁰⁰ годині на засіданні спеціалізованої вченої ради Д 26.006.04 у ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана» за адресою: 03057, м. Київ, проспект Перемоги, 54/1, конференц-зал.

З дисертацією можна ознайомитись у бібліотеці ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана» за адресою: 03113, м. Київ, вул. Дегтярівська, 49-г, ауд. 601.

Автореферат розіслано « 26 » лютого 2021 р.

Вчений секретар
спеціалізованої вченої ради,
доктор економічних наук, професор

В. М. Опарін

ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

Актуальність теми. Посилення глобалізаційних процесів, зростання конкуренції, динамічність, та нестабільність ринкового середовища функціонування корпоративних підприємств обумовлюють необхідність упровадження ефективних інструментів вартісно-орієнтованого управління. При прийнятті фінансових рішень необхідно враховувати очікування ринку капіталу і пропонувати систему комунікацій з їх учасниками, яка б дозволила виявляти інформаційні прогалини в прогнозах потенціалу вартості підприємств. Відтак, існує потреба в якісній інформації, щодо впливу змін внутрішнього і зовнішнього середовища на майбутній розвиток бізнесу, за допомогою якої відстежуються й аналізуються очікування усіх економічних агентів у процесах управління, та у формуванні стратегії корпоративних підприємств.

Фінансова діагностика як інформаційний важіль вартісного управління надає можливість своєчасно виявити драйвери вартості компаній, потенціал її генерування у майбутньому та можливі ризики для шехолдерів і стейкхолдерів. Її результати є інформаційним підґрунтям прийняття вартісно-орієнтованих рішень. Отже, удосконалення фінансової діагностики як імперативу вартісно-орієнтованого управління пов'язано з необхідністю забезпечення стійкості потенціалу створення вартості корпоративних підприємств, гармонізацією інтересів зацікавлених осіб на основі подолання інформаційної асиметрії та розробкою відповідного методичного інструментарію.

Питання розвитку фінансової діагностики та вартісно-орієнтованого управління корпоративними підприємствами перебувають у центрі уваги зарубіжних учених, таких як Е. Альтман [E. Altman], У. Бівер [W. Beaver], Б. Дікін [B. Deakin], А. Долгофф [A. Dolgoff], Т. Коупленд [T. Copeland], А. Майєр [A. Meyer], Дж. Мартін [J. Martin], Й. Олсон [J. Ohlson], Х. Пайфер [H. Pifer], А. Раппапорт [A. Rapaport], Р. Хальдеман [R. Haldeman], Т. Шамвей [T. Shumway]. Зазначені проблемні аспекти досліджували вітчизняні науковці М. Білик, І. Бланк, І. Васильчук, О. Захаркін, І. Івасів, В. Карцева, Т. Косова, Л. Костирко, О. Кравченко, Л. Лігоненко, В. Мних, О. Олексюк, О. Островська, О. Терещенко, Г. Швиданенко, В. Федосов, О. Ярошевська та ін.

Високо оцінюючи науковий доробок названих авторів із цієї проблематики, потрібно визнати, що залишається низка питань розвитку вартісно-орієнтованого управління, що вимагають продовження наукових пошуків за напрямками: обґрунтування концептуальних положень фінансової діагностики як інформаційного важеля вартісно-орієнтованого управління; оцінки якості діагностичних моделей; рейтингового оцінювання внутрішнього потенціалу створення вартості підприємств; осучаснення методичного інструментарію фінансового контролінгу. Це актуалізує розробку теоретико-методичних засад удосконалення фінансової діагностики у вартісно-орієнтованому управлінні корпоративними підприємствами. Зазначене обумовило вибір теми дисертаційної роботи, її мету і завдання.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Дисертація виконана відповідно до плану науково-дослідних робіт кафедри корпоративних фінансів і контролінгу ДВНЗ «Київський національний економічний університет

імені Вадима Гетьмана» за темами: «Фінансове управління інвестиційно-інноваційним розвитком суб'єктів підприємництва» (номер державної реєстрації 0111U007426) та «Інновації у корпоративних фінансах» (номер державної реєстрації 0116U001554). Внесок здобувача полягає в дослідженні теоретико-методичних засад та розробці практичних рекомендацій щодо впровадження фінансової діагностики у вартісно-орієнтоване управління корпоративними підприємствами.

Мета і завдання дослідження. Метою дослідження є поглиблення теоретико-методичних засад і обґрунтування практичних рекомендацій щодо вдосконалення фінансової діагностики у вартісно-орієнтованому управлінні корпоративними підприємствами.

Для досягнення зазначеної мети поставлено такі завдання:

- уточнити понятійно-категоріальний апарат фінансової діагностики та визначити її місце в системі управління корпоративними підприємствами;
- формалізувати систему вартісно-орієнтованого управління корпоративними підприємствами;
- удосконалити концептуальні засади фінансової діагностики у вартісно-орієнтованому управлінні;
- виявити та систематизувати фактори впливу на потенціал генерування вартості корпоративних підприємств кондитерської галузі;
- визначити й оцінити індикатори фінансової діагностики моментної та інтервальної вартості корпоративних підприємств;
- розвинути методичний підхід до комплексної оцінки потенціалу створення вартості корпоративних підприємств;
- аргументувати необхідність та сформулювати організаційно-методичні засади фінансового контролінгу потенціалу створення вартості;
- оцінити якість моделей фінансової діагностики потенціалу створення вартості корпоративних підприємств;
- обґрунтувати методичний підхід до фінансової діагностики вартості корпорацій на базі ЕВМ – менеджменту, заснованого на очікуваннях (Expectations-Based Management).

Об'єкт дослідження – процеси фінансової діагностики у вартісно-орієнтованому управлінні корпоративними підприємствами.

Предмет дослідження – теоретико-методичні засади та прикладний інструментарій фінансової діагностики як інформаційного важеля вартісно-орієнтованого управління корпоративними підприємствами.

Методи дослідження. Для досягнення мети роботи та розв'язання поставлених завдань було використано загальнонаукові та спеціальні методи дослідження: *системний підхід* (для формалізації змісту фінансової діагностики у вартісно-орієнтованому управлінні); *матриці* (для фінансової діагностики обсягу фінансових результатів та їх динаміки, для визначення компромісів в управлінні вартістю); *метод концептів* (для методологічного обґрунтування засад удосконалення фінансової діагностики у вартісно-орієнтованому управлінні); *коефіцієнтний підхід* (для фінансової діагностики потенціалу створення вартості); *кореляційно-регресійне моделювання* (для виявлення

драйверів вартості та типу фінансової стійкості); *методи ROC-аналізу* для оцінки рівня прогностичної здатності *та CAP-аналізу* для оцінки профілю акумульованої точності (з метою оцінки якості моделей фінансової діагностики).

Інформаційною базою дослідження є законодавчі та нормативно-правові акти України, аналітичні та інформаційні матеріали Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, Національного банку України, Державної служби статистики України, дані фондових бірж, фінансова звітність суб'єктів господарювання, монографічні дослідження й публікації у періодичних виданнях вітчизняних і зарубіжних авторів щодо фінансової діагностики у вартісно-орієнтованому управлінні корпоративними підприємствами.

Наукова новизна одержаних результатів Основні теоретичні та практичні результати дослідження, які містять елементи наукової новизни, полягають у такому:

удосконалено:

- концептуальні засади фінансової діагностики як інформаційного важеля вартісно-орієнтованого управління корпоративними підприємствами в частині розробки вихідних положень (мети, предметної сфери, об'єктів, принципів), розширення полів фінансової діагностики потенціалу створення вартості та обґрунтування інтерпретації її результатів у процесі прийняття управлінських рішень за вартісно-орієнтованою концепцією. Імплементация сформованих концептуальних положень сприятиме забезпеченню фінансової стійкості корпоративних підприємств на основі використання інформації щодо діагностики драйверів вартості підприємств;

- трактування поняття «фінансова діагностика» як сукупності бізнес-процесів трансформації первинної інформації (на вході) у рекомендації щодо прийняття фінансових рішень (на виході), об'єктами якої є: зовнішнє середовище (загрози і можливості), внутрішнє середовище (сильні та слабкі сторони), фінансовий стан, вартісні індикатори, фактори (драйвери) вартості, ризики втрати вартості та потенціал її зростання. На відміну від існуючих, пропонується дефініція ґрунтується на процесному підході й передбачає прив'язку етапів фінансової діагностики до процесів генерування вартості – створення, покращення, зростання, модифікації. Це забезпечує більш комплексне розкриття сутності фінансової діагностики та визначення її місця у вартісно-орієнтованому управлінні;

- методичні підходи до аналізу стану і тенденцій розвитку корпоративних підприємств у частині оцінки факторів впливу на потенціал створення вартості. Визначено додаткові чинники впливу операційної діяльності на вартість шляхом урахування показників розвитку сектору та відповідних ринків, обсягів виробництва та продажу продукції, цін, експорту, імпорту та фінансових результатів підприємств. Перевага зазначеного підходу полягає у можливості використання результатів фінансової діагностики на секторальному рівні для отримання інформації про стан зовнішнього середовища, в якому функціонують підприємства, та виявлення зовнішніх драйверів вартості;

– методичний інструментарій фінансового контролінгу корпоративних підприємств на основі використання змішаних методів та інструментів: фінансової діагностики, фінансового планування, аналізу, ризик-менеджменту, менеджменту ЕВМ та системи оцінки вартісних показників задля забезпечення інформаційних потреб стейкхолдерів. Це дозволяє, по-перше, здійснити обґрунтований вибір інструментарію управління залежно від стійкості потенціалу зростання і факторів вартості зі зниженням ризиків її втрати; по-друге – визначити причинно-наслідкові зв'язки у частині закономірностей змін фінансової стійкості та факторів, що впливають на потенціал створення вартості підприємств;

набули подальшого розвитку:

– трактування поняття «драйвери вартості корпоративних підприємств», котрі розглядаються як чинники, що впливають на капітал власників та інтереси стейкхолдерів, обумовлюють залежність між зміною обсягу і структури вартості корпоративних підприємств, та зміною потенціалу її створення, зростання, покращення, а також класифікація драйверів: за властивостями – кількісні та якісні, за характером дії – постійні й ситуативні, за напрямом впливу – додатні, нейтральні, від'ємні. На відміну від існуючих підходів, в основу визначення драйвера вартості покладено економічне тяжіння показників, а також розмежування драйверів вартості на додатні (джерела зростання вартості) і від'ємні (ризики втрати вартості). Це дозволяє своєчасно виявляти фактори зростання вартості та ризики її втрати;

– ідентифікація та підхід до оцінки об'єктів фінансової діагностики, представлених моментною вартістю (дискретною оцінкою вартості капіталу і майна корпоративних підприємств у кожний конкретний момент часу) та інтервальною вартістю (безперервною оцінкою доходів, витрат, фінансових результатів, генерованих протягом конкретного інтервалу часу). Запропонований підхід надає можливість оцінити потенціал створення внутрішньої вартості за видами діяльності корпоративних підприємств (операційна, фінансова, інвестиційна), видами вартості (фундаментальна, ринкова) та факторами (фінансовий мультиплікатор капіталу, рентабельність, оборотність капіталу);

– методичне забезпечення до оцінки якості моделей фінансової діагностики через суміщення індивідуальних і групових рейтингів корпоративних підприємств, розрахованих за середньорічними даними щодо інтегральної оцінки й типу фінансової стійкості. Пропонований підхід надає можливість здійснити вибір моделей за критерієм їх прогностичної здатності та точності, а також оцінити зміни факторів вартості та спрогнозувати потенціал фінансової стійкості корпоративних підприємств;

– методичний підхід до фінансової діагностики ефективності вартісно-орієнтованого управління на основі використання методів ЕВМ, що дозволяє враховувати очікування економічних агентів щодо вільних грошових потоків, які підприємство генеруватиме протягом прогнозного періоду. На відміну від існуючих, запропонований підхід дозволяє оцінити вплив змін будь-якого параметра внутрішнього й зовнішнього середовища на майбутні вигоди

економічних агентів з урахуванням ринкових і корпоративних очікувань та коригувати вартісно-орієнтовані рішення з урахуванням динамічних змін на ринку капіталів.

Практичне значення одержаних результатів полягає в тому, що теоретичні розробки дисертаційної роботи доведено до рівня конкретних методичних положень і рекомендацій щодо вдосконалення фінансової діагностики у вартісно-орієнтованому управлінні корпоративними підприємствами. Окремі результати дисертаційної роботи впровадженні в практичну діяльність: аудиторської фірми ТОВ «Кроу ДНВ Україна» – інструментарій ROC-аналізу (оцінка рівня прогностичної здатності) та CAP-аналізу (оцінка профілю акумульованої точності).при висловленні незалежної думки про відповідність показників прогнозованої фінансової звітності корпоративних підприємств суттєвим тенденціям розвитку їх внутрішнього і зовнішнього середовища (довідка № 1-11 від 12.11.2019); АТ «Укрсиббанк» – рекомендації щодо використання дискримінантної моделі визначення класів підприємств за типом стійкості фінансового стану на основі Z-рахунка для харчової промисловості (довідка б/н від 14.11.2019); ПрАТ «Рівненська кондитерська фабрика» – пропозиції щодо інтегрування дивідендної політики товариства в його загальну фінансову стратегію, пов'язану з максимізацією ринкової вартості підприємства та зростанням доходів його власників (довідка № 1 від 05.12.2019); Головного управління Державної податкової служби у м. Києві – шляхи імплементації принципу забезпечення сплати корпоративними підприємствами податку на прибуток та приріст вартості капіталу в контексті ініціативи щодо протидії розмиванню оподатковуваної бази і виведенню прибутку з-під оподаткування BEPS (Base Erosion and Profit Shifting) Організації економічного співробітництва та розвитку OECD (Organization for Economic Co-operation and Development) (довідка № 3599/26-15-04-04-13 від 22.11.2019); Національної Комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, – методичний підхід до задоволення інформаційних потреб стейкхолдерів на основі механізмів фінансового контролінгу корпоративних підприємств (довідка № 10799/12-10 від 26.12.2019);

Теоретико-методичні та практичні положення наукового дослідження використовуються у навчальному процесі ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана» при викладанні дисциплін «Корпоративні фінанси» та «Вартісно-орієнтоване управління фінансами» (довідка від 20.05.2020).

Особистий внесок здобувача. Дисертаційна робота є результатом самостійних наукових досліджень здобувача, у ній викладено авторський підхід до вдосконалення фінансової діагностики у вартісно-орієнтованому управлінні корпоративними підприємствами. Особистий внесок автора у працях, підготовлених у співавторстві, конкретизовано у списку публікацій.

Апробація результатів дисертації. Основні положення та результати дисертаційної роботи доповідалися й обговорювалися на 11 науково-практичних конференціях різних рівнів, зокрема на восьми міжнародних: «Економіка і управління: теорія та практика» (м. Дніпропетровськ, 2013 р.); «Проблеми та

перспективи розвитку підприємництва в Україні» (м. Київ, 2013 р.); «Актуальні проблеми сучасних наук – 2014» (м. Перемишль, Польща, 2014 р.); «Корпоративні фінанси: проблеми та перспективи інноваційного розвитку» (м. Київ, 2017 р.); «Пріоритети розвитку фінансової системи: традиції, моделі, перспективи» (м. Сєверодонецьк, 2019 р.); «Економічне зростання та конкурентоспроможність національного господарства» (м. Львів, 2019 р.); «Наука і цивілізація – 2020» (м. Шеффільд, Велика Британія, 2020 р.); «Стратегічні питання світової науки – 2020» (м. Перемишль, Польща, 2020 р.); а також трьох Всеукраїнських: «Корпоративні фінанси: проблеми та перспективи інноваційного розвитку» (м. Київ, 2016 р.); «Модернізація фінансово-кредитної системи України» (м. Кривий Ріг, 2019 р.); «Іноземні інвестиції: сучасні виклики та перспективи» (м. Київ, 2019 р.).

Публікації. 3 результатами дисертації автором опубліковано 24 наукові публікації загальним обсягом 10,5 д.а., з них: 1 – колективна монографія; 4 – у наукових фахових виданнях України; 6 – у наукових фахових виданнях України, що включені до міжнародних наукометричних баз; 1 – у науковому виданні України, що включено до міжнародних наукометричних баз; 12 – в інших виданнях.

Структура й обсяг дисертації. Дисертація складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел і додатків. Загальний обсяг дисертації становить 200 сторінок. Робота містить 39 таблиць на 21 сторінці, 35 рисунків на 14 сторінках та 5 додатків на 83 сторінках. Список використаних джерел налічує 217 найменувань.

ОСНОВНИЙ ЗМІСТ ДИСЕРТАЦІЇ

У **вступі** обґрунтовано актуальність теми дисертації, визначено мету та завдання, об'єкт, предмет, методи дослідження, розкрито наукову новизну, висвітлено практичне значення та апробацію одержаних результатів.

У першому розділі **«Теоретичні основи фінансової діагностики у вартісно-орієнтованому управлінні корпоративними підприємствами»** досліджено теоретичні аспекти сутності фінансової діагностики та визначено її місце у вартісно-орієнтованому управлінні підприємствами; систематизовано та проаналізовано методи фінансової діагностики; розкрито концептуальні засади фінансової діагностики у вартісно-орієнтованому управлінні.

На основі результатів дослідження виявлено три підходи до трактування фінансової діагностики в управлінні підприємствами: як аналітичної функції; як оцінки імовірності настання кризових ситуацій; як процесу підвищення ефективності управління. З огляду на третій підхід, фінансова діагностика орієнтована на надання інформації, необхідної для прийняття рішення суб'єктами управління, вибору ними найоптимальніших інструментів та методів впливу на об'єкт управління. Метою цього впливу є забезпечення стійкості потенціалу створення вартості корпоративних підприємств, досягнення станів вартісних індикаторів і драйверів, визначених за бізнес-моделлю, адаптованою до мінливих умов внутрішнього і зовнішнього середовища.

Окреслено місце фінансової діагностики як інформаційного важеля вартісно-орієнтованого управління корпоративних підприємств (рис. 1).



Рис. 1. Місце фінансової діагностики у вартісно-орієнтованому управлінні корпоративними підприємствами

Джерело: побудовано автором

Специфіка фінансової діагностики у вартісно-орієнтованому управлінні полягає у розширенні предметної сфери та використанні комплексу кількісних і якісних методів, а саме: аналітичних, статистичних, прогнозування, моделювання, що забезпечує її результативність у наданні достатньої і необхідної інформації різним користувачам та прийнятті рішень щодо коригування цільових векторів діяльності підприємств. Обґрунтовано, що вибір методів та моделей фінансової діагностики залежить від її конкретних цілей, об'єктів і завдань. Проведений аналіз існуючих методів фінансової діагностики підтвердив доцільність використання змішаних методів та інструментів, а саме ризик-менеджменту, менеджменту ЕВМ та моделей оцінки вартісних показників.

Предметною сферою фінансової діагностики у вартісно-орієнтованому управлінні є модифікація інформації щодо ретроспективного, поточного і перспективного потенціалів створення вартості з урахуванням внутрішніх резервів та імовірних ризиків.

Автором обґрунтовано послідовність здійснення фінансової діагностики корпоративних підприємств за такими етапами: 1) аналіз впливу факторів зовнішнього та внутрішнього середовища на потенціал створення вартості; 2) фінансова діагностика стану і тенденцій зміни потенціалу створення вартості корпоративних підприємств; 3) моделювання варіантів управлінських рішень, 4) прогнозування потенціалу створення вартості корпоративних підприємств;

5) прийняття рішень у вартісно-орієнтованому управлінні корпоративними підприємствами.

Умовою ефективності процесу фінансової діагностики є якість інформаційного забезпечення та відсутність (або зменшення до припустимого рівня) асиметрії. До зовнішніх джерел інформаційного забезпечення фінансової діагностики у вартісно-орієнтованому управлінні корпоративних підприємств належать джерела про стан макроекономічного середовища: зовнішньоекономічну кон'юнктуру, тренди макроекономічного розвитку, стан галузевих і регіональних ринків, наявність криз. Внутрішніми джерелами є: регламенти підприємств (кодекс корпоративного управління, наказ про облікову політику, положення про організацію управлінського обліку, положення про визначення вартості підприємства), планові документи підприємств (фінансова стратегія, бізнес-план), дані управлінського обліку (за центрами витрат, центрами відповідальності, центрами доходів, центрами інвестицій), дані бухгалтерського обліку (синтетичний та аналітичний облік за рахунками активу, капіталу, зобов'язань), фінансова і податкова звітність підприємств, висновки внутрішнього аудитора.

На основі порівняльної оцінки концепцій фінансового менеджменту – класичної і вартісно-орієнтованої – виділено основні ознаки останньої, серед яких: розподіл ресурсів за факторами вартості; ідентифікація факторів вартості; урахування ринкових і ділових ризиків. Передумовою формування концептуальних засад фінансової діагностики у вартісно-орієнтованому управлінні є удосконалення понятійно-категоріального апарату, в рамках якого уточнено поняття «корпоративне підприємство», «фінансова діагностика», «фінансова стійкість», «вартість», «потенціал створення вартості».

Розроблена концептуальна модель надає цілісне уявлення про теоретико-методичні засади та пріоритетні напрями вдосконалення фінансової діагностики, орієнтованої на забезпечення стійкості потенціалу створення вартості корпоративних підприємств.

У другому розділі **«Фінансова діагностика потенціалу створення вартості корпоративних підприємств (на прикладі кондитерських підприємств України)»** розроблено методичні підходи до аналізу стану розвитку корпоративних підприємств та визначено тенденції і закономірності впливу факторів на їх потенціал створення вартості; ідентифіковано індикатори моментної вартості та здійснено комплексну оцінку впливу фінансових результатів на інтервальну вартість корпоративних підприємств.

Узагальнення існуючих методів та моделей фінансової діагностики дозволило встановити, що широта їх застосування залежить від конкретних цілей, об'єктів і завдань. Найпоширенішими залишаються класичні підходи до фінансової діагностики, проте виникає необхідність в оцінюванні взаємозв'язку між вартісними факторами та потенціалом створення вартості корпоративних підприємств. Запропоновані в роботі методичні підходи до фінансової діагностики корпоративних підприємств на основі виділення індикаторів моментної та інтервальної вартості надають можливість оцінити вплив

зовнішніх та внутрішніх факторів на потенціал створення вартості за видами діяльності.

Проведена фінансова діагностика харчової промисловості України засвідчила, що сектор формує близько чверті ВВП, характеризується високим рівнем конкуренції і великою кількістю виробників, проте має високу концентрацію у розрізі найбільших корпорацій. Для вітчизняного кондитерського ринку характерними тенденціями є: скорочення обсягів виробництва й оптового товарообороту; скорочення виробництва у суміжних галузях; економічна депривація за харчуванням та зниження платоспроможного попиту; від'ємне сальдо експорту та імпорту; жорсткий тиск із боку імпортерів; обмеження експортних можливостей підприємств кондитерської промисловості; зміна цінової політики.

За результатами дослідження кондитерських підприємств України обґрунтовано критерії їх поділу на три групи в розрізі визначених фінансових показників з огляду на варіації їх значень (середній, нижче за середній, вище за середній) та систематизовано індикатори моментної та інтервальної вартості фінансової діагностики корпоративних підприємств. Це дозволило отримати узагальнюючі оцінки фінансового стану кондитерських корпоративних підприємств і порівняти їх з позиції потенціалу зростання вартості.

Результати фінансової діагностики індикаторів моментної вартості корпоративних підприємств свідчать, що загальний рівень джерел ліквідності та фінансової стійкості вище рекомендованих нормативних значень – це стосується коефіцієнтів покриття і автономії. Проте показники абсолютної і проміжної ліквідності перебувають на недостатньому рівні, зокрема через значний обсяг дебіторської заборгованості. У переважній більшості підприємств її розмір перевищує величину кредиторської заборгованості, що означає іммобілізацію оборотних коштів і несе ризики втрати вартості. Також небезпечною є тенденція до фізичного та морального старіння основних засобів, що виявляється у збільшенні кількості підприємств, які перейшли з групи із середнім рівнем зносу до групи з найбільшим зносом основних засобів. Зазначена ситуація несе ризики втрати виробничого потенціалу і, відповідно, джерел створення вартості.

Комплексна оцінка показників ділової активності дозволила встановити, що у цілому досліджуваним корпоративним підприємствам притаманна досить висока оборотність активів і капіталу, за винятком дебіторської і кредиторської заборгованості. Потенціал зростання вартості стримують відносно низькі показники рентабельності. Проведена фінансова діагностика з використанням моделі Дюпона показала, що основним драйвером зростання рентабельності власного капіталу є рентабельність продажів. Проте, зважаючи на достатній показник фінансової автономії, більшості досліджуваних підприємств необхідно підсилити дію мультиплікатора і підвищити рентабельність власного капіталу за рахунок залучення в оборот позикового капіталу.

З метою формування платформи для оцінювання здатності корпоративних підприємств генерувати прибуток щодо потенціалу створення вартості в роботі формалізовано драйвери вартості, представлені індикаторами фінансової результативності за визначеними ознаками: системність або ситуативність –

прибутків, збитків; кумулятивні прибутки або збитки – зростання, скорочення; відносна стабільність або коливання; динаміка нерозподілених прибутків; питома вага приросту нерозподіленого прибутку у кумулятивному прибутку.

Розрахований у роботі кумулятивний прибуток демонструє здатність накопичувати економічні вигоди у разі отримання додатних фінансових результатів або можливість погашення збитків – у протилежному випадку. Виконано логічну ув'язку показників, зважаючи на те, що обсяг нерозподіленого прибутку, як і кумулятивного, розраховується наростаючим підсумком, але, на відміну від нього, залежить від вхідного сальдо і від пропорцій розподілу прибутку поточного року та використання прибутку минулих років.

Прикладна значущість отриманих результатів дослідження ґрунтується на аналізі показників фінансової звітності 16 кондитерських підприємств (табл. 1). Його результатом стало групування сукупності підприємств за рівнем фінансових результатів та їх динамікою. У найбільшій кількості підприємств (10, або 62,5% їх загальної чисельності) фінансові результати є вагомим джерелом зростання вартості, незважаючи на ситуативні збитки, які спостерігались у трьох акціонерних підприємствах. Незначний вплив фінансових результатів на приріст або знецінення власного капіталу мав місце у чотирьох підприємств – ПАТ «Ласощі», ПАТ «Рівненська КФ», ПрАТ «Торезька харчосмакова фабрика», ПрАТ «Одесакондитер» (25% їх загальної чисельності) – із ситуативними та системними збитками. У найгіршій ситуації опинилися два підприємства (ПрАТ «АВК», ПрАТ Запорізька КФ», 12,5% їх загальної чисельності), які входять до сектора з ознаками «системні збитки», «скорочення кумулятивного прибутку».

Таблиця 1

Групи кондитерських підприємств за рівнем фінансових результатів та їх динамікою

Рівень фінансових результатів	Кумулятивний прибуток					
	Зростання		Скорочення		Відносна стабільність / коливання	
	1 сектор	7*	4 сектор	0	7 сектор	0
Беззбиткова діяльність	ПАТ «Рошен ПАТ «ВКФ», ПАТ «ЯСЕН», ПАТ «Львівська КФ «Світоч» ПАТ «Харківська бісквітна фабрика», ПАТ «КФ фабрика «Харків'янка», ПАТ «Крафт Фудз Україна»					
	2 сектор	3	5 сектор	0	8 сектор	0
Ситуативні збитки	ПрАТ «ВО» Конті» ПАТ «Полтавакондитер» ПрАТ «КФ «Лагода»				ПАТ «Ласощі» ПАТ «Рівненська КФ»	
	3 сектор	0	6 сектор	2	9 сектор	2
Системні збитки			ПрАТ «АВК» ПрАТ «Запорізька КФ»		ПрАТ «Торезька харчосмакова фабрика» ПрАТ «Одесакондитер»	

Джерело: складено автором

*Примітка: * - кількість підприємств із досліджуваної сукупності, що потрапили до квадранта*

Результати фінансової діагностики підтверджують, що на досліджуваних підприємствах існують проблеми в політиці розподілу прибутку, оскільки переважна більшість акціонерних товариств робить акцент на накопиченні капіталу і лише незначна – на його споживанні.

У третьому розділі «**Напрями вдосконалення фінансової діагностики у вартісно-орієнтованому управлінні корпоративними підприємствами**» обґрунтовано вибір моделей фінансової діагностики за результатами оцінки їх прогностичної здатності; розроблено підходи до вибору інструментарію управління вартістю підприємств за фазами циклу фінансового контролінгу та фінансової діагностики ефективності управління на основі методів EBM.

Потреба у достовірній інформації з боку різних користувачів обумовлює необхідність оцінки якості моделей фінансової діагностики на етапі їх вибору для забезпечення точності прогнозів типу фінансової стійкості корпоративних підприємств. Для визначення прогностичної здатності запропонованих методик фінансової діагностики пропонується підхід до суміщеної оцінки індивідуальних і групових рейтингів з допомогою інтегрального показника типу фінансової стійкості. За умови 100% збігання класів мають місце щодо: найвищих рейтингів (1–3 місце), проміжного рейтингу (8 місце) і найгірших рейтингів (14–16 місця). Розрахунки ймовірності прогнозу здійснені за двома сценаріями: так – збігання оцінок, ні – протилежна ситуація (незбігання). Реалізації прогнозу для групи із 16 підприємств складає 1,0, а ймовірність для конкретного підприємства, що входить у зазначену групу дорівнює 0,0625 і розподіляється за сценаріями «так»/«ні». Кумулятивна ймовірність прогностичної здатності групових рейтингів для сценарію «так» складає 0,81, для сценарію «ні» – 0,19, що свідчить про високу прогностичну здатність, оскільки ймовірність настання прогнозу учетверо більше за його ненастання. Цей висновок підтверджується формалізацією кривих прогностичної здатності для індивідуальних рейтингів кондитерських корпоративних підприємств (коефіцієнт множинної детермінації коливається від 0,6486 до 0,7231) і для групових – від 0,7446 до 0,8734 (рис. 2).

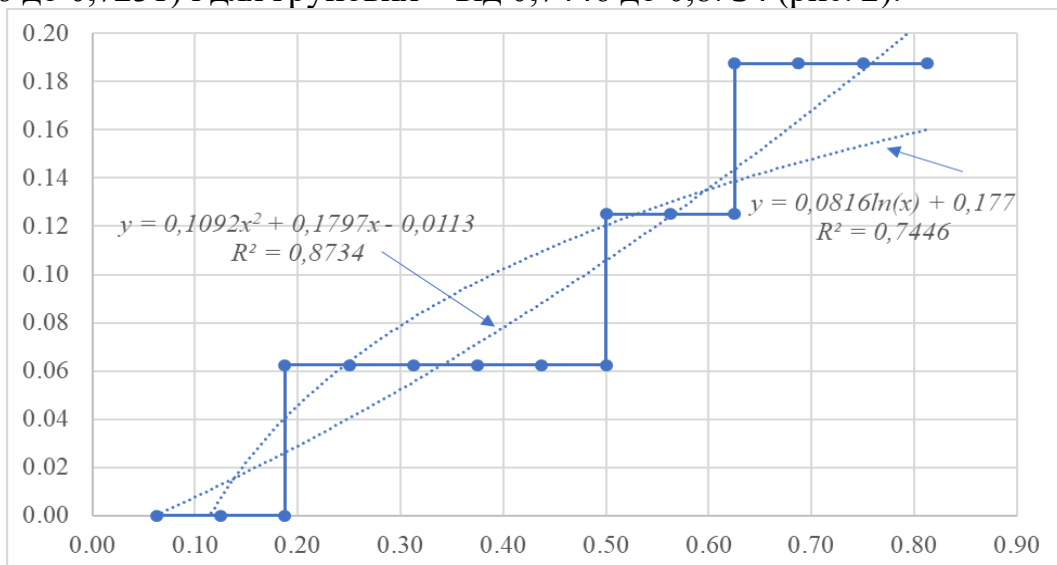


Рис. 2. Крива прогностичної здатності для групових рейтингів кондитерських корпоративних підприємств

Джерело: розраховано автором

Для виявлення сили тяжіння фінансової стійкості розраховано економіко-вартісні показники: коефіцієнт абсолютної ліквідності; коефіцієнт проміжної ліквідності; коефіцієнт покриття; частка власного капіталу у пасивах; коефіцієнт співвідношення довго- і короткострокових пасивів; власний оборотний (робочий) капітал; коефіцієнт маневреності робочого капіталу; коефіцієнт маневреності власного капіталу; оборотність капіталу; рентабельність капіталу.

Під економіко-вартісним тяжінням показників розуміємо комплексну категорію, яка визначає напрям, щільність зв'язку і силу їх впливу на узагальнюючий показник фінансового стану корпоративного підприємства – фінансову стійкість, що діагностується за класами фінансової стійкості: 1 - абсолютна; 2 - нормальна, 3 - передкризова, 4 - кризова. З урахуванням проведеного аналізу економіко-вартісного тяжіння показників 16 кондитерських підприємств поділено на класи так: 1-й – 3 підприємства, 2-й – 6 підприємств, 3-й – 3 підприємства, 4-й – 4 підприємства. Більшість підприємств (9, або 56,25%) мають абсолютну і нормальну фінансову стійкість. Решта (7, або 43,75%) перебувають у передкризовому або кризовому стані, тобто є фінансово нестійкими.

Побудовано кореляційно-регресійну модель залежності типу фінансової стійкості (*ТФС*) корпоративного підприємства від коефіцієнта проміжної ліквідності (*КПЛ*), коефіцієнта покриття (*КП*), частки власного капіталу (*ЧВК*) і оборотності капіталу (*ОК*):

$$ТФС = 4,4197 + 0,879 \cdot КПЛ - 0,807 \cdot КП - 0,857 \cdot ЧВК - 0,368 \cdot ОК, \quad R^2 = 0,7497. \quad (1)$$

Статистична помилка загальної моделі, а також факторів і вільного члена значно менше гранично припустимого рівня (*p-level* < 0,05).

Між результуючим показником і усіма факторами, окрім коефіцієнта проміжної ліквідності, має місце зворотний зв'язок. Це означає, що при їх зростанні бальна оцінка фінансової стійкості зменшується і наближається до 1 (абсолютна стійкість). Проведена апробація запропонованої кореляційно-регресійної моделі типу фінансової стійкості підтвердила високу прогностичну здатність.

Системою, здатною забезпечувати користувачів релевантною інформацією щодо потенціалу створення вартості корпоративних підприємств та попередження ризиків втрат економічних вигід, є фінансовий контролінг. За результатами проведеної фінансової діагностики здійснено вибір інструментарію управління для підприємств залежно від стійкості потенціалу створення вартості за фазами циклу фінансового контролінгу (карта компромісів, табл. 2).

Поєднання інструментів ЕВМ (менеджменту на основі очікувань), і фінансового контролінгу забезпечує формування інформаційної бази для прогнозування вартості корпоративних підприємств на основі результатів оцінки чистих грошових потоків з урахуванням потенціалу ефективності управління та ризику бізнесу.

Таблиця 2

Вибір інструментарію управління для корпоративних підприємств залежно від стійкості потенціалу створення вартості за фазами циклу фінансового контролінгу (карта компромісів)

Підприємство	ПАТ «Ясен»	ПрАТ «Одесакондитер»	ПАТ «Ласощі»	ПАТ «КФ «Харків'янка»
Показник				
Основний драйвер вартості	Висока концентрація власного капіталу	Фондовіддача	Фондовіддача	Оборотності оборотних активів
Основний фактор небезпеки втрати вартості	Зношеність основних засобів	Системні збитки	Ситуативні збитки	Фондовіддача
Фактор зростання рівня стійкості потенціалу зростання вартості	Покращення абсолютної ліквідності	Покращення коефіцієнту покриття	Зростання коефіцієнту швидкої ліквідності	Покращення коефіцієнту покриття, швидкої та абсолютної ліквідності
Вартісний таргет	Робочий капітал	Беззбиткова діяльність	Оборотність власного капіталу	Робочий капітал
Інструменти за фазами циклу фінансового контролінгу:				
– прогнозування	Обсяг продаж	Обсяг прибутку	Обсяг грошових потоків	Обсяг грошових потоків
– планування	Обсяг витрат	Обсяг витрат	Обсяг витрат	Обсяг грошових потоків
– бухгалтерський облік	Чистий прибуток	Собівартість	Собівартість	Основні засоби
– управлінський облік	Центри прибутку	Центри витрат	Центри витрат	Центри продаж
– контроль	Розподіл прибутку	Обсяг витрат	Коефіцієнт швидкої ліквідності	Фондовіддача
Пріоритети зростання вартості для:				
– стейкхолдерів	Ліквідність	Оборотність кредиторської заборгованості	Ліквідність	Ліквідність
– акціонерів	Оборотність власного капіталу	Чистий прибуток	Рентабельність власного капіталу	Рентабельність власного капіталу
– стейкхолдерів та акціонерів одночасно (компромісне рішення)	Оборотність дебіторської заборгованості	Ліквідність	Оборотність активів	Оборотність власного капіталу

Джерело: складено автором

Для оцінювання ринкових очікувань економічних агентів щодо вільних грошових потоків на майбутнє та перспектив розвитку корпоративних підприємств запропоновано підхід до фінансової діагностики ефективності вартісно-орієнтованого управління. Залежність чистого грошового потоку ($ГП_{од}$) від фінансових результатів операційної діяльності ($\Phi P_{од}$, млн грн) визначено за допомогою кореляційно-регресійної моделі, яка має вигляд:

$$ГП_{од} = 0,664 \cdot \Phi P_{од} + 41234, \quad R^2 = 0,712. \quad (2)$$

З моделі (2) випливає, що при зростанні фінансового результату від операційної діяльності на 1 млн грн грошовий потік збільшується на 664 тис. грн.

Причинно-наслідковий зв'язок між ефективністю операційної і фінансової діяльності та створенням нової вартості суб'єкта господарювання проявляється у процесі оцінки його очікуваних фінансових результатів. Подоланню інформаційної асиметрії та уникнення розходжень між фундаментальною і ринковою вартостями сприятиме діагностика внутрішнього й зовнішнього потенціалу створення вартості підприємств. Розраховані показники оцінки грошових потоків кондитерських підприємств та їх зв'язку з вартістю капіталу дозволили ідентифікувати фактори зростання показника *EBM* за видами діяльності та визначити напрямки впливу на драйвери вартості. Запропоновані методи менеджменту на основі очікувань є найбільш придатними для здійснення фінансової діагностики, аналізу впливу ринкових очікувань на додану вартість окремих видів діяльності та прийняття управлінських рішень щодо забезпечення дохідності бізнесу.

ВИСНОВКИ

У дисертації вирішено наукове завдання щодо поглиблення теоретико-методичних засад і практичних рекомендацій, спрямованих на вдосконалення фінансової діагностики у вартісно-орієнтованому управлінні корпоративними підприємствами. Проведене дослідження дало змогу сформулювати такі висновки:

1. Систематизовано теоретичні основи фінансової діагностики як інформаційного імперативу та важеля вартісно-орієнтованого управління корпоративними підприємствами та обґрунтовано її понятійно-категоріальний апарат. Аргументовано доцільність розгляду фінансової діагностики з позицій процесного підходу та використання комплексних методів, вибір яких залежить від її цілей об'єктів і завдань діагностики. Уточнено трактування функцій фінансової діагностики (аналітичної, інформаційної, предикативної, контрольної) та напрями їх реалізації.

2. Формалізовано систему вартісно-орієнтованого управління корпоративними підприємствами за виділеними ознаками, що створює підґрунтя для визначення вихідних положень раціональної організації фінансової діагностики. Обґрунтовано значущість фінансової діагностики зовнішнього середовища для корпоративних підприємств, у межах якої необхідно акцентувати на оцінці впливу фондових індикаторів на потенціал створення вартості. Зв'язок фінансової діагностики та вартісно-орієнтованого управління підприємств забезпечується його спрямованістю на прийняття управлінських рішень на основі інформаційних потоків щодо оцінки

результативності, виявлення потенційних ризиків діяльності та перспектив створення доданої вартості підприємств.

3. Визначено передумови та обґрунтовано концептуальні положення фінансової діагностики у вартісно-орієнтованому управлінні корпоративними підприємствами, впровадження яких сприятиме забезпеченню фінансової стійкості корпоративних підприємств та узгодженню інтересів зацікавлених осіб. Методологічним базисом фінансової діагностики є фундаментальні та уточнені принципи: системності, комплексності, безперервності, стратегічної спрямованості, альтернативності, цілеорієнтованості, оцінки ризику втрат вартості бізнесу, автентичності. Пріоритетними напрямками фінансової діагностики визначено: оцінку якості моделей фінансової діагностики потенціалу створення вартості, фінансову діагностику ефективності управління вартістю корпорацій на основі методів ЕВМ; удосконалення інструментарію фінансового контролінгу корпоративних підприємств.

4. Проведений у дисертації аналіз стану й тенденцій розвитку кондитерських підприємств дозволив оцінити їх позиціонування на ринку та визначити фактори, пов'язані з ризиком втрати вартості: подальше зниження попиту на їх продукцію; продовження переорієнтації споживчих переваг на сегмент дешевших асортиментних груп; посилення конкуренції з імпоротною кондитерською продукцією; зменшення внутрішніх відносних цін; зростання ризиків концентрації виробництва та монополізації внутрішнього ринку. Спільними рисами для підприємств кондитерської промисловості є висока оборотність активів і капіталу.

5. Доведено доцільність здійснення комплексної оцінки внутрішнього потенціалу створення вартості на основі аналізу індикаторів моментної та інтервальної вартості. Фінансова діагностика індикаторів моментної вартості передбачає аналіз майнового стану підприємства, ліквідності, платоспроможності, фінансової стійкості, та індикаторів інтервальної вартості – аналіз ділової активності, фінансових результатів діяльності підприємств, рентабельності. Результати проведеної діагностики моментної вартості досліджуваних корпоративних підприємств дозволили виявити диспропорції у структурі капіталу та активів, що призводить до зростання ризиків втрати вартості.

6. На основі проведеної фінансової діагностики показників інтервальної вартості здійснено поділ досліджуваної сукупності підприємств за рівнем потенціалу зростання вартості, визначено драйвери й обмеження, які формують їх бізнес-моделі, а також визначають добробут власників із урахуванням ризиків. Сформовано пропозиції щодо підвищення потенціалу внутрішньої вартості корпоративних підприємств.

7. Обґрунтовано організаційно-методичні положення фінансового контролінгу корпоративних підприємств, орієнтованого на вимірювання впливу вартісних факторів та визначення критеріїв результативності управління підприємствами, що забезпечують його ефективність у системі прийняття управлінських рішень. Системне вимірювання драйверів вартості підприємств у межах фінансової діагностики є інформаційною базою реалізації превентивної функції фінансового контролінгу на етапі прийняття управлінських рішень та визначення параметрів вибору стратегій корпоративних підприємств на довгострокову перспективу.

8. Обґрунтовано методичні підходи до оцінки якості рейтингових моделей фінансової діагностики потенціалу генерування вартості корпоративних підприємств на основі використання методів ROC-аналізу (оцінювання прогностичної здатності) та CAP-аналізу (оцінка достовірності прогнозів). Дієвість запропонованої моделі визначення типу фінансової стійкості підтверджується розрахунками фінансових прогнозів на прикладі досліджуваних підприємств кондитерської галузі.

9. За результатами дослідження дістали подальшого розвитку методи фінансової діагностики вартості корпорацій на базі менеджменту ЕВМ, заснованого на очікуваннях. Проведена фінансова діагностика факторів зростання показника *ЕВМ* за видами діяльності та напрямками впливу на драйвери вартості корпоративних підприємств надає можливість оцінити потенціал створення вартості та визначити цільові параметри перспектив розвитку підприємств.

СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

У колективній монографії:

1. Фінанси підприємств: проблеми та перспективи: колективна монографія: у 3 т. / за наук. ред. д.е.н., професора М.Д. Білик. Київ: КНУТД, 2013. Т. 3. 338 с. (16,9 д.а., особисто автору – 2,4 д.а.: *Розд. 1. Теоретичні основи антикризового управління в умовах контролінгу*, С. 7-44; *Розд. 4, п.п. 4.1. Інструменти стратегічного контролінгу у фінансовій діяльності підприємства*, С.175-188; *п.п 4.2. Behavioral Controlling (Контролінг поведінки) в реалізації поведінки підприємства*, С. 189-199; *п.п. 4.4. Впровадження системи ризик-менеджменту в антикризовому фінансовому управлінні підприємством*, С. 207-215).

У наукових фахових виданнях України:

2. Євтушенко М.В. ROC та CAP аналіз, як інструменти оцінки якості моделей фінансової діагностики. *Ринок цінних паперів України*. 2015. № 1-2. С. 11-20. (0,4 д.а.).

3. Панасюк М.В. Теоретичні засади фінансової діагностики. *Формування ринкових відносин в Україні*. 2013. № 3. С. 199-204. (0,7 д.а.).

4. Євтушенко М.В. Роль інформаційного забезпечення в процесі фінансової діагностики підприємства. *Формування ринкових відносин в Україні*. 2014. № 12(163). С. 175-180. (0,6 д.а.).

5. Євтушенко М.В. Місце фінансової діагностики в системі прийняття управлінських рішень на підприємстві. *Економіка. Фінанси. Право*. 2014. № 6/1. С. 41-47. (0,5 д.а.).

У наукових фахових виданнях України, що входять до міжнародних наукометричних баз:

6. Євтушенко М.В. Еволюція статистичних та евристичних методичних підходів фінансової діагностики підприємств у світі. *Часопис економічних реформ* (Index Copernicus International, Google Scholar). 2017. № 2(26). С. 45-56. (1,0 д.а.).

7. Костирко Л.А., Євтушенко М.В. Пріоритети фінансового контролінгу в управлінні вартістю господарюючих суб'єктів. *Часопис економічних реформ* (Index Copernicus International, Google Scholar). 2018. № 4(32). С. 38-45. (0,8 д.а., особисто

автору – 0,4 д.а.: визначено особливості управління вартістю господарюючих суб'єктів за функціями фінансового контролінгу).

8. Євтушенко М.В. Методи менеджменту ЕВМ у фінансовій діагностиці ефективності управління вартістю суб'єктів господарювання. *Часопис економічних реформ* (Index Copernicus International, Google Scholar). 2019. № 1(33). С. 76-81. (0,6 д.а.).

9. Костирко Л.А., Євтушенко М.В. Концептуальні засади фінансової діагностики в системі вартісно-орієнтованого управління корпораціями. *Часопис економічних реформ* (Index Copernicus International, Google Scholar). 2019. № 4(36). С. 42-49. (0,8 д.а., особисто автору – 0,4 д.а.: виявлено залежність між вартістю корпорації, її фінансовою стійкістю, фінансовою результативністю та чистим рухом грошових коштів).

10. Костирко Л.А., Євтушенко М.В. Фінансова стійкість корпоративних підприємств в категоріях економіко-вартісного тяжіння показників. *Інвестиції: практика та досвід* (Google Scholar, Index Copernicus). 2019. № 21. С. 28-33. (0,7 д.а., особисто автору – 0,4 д.а.: обґрунтовано дефініцію економіко-вартісного тяжіння показників та методику дослідження фінансової стійкості на її основі).

11. Євтушенко М. В., Корольова Н.М. Концепція грошових потоків оцінки вартості капіталу корпоративних підприємств. *Причорноморські економічні студії* (Google Scholar, Index Copernicus). 2019. Вип. 47-2. С. 73-79. (0,8 д.а., особисто автору – 0,4 д.а.: проведено прикладне дослідження взаємозв'язку грошових потоків та вартісних показників кондитерських підприємств через власний капітал та фінансові результати).

У наукових виданнях України, що входять до міжнародних наукометричних баз:

12. Костирко Л.А., Євтушенко М.В. Фінансова результативність як драйвер вартості корпоративних підприємств кондитерської галузі. *Молодий вчений* (Google Scholar, Research Bible, Index Copernicus). 2019. № 10 (74). С. 309-315. (0,8 д.а., особисто автору – 0,4 д.а.: оцінено кореляційно-регресійний зв'язок чистого грошового потоку з фінансовими результатами від операційної діяльності та валовим прибутком за місячними і кумулятивними даними).

В інших виданнях:

13. Панасюк М.В. Місце фінансової діагностики підприємства в системі фінансового контролінгу. *Економіка і управління: теорія та практика: зб. матеріалів Міжнар. наук.-практ. інтернет-конф., 12-13 верес. 2013 р. Дніпропетровськ: «Герда», 2013. С. 102-105. (0,2 д.а.).*

14. Панасюк М. В. Фінансова діагностика та етапи її здійснення. *Проблеми та перспективи розвитку підприємництва в Україні: матеріали VII Міжнар. наук.-практ. конф., 17 трав. 2013 р. Київ: КНТЕУ, 2013. С. 196-197. (0,1 д.а.).*

15. Євтушенко М.В. Значення інформаційного забезпечення для фінансової діагностики підприємств у сучасних умовах. *Актуальні проблеми сучасних наук – 2014: матеріали X Міжнар. наук.-практ. конф., 07-15 черв. 2014 р. Перемишль: Наука і студія, 2014. С. 21-24. (0,1 д.а.).*

16. Євтушенко М.В. Етапи підбору методів для здійснення фінансової діагностики підприємств. *Корпоративні фінанси: проблеми та перспективи*

інноваційного розвитку: матеріали I Всеукр. наук.-практ. конф., 22 черв. 2016 р. Київ: КНЕУ, 2016. С. 224-228. URL: https://kneu.edu.ua/userfiles/zvit_ks/22_06_2016_MATED0A0_KONF.pdf (0,2 д.а.). (дата звернення: 12.05.2019).

17. Євтушенко М.В. Метод опорних векторів для аналізу ймовірності банкрутства підприємств. *Корпоративні фінанси: проблеми та перспективи інноваційного розвитку*: матеріали I Міжнар. наук.-практ. конф., 21 черв. 2017 р. Київ: КНЕУ, 2017. С. 133-137. URL: <http://ir.kneu.edu.ua/bitstream/2010/21948/1/132-137.pdf> (0,2 д.а.). (дата звернення: 12.05.2019).

18. Євтушенко М.В. Фінансовий контролінг в управлінні вартістю господарюючих суб'єктів. *Модернізація фінансово-кредитної системи України: виклики глобалізації*: матеріали IV Всеукр. наук.-практ. інтернет-конф., 20 берез. 2019 р. Кривий Ріг: ДонНУЕТ, 2019. С. 62-66. (0,2 д.а.).

19. Євтушенко М.В. Сущность системы контроллинга на предприятии и место финансовой диагностики в ней. *Современный научный вестник*. 2014. № 37 (233). С. 17-28. (0,5 д.а.).

20. Євтушенко М.В. Методичне забезпечення фінансової діагностики підприємств. *Пріоритети розвитку фінансової системи: традиції, моделі, перспективи*: матеріали VI Міжнар. наук.-практ. конф., 25-26 квіт. 2019 р. Северодонецьк: Вид-во СНУ ім. В. Даля, 2019. С. 207-209. (0,2 д.а.).

21. Євтушенко М.В. Фінансова діагностика результативності кондитерських корпорацій: вартісний аспект. *Іноземні інвестиції: сучасні виклики та перспективи*: матеріали Всеукр. наук.-практ. конф., 05 лист. 2019 р. Київ: НУХТ, 2019. С. 115-119. (0,2 д.а.).

22. Євтушенко М.В. Фінансова діагностика інституціонального середовища функціонування корпоративних підприємств: вартісний аспект. *Економічне зростання та конкурентоспроможність національного господарства*: матеріали Міжнар. наук.-практ. конф., 08-09 лист. 2019 р., м. Львів.: Вид. дім «Гельветика», 2019. С. 68-71. (0,2 д.а.).

23. Євтушенко М.В. Фінансова стійкість як передумова зростання вартості корпоративних підприємств. *Наука і цивілізація – 2020*: матеріали XVI Міжнар. наук.-практ. конф., 30 січня – 07 лютого 2020 р. Т. 7. Економічні науки. Шеффільд: ТОВ Наука і Освіта, 2020. С. 48-50. (0,1 д.а.).

24. Євтушенко М.В. Грошові потоки та вартісні показники корпоративних підприємств: діалектика взаємозв'язку. *Стратегічні питання світової науки – 2020*: матеріали XVI Міжнар. наук.-практ. конф., 07-15 лют. 2020 р. Т. 5. Економічні науки. Перемишль: Наука і студія, 2020. С. 18-21. (0,1 д.а.).

АНОТАЦІЯ

Євтушенко М. В. Фінансова діагностика у вартісно-орієнтованому управлінні корпоративними підприємствами. – Кваліфікаційна наукова праця на правах рукопису.

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.08 – «Гроші, фінанси і кредит». – ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана», Київ, 2021.

Дисертацію присвячено комплексному дослідженню теоретичних і

практичних аспектів фінансової діагностики у вартісно-орієнтованому управлінні корпоративними підприємствами. Уточнено понятійний апарат фінансової діагностики, обґрунтовано її концептуальні засади та визначено місце в управлінні корпоративними підприємствами. Проаналізовано сучасний стан і тенденції розвитку підприємств кондитерського сектору. Розкрито та проаналізовано індикатори моментної вартості як джерела ліквідності та забезпечення фінансової стійкості потенціалу створення вартості. Запропоновано метод комплексної оцінки фінансових джерел і стійкості зростання інтервальної вартості корпоративних підприємств. Обґрунтовано організаційно-методичні положення фінансового контролінгу потенціалу створення вартості задля забезпечення інформаційних потреб зацікавлених осіб. Оцінено якість моделей фінансової діагностики та проведено рейтингову оцінку внутрішнього потенціалу створення вартості корпоративних підприємств. Розвинуто методи фінансової діагностики вартості корпорацій на засадах менеджменту ЕВМ, заснованого на очікуваннях.

Ключові слова: фінансова діагностика, вартісно-орієнтоване управління, корпоративні підприємства, драйвер вартості, оцінка, фінансова стійкість потенціалу створення вартості, ризики, фінансовий контролінг.

АННОТАЦИЯ

Евтушенко М. В. Финансовая диагностика в ценностно-ориентированном управлении корпоративными предприятиями. – Квалификационный научный труд на правах рукописи.

Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.08 – «Деньги, финансы и кредит». – ГВУЗ «Киевский национальный экономический университет имени Вадима Гетьмана», Киев, 2021.

Диссертация посвящена комплексному исследованию теоретических и практических аспектов финансовой диагностики в ценностно-ориентированном управлении корпоративными предприятиями. Уточнен понятийный аппарат финансовой диагностики, рассмотрены ее концептуальные основы и определено место в управлении корпоративными предприятиями. Проанализировано современное состояние и тенденции развития корпоративных предприятий кондитерской отрасли. Раскрыты и исследованы индикаторы моментной стоимости как источника ликвидности и обеспечения финансовой устойчивости потенциала создания стоимости. Предложен метод комплексной оценки финансовых источников и устойчивости роста интервальной стоимости корпоративных предприятий. Обоснованы организационно-методические положения финансового контроллинга потенциала создания стоимости для обеспечения информационных потребностей заинтересованных лиц. Оценены качество моделей финансовой диагностики и выполнена рейтинговая оценка внутреннего потенциала создания стоимости корпоративных предприятий. Развита методы финансовой диагностики стоимости корпораций в рамках менеджмента ЕВМ, основанного на ожиданиях.

Ключевые слова: финансовая диагностика, ценностно-ориентированное управление, корпоративные предприятия, драйвер стоимости, оценка, финансовая устойчивость потенциала создания стоимости, риски, финансовый контроллинг.

ANNOTATION

Yevtushenko M. V. Financial diagnostics at the value-based management of corporate enterprises. – The qualification research work on the right of the manuscript.

The thesis for a candidate degree in economics by specialty 08.00.08 – «Money, finance and credit». – Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman. Kyiv, 2021.

The thesis is dedicated to the complex research of theoretical and practical aspects of financial diagnostics in cost – oriented management of corporate enterprises. The conceptual apparatus of financial diagnostics is specified and its role in the enterprise management system is determined. Financial diagnostics is considered as a complex of business processes in which the primary information received at the input is transformed into the final result at the output – the formation of proposals for management decisions, the objects of which are following: external environment (threats and opportunities), internal environment (strong and weak points), financial condition, cost indicators, cost factors, risks of enterprises value loss, the capacity for value growth, its stability, forecasting value based on a cash flow. The identification of financial diagnostics objects is developed, which is represented by “instantaneous” value (discrete cost-value and property assessment of corporate enterprises at any given time) and “interval” value (continuous assessment of income, expenses, financial results for a given period of time). The advantage of the proposed approach is the ability to assess the capacity for intrinsic value formation by types of activity of corporate enterprises, types of value and factors (financial capital multiplier, profitability, and capital turnover).

The definition of corporate enterprises values drivers is developed from the standpoint of factors influencing the capital of owners and interests of stakeholders, determining the relationship between changes in the volume and structure of corporate enterprises value, changes in its potential, growth and improvement. Classification of drivers is done: qualitative, by the nature of action – constant and situational, by sign – positive, neutral, negative. The definition of the value driver is based on the economic attraction of the indicators, as well as the division of the value driver into positive value (source of value growth) and negative value (risk of value loss). This allows to identify growth factors and the risks of losing it.

The conceptual principles of financial diagnostics in cost-oriented management of corporate enterprises have been improved, in terms of developing initial provisions (goals, subject areas, objects, and principles), expanding areas of financial diagnostics, the potential for creating value and modifying its results for management decisions.

The analysis of the state and trends of development of confectionery enterprises is done in terms of assessing patterns and factors influencing the potential for value creation of enterprises in the course of operating activities by taking into account average industry trends, production and sales, prices, exports, imports and financial results.

Indicators of current value as a source of liquidity and financial stability of economic development have been revealed and analyzed. Contradictions between the sufficiency of long-term stability have been defined. This stability is determined by the

structure of liabilities and insufficient quality of assets: lack of highly liquid funds; immobilization of significant financial resources in accounts receivables; increasing depreciation rates of fixed assets.

The method of integrated assessment of financial sources and of growth stability of corporate enterprises interval value is offered and the recommendations on increase profitability of equity for confectionery corporate enterprises are substantiated.

Organizational and methodological provisions for financial controlling of the potential for value creation are substantiated to meet the information needs of stakeholders. The conceptual model integrates purpose, subject field, principles, objectives, functions, tools. The methodological tools of financial controlling include methods of financial diagnostics, financial planning, analysis, risk management, management accounting, and price assessment models. The choice of management tools for corporate confectionery companies depending on the stability of growth potential and value drivers by phases of the controlling cycle is based on the main driver of value, the main risk factors for cost loss and increasing the level of sustainability of the potential for value creation, cost targets. The advantage of the proposed approach is to build a map of trade-offs in the choice of value priorities for stakeholders.

The quality of financial diagnostics models is assessed and a rating estimation of the internal potential of creating value for corporate enterprises is conducted.

A methodical approach to financial diagnostics of cost management efficiency of corporate enterprises based on the use of computer methods has been developed. The approach allows to take into account the expectations of economic agents regarding free cash flows that the corporation will generate during the period. The proposed approach to financial diagnostics provides the opportunity to assess the impact of changes in any parameter of the internal and external environment on their future economic benefits, taking into account market and corporate expectations and adjust strategic and tactical decisions to manage the value of enterprises in a dynamic capital market.

Key words: financial diagnostics, value-based management, corporate enterprises, values driver, evaluation, financial stability of value creation potential, risks, financial controlling.