

УДК 005.921:336.71

Коцюба І.І.

*аспірант кафедри менеджменту банківської діяльності
Київського національного економічного університету імені Вадима Гетьмана***ПІДХОДИ ДО ОЦІНЮВАННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ
СТРАТЕГІЧНОГО ФІНАНСОВОГО УПРАВЛІННЯ В БАНКУ****APPROACHES TO EVALUATION
OF STRATEGIC FINANCIAL MANAGEMENT EFFICIENCY IN A BANK****АНОТАЦІЯ**

У статті узагальнено наявні підходи до оцінювання ефективності стратегічного фінансового управління в банку. Розглянуто дві фінансові моделі діагностування ефективності стратегічних рішень – бухгалтерську й вартісну. Визначено переваги та недоліки кожної з них. Доведено необхідність побудови інтегрованої фінансової стратегії, яка має враховувати всіх зацікавлених осіб (стейкхолдерів). Запропоновано взаємозв'язок складових інтегрованої фінансової стратегії й елементів критерію ефективності.

Ключові слова: стратегічне фінансове управління, бухгалтерська модель, вартісна модель, інтегрована фінансова стратегія, вартість банку.

АННОТАЦИЯ

В статье проведено обобщение существующих подходов к оценке эффективности стратегического финансового управления в банке. Рассмотрены две финансовые модели диагностирования эффективности стратегических решений – бухгалтерская и стоимостная. Определены преимущества и недостатки каждой из них. Доказана необходимость построения интегрированной финансовой стратегии, которая должна учитывать всех заинтересованных лиц (стейкхолдеров). Предложена взаимосвязь составляющих интегрированной финансовой стратегии и элементов критерия эффективности.

Ключевые слова: стратегическое финансовое управление, бухгалтерская модель, стоимостная модель, интегрированная финансовая стратегия, стоимость банка.

ANNOTATION

This article presents the generalization of existing approaches to evaluation of the strategic financial management in the bank. It analyses two financial models for the evaluation of efficiency of strategic decisions: accounting and cost model. The article presents advantages and disadvantages of each approach. It also proposes interconnection between integrated financial strategy and elements efficiency criteria. The article proves the necessity of integrated financial strategy, which has to take into account position of all stakeholders.

Keywords: strategic financial management, accounting model, cost model, an integrated financial strategy, the value of the bank.

Постановка проблеми. Фінансове управління в банку відрізняється значною специфікою, пов'язаною із сутністю банківської діяльності й напрямів його діяльності. Фінансове управління має бути спрямованим на супроводження основних процесів банку щодо продажу фінансових послуг, тому що кожна транзакція практично миттєво впливає на стан і структуру динамічного балансу банку, показники ліквідності та ризиковості, що є об'єктами регулювання в банківській сфері.

Відповідно, потрібно розробляти ефективну й надійну фінансову стратегію, яка інтегрува-

тиме всі аспекти діяльності банку, пов'язані з фінансами, на основі економічного, нормативного та інституційного підходів з урахуванням впливу стохастичних факторів. Стратегія визначає пріоритетні бізнес-процеси, його організаційну структуру й через систему мотивації та бюджетування впливає на фінансові й нефінансові показники діяльності банку.

Сучасні системи фінансового менеджменту в більшості випадків дуже формалізовані, їм притаманна негнучкість процесів планування та контролю, погана координація управління ефективністю, ризиками й ліквідністю, внутрішня інформаційна закритість.

Водночас пошвидшення темпів зростання банківської діяльності потребує зміщення акценту від продажу масових банківських продуктів і послуг до оперативної максимізації ринкової вартості банку, пошуку додаткових джерел фінансування, оптимізації ресурсної бази та скорочення фінансових ризиків.

Фінансова стратегія має відповідати на запитання, що потрібно зробити для того, щоб послуги банку були більш цінними для клієнтів і приносили прибуток акціонерами. Узагальнення цілей оцінювання та суб'єкта оцінювання дає змогу виокремити два типи завдань оцінювання банку. По-перше, завдання оцінювання фінансового стану банку, його кредитоспроможності та привабливості для клієнтів. Розв'язання цього завдання можливе на основі аналізу операцій, витрат, доходів і ризиків, які вже були проведені банком. По-друге, завдання оцінювання вартості банку, його активів, боргів, акцій і бізнесу загалом. На відміну від першого типу завдань, друга група орієнтована на аналіз перспектив розвитку банку, відповідність доходів, витрат і ризиків стратегії банку. Відповідно, набуває актуальності питання вибору економічних показників та критеріїв оцінювання ефективності діяльності банку.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питання оцінювання ефективності стратегічного фінансового управління розглянуті в наукових працях відомих учених, таких як Дж. Лафта, А. Герасимович, І. Івасів, А. Дамодаран, М. Портер, Дж. Сінкі, П. Роуз, І. Хомініч.

Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми. Вітчизняні й зарубіжні на-

уковці не раз робили спроби переосмислення та пошуку перспективних шляхів оптимального вирішення проблеми оцінювання ефективності фінансового стратегічного управління. Цей досвід має велику цінність, але його недостатньо для побудови ефективної структури управління системою фінансової стратегії в сучасних умовах.

Мета статті. Метою дослідження є розробка інтегрованої фінансової стратегії банку в умовах обмежених ресурсів і визначення критеріальної бази оцінювання ефективності фінансової стратегії банку.

Виклад основного матеріалу. Визначення критерію ефективності стратегічного фінансового управління є найважливішим і досить складним елементом формування фінансової стратегії. Складність побудови критерію ефективності для оцінювання ефективності сформованого стратегічного портфеля фінансових рішень і вибору з альтернативних варіантів подальшого розвитку полягає у визначенні низки ключових моментів, а саме:

- вибір фінансової моделі оцінювання ефективності стратегічних рішень;
- визначення значущих індикаторів стратегічного розвитку банку;
- оцінювання інноваційного характеру прийнятих стратегічних рішень;
- облік управлінської гнучкості й активного впливу на розвиток найбільш сприятливого сценарію для банку.

Під вартістю банківської установи розуміємо внутрішнє оцінювання майбутніх грошових вигод, що отримує банк від використання наявних і потенційно доступних ресурсів, а не минулих значень прибутку або зафіксованих у бухгалтерському обліку активів. Стратегічний критерій банку формулюється в термінах максимізації добробуту власників капіталу як інвесторів банку [2].

Існує два погляди на це питання: розглядати власників тільки власного капіталу або ж усіх зацікавлених у функціонуванні банку осіб, які мають можливість впливати на прийняті рішення.

На сьогодні відомі дві фінансові моделі діагностування ефективності стратегічних рішень – бухгалтерська (облікова) й вартісна (іноді трактується в літературі як економічна).

Бухгалтерський і вартісний погляди на банк істотно відрізняються: орієнтуються на різні критерії успіху; кожний з підходів має власне бачення змін, які відбуваються; кожному підходу притаманні певні переваги та недоліки.

Розглянемо більш детально кожний із підходів. Бухгалтерська модель орієнтована на оцінювання збалансованості потоків з операційної, інвестиційної й фінансової діяльності, за допомогою неї здійснюється контроль над поточними операціями в банку. Цей підхід є прийнятним для вирішення питань короткострокового вибору. Фінансові прогнози та плани здійснюються від досягнутого, без сценарного

перегляду й урахування можливостей активного впливу на реалізацію прийнятих рішень. Підхід будується на використанні статичних показників, що відображають наявні фінансові результати (ROI, ROE, RONA, EPS, P/S тощо), які розраховуються за даними фінансової звітності на певну дату. Проблема цієї моделі – спроба перенести її методологію для вирішення інших завдань, наприклад, здійснення вибору між стратегічними альтернативами, прийняття довгострокових рішень, оцінювання високо ризикованих операцій.

Традиційні фінансові звіти на базі стандартів бухгалтерського обліку були розроблені для потреб банків епохи бюджетування й довгострокового планування, в основі стратегії розвитку яких лежали прогнози продажів банку на кілька років уперед з урахуванням екстраполяції сформованих у минулому тенденцій. Як генеральна мета розвитку декларувалася максимізація фінансового прибутку (прибутковості) банківської установи. Тому цей критерій належить до операційної, а не стратегічної фінансової ефективності. Визначення критерію розвитку банку тільки в термінах фінансової прибутковості занадто просто й неповно.

Цьому є два пояснення. По-перше, існує можливість відмовитися від довгострокових прибутків, щоб збільшити короткострокові показники, за рахунок аспектів, пов'язаних із виживанням банківської установи. По-друге, такий підхід не враховує інтересів інших зацікавлених сторін. Отже, концентрація тільки на короткострокових фінансових показниках може призвести до дисбалансу в розвитку установи в довгостроковій перспективі.

Найчастіше головним користувачем цієї інформації є власник позикового капіталу, який оцінює кредитні ризики та приймає рішення про розмір і платність наданих позикових коштів. Проте, базуючись на стандартних звітних даних (витрати, використані ресурси), неможливо оцінити стратегічні ризики та втрачати вигоду від прийнятих рішень. Власники власного капіталу й потенційні інвестори банку потребують інших оцінок досягнутого.

Як рішення описаної проблеми в епоху розвитку стратегічного фінансового управління в західній теорії управління у 80-х роках минулого століття розвинувся новий напрям, оснований на використанні показників грошового потоку та їх похідних, які належать до категорії динамічних показників (NPV, DCF, IRR).

З'явилися праці Д. Стюарта, Дж. Штерна, А. Раппопорта, розробки Гарвардської школи й консалтингової компанії McKinsey, які започаткували використання в практиці управління міжнародних компаній цільових критеріїв розвитку та оцінювання бізнесу, що базуються на принципах створення вартості (цінності) – Value Based Management (VBM). До цих показників належать ринкова вартість, ринкова вартість для акціонерів, економічна додана вар-

тість і додана вартість для акціонерів.

Запропоновані ними показники є більш адекватними вимірниками ефективності й потенціалу бізнесу, оскільки враховують перспективи, стратегію розвитку компанії.

VBM – концепція управління, спрямована на якісне поліпшення стратегічних і оперативних рішень на всіх рівнях банку за рахунок концентрації зусиль усіх осіб, які приймають рішення, на ключових факторах вартості. Зі всієї множини альтернативних цільових функцій у межах розглянутої концепції обирається максимізація вартості банку.

Проте потрібно зауважити, що поняття вартості банку є складним і неоднозначним поняттям. Вартість банківського бізнесу може визначатися не лише в контексті його продажу, за умови злиття чи поглинання, залучення інвестицій або розміщення акцій на фондовому ринку, а й розглядатися як важливий інформаційний комплексний показник, який становить інтерес для широкого кола контрагентів та оцінює ефективність менеджменту, успішність, стійкість, інвестиційну привабливість банку. Це створює можливість розгляду зростання вартості банківського бізнесу як інтегрального індикатора успішності діяльності банку [4].

Вартісну модель можна трактувати як ринковий погляд на банк, за якого увага концентрується насамперед на високій невизначеності майбутніх результатів і нових можливостях, які виникають (технологічних, маркетингових, управлінських, фінансових).

Принципова відмінність вартісної моделі аналізу прийнятих рішень від бухгалтерської – це вибір критеріїв оцінювання й облік управлінської активності. Так як і вартісний, і бухгалтерський підходи оцінюють досягнуте та перспективи розвитку банку в грошовому вираженні (у грошовій формі оцінюються використані засоби-активи, отримані результати – прибуток і фактично доступні потоки коштів), то

можливостей; невизначеності планованих результатів; можливості коригувати рішення залежно від зміни зовнішніх факторів, тобто не жорстке слідування раніше наміченому сценарію, а пошук найкращого рішення в певний момент.

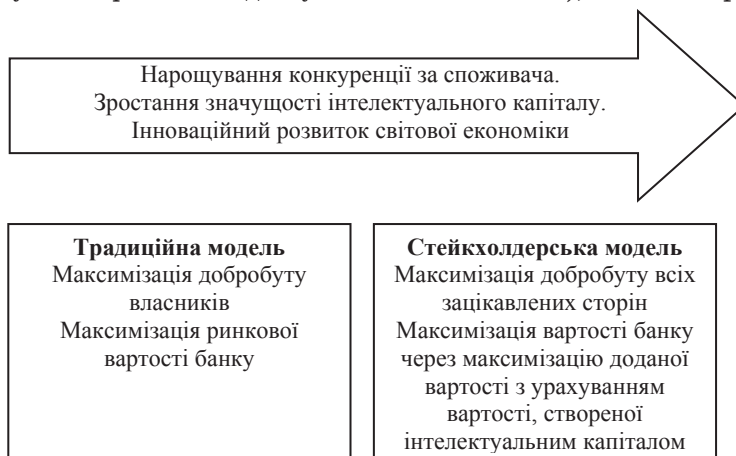
Отже, перевага вартісної моделі – облік управлінської активності у формуванні критерію оцінювання, що є вирішальним фактором при формуванні критерію оптимальності стратегічних фінансових рішень.

Вартісна модель банку виходить із того, що цільовою функцією прийняття фінансових (короткострокових і довгострокових) рішень і критерієм їх оцінювання є максимізація вартості банку. Максимізація вартості означає максимізацію добробуту всіх власників капіталу або тільки власників фінансового капіталу банку (акціонерів, власників часткою власного капіталу), що забезпечують своїми коштами динамічне й стійке функціонування банку на ринку.

Складніший процес відбувається в разі побудови стратегії розвитку банку, яка в основі своїй має інноваційний характер, де активна позиція та ідеї є, по суті, найголовнішими стратегічними ресурсами для конкурентної боротьби. Отже, у банку існує важливий стратегічний ресурс – інноваційний потенціал, який обов'язково повинен бути врахований при побудові стратегічного фінансового критерію.

Інноваційний характер фінансових стратегічних рішень можна оцінити, кількісно оцінивши вартість банку, що створюється її невідчутними активами й насамперед інтелектуальним капіталом. У літературі цю вартість часто називають новою вартістю. Визначимо її як інноваційну вартість банку, підкресливши, що основою для створення цієї вартості є інноваційний характер стратегічних рішень, підвищена увага до розвитку й ефективного використання переваг банку в стратегічному періоді. Отже, інноваційна вартість – ця додана вартість, що створюється невідчутними активами банку й насамперед інтелектуальним капіталом. Вона відображає здатність банку ефективно використовувати невіддільні нематеріальні переваги для отримання нормальних прибутків, які є головним стратегічним ресурсом у стратегічному фінансовому управлінні. Облік інноваційної вартості при побудові критерію оптимальності фінансової стратегії є головним завданням стратегічного моделювання в інноваційній економіці [5].

У фінансовій аналітиці прийнято розрізняти традиційну і стейкхолдерську моделі аналізу (рисунком 1).



перша відмінність пов'язана з вибором критеріїв оцінювання (успіху), побудовою мотиваційних механізмів для менеджерів. Управлінська активність виражається в можливості врахування в критеріях оцінювання всіх ринкових

Рис. 1. Основні підходи до визначення цільової функції стратегічного розвитку

Стейкхолдерська модель – модель, що вра-

ховує інтереси як фінансових, так і нефінансових власників капіталу банку. Зацікавленість із приводу управління нефінансовим капіталом пов'язана з виходом українського бізнесу на міжнародні ринки, наростанням конкуренції на внутрішньому ринку. Банки розуміють, що саме управління нематеріальними активами, особливо пов'язаними з ними ризиками й можливостями, стає ключовим фактором стійкості конкурентоспроможності банку. Інвестиції в нематеріальні активи, інтелектуальний капітал уже приносять бізнесу значні переваги. На жаль, більшість українських банків недооцінюють роль нематеріальних активів, хоча інвестиції в них дають такий самий, а іноді й більший ефект для стратегічного розвитку, ніж інвестиції в матеріальні активи банків [3].

Що більш значущі в стратегії банку елементи інтелектуального капіталу, то більше варто при формалізації моделі звертатися до рекомендацій стейкхолдерської моделі. Вибір моделі цільового критерію у вартісній моделі аналізу повинен бути пов'язаний з обраною стратегією розвитку банку та створеними ключовими компетенціями. Стейкхолдерській моделі найбільше відповідає модель максимізації доданої (внутрішньої) вартості. Що більшою мірою в досягненні мети потрібно задіяти інтелектуальний капітал, то більшу значимість отримує новий фінансовий критерій – максимізація доданої (внутрішньої) вартості банку з урахуванням вартості, створюваної інтелектуальним капіталом.

Істотною помилкою банків, що призводить до проблем в управлінні, є змішання різних моделей бізнесу, нерозуміння відповідних їм ключових компетенцій менеджменту, необхідних для реалізації стратегії, і неправильно вибрана фінансова модель аналізу. Безсумнівно, управління грошовими потоками важливо для банку третього тисячоліття, але це має бути підкріплено й ефективним управлінням нематеріальними активами з метою досягнення конкурентних переваг. На сьогодні багато банків навіть не мають відомостей ні про зміст своїх нематеріальних активів, ні про їх вартість, ні про методи управління ними.

Важливими факторами, що зумовлюють трансформацію критерію оптимальності фінансового управління з традиційної вартості на стейкхолдерську вартість, є такі: накопичений людський капітал, структура капіталу, роль кредиторів і система корпоративного управління. Доцільно виділяти банківсько-орієнтовану стейкхолдерську модель управління вартістю, на яку орієнтуються банки континентальних Європи та Азії, і персонал-орієнтовану, якій надають перевагу в компаніях з високою часткою інтелектуального капіталу (компанії сфери послуг, високотехнологічні компанії). Відповідно, система управління вибудовується з урахуванням несформованого критерію ефективності та фінансової моделі.

Аналіз моделей оцінювання доданої вартості банку виявив, що як базова модель критерію ефективності фінансових стратегічних рішень найбільше підходить модифікована модель SAPV, яку можна подати в такому вигляді (1):

$$F_{SAPV} = \sum_{t=1}^n \frac{(CF)_t}{(1+i)^t} - \sum_{t=1}^{n_c} \frac{(C_0)_t}{(1+i)^t} + ROV + PV(T \cdot Int) - PV(FD) = \\ = NPV + ROV + PV(T \cdot Int) - PV(FD),$$

де F_{SAPV} – цільова функція критерію ефективності по моделі SAPV; $(CF)_t$ – середній грошовий потік у t-му році, оцінюється за допомогою моделей CF; i – ставка дисконтування для обраного виду грошового потоку; C_0 – початкові інвестиції; n – тривалість періоду отримання конкурентних переваг при реалізації стратегії; n_c – період капітальних вкладень; $PV(T \cdot Int) = PV(Tax \ rate \ * \ Interest)$ – сучасна вартість податкового щита; $PV(FD)$ (FD – Financial Distress) – сучасна вартість втрат від зростання фінансових ризиків; ROV – премія реальних опціонів.

Ця модель відображає чотири фундаментальні елементи впливу на цінність стратегічних фінансових рішень, а саме:

- цінність, яка залежить від прийнятих стратегічних рішень щодо формування грошових потоків $(CF)_t$;
- цінність створених для компанії фінансових вигод через стратегічні інвестиційні рішення ($SNPV = NPV + ROV$);
- цінність, яка створена фінансовими рішеннями в кредитній сфері $PV(T \cdot Int) - PV(FD)$, пов'язана з вигодами від залучення позикових коштів, використання альтернативних джерел фінансування та втратами через зростання фінансових ризиків;
- внесок у цінність управлінської активності (ROV).

П'ятий неявний елемент створення цінності пов'язаний з ефектами сприйняття інвесторами одержуваної інформації щодо використання фундаментальних факторів створення вартості, традиційно відображається в ставці дисконтування й впливає на розмір поданих оцінок (PV) по виділених другому і третьому елементах. Наприклад, підвищення відкритості банку, якості корпоративного управління, зростання ліквідності акцій є нефундаментальними важелями впливу на цінність, які можуть бути вбудовані в оцінювання ставки дисконтування. Що більше задіяно нефундаментальних факторів, то менша (за інших рівних умов) ставка дисконтування.

Кожен з елементів критерію ефективності відображає вплив складових фінансової стратегії на збільшення вартості банку (рисунок 2).

Так, перші два елементи показують внесок інвестиційної складової фінансової стратегії в збільшення вартості банку. Адекватне прогнозування грошових потоків та аналіз чистих наведених доходів по кожному альтернативному варіанту інвестиційного рішення й загалом по

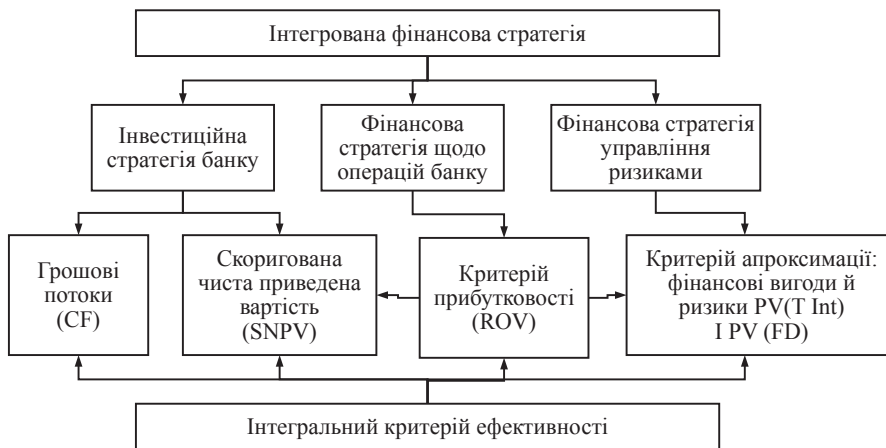


Рис. 2. Взаємозв'язок складових фінансової стратегії та елементів критерію ефективності

всій інвестиційній складовій фінансової стратегії є основою оптимального стратегічного інвестування. Третій елемент відображає вплив переважно кредитної складової. Важливим моментом цієї моделі є оцінювання додаткових вигод, створених кредитною складовою фінансової стратегії в позиковій потужності банку, тобто в можливості збільшити фінансовий важіль і податкові вигоди без збільшення витрат фінансових труднощів $PV(FD)$. Неврахування цього чинника під час оцінювання фінансової стратегії вплине на загальне недооцінювання можливості створення цінності кредитними рішеннями. Якщо ж стратегія реалізується в ситуації невизначеності, то внесок, який роблять у вартість банку інвестиційна та кредитна складові, може бути збільшений шляхом урахування альтернативних варіантів інвестування й кредитування за допомогою реальних опціонів.

Третій і четвертий елементи покликані відобразити вплив структурної складової на цінність фінансових стратегічних рішень. Сюди можна зарахувати вигоди від злиття й поглинання, зміни в структурах активів і пасивів. Якщо стратегія змінює становище в банку в напрямі корпоративного фінансового управління, то це теж збільшує цінність стратегії.

Важливим фактором, що впливає, загалом на внутрішню вартість, створену практично всіма складовими фінансової стратегії, є п'ятий неявний елемент – ставка дисконтування, методологію визначення якої необхідно уточнити. Так як ставка дисконтування впливає на інвестиційну та кредитну складові критерію оптимальності, з'ясуємо основні вимоги до побудови цих складових.

Модель CAPM передбачає, що необхідний рівень прибутковості від стратегічного проекту залежить від такого:

- безризикової дохідності r_f , що існує на ринку;

- ступеня систематичного ризику конкретного активу, у який вкладаються гроші; цей ризик виражається коефіцієнтом β , що показує ступінь чутливості дохідності конкретного активу до піднесення і спадів ринку;

- стану фінансового ринку (збільшення ризику на фінансовому ринку загалом призводить до того, що інвестори на ринку починають підвищувати свої вимоги до прибутковості; у результаті середньоринкова прибутковість або дохідність ринкового портфеля зростає).

Висновки. Стратегічне фінансове управління в сучасних умовах функціонування банків відіграє важливу роль, але, незважаючи на всю його високу значимість, на сьогодні як у вітчизняній, так і зарубіжній літературі ця система управління не достатньо вивчена, досліджена й охарактеризована.

Ефективна система стратегічного фінансового управління має забезпечити таке:

- стабільне довгострокове підвищення вартості банку;
- узгодження стратегічних та операційних завдань окремих підсистем фінансового менеджменту;
- мотивацію суб'єктів фінансового управління й інших зацікавлених сторін для досягнення генеральної цілі фінансового менеджменту.

На основі цих вимог можна визначити поняття ефективного фінансового управління в банку як системи, яка забезпечує мотивацію всіх суб'єктів управління та зацікавлених сторін для забезпечення довгострокового підвищення вартості банку за умови збалансованості факторів, що визначають прибутковість, фінансову стійкість та інноваційну направленість діяльності банку.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Damodaran A. Valuing Financial Service Firms / A. Damodaran // Working paper. – 2001. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.sternnyu.edu/adamador/New_Home_Page/papers.html.
2. Івасів І.Б. Управління вартістю банку : [монографія] / І.Б. Івасів. – К. : КНЕУ, 2008. – 288 с.
3. Никонова І.А., Шамгунов Р.Н. Стратегия и стоимость коммерческого банка / И.А. Никонова, Р.Н. Шамгунов. – 2-е изд. – М. : Альпина Бизнес Букс, 2005. – 304 с.
4. Хоминич І.П. Финансовая стратегия компании / И.П. Хоминич. – М. : Издательство Российской экономической академии, 1998.
5. Роуз П. Банковский менеджмент / П. Роуз ; пер. с англ. – 2-е изд. – М. : Дело, 1997.