

monitoring their implementation. In the development of marketing strategies important experience of leading companies operating in this market, as it can help in determining the strategic direction of development and allocation of scarce resources to promote trade and intermediary business. Managing the marketing activities of the company should be based on innovative approaches. The impact of marketing innovations to implement marketing strategies of trade and intermediary businesses through the use of new or improved methods and tools of marketing in the creation and dissemination of specific technologies or services will enable better meet the needs of customers.

Keywords: trade-intermediary enterprise, wholesale, benchmarking, strategic planning, current planning, sales control, sales effectiveness.

Стаття надійшла до редакції 01.09.2015

УДК 303.732.3

Клименко Світлана Михайлівна *
Шевчук Наталія Валентинівна *

ФУНДАМЕНТАЛЬНО-ВАРТІСНИЙ АНАЛІЗ ЯК ОСНОВА РОЗВИТКУ УПРАВЛІНСЬКОЇ БІЗНЕС-АНАЛІТИКИ

Анотація. Досліджено проблематику фундаментального аналізу підприємства в контексті обґрунтування управлінських рішень на підприємстві. Сформовано та аргументовано авторську логіку здійснення фундаментально-вартісного аналізу на основі поєднання методології та аналітичного інструментарію стратегічного, фінансового та когнітивного аналізу. Аргументовано доцільність і перспективність здійснення: фінансового аналізу, як складової частини фундаментально-вартісного, на засадах розвитку вартісної моделі, що сформована на основі сучасної методології теорії корпоративних фінансів; стратегічного аналізу у розширеному часовому форматі, що фокусує менеджмент на майбутніх результатах діяльності; когнітивного аналізу для зниження ступеня невизначеності та структуризації області прийняття управлінських рішень.

Ключові слова. Фундаментально-вартісний аналіз, стратегічний аналіз, фінансовий аналіз, когнітивний аналіз, фундаментальна вартість підприємства.

Вступ. У сучасних умовах господарювання національних підприємств актуалізується потреба у розвитку методології та аналітичного інструментарію економічного аналізу, основний зміст якого полягає у комплексному системному дослідженні прийомів і способів досягнення економічної ефективності та безпеки розвитку суб'єктів господарювання. Прогнозно-аналітичні процедури до-

* Світлана Михайлівна Клименко — кандидат економічних наук, доцент кафедри економіки підприємств, ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана» kneusvetlana@ukr.net

* Наталія Валентинівна Шевчук — кандидат економічних наук, доцент кафедри економіки підприємств, ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана» natalyukneu@ukr.net

звояють об'єктивно оцінити ступінь впливу внутрішніх і зовнішніх факторів, багатоаспектно охарактеризувати діяльність підприємств і перспективи їх функціонування, розробити економічно обґрунтовані управлінські рішення, що сприяють підвищенню ефективності розвитку бізнес-структур, галузей та економіки в цілому. Зростання та розвиток національного фондового ринку, а також впровадження в практику менеджменту сучасних управлінських концепцій зумовили як на теоретичному, так прикладному рівнях інтерес до фундаментального аналізу. Узагальнення наукових джерел з проблематики фундаментального аналізу дозволяють говорити про те, що, традиційно, даний термін зводиться до фінансово-економічного аналізу компаній, який здійснюється для інвесторів з метою подальшого обґрунтування інвестиційних стратегій на фондовому ринку. Однак сучасна теорія бізнес-аналізу та потреби реального менеджменту та аналітиків-практиків свідчать про можливість розширення меж застосування фундаментального аналізу, що в свою чергу зумовлює розвиток відповідної теорії у русі сучасних управлінських концепцій.

Концептуальні положення фундаментального аналізу розвинені в наукових працях, які умовно можна систематизувати за такими спрямуваннями: в контексті визначення істинної вартості цінних паперів на фондовому ринку (В. Аскінадзі, Б. Грехем, А. Дамодаран, Е. Найман, Ш. Пратт, Р. Мюррей, С. Котл, Е. Хелферт, У. Шарп, Т. Берднікова, М. Єфимова, Г. Коziцька, П. Ліхновський, Л. Лутай, В. Миловидова, М. Савлук, Р. Сайфуліна, Дж. Сорос, І. Химич, О. Шеремет та ін.); з позицій визначення ефективності діяльності компаній (А. Грязнова, В. Когденко, В. Малишенко, К. Малишенко, М. Федотова).

Постановка задачі. Фундаментальний аналіз, незалежно від контексту його дослідження, передбачає вивчення ретроспективної та прогностичної інформації щодо господарської діяльності підприємства. Однак залежно від цільової спрямованості такого аналізу буде залежати вибір критеріїв і сукупностей показників, які будуть формувати інформаційну базу та відповідну аналітику для кінцевого користувача. Щодо змісту фундаментального аналізу з метою визначення істинної вартості цінних паперів, то в такому контексті наукові позиції є досить однозначними. Якщо ж говорити про фундаментальний аналіз як аналітичну основу прийняття управлінських рішень, то дана наукова проблематика розглядається фрагментарно та потребує відповідного розвитку, на що саме і буде спрямовано дане наукове дослідження.

Результати. У сучасній науковій літературі фундаментальний аналіз, як інформаційна основа прийняття управлінських рішень, розглядається як «...різновид економічного аналізу, мета якого — визначення фундаментальної (істинної, внутрішньої) вартості компанії та аналіз факторів, що впливають на неї, а також прогнозування ринкової капіталізації компанії та ціни її акцій» [1, с. 2]. Такий контекст у подальшому ми будемо називати фундаментально-вартісний аналіз, що термінологічно дозволить його відрізнити від класичного розуміння фундаментального аналізу, який використовується в біржовій практиці.

У наукових дослідженнях д.е.н. В. Когденко основними аспектами фундаментально-вартісного аналізу є аналіз цінності, фундаментальної вартості та рин-

кової капіталізації [1]. Ціннісний аспект аналізу вчена розглядає з позицій задоволення інтересів зацікавлених осіб, як носіїв капіталу, а аналіз фундаментальної вартості здійснюється на основі моделі дисконтованих грошових потоків. У такій постановці фундаментальна вартість розглядається виключно з фінансових позицій, що значно звужує її змістовне наповнення та зміщує фокус з причин і передумов її формування у площину оцінювання на основі фінансових моделей. Досліджуючи економічну логіку формування фундаментальної вартості підприємства, нами було аргументовано, що «...дотримуючись позиції розмежування понять «вартості» та «цінності», вважаємо, що максимізація вартості, як цільової моделі підприємства, може бути реалізовано опосередковано лише через ціннісно-орієнтований підхід...» [2, с. 151]. Вимірювання економічних результатів здійснюється не лише з позицій інтересів фінансових стейкхолдерів, а й із врахуванням їх задоволення для нефінансових носіїв ресурсів/капіталу. Нові вектори управлінської бізне-аналітики зумовлені розвитком економіки знань, в якій «...фірми мають бути ефективними не стільки в розміщенні капіталу, скільки у розпізнаванні нових можливостей бізнесу, реконфігурації компетенцій під нові можливості та створення нових компетенцій» [3]. Це формує сферу стратегічного аналізу, в результаті якого можна оцінити рівень (міру) здатності підприємства формувати потоки цінності/доданої вартості, а відтак, і фундаментальної вартості бізнесу.

Поєднання результатів стратегічного та фінансового аналізу є складним процесом, який характеризується високим рівнем інформаційної насиченості, значною кількістю взаємовпливових факторів, невизначеністю сценаріїв майбутнього розвитку. У такій ситуації продуктивним напрямком розв'язання проблем якісної обробки управлінської аналітики є застосування когнітивного аналізу, методологія якого була запропонована Р. Аксельродом [4]. Когнітивний підхід до аналізу був сформований у рамках розвитку соціальної психології. Розробки в галузі соціальної психології дозволили досліджувати проблематику управління та прийняття відповідних рішень, що сприяло імплементації методології когнітивного моделювання в аналіз бізнес-ситуацій. Принципи когнітивного підходу базуються на тому, що складні проблеми та тенденції розвитку системи в процесах моделювання упорядковуються у вигляді орієнтованого графу, який потім може трансформуватися у функціональний. Тобто, сутність когнітивного підходу полягає у тому, що на його основі здійснюється оцінювання ситуації/об'єкту, базуючись на упорядкованому та верифікованому знанні про складну систему. В сучасній науковій літературі виділяють кілька послідовних стадій когнітивного аналізу: виявлення факторів, що характеризують проблемну ситуацію, розвиток системи; виявлення взаємозв'язків (спрямованості взаємодій) між факторами; визначення характеру взаємовпливу між факторами; оцінювання інтенсивності взаємовпливу факторів. Таким чином, в умовах нестабільного та слабоструктурованого зовнішнього середовища когнітивний аналіз виступає як один із найпотужніших інструментів дослідження, призначення якого полягає в тому, щоб складні проблеми та тенденції розвитку підприємства як системи відобразити у спрощеному вигляді, в моделі, дослідити сценарії розвитку подій та сформулювати напрямки їх можливого розв'язання.

Поєднуючи можливості фінансового, стратегічного та когнітивного видів аналізу можна говорити про те, що фундаментально-вартісний аналіз є так званим симбіозом визначених видів (рис. 1). Використання методології та аналітичного інструментарію визначених видів аналізу дасть можливість оцінити рівень конкурентоспроможності, економічної стійкості, інвестиційної привабливості та інвестиційної активності бізнесу, які в науковій літературі [5–7] визначені як такі, що характеризують фундаментальну вартість підприємства. У контексті фундаментально-вартісного аналізу фінансовий і стратегічний аналіз набувають певних особливостей, що пов'язано із специфікою їх використання.

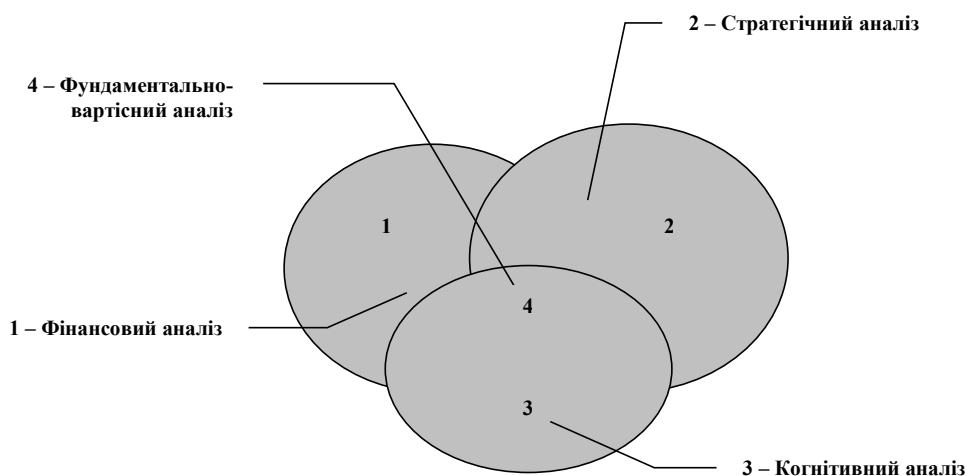


Рис. 1. Логіка структурування фундаментально-вартісного аналізу підприємства [Авторський погляд]

Концептуальним базисом фінансового аналізу, що здійснюється в рамках оцінювання фундаментальної вартості підприємства, є методологія дослідження вартісної аналітичної моделі підприємства, яка сформована відповідно до принципів корпоративних фінансів, як області сучасної фінансової теорії. Пріоритетизація вартісної моделі аналізу зумовлена змінами якості управління, посиленням об'єктивних вимог ринку до інформаційної відкритості, що спричинило попит на публічну інформацію, яка виходить за межі бухгалтерського стандарту «витрати — прибуток». Основним принципом розкриття інформації стає виявлення важелів управління, які впливають на фундаментальну цінність підприємства, тобто на зростання його вартості. Відповідно, вартісна аналітична модель стає адекватнішою ринковим потребам та інтегрує в собі результати логістичної, виробничої, комерційної, маркетингової, інвестиційної, соціальної, інноваційної діяльності підприємства.

Основними параметрами будь-якої фінансової аналітичної моделі науковці визначають ліквідність, ризик і доходність. Ліквідність є основою платоспроможності підприємства та характеризує його здатність розраховуватися за зо-

бов'язаннями перед власниками капіталу. Практика використання бухгалтерської аналітичної моделі передбачає оцінювання ліквідності з точки зору можливості вчасного погашення боргів за короткостроковими зобов'язаннями і не враховує тривалих фінансових інтересів інших власників капіталу. У рамках вартісної моделі під ліквідністю розуміють здатність підприємства генерувати позитивні потоки грошових коштів для його власників, що є стратегічною характеристикою якості управлінських рішень. Показник потоку вільних грошових коштів (*free cash flow to equity, FCFE*) був введений у науковий оборот М. Дженсеном (*Michael C. Jensen*) (формула 1) і характеризує потоки грошових коштів, які залишаються після відображення інвестованого капіталу, що необхідний для реалізації стратегії і виплат кредиторам.

$$FCFE = NI + D - \Delta NWC - Cap_{EX} + \Delta ND, \quad (1)$$

де *NI* (*net income*) — чистий прибуток; *D* (*depreciation*) — витрати на амортизацію; *ΔNWC* (*net working capital*) — зміни величини чистого оборотного капіталу; *Cap_{EX}* — вкладення капіталу в довгострокові активи; *ΔND* (*new debt*) — нові вкладення.

Ризик у бухгалтерській аналітичній моделі розглядається або з точки зору визначення рівня залежності (незалежності) підприємства від зовнішніх інвесторів і кредиторів або з точки зору достатності власних оборотних коштів для формування запасів підприємства. Такий аспект не враховує інтересів власників і носіїв капіталу та не дозволяє оцінити співвідношення ризиків і вигід в процесах господарської діяльності підприємства. У вартісній аналітичній моделі ризик розглядається з точки зору сфер виникнення (ділові та фінансові ризики). Ділові ризики пов'язані з комерційними факторами, які охоплюють відносини підприємства з не фінансовими стейкхолдерами та виступають факторами архітектури управлінських процесів, які д.е.н. І. Івашковська описує терміном «якість управління» [8].

Доходність традиційно в бухгалтерському погляді на капітал визначається на основі показників рентабельності, які розраховані за даними фінансової звітності підприємства. У вартісній моделі аналізу рівень доходності оцінюється з точки зору достатності для бухгалтерських прибутків, для забезпечення доходності власників капіталу, який інвестований у підприємство. Критерій «достатності» в такому контексті варто здійснювати в сфері аналізу та оцінки ризику. Тобто знадобиться зробити аналіз вимог власників капіталу до очікуваного ними рівня доходності, оцінити вартість, у яку обходиться залучення капіталу з різних джерел (середньозважені витрати на капітал — *Weighted Average Cost of Capital, WACC*) і зробити порівняння з фактичним рівнем доходності, який генерує функціонуючий капітал. Рівень доходності капіталу визначається прибутковістю продажу та продуктивністю функціонування капіталу, які зміщують проблематику дослідження з фінансової площини у когнітивну та стратегічну, що зумовлено кардинальними зрушеннями, що відбулися в класичній ресурсній парадигмі та актуалізували необхідність дослідження інтелектуальних, інформаційних і знанневих активів, які стали визначальними в процесах формування

економічних результатів діяльності підприємства та пріоритетна роль яких не підлягає сумніву

Сучасна наукова проблематика дослідження продуктивності функціонування активів фокусується на тому, що її рівень залежить від складних комбінацій ресурсів, якість яких визначається ключовими компетенціями. Так, Е. Пенроуз зазначає, що «... фірма може отримувати ренти не тому, що володіє кращими ресурсами, а скоріше внаслідок наявності у неї відмінних здатностей, що дозволяє більш продуктивно використовувати ці ресурси» [9, с. 54]. Носієм ключових компетенцій є персонал підприємства, що володіє відповідними знаннями, вміннями, навичками, мотивацією, тобто людський капітал підприємства. Для розвитку ключових компетенцій використовується сукупність людського та інтелектуального капіталу: взаємозв'язок особливих навичок, умінь персоналу та інноваційних технологій, комунікаційних та інформаційних систем підприємства, корпоративної культури та інших факторів. Найвищим рівнем розвитку ключових компетенцій є динамічні здатності, які у сучасній науковій літературі визначаються як здатність усвідомлювати і реалізовувати нововведення, що є основою для здійснення реконфігурації внутрішніх і зовнішніх компетенцій з метою використання можливостей, які утворюються динамічним зовнішнім середовищем [10, 11]. Такий контекст формує принципово нову логіку діагностування бізнесу, що може бути представлено таким чином: використання ресурсів, що залучаються з ринку → розвиток компетенцій підприємства → актуалізація динамічних здатностей → формування та пропонування цінності → формування вартості. Визначена логіка актуалізує потребу у використанні стратегічного аналізу, як такого, що дозволяють виявити причини, наслідки та результати господарських процесів, що відбуваються на підприємстві.

Сучасна парадигма стратегічного аналізу базується на сукупності системного, комплексного, ситуаційного, функціонального, адміністративного та поведінкового підходів, які не є взаємовиключними та передбачає використання динамічного контексту до вивчення процесів, що протікають у діловому оточенні підприємств. Теоретична модель стратегічного аналізу сформувалася в рамках концепцій позиціонування та ресурсів, та відрізняється посиленням міждисциплінарного підходу до дослідження середовища бізнесу на основі економіки, соціології, психології, політології, маркетингу та організаційної поведінки. Подальший розвиток теорії стратегічного аналізу в контексті фундаментально-вартісного аналізу підприємства ми вбачаємо у розширенні його можливостей на основі дослідження організаційних факторів підприємництва. Це дозволить подолати плюралізм розуміння основної одиниці стратегічного аналізу (організаційні здатності, ресурси та їх комбінації, галузь, ринок тощо) та подолати проблему фокусування на фіксованому стані досліджуваного об'єкту на вивчення процесів його змін. Вектор стратегічного аналізу має бути спрямованим з майбутнього до нинішнього стану та прийнятті управлінських рішень, що базуються на уявленнях про майбутнє бізнесу. Саме в такому аспекті стратегічний аналіз може розглядатися як елемент фундаментально-вартісного аналізу, що дозволить у повній мірі реалізувати потреби управлінської бізнес-аналітики.

Висновки. Підсумовуючи результати дослідження проблематики розвитку теорії фундаментально-вартісного аналізу в контексті його використання для прийняття управлінських рішень можемо говорити про такі перспективні напрямки його подальшого вивчення: розвиток методології фінансової діагностики на принципах і засадах вартісно-орієнтованої (*value based*) парадигми аналізу; посилення темпоральної компоненти стратегічного аналізу; адаптація та вдосконалення інструментарію когнітивного аналізу для побудови формальних моделей, які звужують невизначеність та область припустимих управлінських рішень.

Література

1. Когденко В.Г. Фундаментальный анализ компании: особенности и ключевые индикаторы / В.Г. Когденко // Экономический анализ: теория и практика. Научно-практический и аналитический журнал. — М.: ООО «Винанспресс», 2014. — № 33 (384). — С. 2–16.
2. Шевчук Н.В. Фундаментально-вартісний підхід в контексті обґрунтування стратегічних рішень на підприємстві / Н.В. Шевчук // Стратегія економічного розвитку України. Збірник наукових праць. — К.: КНЕУ, 2015. — № 36. — С. 147–155.
3. Ивашковская И. В. Система интегрированного управления стоимостью компании: автореф. дисс. на соискание учен. степ. докт. экон. наук: спец.: 08.00.05 «Экономика и управление народным хозяйством: экономика, организация и управление предприятиями, отраслями, комплексами (промышленность)»; спец. 08.00.10 «Финансы, денежное обращение и кредит» / И.В. Ивашковская. — М., 2010. — 50 с.
4. Axelrod R. The Structure of Decision: Cognitive Maps of Political Elites / R. Axelrod — Princeton: Princeton University Press, 2015. — 422 p.
5. Кудина М.В. Теория стоимости компании: Монография / М.В. Кудина. — М.: ИД «ФОРУМ», ИНФРА-М, 2010. — 368 с.
6. Шевчук Н.В. Фундаментальна та ринкова вартість як форми прояву двоїстої природи компанії / Н.В. Шевчук // Стратегія розвитку України. Економіка. Соціологія. Право. Науковий журнал. — К.: НАУ, 2013. — № 1. — С. 245–250.
7. Лісніченко О.О. Фундаментально-вартісні аспекти результативності розвитку харчових підприємств України / О.О. Лісніченко // Бізнес-інформ. Науковий журнал. — Харків: ХНЕУ, 2013. — № 4. — С. 165–172.
8. Ивашковская И.В. Управление стоимостью компании: вызовы российскому менеджменту / И. Ивашковская // Российский журнал менеджмента. Научный журнал в области менеджмента. — С-Пб.: СПбГУ, 2004. — № 4. — С. 113–132.
9. Penrose E. The theory of growth of the firm. [Text] / E. Penrose. — N.Y.: John Wiley and Sons, 1959. — 247 p.
10. Катъкало В. С. Ресурсная концепция стратегического управления: генезис основных идей и понятий / В. С. Катъкало // Вестник Санкт-Петербургского университета. Сер. 8, Менеджмент. Научный журнал. — СПб.: Высшая школа менеджмента СПбГУ, 2002. — № 32. — С. 20–42
11. Тис Д. Д. Динамические способности, формы и стратегическое управление / Д. Д. Тис, Г. Пизано, Э. Шуен // Вестник Санкт-Петербургского университета. Сер. 8, Менеджмент. Научный журнал. — СПб.: Высшая школа менеджмента СПбГУ, 2003. — № 4. — С. 133–185.

References

1. Kogdenko, V.G. «Fundamental'nyj analiz kompanii: osobennosti i kljuchevyje indikatory» *Jekonomicheskij analiz: teorija i praktika. Nauchno-prakticheskij i analiticheskij zhurnal*, no 33 (384) (2014): 2–16
2. Shevchuk, N.V. «Fundamental'no-vartisnij pidhid v konteksti obruntuvannja strategichnih rishen' na pidpriemstvi» *Strategija ekonomichnogo rozvitku Ukraïni. Zbirnik naukovih prac'*, no 36 (2015): 147–155
3. Ivashkovskaya, I. V. *Sistema integrirovannogo upravleniya stoimostyu kompanii: avtoref. diss. na soiskanie uchen.step. dokt. ekon. nauk*, Moskva, Gosudarstvennyiy universitet «Vysshaya shkola ekonomiki», 2010
4. Axelrod, R. (2015) *The Structure of Decision: Cognitive Maps of Political Elites* Princeton: Princeton University Press (in Engl)
5. Kudina, M.V. (2010) *Teoriya stoimosti kompanii* Moscow: ID «FORUM», INFRA-M (in Russ)
6. Shevchuk, N.V. «Fundamental'na ta rinkova vartist' jak formi projavu dvoïstoï prirodi kompanii» *Strategija rozvitku Ukraïni. Ekonomika. Sociologija. Pravo. Naukovij zhurnal*, no 1 (2013): 245–250
7. Lisnichenko, O.O. «Fundamental'no-vartisni aspekti rezul'tativnosti rozvitku harchovih pidpriemstv Ukraïni» *Biznes-inform. Naukovij zhurnal*, no 4 (2013): 165–172
8. Ivashkovskaja, I.V. «Upravlenie stoimost'ju kompanii: vyzovy rossijskomu menedzhmentu» *Rossijskij zhurnal menedzhmenta. Nauchnyj zhurnal v oblasti menedzhmenta*, no4 (2004): 113–132
9. Penrose, E. (1959) *The theory of growth of the firm* New-York: John Wiley and Sons (in Engl)
10. Kat'kalo, V. S. «Resursnaja koncepcija strategicheskogo upravlenija: genesis osnovnyh idej i ponjatij» *Vestnik Sankt-Peterburgskogo universiteta. Ser. 8, Menedzhment. Nauchnyj zhurnal*, no 32 (2002): 20–42
11. Tis, D. D., Pizano, G., Shuen, Je «Dinamicheskie sposobnosti, formy i strategicheskoe upravlenie» *Vestnik Sankt-Peterburgskogo universiteta. Ser. 8, Menedzhment. Nauchnyj zhurnal*, no 4 (2003): 133–185

ФУНДАМЕНТАЛЬНО-СТОИМОСТНОЙ АНАЛИЗ КАК ОСНОВА РАЗВИТИЯ УПРАВЛЕНЧЕСКОЙ БИЗНЕС-АНАЛИТИКИ

С.М. Клименко, кандидат экономических наук, доцент кафедры экономики предприятий ГВУЗ «Киевский национальный экономический университет имени Вадима Гетьмана»
Н.В. Шевчук, кандидат экономических наук, доцент кафедры экономики предприятий ГВУЗ «Киевский национальный экономический университет имени Вадима Гетьмана»

Аннотация. Статья посвящена фундаментальному анализу как аналитической основы для принятия управленческих решений менеджментом компаний. В отличие от традиционного подхода к фундаментальному анализу, на основе которого осуществляется прогноз рыночной стоимости ак-

ций, в статье предлагается рассмотреть контекст определения фундаментальной стоимости, как критерия эффективности деятельности компании. В такой постановке фундаментальный анализ предложено называть как фундаментально-стоимостной. Так как фундаментальная стоимость компании определяется уровнем ее конкурентоспособности, экономической устойчивости, инвестиционной привлекательности и инвестиционной активности, то фундаментально-стоимостной целесообразно рассматривать как симбиоз результатов стратегического, финансового и когнитивного анализа. В таком контексте стратегически и финансовый анализ имеет определенные особенности. Так, в основу финансового анализа закладывается методология аналитической модели современных корпоративных финансов, что накладывает отпечаток на оценку риска, доходности и ликвидности. Стратегический анализ компании целесообразно дополнить исследованием организационных факторов предпринимательства, которые позволят определить уровень способности компании генерировать потоки ценности/стоимости.

Ключевые слова. Фундаментально-стоимостной анализ, стратегический анализ, финансовый анализ, когнитивный анализ, фундаментальная стоимость предприятия.

FUNDAMENTALY-COST ANALYSIS AS A BASIS OF DEVELOPING MANAGEMENT BUSINESS ANALYTICS

S. Klymenko, PhD,
SHEI «Kyiv National Economic
University named after Vadym
Hetman»

N. Shevchuk, PhD,
SHEI «Kyiv National Economic
University named after Vadym
Hetman»

Abstract. The article is devoted to the fundamental analysis as an analytical framework for management decision-making by the management of the companies. In contrast to the traditional approach to fundamental analysis, which is carried out on the basis of a forecast of the market value of the shares, the article proposes to consider the context of the definition of fundamental value, as a criteria of the company's efficiency. In this formulation, the fundamental analysis proposed to name as a fundamental-value. Since the fundamental value of a company is determined by the level of its competitiveness, economic stability, investment attractiveness and investment activity, the fundamental-value should be viewed as a symbiosis of the results of strategic, financial and cognitive analysis. In this context, strategic and financial analysis has certain peculiarities. Thus, methodology of analytical model of modern corporate finance is taken as a basic the basis for the financial analysis, which affects the risk assessment, profitability and liquidity. Strategic analysis of the company should be supplement by the study of organizational factors of entrepreneurship, that will help to determine the level of the company's ability to generate a flow of value / cost. The main purpose of the cognitive analysis in the context of article should be

streamlining and structuring the results of the strategic and financial analysis in order to reduce uncertainty in the process of management decision-making in the enterprise.

Keywords. Fundamental-value analysis, strategic analysis, financial analysis, cognitive analysis, the fundamental value of the company.

Стаття надійшла до редакції 02.11.2015

УДК 005.334:005.336.6:338.1

Ковтун Віта Петрівна*

СИСТЕМАТИЗАЦІЯ ОСНОВНИХ МЕТОДІВ І ПІДХОДІВ ДО УПРАВЛІННЯ РЕПУТАЦІЙНИМИ РИЗИКАМИ ПІДПРИЄМСТВА

Анотація. Складний процес трансформації економічних відносин в Україні вимагає поглиблення теоретичних і практичних доробок щодо управління ризиком господарської діяльності. Існуючі підходи та методики щодо вирішення окремих проблемних аспектів ризик-менеджменту як дієвої системи управління ризиком і досі не узагальнені. Дана стаття присвячена аналізу одного з найважливіших процесів менеджменту — процесу управління ризиками. Також у даній статті проаналізовано і систематизовано основні підходи і методи управління ризиками, зокрема, репутаційними.

Ключові слова: репутаційні ризики, ризик-менеджмент, ділова репутація, управління репутаційними ризиками, реактивне управління, проактивне управління.

Вступ. У сучасних ринкових умовах господарювання в процесі свого функціонування і розвитку підприємство постійно стикається з безліччю різноманітних ризиків. Багато в чому це обумовлене проблемою динамічних змін зовнішнього середовища підприємства, які мають непередбачуваний характер. Останнім часом невизначеність у бізнесі постійно зростає і сприяє появі та зростанню впливу нових видів ризиків. Так, одним із недостатньо вивчених, але доволі поширених видів ризику, що безпосередньо впливає на ефективне функціонування та рівень капіталізації підприємств, є репутаційний ризик. На сьогоднішній день у теорії і практиці ризик-менеджменту даному ризику не приділяється належної уваги: Даний ризик недостатньо вивчений і практично ніяк не керований, тому недооцінюється або просто ігнорується більшістю фахівців і топ-менеджерів підприємств різних галузей економіки.

Однак аналіз функціонування українських і зарубіжних підприємств свідчить, що в сучасних жорстких конкурентних ринкових умовах саме репутаційний ризик серед нефінансових ризиків набуває все більшого значення, так як

* Віта Петрівна Ковтун — магістр, асистент кафедри економіки підприємств ДВЗН “Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана”, vitkovtun@ukr.net