

І. М. Рєпіна, канд. екон. наук, доцент
кафедри економіки підприємств,
А. Д. Коваленко, студент 5-го курсу,
факультет економіки та управління,
КНЕУ імені Вадима Гетьмана

КОНЦЕПТУАЛЬНІ ПІДХОДИ ДО УПРАВЛІННЯ ВАРТІСТЮ ПІДПРИЄМСТВА

Стаття присвячена огляду концептуальних підходів до управління вартістю підприємства та факторів впливу на неї. Наведено результати аналізу принципів управління вартістю. Обґрунтовано формування системи показників для врахування чинників управління вартістю підприємства на основі запропонованих концептуальних підходів

КЛЮЧОВІ СЛОВА: оцінка вартості, управління вартістю, фактори вартості.

У ХХІ столітті українські компанії усе активніше інтегруються у світове господарство та вступають у конкурентні відносини із західними фірмами. Для успішного рішення завдань підвищення конкурентоспроможності та інвестиційної привабливості вітчизняних підприємств їхнім керівникам необхідно швидко пристосовуватися до умов зовнішнього середовища, намагатися посісти лідируючі позиції на ринку. Найточнішим критерієм ефективності менеджменту підприємства є збільшення вартості компанії для її власника.

Питанням управління вартістю суб'єктів господарювання надавалася значна увага багатьма вітчизняними та зарубіжними вченими і практиками. А. Дамодаран, К. Уолш, И. А. Єгерев, Т. Коупленд, Т. Коллер, Д. Муррін, М. Скотт, Ф. Риполь-Сарагоси, С. В. Валдайцев, А. П. Ковалев, Ю. В. Козир зробили значний внесок у розвиток даної теми. Ці роботи за своїм значенням збагачують методологію і практику управління вартістю підприємств. Проте недостатньо розробленим залишається комплекс теоретичних питань стосовно систематизації та узагальнення концептуальних підходів до управління вартістю підприємства, що робить актуальною обрану тему.

При добре налагодженому управлінні вартістю планування та контроль результатів діяльності забезпечують керівництво до-

стовірною інформацією і необхідними стимулами для створення нової вартості. Так, керівнику ділової одиниці потрібні дані, які б дозволили йому кількісно визначити й порівняти вартість альтернативних стратегій його підприємства. Маючи таку можливість, він буде намагатися вибрати стратегію, що максимізує вартість, оскільки до цього його спонукають конкретні фінансові цілі, встановлені для нього вищим керівництвом, відповідна система оцінки праці і матеріального заохочення, а також постійний перегляд стратегій разом з вищим керівництвом. Оцінюючи роботу менеджера необхідно виходити із довгострокових і короткострокових цільових нормативів, які слугують показниками успіху в досягненні кінцевої загальної мети — створення нової вартості.

Управління вартістю грає вирішальну роль в організаційних перетвореннях, оскільки в ньому підтримуються чотири ключових принципи (рис. 1).



Рис. 1. Принципи управління вартістю

Управління вартістю найправильніше потрібно розуміти як союз вартісного мислення й управлінських процесів, необхідних для переведу цього мислення на мову конкретних дій. Однієї зі

складових явно недостатньо для успіху. Тільки в сукупності вони можуть принести відчутний і позитивний результат.

Наявність вартісного мислення означає, що менеджери вищої ланки по взаємній згоді бачать свою головну фінансову задачу в максимізації вартості і керуються чіткими правилами, що визначають, в яких випадках інші задачі переважають головну; більш того, у них є тверде розуміння того, які параметри діяльності впливають на вартість компанії [1, с. 204]. Наприклад, менеджери повинні знати, чи приведе прискорення росту доходів або підвищення норми прибутку до створення нової вартості, і повинні забезпечити всі необхідні умови, щоб у рамках стратегії, що використовується, ресурси і зусилля були направлені на покращення ключових показників. Аналітичні інструменти управління вартістю, такі як вартісна оцінка методом дисконтування грошового потоку і аналіз факторів вартості, в достатній мірі озброюють компанію для прийняття рішень, що будуть сприяти створенню нової вартості.

Важливу роль в управлінні вартістю грає глибоке розуміння того, які саме параметри діяльності підприємства фактично визначають вартість бізнесу. Дані параметри називаються ключовими факторами вартості. Їх потрібно знати по двох причинах. Фактори вартості — це просто будь-яка змінна, що впливає на вартість компанії. Але щоб фактор вартості можна було використовувати, необхідно встановити їх підпорядкованість, визначити, який із них найбільше впливає на вартість, і покласти відповідальність за цей параметр на конкретних людей, що беруть участь у досягненні цілей.

Ключові фактори вартості не є статичними, і їх необхідно переглядати час від часу. Виявлення ключових факторів вартості може стати для компанії дуже складною справою, оскільки цей процес потребує індивідуального підходу до кожного виробничого процесу; до того ж зазвичай системи звітності компанії не пристосовані для того, щоб забезпечувати необхідну для цієї процедури інформацію. Зв'язок між факторами вартості і діловими рішеннями дозволяє сформулювати «дерево» факторів вартості, яке своєю чергою полегшує прийняття правильних рішень.

Аналіз існуючих теоретичних концепцій управління вартістю виявив наступні основні фактори збільшення вартості [1, с. 210]:

- збільшення очікуваного грошового потоку бізнесу;
- зменшення ризику інвестицій і обумовлена цим вартість залучення і обслуговування капіталу;
- збільшення очікуваного потенціалу зростання бізнесу.

Кожний із цих факторів у свою чергу може бути розбитий на кілька показників. Наприклад, розмір грошового потоку обумовлює ринковий попит на продукцію, собівартість продукції, рекламу продукції, імідж компанії, можливість доступу до ринку капіталів, ліквідність активів. Система зв'язків факторів та показників свідчать про ефективність управління, орієнтованого на вартість, приведемо наступну таблицю [2, с. 115]:

Таблиця 1

ЕФЕКТИВНІСТЬ УПРАВЛІННЯ ОРІЄНТОВАНОГО НА ВАРТІСТЬ

Сфера бізнесу	Зміни в діяльності	Ефект
Роздрібна торгівля побутовими товарами	Перехід від програми росту в масштабах усієї країни до стратегії зміцнення регіональних позицій перед подальшим ростом	Збільшення потенційної вартості на 30—40 %
Страховання	Реорганізація портфеля послуг з особливим упором на ті, що мають найвищий потенціал створення вартості	Збільшення потенційної вартості на 25 %
Нафтовидобуток	Впровадження нових методів планування й контролю, що сприяють проведенню корінних перетворень; значної поліпшення взаєморозуміння між корпоративним центром і бізнес-одинацями	Багатомільйонне скорочення видатків, пов'язаних із плануванням, завдяки раціоналізації цього процесу. Поглинання, що, швидше за все, не відбулося б при інших обставинах
Банківська справа	Вибір на користь стратегії росту перед стратегією «видоювання» при аналогічних показниках рентабельності інвестованого капіталу за 5 років	Збільшення потенційної вартості на 124 %
Телекомунікації	Виявлення нових можливостей створення вартості: нові послуги; надбавки до ціни; припинення 40 % запланованих проектів розвитку однієї з бізнес-одинаць; повний перегляд планів розширення торговельної служби після виявлення їхнього руйнівного впливу на вартість	Збільшення потенційної вартості на 240 %



Рис. 2. Концептуальні підходи до управління вартістю

На даний час існує кілька різнопланових підходів до питання управління вартістю. Широко відомі й використовувані в діловому світі концепції й моделі управління вартістю можна підрозділити на дві більші групи: балансові (або бухгалтерські) і вартісні (або ринкові). Бухгалтерські концепції й моделі керування орієнтують менеджерів, головним чином, на одержання максимальної величини прибутку, найчастіше на шкоду досягненню інших важливих результатів. Максимізація прибутку не дає компанії можливості забезпечити конкурентні переваги в довгостроковій перспективі й, крім того, ґрунтується на бухгалтерських показниках, що не дозволяють урахувати індивідуальні вартісні характеристики компанії, тобто відображає минуле, а не майбутнє. Отже, балансові (бухгалтерські) моделі управління, незважаючи на свою простоту й «зрозумілість», не здатні відповісти на питання акціонерів відносно майбутнього підприємства: як довго вони збережуть свої конкурентні переваги й наскільки інвестиційна привабливими будуть у найближчому майбутньому, але ж в основному саме від цього залежать ріст курсу акцій і, виходить, ріст капіталу акціонерів.

Перебороти ці недоліки дозволяють економічні (ринкові) концепції й моделі управління бізнесом. Вони орієнтовані насамперед на максимізацію вартості підприємства (компанії).

Отже, аналіз концептуальних підходів свідчить, що фактори вартості відіграють основну роль при управлінні вартості, але вони також можуть слугувати при аналізі ефективної діяльності самого підприємства. А саме директор, фінансові менеджер, власник компанії розглядають різні показники діяльності компанії, але при цьому аналізується система показників підприємства, що в подальшому може бути єдиною як для аналізу самого підприємства, так і для аналізу вартості, яку розглядає власник як довгострокову перспективу розвитку підприємства, а саме його майбутнє. Впровадження системи управління вартістю повинне бути ініціативою, що виходить від вищого керівництва підприємства, при повній підтримці цього процесу. Система ефективного управління повинна включати різноманітні підходи управлінню вартістю, тобто починаючи з найменшого аналізу виробничого, фінансового та операційних циклів діяльності підприємства, що дасть підґрунтя для аналізу прибутку, активів і темпів їх зростання, грошовий потік як подальший показник аналізу, збільшується 4 способами підходом Дамодарана, також збільшення може відбуватися за допомогою фінансового реінжинірингу, при цьому підрахувавши зростання грошового потоку, за підходом Мордашова можливо підрахувати зростання вартості. Але на сьогоднішній день існують імітаційні моделі, за допомогою яких

система показників діяльності підприємства та їх імовірного зростання, аналізують імовірне збільшення вартості підприємства.

Підсумовуючи сказане, неможливо виділити єдиний універсальний підхід до управління вартістю — має бути створений певний логічний ланцюжок оцінювання майна та результативності діяльності підприємства з паралельним аналізом створеної вартості та збалансованою системою управління вартості компанії в цілому. Виходячи з того, що вартість стає головним критерієм ефективності бізнесу, винагорода менеджменту повинна прив'язуватися до її зміни. Саме це дозволить розглядати управлінські рішення з погляду їхнього впливу на вартість підприємства. Таким чином, у свідомості менеджерів з'явиться нова система цінностей спрямована на виявлення прихованих резервів збільшення вартості.

Література

1. *Брейли Р., Майерс С.* Принципы корпоративных финансов. — М.: Олимп-бизнес, 1997.
 2. *Коупленд Том, Коллер Тим, Муррин Джек.* Стоимость компаний: оценка и управление: пер.с англ. — М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 1999. — 576 с.
 3. *Егеров И. А.* Стоимость бизнеса: искусство управления. — М.: Дело, 2003.
 4. *Козырь Ю. В.* Стоимость компании: оценка и управленческие решения. — М.: Альфа press. 2004.
- Стаття надійшла до редакції 05.12.2007

УДК 657

С. В. Гушко, канд. екон. наук, доц.
Криворізького економічного інституту
КНЕУ імені Вадима Гетьмана

ОСОБЛИВОСТІ ФУНКЦІОНУВАННЯ ОРГАНІЗАЦІЙНО-УПРАВЛІНСЬКОЇ СТРУКТУРИ ПРОМИСЛОВИХ ПІДПРИЄМСТВ

Величезне значення для забезпечення ефективної діяльності промислового підприємства відіграє оптимальна організаційно-управлінська структура, що поєднує та оптимізує існуючі бізнеси-процеси. Дана умова завжди була необхідною для будь-якого виду діяльності.

КЛЮЧОВІ СЛОВА: організаційна структура, управління, контроль, галузь, підприємство.