

3. Сталінська О.В. Реалізація інноваційних стратегічних планів підприємства на основі використання системи збалансованих показників / О.В. Сталінська // Проблеми економіки та управління. – 2010. – С. 239-243.

4. Кизим М.О. Збалансована система показників: монографія / М.О. Кизим, А.А. Пилипенко, В.А. Зінченко. – Харків: ВД “ІНЖЕК”, 2011. – 192 с.

5. Рамперсад Х.К. Универсальная система показателей для оценки личной и корпоративной эффективности / Х.К. Рамперсад. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2006. – 148 с.

6. Каплан Р. Стратегические карты. Трансформация нематериальных активов в материальные результаты / Р. Каплан, Д. Нортон; пер. с англ. – М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2005. – 512 с.

Гурницька К. О., ст. гр. ФСГм-11
Костецкий В. В., к.е.н., доцент

УПРАВЛІННЯ ВАРТІСТЮ: ФАКТОРИ ФОРМУВАННЯ ВАРТОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

Успіх будь-кого бізнесу залежить насамперед від ефективності його розвитку, що в умовах конкуренції потребує від керівництва підприємства розробки відповідної стратегії. Розробка фінансово-економічної стратегії підприємства дає можливість визначити своє місце в конкурентному середовищі та найкращим чином досягти поставленої мети.

Розвиток української економіки, її інтеграція у світову ринкову систему здійснює вплив на корпоративне мислення, внаслідок чого все більше вітчизняних компаній здійснюють управління із використанням вартісних оцінок пропонованих стратегій. Сучасний погляд на постановку основної мети підприємства – максимізація ринкової вартості підприємства і на цих засадах максимізація добробуту його власників. Відповідно, основним інструментом управління фінансово-господарською діяльністю є оцінка вартості бізнесу. В найбільш концентрованому вигляді вона зводиться до наступного: з точки зору акціонерів (інвесторів) компанії управління нею має бути спрямоване на забезпечення росту її ринкової вартості, так як такий ріст дає можливість отримати дохід від здійснених інвестицій в компанію.

Одна з найсучасніших концепцій менеджменту – управління вартістю підприємства – дозволяє досягти стабільного руху у напрямку зростання, узгодити всі цілі управління підприємством та забезпечити його довгострокові перспективи. Проте, ефективне управління вартістю підприємства неможливе без розуміння чинників, які створюють вартість підприємства і приносять дохід його акціонерам. Виділення факторів формування вартості необхідне принаймні для з'ясування їх підпорядкованості, спрямованості дії та сили впливу на вартість з метою прийняття управлінських рішень, орієнтованих на

підвищення вартості підприємства. Вагомі дослідження з цього питання було створено, в першу чергу, західними авторами-практиками, що мають досвід консультаційних послуг з оцінки вартості багатьох компаній, такими як Ф. Еванс, Д. Бішоп, С. Рід, Т. Коупленд, Т. Коллер, Дж. Мурін, Е. Джонс, М. Скотт та іншими. Однак розвиток економіки, зміни фінансової ситуації вимагають нових досліджень. Крім того, ще багато питань фінансової оцінки бізнесу залишаються невирішеними.

Пріоритет теоретичного обґрунтування необхідності управління вартістю підприємства належить І. Фішеру, який довів, що критерій оцінки інвестицій не пов'язаний з тим, якому споживанню – поточному чи майбутньому – надають перевагу інвестори. Різні типи інвесторів користуються однаковими інвестиційними показниками, тому можуть об'єднатися в одному підприємстві і передати функції управління ним професійним керуючим. Останні мають знаходити компромісні рішення, що задовольняють всіх інвесторів на основі максимізації ринкової вартості акцій підприємства.

В американській школі менеджменту та управління фінансами підприємств на основі висновку І. Фішера склалася модель управління вартістю (shareholdervalueconcept, value-basedmanagement, valuemanagement). Так, Е. Хелферт вважає, що “головна мета менеджерів будь-якої компанії приймати такі рішення у фінансовій, інвестиційній і виробничій діяльності, що приведуть з часом до зростання вартості акціонерного капіталу”. Інші автори вказують на те, що “правильно налагоджене управління вартістю означає, що всі спрямування компанії, аналітичні методи та прийоми менеджменту направлені до однієї загальної цілі: допомогти компанії максимізувати свою вартість” [3]. Спрямованість на підвищення вартості є американською традицією практики господарювання. Неспроможність менеджерів збільшувати ринкову вартість корпорації вважається акціонерами професійною некомпетентністю, що завдає їм збитків і може призвести до втрати здійснених інвестицій при ворожому поглинанні чи падінні ринку цінних паперів.

Проте управління, орієнтоване на вартість, не є загальновизнаною концепцією управління підприємствами. Згідно з теорією досконалої конкуренції, підприємство виступає як господарська одиниця, що намагається максимізувати прибуток, а звідси і свою вартість.

Управління вартістю для національних підприємств є актуальним з огляду щонайменше на три обставини [3]. По-перше, проведена масова безоплатна приватизація зробила акціонерами переважну більшість населення України і наступним кроком має бути створення системи управління, яка б дозволила реалізувати природні інтереси акціонерів у зростанні належної їм вартості. По-друге, величезні інвестиційні потреби немодернізованих підприємств в умовах глобалізації економіки та нестачі внутрішніх фінансових ресурсів неможливо задовольнити, не націливши управління на збагачення

інвесторів. По-третє, значна кількість національних підприємств за своїми виробничими та управлінськими характеристиками потребує докорінної комплексної внутрішньогосподарської трансформації з метою надання їм статусу ринково орієнтованих підприємств, які мають за мету не лише виживання, а й збагачення акціонерів.

Чинник вартості – це просто будь-яка змінна, що впливає на вартість компанії. Проте, щоб чинниками вартості можна було користуватися, треба встановити їх взаємозалежність, визначити, який з них чинить найбільшу дію на вартість, і покласти відповідальність за цей параметр на конкретних людей, що беруть участь в досягненні цілей організації.

О. Мендрул виділяє систему факторів формування вартості [3]. Загальні чинники вартості, такі як зростання обсягу продажів, прибуток від основної діяльності, оборотність капіталу, однаково добре застосовані майже до всіх ділових одиниць, але їм не вистачає конкретності, і вони приносять мало користі на низовому рівні. Чинники вартості можна використовувати на трьох рівнях: на загальному, де прибуток від основної діяльності у поєднанні з показником інвестованого капіталу служать основою для розрахунку рентабельності інвестицій; на рівні ділової одиниці, де особливо доречні такі параметри, як клієнтська база; і на низовому рівні, де потрібна гранична деталізація, щоб зв'язати чинники вартості з конкретними рішеннями, що знаходяться в компетенції менеджерів [5].

За допомогою механічних прийомів, заснованих на наявній інформації, і суто фінансових підходів рідко вдається виявити ключові чинники вартості. Ув'язка чинників вартості з діловими рішеннями дозволяє сформуванню дерева чинників вартості, яке, у свою чергу, полегшує ухвалення правильних управлінських рішень. Так, прибуток від основної діяльності можна розбити на сегменти по типах продуктів, географічних зонах або категоріях споживачів. Чинники вартості не можна розглядати у відриві один від одного. Наприклад, підвищення ціни може істотно збільшити вартість, але лише, якщо не спричинить втрату значної частки ринку [5]. З цієї причини краще аналізувати різні сценарії розвитку подій, щоб краще зрозуміти взаємозв'язок між чинниками вартості. Чинники вартості і сценарії додають управлінню вартістю реалістичність, оскільки пов'язують дії менеджерів з їх наслідками для вартості компанії. Всі разом ці елементи складають вартісне мислення, без якого неможливе справжнє управління вартістю.

Звернемося тепер до управлінських процесів, необхідних для впровадження цього мислення у всіх ланках компанії. Менеджери повинні організувати процеси, за допомогою яких вони могли б втілити це мислення в свої повсякденні справи і рішення, що приймалися. Керівникам виробничих підрозділів необхідно освоїти вартісне мислення, оскільки воно дозволяє приймати правильніші управлінські рішення. А для того, щоб управління

вартістю укорінялося в організації і приносило реальні плоди, його повинні узяти на озброєння всі ті, хто відповідає за ухвалення рішень на всіх рівнях компанії.

Існує чотири основні управлінські процеси, які в поєднанні сприяють налагодженню управління вартістю підприємства: 1) розробка стратегії; 2) визначення цільових нормативів; 3) планування, складання бюджетів; 4) організація систем заохочення і оцінки результатів діяльності. У тій або іншій послідовності всі ці процеси необхідні. По-перше, підприємство розробляє стратегію максимізації вартості. По-друге, менеджери перетворюють цю стратегію на систему короткострокових і довгострокових цільових нормативів, які визначаються через ключові чинники вартості. По-третє, складаються робочі плани і кошториси (бюджети), що передбачають конкретні кроки для досягнення поставлених цілей на плановий період. І нарешті, розробляються системи заохочення і оцінки результатів діяльності, що дозволяють стежити за виконанням цільових нормативів і спонукати працівників до вирішення поставлених перед ними завдань.

Враховуючи ієрархічність чинників, обумовлену їхньою взаємозалежністю, і розуміння, що основним критерієм визнання процесів і явищ в якості чинника є керованість, можна говорити про побудову різноманітних моделей, що встановлюють залежність вартості від чинників, які її формують, і поєднуються причинно-наслідковими зв'язками. Побудова таких моделей має важливе практичне застосування, оскільки дозволяє менеджменту підприємства управляти ринковою вартістю активів, впливаючи на залучені до моделі чинники. Всі названі компоненти наскрізь пронизують організаційну структуру, зв'язуючи між собою всі її ланки, – від корпоративного центру через рівень ділових одиниць до функціонального рівня виробничих операцій. Зрозуміло, що якщо компанія сподівається досягти намічених цілей максимізації вартості, її стратегії і цільові нормативи на всіх рівнях організації мають бути послідовними і погодженими.

Література

1. Костирко Р.О. Комплексна оцінка вартості підприємства: монографія / За заг. ред. д.е.н., проф. М.Г. Чумаченка. – [2-ге вид., перероб. і доп.]. – Х.: Фактор, 2008. – 278 с.
2. Коупленд Т. Стоимость компаний: оценка и управление / Т. Коупленд, Т. Колер, Дж. Мури / Пер. с. англ. – М.: ЗАО «Олимп-бизнес», 1999.
3. Мендрул О.Г. Управление вартістю підприємств: монографія / О.Г. Мендрул. – К.: КНЕУ, 2002. – 272 с.
4. Момот Т. Оцінка вартості бізнесу: сучасні технології / Т. Момот. – Х.: Фактор, 2007. – 224 с.
5. Старюк П.Ю. Управление стоимостью компании как основная задача корпоративного управления / П.Ю. Старюк [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.cfin.ru>.