

УДК [005.742:005.72]:334.722.8(043.5)

*О. С. Аносова,
здобувач, Університет митної справи та фінансів, м. Дніпро, Україна
В. А. Шевченко,
здобувач, Університет митної справи та фінансів, м. Дніпро, Україна*

ОБҐРУНТУВАННЯ СТРАТЕГІЧНИХ УПРАВЛІНСЬКИХ РІШЕНЬ В СФЕРІ ФОРМУВАННЯ ВАРТІСНОГО ПОТЕНЦІАЛУ КОРПОРАТИВНОГО ПІДПРИЄМСТВА

*O. Anosova,
candidate of Science Degree,
University of Customs and Finance, Dnipro, Ukraine
V. Shevchenko,
candidate of Science Degree,
University of Customs and Finance, Dnipro, Ukraine*

STRATEGIC MANAGEMENT DECISIONS SUBSTANTIATION IN THE SPHERE OF CORPORATE ENTERPRISE VALUE POTENTIAL FORMATION

Метою дослідження у роботі є узагальнення теоретичних положень та розробка рекомендацій щодо обґрунтування стратегічних управлінських рішень в сфері формування вартісного потенціалу корпоративного підприємства (господарського товариства). Розглянуто підходи щодо встановлення сутності та змісту вартісного потенціалу корпоративного підприємства як узагальнюючої системної характеристики, що відображає спроможність господарського товариства до генерації нової доданої вартості та перетворення цієї вартості на збільшення капіталу. Доведено стратегічний характер та зміст управлінських рішень в сфері формування вартісного потенціалу на ринкову вартість корпоративного підприємства через узагальнене урахування змін ринкової капіталізації, інвестиційної привабливості корпоративних прав (акцій), балансової вартості активів та інших вартісних показників оцінки. Визначено особливості процесу управління вартісним потенціалом корпоративного підприємства як узгодженої сукупності дій щодо надання впливу управлінської підсистеми на процес генерації, а також перетворення нової вартості на збільшення корпоративного капіталу на основі реалізації комплексу управлінських функцій, спрямованих на досягнення постійної, свідомо підтримуваної пропорційності змін вартості господарського товариства на основі використання спеціальних інструментів і факторів надання управлінського впливу. Запропоновано підхід щодо моніторингу та контролю вартісного потенціалу в системі корпоративного управління господарським товариством на основі оцінки стану використання резервів збільшення кожної структурної складової вартості корпоративного підприємства. Розроблено рекомендації щодо упорядкування структурної конфігурації та визначення послідовності організаційної побудови системи управління вартісним потенціалом корпоративного підприємства.

The research purpose is to summarize theoretical provisions and recommendations development for

the strategic management decisions substantiation in the sphere of corporate enterprise value potential formation (business company). Approaches to establishing the essence and content of the value potential of a corporate enterprise as a generic system characteristic, reflecting the ability of a company to generate new added value and to transform that value into capital increase, are considered. The strategic character and content of managerial decisions in the sphere of value potential formation for the corporate enterprise market value have been proved through the generalized consideration of changes in market capitalization, investment attractiveness of corporate rights (shares), the carrying value of assets and other valuation indicators. The process features managing of the corporate enterprise value potential as a concerted set of actions to provide the influence of the management subsystem on the generation process, as well as the transformation of new value to the increase of corporate capital based on the implementation of a set of management functions aimed at achieving a constant, consciously supported proportionality of the commodity based on the use of special tools and factors of managerial influence are determined. An approach is proposed to monitor and control the value potential in a corporate governance system based on an assessment of the reserves use to increase each structural component of the corporate enterprise is proposed. Recommendations for streamlining the structural configuration and determining the enterprise organizational construction sequence of the potential value management system are developed. The directions of further researches in the sphere of substantiation of strategic management decisions at formation of cost potential of the corporate enterprise will be connected with development of methodical approaches for formation of the balanced system of indicators of efficiency of management of cost potential of the enterprise (economic entity).

Ключові слова: корпоративне підприємство, вартісний потенціал, управлінське рішення, корпоративне, корпоративний контроль.

Key words: corporate enterprise, value potential, management decision, corporate, corporate control.

Постановка проблеми. Основною метою функціонування та власне змістом існування підприємства як комерційної організації та суб'єкту господарювання, створеного на основі об'єднання капіталів власників, є отримання прибутку. Проте підвищення вартості підприємства та забезпечення максимального прибутку в довгостроковій перспективі часто вважаються стратегічною альтернативою для більш широких за змістом господарських (соціально-економічних, виробничо-технологічних, маркетингово-збутових) цілей і завдань, до складу яких можна віднести розширення масштабів діяльності, досягнення певної конкурентної позиції на ринку, забезпечення технологічного лідерства та ін. При цьому альтернативний характер та суперечливість зв'язку між зазначеними цілями та завданнями, зокрема, визначається вимогами здійснення значних обсягів інвестиційних вкладень (обумовлюють певне скорочення розміру прибутку власників в довгостроковій перспективі), необхідність яких пов'язана із забезпеченням стабільності економічного зростання та сталості розвитку, що, в свою чергу, є фундаментальною основою для підтримки довгострокової високої прибутковості господарювання та, як наслідок, збільшення вартості підприємства. Отже, складний діалектичний характер зв'язку та залежності між, з одного боку, потребами фінансування довгострокового розвитку, а, з іншого, із вимогами щодо максимізації поточного прибутку, визначає стратегічний характер управлінських рішень в сфері формування вартості підприємства. Особливого значення та суттєвої неоднозначності пошук шляхів вирішення даного питання набуває при використанні для організації підприємницької діяльності такої складної форми як господарське товариство (корпоративне підприємство), що визначається наявністю широкого кола характерних особливостей та характеристик.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Теоретичні та практичні питання прийняття та реалізації стратегічних управлінських рішень в сфері формування можливостей підвищення вартості та збільшення капіталу корпоративного підприємства уважно вивчалися в роботах багатьох вітчизняних та зарубіжних науковців, таких як Андріссен Д. [1], Артемова Т. [2], Бланк І.А. [3], Брукінг Е. [4], Вайдіанатан Д. [11], Валдайцев С. [5], Весселс Д. [13], Вівер С. [14], Галасюк В. [6], Годхарт М. [13], Гребенник Н. [7], Дамодаран А. [8], Дженсен М. [12], Зайцева Т. [10], Іванов В. [9], Іссак Д. [11], Коллер Т. [13], Котов А. [10], Коупленд Т. [13], Мбагву К. [11], Попов О. [10], Сочинський М. [7], Тіссен Р. [1], Уайт Х. [15], Фелтхем Д. [11], Цитович Н. [9] та ін. Проте необхідність урахування стратегічних аспектів управління вартісними характеристиками, що мають в такому контексті розглядатися як цілісна й невід'ємна складова (вартісний потенціал) потенціалу розвитку, а

також актуальність та нагальність розгляду проблематики встановлення впливу корпоративної організації на формування вартості господарського товариства, визначають необхідність поглибленого розвитку проблематики обґрунтування стратегічних управлінських рішень в сфері формування вартісного потенціалу.

Постановка завдання. Метою статті є узагальнення теоретичних положень та розробка рекомендацій щодо обґрунтування стратегічних управлінських рішень в сфері формування вартісного потенціалу корпоративного підприємства (господарського товариства).

Виклад основного матеріалу дослідження. Функціонування та розвиток підприємства в сучасних надзвичайно мінливих та змінних умовах господарювання, для яких притаманними до того ж є стрімке наростання інтенсивності та збільшення масштабів розмаїття непередбачуваних трансформацій і перетворень ринкового середовища, визначаються суттєвим ускладненням методології та методики здійснення планового процесу, спрямованого на обґрунтування та упорядкування сукупності управлінських рішень щодо забезпечення за такі умови успішного досягнення комплексу поставлених цілей. Отже, прийняття та реалізація системи планів при цьому обов'язково мають бути орієнтовані на довгострокову перспективу збереження високого рівня прибутковості економічної діяльності, достатнього та належного не тільки для досягнення прийнятих (насамперед, з точки зору власників) господарських результатів, але й для підтримки здатності підприємства щодо збереження стабільності фінансового стану, формування стійких конкурентних переваг та досягнення сталих позицій у ринковому суперництві, забезпечення високих темпів розширеного інноваційно-спрямованого відтворення техніко-технологічної бази виробництва, неухильного підвищення якості людського капіталу та ін. Відображенням неоднозначності та розмаїття зазначених проблемних питань щодо прийняття та реалізації управлінських рішень у зазначених мінливих умовах господарювання стає об'єктивна необхідність узагальненого визначення потенціалу підприємства як базової системної характеристики, що саме й має відображати здатність та спроможність підприємства щодо ефективного вирішення широкого кола цілей та завдань його функціонування та розвитку.

Складність сутнісного наповнення змісту та широта функціонального навантаження властивостей потенціалу підприємства логічно визначає значне розмаїття вимог, що мають бути при цьому забезпечені в теоретичному сенсі та в практичному аспекті належного здійснення управлінського процесу, а саме таких: стратегічна орієнтація на оптимізацію використання сукупності фактично наявних та перспективно доступних економічних ресурсів (ресурсна концепція потенціалу); тіснота зв'язку характеристик та складових потенціалу із задоволенням базових інтересів та прагнень ключових стейкхолдерів підприємства, що знаходить виявлення у чіткому формулюванні відповідних цільових орієнтирів та довгострокових пріоритетів діяльності (цільова концепція потенціалу); спрямованість на виявлення існуючих продуктивних можливостей та прихованих резервів збільшення виробничих потужностей, що можуть бути використані для вирішення поставлених завдань («резервна» концепція потенціалу); підтримка здатності та спроможності підприємства щодо гнучкого пристосування до змін господарської ситуації для забезпечення досягнення поставлених стратегічних та поточних цілей (адаптаційна концепція потенціалу); можливість протидії економічним ризикам та загрозам для збереження стабільності функціонування та розвитку підприємства («безпекова» концепція потенціалу); визнання унікального характеру сполучення індивідуальних параметрів структурно-організаційної побудови та функціонально-процесного устрою підприємства (знаходять відображення в неповторності сполучення виробничо-технологічних, фінансово-економічних, соціокультурних та інших характеристик), що виступають джерелом утворення оригінальних конкурентних переваг (конкурентна концепція потенціалу).

Слід, проте, відзначити, що об'єктивно зумовлена (є відображенням системної складності підприємства як соціально-економічної організації, інтегрованої в розгалужену сукупність суспільних зв'язків та відносин) надмірність описаного розмаїття підходів та положень щодо визначення сутності та змісту потенціалу підприємства (яке до того ж у надлишковій мірі суттєво збільшується через об'єктивну необхідність додаткового відокремленого розгляду складових потенціалу – виробничої, маркетингової, фінансової, кадрової та ін.) надзвичайно утруднює практичне використання зазначеної характеристики, зокрема, для обґрунтування стратегічних та поточних управлінських рішень, формування системи планів тощо. Отже, з нашої точки зору, узагальнене оцінювання поточного стану, встановлення тенденцій та перспектив змін фінансово-економічних результатів діяльності (що є необхідними для обґрунтування доцільності прийняття та визначення ефективності реалізації комплексу планів) в кінцевому рахунку має бути зорієнтоване та повинне ґрунтуватися на встановленні впливу наслідків реалізації ухвалених управлінських рішень на зміни грошових параметрів вартості активів та ринкової вартості підприємства у цілому як складових формування його вартісного потенціалу. Таким чином, вартісний потенціал відображає спроможність підприємства щодо генерації в процесі економічної активності (на основі продуктивного використання активів та майна підприємства як цілісного господарського комплексу, що визначається наявністю системних характеристик і складових потенціалу розвитку) нової доданої вартості та перетворення цієї вартості на збільшення капіталу та вартості підприємства.

Особливого значення урахування вартісних характеристик та визначення наслідків впливу стратегічних управлінських рішень на вартість суб'єкту господарювання набуває при використанні складних форм організації підприємницької діяльності, заснованих на колективній власності (акціонерні підприємства). В рамках корпоративного устрою акціонерного товариства збільшення вартісних характеристик (як у вигляді прямо одержаних фінансових результатів та розподілених серед акціонерів дивідендів, так і в формі зростання ринкової вартості певних часток корпоративних прав – акцій, облігацій) являє собою не тільки головний цільовий орієнтир функціонування та розвитку корпорації, але й виступає стрижневим елементом (власне,

предметом) угоди між учасниками певної корпоративної угоди.

Рівень вартісного потенціалу корпоративного підприємства при цьому визначається можливостями збільшення ринкової вартості (ринкової капіталізації, інвестиційної привабливості корпоративних прав (акцій), балансової вартості активів або іншого вартісного показника фінансово-економічної оцінки майна корпорації як цілісного господарського комплексу). Управління вартісним потенціалом корпоративного підприємства в такому контексті являє собою узгоджену сукупність дій щодо надання впливу управлінської підсистеми на процес генерації, а також перетворення нової вартості на збільшення корпоративного капіталу на основі реалізації комплексу управлінських функцій, спрямованих на досягнення постійної, свідомо підтримуваної пропорційності змін вартості господарського товариства на основі використання спеціальних інструментів і факторів надання управлінського впливу.

Провідне значення та ключова роль вартісного потенціалу в загальному контексті здійснення стратегічних процесів управління розвитком акціонерного товариства визначає необхідність формування окремої управлінської підсистеми, об'єктами регулюючого впливу з боку якої є наступні процеси: залучення фінансових ресурсів (фінансування); забезпечення ефективного використання (інвестування та управління обігом коштів); підтримка належного фінансового стану (насамперед – досягнення прийнятного рівня ліквідності і платоспроможності); розподіл результатів використання фінансових ресурсів (дивідендна сфера); ринковий обіг корпоративних прав та операції переходу прав власності на відповідні цінні папери (у т.ч., формування інвестиційної привабливості акцій та облігацій акціонерного товариства); розподіл та перерозподіл корпоративного контролю (в аспекті повного забезпечення захисту законних прав та інтересів усіх учасників корпоративних відносин). Крім того, планування заходів щодо підвищення вартісного потенціалу акціонерного товариства має бути вихідною базою для розробки інших функціональних та операційних стратегій, а також належного комплексу фінансових бюджетів, оскільки саме вартісні характеристики відповідних управлінських рішень слід розглядати не тільки як цільовий орієнтир, але й як одне з найважливіших обмежень щодо масштабу і напрямків діяльності акціонерного товариства.

Для обґрунтування та прийняття управлінських рішень при реалізації такого підходу щодо стратегічного управління вартісним потенціалом пропонується використання індикативного методу. Сутність цього методу полягає в тому, що управління вартісним потенціалом здійснюється через систему інтегральних відносних показників (індикаторів), які дозволяють найкращим образом інтерпретувати результати діяльності підприємства, адресно визначати переваги та обмеження щодо формування і використання потенціалу за різними сферами господарсько-фінансової діяльності (організація виробництва, маркетинг, логістика, інвестиційні програми, фінансовий менеджмент) та надати повне обґрунтування доцільності використання методичного та інструментального забезпечення збільшення вартості підприємства на основі комплексного поліпшення його економічного становища. Безумовною перевагою при реалізації описаного методичного підходу при здійсненні оцінки та проведенні моніторингу вартості в системі стратегічного управління підприємством стає можливість комплексного відображення стану використання резервів збільшення кожної структурної складової вартісного потенціалу та оперативного відстеження динаміки її змін на основі забезпечення цілісності спеціально організованих систематично безперервних спостережень у часі і просторі за процесами накопичення, трансформації, використання і дослідження фінансово-економічної інформації та результатів дії об'єктивних економічних законів, що складаються під впливом і факторів суб'єктивного порядку.

Висновки. Потенціал підприємства являє собою базову системну характеристику, що відображає, по-перше, стратегічну орієнтацію на оптимізацію використання сукупності фактично наявних та перспективно доступних економічних ресурсів (ресурсна концепція потенціалу), по-друге, тісноту зв'язку із задоволенням базових інтересів та прагнень ключових стейкхолдерів підприємства (цільова концепція потенціалу), по-третє, спрямованість на виявлення існуючих продуктивних можливостей та прихованих резервів збільшення виробничих потужностей, що можуть бути використані для вирішення поставлених завдань (резервна концепція потенціалу); по-четверте, підтримку здатності та спроможності підприємства щодо гнучкого пристосування до змін господарської ситуації (адаптаційна концепція потенціалу); можливість протидії економічним ризикам та загрозам для збереження стабільності функціонування та розвитку підприємства (безпекова концепція потенціалу); унікальність сполучення індивідуальних параметрів структурно-організаційної побудови та функціонально-процесного устрою підприємства, що виступають джерелом утворення оригінальних конкурентних переваг (конкурентна концепція потенціалу).

Вартісний потенціал відображає спроможність підприємства до генерації в процесі економічної активності (на основі продуктивного використання активів та майна підприємства як цілісного господарського комплексу, що визначається наявністю системних характеристик і складових потенціалу розвитку) нової доданої вартості та перетворення цієї вартості на збільшення капіталу та вартості підприємства. Управління вартісним потенціалом корпоративного підприємства в такому контексті являє собою узгоджену сукупність дій щодо надання впливу управлінської підсистеми на процес генерації, а також перетворення нової вартості на збільшення корпоративного капіталу на основі реалізації комплексу управлінських функцій, спрямованих на досягнення постійної, свідомо підтримуваної пропорційності змін вартості господарського товариства на основі використання спеціальних інструментів і факторів надання управлінського впливу.

Напрямки подальших досліджень в сфері обґрунтування стратегічних управлінських рішень при формуванні вартісного потенціалу корпоративного підприємства будуть пов'язані із розробкою методичних

підходів щодо формування збалансованої системи показників ефективності управління вартісним потенціалом підприємства.

Список літератури.

1. Андриссен Д. Невесомое богатство. Как определить реальную стоимость вашей компании в будущем мире нематериальных активов / Д. Андриссен, Р. Тиссен; пер. с англ. – М. : ЗАО «Олимп-Бизнес», 2004. – 304 с.
2. Артемова Т.И. Стоимость и цена: логико-исторический процесс формообразования / Т.И. Артемова. – К. : Основа, 2006. – 448 с.
3. Бланк И.А. Управление активами и капиталом предприятия / И.А. Бланк. – К. : Ника-Центр, Эльга, 2003. – 512 с.
4. Брукинг Э. Интеллектуальный капитал: ключ к успеху в новом тысячелетии / Э. Брукинг. – СПб. : Питер, 2001. – 288 с.
5. Валдайцев С. В. Оценка бизнеса / С. В. Валдайцев; 2-е изд., перераб. и доп. – М. : ТК Велби, Издательство Проспект, 2004. – 360 с.
6. Галасюк В.В. Проблемы теории принятия экономических решений: монография / В.В. Галасюк. – Днепропетровск: Новая идеология, 2002. – 304 с.
7. Гребенник Н. Г. Оцінка вартості об'єктів власності в морській галузі України : монографія / Н. Г. Гребенник, М. С. Сочинський. – Одеса : ОНМУ, 2014. – 122 с.
8. Дамодаран А. Инвестиционная оценка. Инструменты и техника оценки любых активов / А. Дамодаран. – М. : Альпина Бизнес Букс, 2004. – 1342 с.
9. Иванов В. В. Корпоративное финансовое планирование : монография / В. В. Иванов, Н. Н. Цытович. – СПб. : БАН : Нестор-История, 2010. – 331 с.
10. Попов О.Є. Розподіл та реалізація корпоративного контролю при формуванні капіталу акціонерного товариства : монографія / О.Є. Попов, А.М. Котов, Т.Г. Зайцева – Харків: ВД «ІНЖЕК», 2009. – 360 с.
11. Feltham G.D. Perhaps EVA Does Beat Earnings-revisiting Previous Evidence / G. D. Feltham, G.E. Issac, C. Mbagwu, G. Vaidyanathan // Journal of Applied Corporate Finance. – Winter 2004. – Volume 16, Issue 1. – P. 83-88.
12. Jensen M. C. Value Maximization, Stakeholder Theory, and the Corporate Objective Function / M. C. Jensen // Journal of Applied Corporate Finance. – Fall 2001. – Volume 14, Issue 3. – P. 8-21.
13. Koller T. Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies / T. Koller, T. E. Copeland, M. Goedhart, D. Wessels; fourth edition. – Hardcover: John Wiley & Sons, 2005. – 739 p.
14. Weaver S. C. Measuring Economic Value Added: A Survey of the Practices of EVA Proponents / S. C. Weaver // Journal of Applied Finance. – 2001. – 11. – P. 50-60.
15. White H. C. Identity and Control: How Social Formations Emerge / Harrison C. White; 2nd ed. – Princeton, N.J. : Princeton University Press, 2008. – 427 p.

References.

1. Andriksen, D. and Tissen, R. (2004). *Nevesomoye bogatstvo. Kak opredelit' real'nyuyu stoimost' vashey kompanii v budushchem mire nematerial'nykh aktivov* [Weightless wealth. How to determine the real value of your company in the future world of intangible assets], M. : ZAO «Olimp-Biznes».
2. Artemova, T.I. (2006). *Stoimost' i tsena: logiko-istoricheskiy protsess formoobrazovaniya* [Cost and price: the logical-historical process of shaping], K. : Osнова.
3. Blank, I.A. (2003). *Upravleniye aktivami i kapitalom predpriyatiya* [Management of assets and capital of the enterprise], K. : Nika-Tsentr, El'ga.
4. Bruking, E. (2001). *Intellektual'nyy kapital: klyuch k uspekhu v novom tysyacheletii* [Intellectual capital: the key to success in the new millennium], SPb. : Piter.
5. Valdaytsev, S. V. (2004). *Otsenka biznesa* [Business Valuation], M. : TK Velbi, Izdatel'stvo Prospekt.
6. Galasyuk, V.V. (2002). *Problemy teorii prinyatiya ekonomicheskikh resheniy* [Problems of the theory of economic decision making], Novaya ideologiya, Dnepropetrovsk.
7. Grebennik, N. G. and Sochins'kiy, M. S. (2014). *Otsinka vartosti ob'ektiv vlasnosti v mors'kiy galuzi Ukraini* [Valuation of property values in the maritime industry of Ukraine], ONMU, Odesa.
8. Damodaran, A. (2004). *Investitsionnaya otsenka. Instrumenty i tekhnika otsenki lyubykh aktivov* [Investment valuation. Tools and techniques for valuing any asset], M. : Al'pina Biznes Buks.
9. Ivanov, V. V. and Tsytyovich, N. N. (2010). *Korporativnoye finansovoye planirovaniye* [Corporate financial planning], SPb. : BAN : Nestor-Istoriya.
10. Popov, O.Ê. and Kotov, A.M. and Zaytseva, T.G. (2009). *Rozpodil ta realizatsiya korporativnogo kontrolyu pri formuvanni kapitalu aktsionernogo tovaristva* [Distribution and implementation of corporate control in the formation of joint-stock company capital], VD «ІНЖЕК», Kharkiv.
11. Feltham, G.D. and Issac, G.E. and Mbagwu, C. and Vaidyanathan, C. (2004). Perhaps EVA Does Beat Earnings-revisiting Previous Evidence. *Journal of Applied Corporate Finance*. Winter 2004. Volume 16, Issue 1, pp. 83-88.

12. Jensen, M. C. (2001). "Value Maximization, Stakeholder Theory, and the Corporate Objective Function". *Journal of Applied Corporate Finance*. Fall 2001. Volume 14, Issue 3, pp. 8-21.
13. Koller, T. and Copeland, T. and Goedhart, M. and Wessels, D. (2005). *Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies*, Hardcover: John Wiley & Sons.
14. Weaver, S. C. (2001). "Measuring Economic Value Added: A Survey of the Practices of EVA Proponents". *Journal of Applied Finance*. vol.11, pp. 50-60.
15. White, H. C. (2008). *Identity and Control: How Social Formations Emerge*, Harrison C. White; 2nd ed. Princeton, N.J. : Princeton University Press.

Стаття надійшла до редакції 20.09.2018 р.