

Ю. О. Кульбач,
аспірант, Національний університет біоресурсів та природокористування України, м. Київ

МЕХАНІЗМ УПРАВЛІННЯ ВАРТІСТЮ ПІДПРИЄМСТВА

Y. Kulbach,
post graduate student National university of life and environmental science of Ukrain, Kyiv

MECHANISM OF MANAGEMENT OF ENTERPRISE COST

У статті розглядається сутність концепції вартісно-орієнтованого управління, висвітлено її позитивні і негативні сторони, визначено основні компоненти вартісно-орієнтованого підходу. Розглянуто механізм управління вартістю підприємства, що базується на концептуальному підході та його складові елементи. Висвітлено проблему інтересів, що виникла між менеджерами підприємства та акціонерами, в результаті переорієнтації з ринкового мислення на вартісне.

The essence of the concept of value-oriented management is considered in the article, its positive and negative aspects are highlighted, the main components of the value-oriented approach are determined. The mechanism of cost management of the enterprise, based on the conceptual approach and its components, is considered. The problem of interests that arose between the managers of the company and the shareholders, as a result of a reorientation of market thinking in value, is highlighted.

Ключові слова: вартісно-орієнтований підхід, компоненти, механізм, оцінка вартості, управління вартістю.

Key words: value-based management, components, mechanism, evaluation, value management.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Ключовим фактором успіху підприємства, прагнучого збільшити свою вартість, є розробка і реалізація стратегії її максимізації, яка виокремлює перш за все вартість бізнесу, концентрує увагу менеджменту підприємства на тому, як і на скільки кожне стратегічне рішення може підвищити вартість. Ефективне управління вартістю підприємства в сучасних умовах господарювання потребує розвитку та уточнення концептуальних засад побудови відповідної системи менеджменту з метою за-

безпечення найбільш ефективного отримання вартісних характеристик підприємства в цілому.

АНАЛІЗ ОСНОВНИХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Особливий внесок у розвиток теорії управління вартістю та визначення механізму вартісно-орієнтованого управління був здійснений такими західними дослідниками, як Едвард, С. Бредлі, Р. Брейлі, Т. Коупленд, Т. Коупленд, С. Майєрс та ін. Базисні ідеї та вагомі тео-

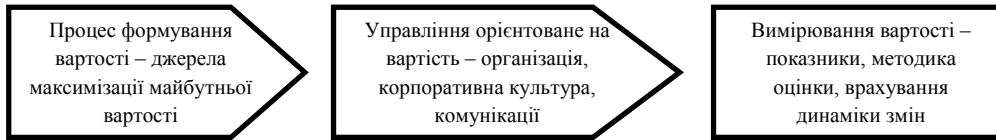


Рис. 1. Процес вартісно-орієнтованого управління

Джерело: складено на підставі [5, с. 149].

Таблиця 1. Переваги та недоліки вартісно-орієнтованого підходу

Переваги	Недоліки
1) узгодження інтересів акціонерів та менеджерів підприємства; 2) здійснення постійного та максимально повного моніторингу діяльності підприємства, що значно підвищує якість та ефективність прийнятих рішень (за рахунок надання керівникам і ключовим фахівцям оптимального обсягу, структури і формату інформації, необхідної для прийняття управлінських рішень); 3) визначення ключових факторів, які мають вплив на зміну вартості та можуть бути інструментами стратегічного та оперативного управління; 4) зручне порівняння, що дозволяє менеджменту підприємства сфокусуватись на факторах, які створюють вартість і дозволяє створити більш високу акціонерну вартість підприємства; 5) оптимальне поєднання довгострокових і короткострокових цілей підприємства на основі використання показників вартості; 6) забезпечення зв'язку між вартістю та стратегією підприємства. 7) спостереження та прогноз зміни вартості у довгостроковій перспективі	1) вартість бізнесу вкрай важко оцінити об'єктивно, оскільки використовуються прогнози дані про майбутні доходи; 2) ринкова ціна акцій точно відображає вартість акціонерного капіталу організації тільки в умовах досконалого та інформаційно ефективного фінансового ринку; 3) механізми, що пов'язують менеджерів із ринковою вартістю організації не завжди ефективні, оскільки менеджери можуть маніпулювати інформацією; 4) власники не завжди зацікавлені в підвищенні вартості бізнесу, оскільки економічні цілі деяких власників можуть бути обмежені лише поточним споживанням, а не збільшенням вартості в довгостроковій перспективі; 5) рішення, що підвищують вартість бізнесу, не завжди є суспільно ефективними

Джерело: розроблено автором на основі [6—8].

ретичні положення, які визначають формат розвитку вартісно-орієнтованого управління знайшли відображення у працях вітчизняних вчених С. Валдайцева, О. Мендрула, Т. Момот.

ВИДІЛЕННЯ НЕ ВИРІШЕНИХ РАНІШЕ ЧАСТИН ЗАГАЛЬНОЇ ПРОБЛЕМИ

Незважаючи на високу теоретичну цінність розробок учених, не вирішеними залишаються питання ефективного впровадження у практику фінансового управління на підприємстві вартісних показників.

Головною метою цієї роботи є визначення сутності вартісно-орієнтованого управління та розробка системи, яка забезпечить отримання вартісних характеристик підприємства вцілому.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ

Протягом останніх десятиліть вартісно-орієнтований підхід до корпоративного управління набув значної уваги серед науковців і практиків у сфері фінансів, менеджменту та обліку. Основна ідея вартісно-орієнтованого менеджменту полягає в управлінні фінансовими параметрами підприємства на основі оцінювання, планування та контролю чинників, які визначають його вартість. У центрі уваги даного підходу є максимізація ринкової вартості власного капіталу, тобто ринкової капіталізації підприємства [1, с. 186].

Управління вартістю для національних підприємств є актуальним з огляду щонайменше на три обставини [2, с. 21]. 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 немоделізованих підприємств в умовах глобалізації економіки та нестачі внутрішніх фінансових ресурсів неможливо задовольнити, не націливши управління на збагачення інвесторів і

надання йому звичної для них форми. По-третє, значна кількість національних підприємств за своїми виробничими та управлінськими характеристиками "належить минулому" і потребує докорінної комплексної внутрішньогосподарської трансформації з метою надання їм статусу ринковоорієнтованих підприємств, які мають за мету не лише виживання, а й збагачення акціонерів.

У вітчизняній літературі західний термін "value-based management" часто інтерпретується як "управління вартістю", але більш коректним буде використання терміна "управління, орієнтоване на вартість", "вартісно-орієнтоване управління" або просто "вартісне управління". Зміст самого поняття при цьому не змінюється: воно добре пояснюється таким визначенням: "всі рішення менеджменту компанії повинні оцінюватися з точки зору їх впливу на її ринкову вартість" [3].

Досліджуючи сутність вартісно-орієнтованого підходу до управління підприємством, необхідно виокремити три його основні компоненти, а саме: процес створення вартості, безпосередньо управління, орієнтоване на вартість, та вимірювання вартості [4, с. 252]. Перша компонента уособлює загальною сукупністю чинників формування вартості, а також особливості функціонування підприємства, що впливають чи можуть вплинути на величину створюваної вартості. Компонента управління, орієнтованого на вартість, передбачає створення такої організації, корпоративної культури, способу мислення менеджменту тощо, які б забезпечували найкраще досягнення цілей, що ставляться у вартісно-орієнтованому управлінні. Третя компонента — вимірювання вартості — включає методику оцінювання вартості, конкретизацію цільового показника, а також урахування ймовірної динаміки зміни внутрішніх і зовнішніх умов функціонування (рис. 1).

Вартісно-орієнтований підхід має свої переваги і недоліки (табл. 1).

Для оцінювання ефективності функціонування підприємства потрібно використовувати показники, які б вра-

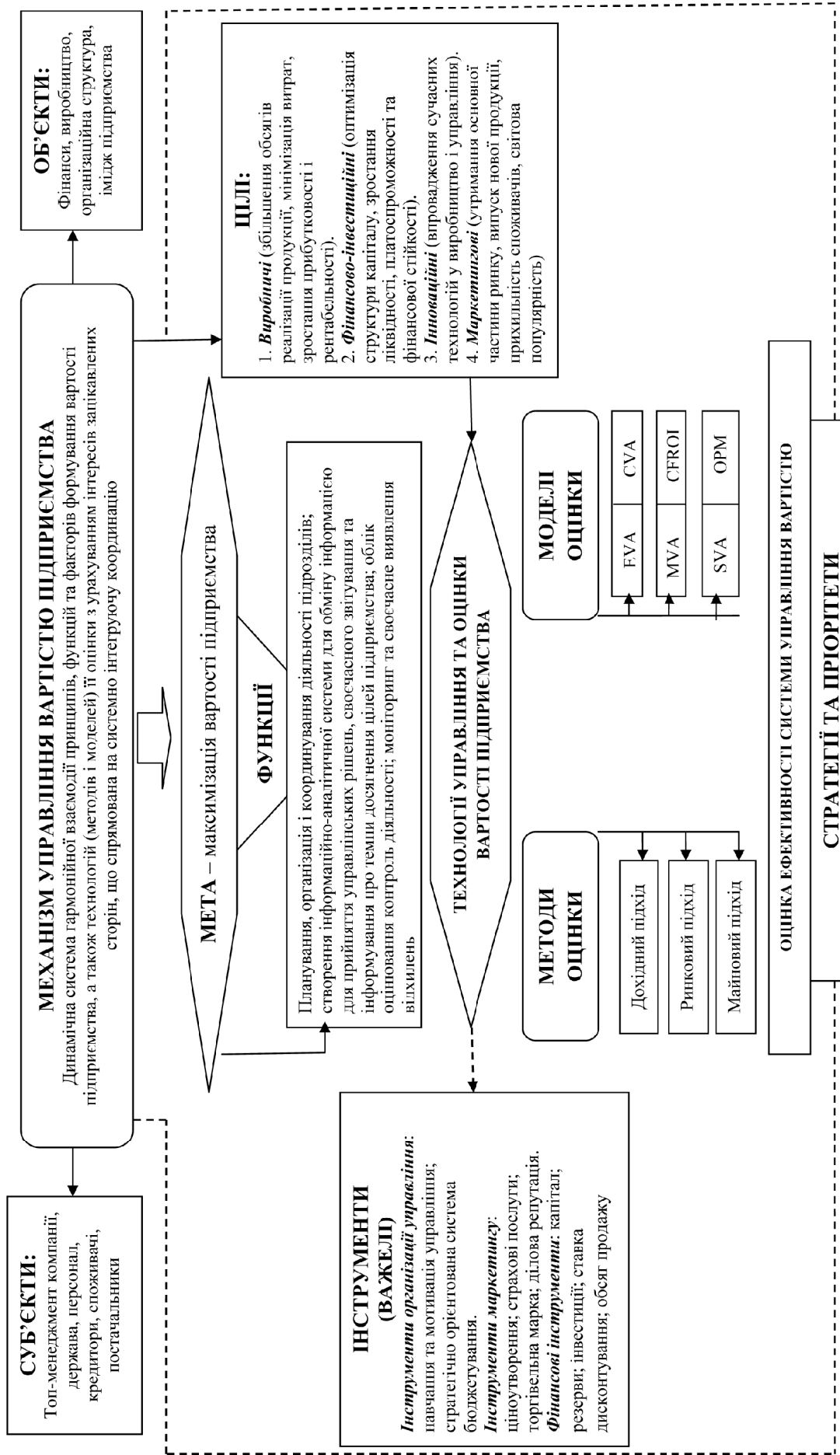


Рис. 2. Модель концепції побудови механізму управління вартістю підприємства

Джерело: складено на підставі [9, с. 90].

хували весь економічний потенціал підприємства та давали можливість оцінювати ефективність використання капіталу підприємства [8, с. 116]. Таку можливість дає концепція вартісно-орієнтованого управління (Value based management), в основі якої лежить постулат, що вартість підприємства визначається майбутніми грошовими доходами її власників, а нова вартість створюється лише коли отримана віддача від інвестиційного капіталу перевищує його затрати. На сьогодні актуальним є завдання щодо уточнення та розвитку концептуальних підходів до формування самого механізму управління вартістю підприємства [9, с. 89].

Основними елементами концепції побудови визначеного механізму є [9]:

- змістовне визначення сутності вартісно-орієнтованого управління;
- обґрунтування мети, цілей, завдань та функцій управління вартістю;
- уточнення суб'єктів і об'єктів VBM;
- розробка системи базових принципів вартісно-орієнтованого управління;
- диференціація технологій оцінки вартості підприємств (методів та моделей) з використанням системи збалансованих показників;
- виокремлення чинників формування вартості з метою з'ясування їх підпорядкованості, спрямованості дії на вплив на вартість;
- оцінка ефективності системи управління вартістю підприємства.

Для ефективного вартісно-орієнтованого управління перш за все необхідно визначити мету, яка відображає повну характеристику процесу управління фінансами для збільшення вартості підприємства та задоволення інтересів власників і акціонерів.

Щоб досягти поставленої перед вартісно-орієнтованим управлінням мети, необхідно, використовуючи комплексний підхід, розробити систему взаємопов'язаних цілей. Основу вартісного мислення топ-менеджменту підприємства становить чітке бачення головної фінансової цілі в максимізації вартості підприємства і розуміння того, які параметри впливають на її підвищення.

Інструменти механізму управління вартістю підприємства є способом впливу на фактори вартості, що призводять до її змін. Зазвичай, традиційний набір інструментів управління вартістю підприємства у поєднанні зі специфічними засобами та пріоритетами, що враховують фінансово-економічний стану та цілі розвитку мають більший ефект на зростання вартості підприємства.

Наявні методи оцінювання вартості підприємства можна об'єднати в три групи: майновий (затратний), дохідний та порівняльний (ринковий) [11].

Дослідження характерних особливостей застосування різних підходів до оцінювання вартості підприємства дозволяє зробити такі висновки [11; 12]:

1. Затратний підхід застосовується для підприємств з нестабільними фінансовими результатами, а також для новостворених і технологічно унікальних підприємств. При цьому слід враховувати, що результати оцінювання вартості підприємства з використанням методів даного підходу викликають зниження його якості при умові недооцінки нематеріальних переваг підприємства.

2. Дохідний підхід до оцінювання вартості підприємства дає змогу одержати найбільш точні результати

при умові, що досліджуване підприємство не є новоствореним, інформація щодо його діяльності є достовірною, прозорою і доступною, і підприємство є стабільно прибутковим протягом останніх декількох років функціонування.

3. Ринковий підхід до оцінювання вартості підприємства може застосовуватись як для прибуткових, так і для неприбуткових підприємств. Основною умовою застосування даного підходу є наявність аналогічних підприємств до досліджуваного. Ефективнішим цей підхід буде для новостворених підприємств, що займаються наданням послуг чи виконанням робіт, які не є унікальними в певному ринковому сегменті.

Фінансова інформація щодо зміни вартості фірми отримується шляхом розрахунку та моніторингу вартісно-орієнтованих показників, що можна класифікувати як відносні (ROI, ROIC, RONA, CFROI та інші) та абсолютні (EVA, MVA, SVA та інші). Можливість і доцільність використання будь-якого показника визначається наявною та достовірною фінансовою інформацією та завданнями, що стоять перед менеджментом компанії [14, с. 56].

Поняття "ефективність управління" характеризує відповідність результату (ефекту) діяльності встановленим цілями, та відображає результат з погляду ефективності управління фінансовим забезпеченням, матеріальними та трудовими ресурсами. На сьогоднішній день єдиної науково-обґрунтованої методики визначення ефективності вартісно-орієнтованого управління ще не розроблено, що свідчить про складність цього питання та відсутність системного підходу до його розв'язання.

За два останні десятиріччя відбувся перехід від ринкового мислення до вартісного, основою якого є захист прав власників та акціонерів від неефективного та недбалого прийняття рішень менеджерами. Вартісне мислення як основа ефективного управління підприємствами передбачає, що діяльність менеджерів вищої ланки спрямована на досягнення стратегічної мети діяльності — зростання вартості підприємства. Вище керівництво підприємством повинне побудувати таку систему управління, яка б сприймалася менеджерами всіх рівнів і була спрямована на досягнення поставленої мети. Управління фінансами підприємства, засноване на вартісному підході, повинне бути безперервним та зрозумілим кожним виконавцем та неодмінно приносити позитивний результат [13, с. 210].

Відсутність рейтингів підприємств, складених на основі їх вартості та нестача інформації про вартість підприємства у фінансовій звітності, свідчить про те, що вартісне мислення не є домінуючим в нашій державі, на відміну від держав з розвинутою економікою. Специфіка української практики полягає в тому, що основною ціллю українського топменеджменту є питання виробництва і раціонального спрямування грошових коштів, а не ринкова вартість очолюваних ними підприємств. Основна увага менеджерів направлена на якість виконання своїх обов'язків та отримання прибутку як показника, що демонструє ефективність діяльності підприємства. Така спрямованість вступає в протиріччя з інтересами власників, яким важливіше щоб підприємство постійно створювало додану вартість їхнього капіталу, тобто безперервне зростання вартості підприємства.

Адже в кінцевому підсумку власник або акціонер найчастіше планує продати свою частку в капіталі підприємства, і звичайно з прибутком. Отже, власники зацікавлені в організації такої системи управління, щоб працюючі були націлені на загальний фінансовий результат — зростання вартості підприємства та підвищення добробуту акціонерів [14, с. 53].

ВИСНОВКИ

Побудова механізму вартісно-орієнтованого управління потребує розробку системи, інструментом якої є системний підхід до компонент і процесів управління вартістю. Детально описати всі складові системи управління вартістю підприємства та зв'язки між ними неможливо, оскільки їх дуже багато. Тому необхідно систематизувати елементи і сформувані системи та підсистеми, які забезпечать отримання вартісних характеристик підприємства в цілому.

Література:

1. Терещенко О.О., Бабяк Н.Д. Фінансовий контролінг: навчальний посібник / О.О. Терещенко, Н.Д. Бабяк. — К.: КНЕУ, 2013. — 407 с.
2. Мендрул О.Г. Управління вартістю підприємств: монографія. — К.: КНЕУ, 2002. — 272 с.
3. Кизим М.О. Збалансована система показників: монографія / М.О. Кизим, А.А. Пилипенко, В.А. Зінченко. — Х.: ВД "ІНЖЕК", 2007. — 192 с.
4. Сотніков А.В. Еволюція концепції вартісно-орієнтованого управління / А.В. Сотніков // Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку: збірник наук. праць. — Львів, 2011. — С. 252—257.
5. Захаркін О. Вартісно-орієнтоване управління на основі стейкхолдерського підходу в контексті інноваційного розвитку підприємства / О. Захаркін // Актуальні проблеми економіки. — 2014. — № 10 (160). — С. 149—157.
6. Івасів І.Б. Управління вартістю банку: монографія / І.Б. Івасів. — К.: КНЕУ. — 2008. — 288 с.
7. Момот Т.В. Вартісно-орієнтоване корпоративне управління: від теорії до практики: монографія / Т.В. Момот. — Харків: ХНАМГ. — 2006. — 380 с.
8. Давиденко Н.М. Управління оптимальною структурою капіталу корпоративного підприємства / Н.М. Давиденко // Науковий вісник академії Муніципального управління. — 2009. — Вип. 6. — Сер.: Економіка. — С. 116—123.
9. Ровний Я.А. Основні елементи механізму управління вартістю підприємства // Економіка та держава. — № 2. — 2013. — С. 89—92.
10. Яремко І.Й. Теоретичні і прикладні засади формування вартості машинобудівних підприємств / І.Й. Яремко; М-во освіти і науки України, Нац. ун-т "Львівська політехніка". — Львів: Вид-во Нац. ун-т "Львівська політехніка". — 2008. — 269 с.
11. Щербакова О.Н. Методы оценки и управления стоимостью компании, основанные на концепции экономической добавленной стоимости / О.Н. Щербакова // ФМ. — 2003. — № 3. — С. 46—54.
12. Глинська Г.Я. Напрямки оцінювання ринкової вартості підприємства як об'єкта для поглинання / Г.Я. Глинська // Вісник Національного університету "Львівська політехніка". — 2007. — С. 28—32.
13. Есипов В.Е. Оценка бизнеса / В.Е. Есипов, Г.А. Маховикова, В.В. Терехова. — Санкт-Петербург: СПб Питер, 2001. — 416 с.
14. Терещенко О.О. Управління вартістю підприємства в системі контролінгу / О.О. Терещенко, С.А. Приймак // Ринок цінних паперів України. — 2007. — № 1—2. — С. 53—60.

References:

1. Tereshchenko, O.O. Babiak, N.D. (2013), Finansovyi kontrolinh: navchalnyi posibnyk [Financial control: Tutorial], KNEU, Kyiv, Ukrain.
 2. Mendrul, O.H. (2002), Upravlinnia vartistiu pidpriemstv: Monohrafiia [Managing the cost of enterprises: Monograph], KNEU, Kyiv, Ukrain.
 3. Kyzym, M.O. Pylypenko A.A. Zinchenko, V.A. (2007), Zbalansovana systema pokaznykiv: monohrafiia [Balanced system of indicators: Monograph], VD "INZhEK", Kharkiv, Ukrain.
 4. Sotnikov, A.V. (2011), "The evolution of the concept of value-based management", Menedzhment ta pidpriemytstvo v Ukraini: etapy stanovlennia i problemy rozvytku: zbirnyk nauk. prats, pp. 252—257.
 5. Zakharkin, O. (2014), "Cost-oriented management based on the stacking approach in the context of innovative development of the enterprise", Aktualni problemy ekonomiky, vol. 10 (160), pp. 149—157.
 6. Ivasiv, I.B. (2008), Upravlinnia vartistiu banku: Monohrafiia [Management of the bank's value: monograph], KNEU, Kyiv, Ukrain.
 7. Momot, T.V. (2006), Vartistno-orientovane korporatyvne upravlinnia: vid teorii do praktyky: Monohrafiia [Cost-oriented corporate governance: from theory to practice: monograph], KhNAMH, Kharkiv, Ukrain.
 8. Davydenko, N.M. (2009), "Managing the optimal capital structure of a corporate enterprise", Naukovyi visnyk akademii Munitsypalnoho upravlinnia, vol. 6, pp. 116—123.
 9. Rovnyi, Ya.A. (2013), "The main elements of the mechanism for managing the value of the enterprise", Ekonomika ta derzhava, vol. 2, pp. 89—92.
 10. Iaremko, I.Y. (2008), "Theoretical and applied principles of formation of the cost of machine-building enterprises", Nats. un-t "Lvivska politekhnik", Lviv, Ukrain.
 11. Shcherbakova, O.N. (2003), "Methods of valuation and management of company value, based on the concept of economic value added", FM, vol. 3, pp. 46—53.
 12. Hlynska, H.Ya. (2007), "Areas of assessment of the market value of the enterprise as an object for absorption", Visnyk Natsionalnoho universytetu "Lvivska politekhnik", pp. 28—32.
 13. Esypov, V.E. Makhovykova, H.A. Terekhova, V.V. (2001), Otsenka byznesa [Business valuation], SPB Pyter, Sankt-Peterburh, Russia.
 14. Tereshchenko, O.O. (2007), "Management of the value of the enterprise in the controlling system", Rynok tsinnykh paperyv Ukrainy, vol. 1—2, pp. 53—60.
- Стаття надійшла до редакції 15.11.2017 р.