

6. Гудзинський О.Д. Контролінг в системі менеджменту (теоретико-методологічний аспект): монографія / О.Д. Гудзинський, М.М. Аксентюк, О.М. Демєніна. – К.: ІПК ДСЗУ, 2009. – 225 с.
7. Краснокутская Н.С. Потенциал предприятия: формирование и оценка: учеб. пособие / Н.С. Краснокутская. – К.: Харьк. гос. ун-тет питания и торговли, 2005. – 395 с.
8. Лапин Е.В. Оценка экономического потенциала предприятия: монография / Е.В. Лапин. – Сумы: Университетская книга, 2004. – 360 с.
9. Новаківський І.І. Інформаційний потенціал системи управління підприємством: дис. ... канд. екон. наук / І.І. Новаківський. – Л.: Нац. ун-тет «Львівська політехніка», 2002. – 227 с.
10. Оліфіров О.В. Контролінг інформаційної системи підприємства: монографія / О.В. Оліфіров. – Донецьк: ДонДУЕТ, 2003. – 325 с.
11. Петренко С.Н. Контроллінг / С.Н. Петренко. – К.: Ника-Центр, Эльга, 2003. – 328 с.

**УДК 658.155.012.7**

**Глотова Д.В.** (ДонНУЕТ, Донецьк)

## **ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ВАРТІСНОГО ПІДХОДУ ДО УПРАВЛІННЯ ПІДПРИЄМСТВОМ**

*У статті досліджено теоретичні засади управління підприємством на основі вартісного підходу, сформульовано його основні переваги. Визначено та охарактеризовано об'єкти вартісного підходу до управління, розкрито взаємозв'язки між ними.*

**Ключові слова:** управління, підприємство, вартісний підхід.

У практичній сфері об'єктивні процеси, пов'язані з глобалізацією економіки і загостренням конкуренції на товарних і фінансових ринках, викликають необхідність реформування підходів до управління підприємством і пошуку найефективніших методів корпоративного управління. Для акціонерів підприємств центральним питанням є приріст їх добробуту, що виникає в результаті функціонування об'єктів володіння. Зростання добробуту акціонерів вимірюється не кількістю введених потужностей або найнятих співробітників, не отриманим прибутком, а вартістю підприємства, яким вони володіють. Ключовим завданням управління підприємством є створення акціонерної вартості.

Першоджерелами вартісного підходу можна вважати праці таких відомих учених-економістів, як Д. Аакер, Т. Коллер., Т. Коупленд, А. Маршалл, Дж. Мурін, А. Раппапорт, М. Скотт. [3-6]. Окремі питання означеної проблематики вартісно-орієнтованого управління висвітлено у працях низки вітчизняних науковців: О.Є. Андрощука, у частині дослідження впливу фінансової комунікації на вартість підприємств, Д.Є. Іоніної, у частині обґрунтування стратегії підвищення вартості майна підприємств, О.Г. Мендрула, який визначив принципи та ме-

тоди оцінки вартості підприємств, О.О. Терещенко, який досліджував вплив вартісного підходу на фінанси підприємств [1; 2].

Аналіз науково-практичної літератури засвідчує, що до цього часу вченими-економістами чітко не сформульовано теоретичні засади вартісного підходу до управління підприємством, потребують систематизації об'єкти концепції управління вартістю. Зазначені вище проблеми зумовлюють актуальність цього дослідження.

Метою статті є дослідження теоретичних засад вартісного підходу управління підприємством у сучасних умовах господарювання та визначення його основних об'єктів.

Вартісний підхід до управління підприємством – це сукупність управлінських дій і процесів, спрямована на якісне поліпшення стратегічних і оперативних рішень на всіх рівнях підприємства за рахунок концентрації зусиль всіх осіб, що ухвалюють рішення, на ключових чинниках вартості. Зі всієї безлічі альтернативних цільових функцій у межах цієї концепції обирається максимізація вартості підприємства. Вартість підприємства визначається дисконтованими майбутніми грошовими потоками, і нова вартість створюється лише тоді, коли підприємства одержують таку віддачу від інвестованого капіталу, яка перевищує витрати на залучення капіталу.

Вартісний підхід має наступні переваги перед альтернативними методиками управління підприємством [4-6]:

- створює загальну мету і спільну, універсальну мову спілкування (засновану на ключових чинниках вартості) для всіх бізнес-одиниць, регіональних філій, функціональних підрозділів і операційних одиниць, що значно підвищує ефективність спільної роботи (включаючи досягнення оптимальних компромісів);

- дозволяє побудувати повністю інтегровану систему управління бізнесом, засновану на чіткій ієрархічній структурі ключових чинників вартості бізнесу (тобто тих 20% показників, які, згідно з принципом Парето, визначають 80% вартості підприємства);

- вбирає в себе максимум інформації про діяльність підприємства (оскільки складання коректних прогнозів грошових потоків, які створюються підприємством, брендом або продуктом на п'ятирічний період вимагають наявності, оброблення і аналізу максимально повного й оптимального обсягу інформації, що належить до діяльності підприємства);

- значно підвищує якість та ефективність рішень, що приймаються (за рахунок надання керівникам і ключовим фахівцям дійсно оптимального обсягу, структури і формату інформації, необхідної для ухвалення рішень);

- дозволяє оптимально поєднувати довго- і короткострокові цілі бізнесу шляхом поєднання показників вартості й економічного прибутку (вартості, що створюється на підприємстві за одиницю часу, наприклад, за місяць, квартал або за рік);

- на відміну від чистого бухгалтерського прибутку (навіть розрахованого за міжнародними стандартами фінансового обліку), дозволяє врахувати всі витрати, що є необхідними для успішного функціонування бізнесу (не лише витрати, але й інвестиції);

– дозволяє об'єктивно і наочно визначити (шляхом розрахунку/оцінки вільного грошового потоку підприємства) граничний розмір дивідендів власникам підприємства, перевищення якого почне завдавати збитку стійкому функціонуванню і розвитку бізнесу;

– дозволяє побудувати максимально ефективну і справедливую систему матеріальної компенсації співробітників підприємства, безпосередньо прив'язану до розміру вартості, яку створює кожен співробітник підприємства (шляхом визначення, планування і контролю ключових чинників вартості в центрах відповідальності співробітників підприємства).

Об'єктами сучасної системи управління підприємством на основі вартісного підходу є продукти, клієнти, бренди (торговельні марки), бізнес-процеси, система дистрибуції і система просування продукції підприємства, корпоративні плани і проекти, персонал підприємства (рисунок 1).



Рисунок 1 – Система взаємозв'язків між об'єктами сучасного управління на основі вартісного підходу

Вартість на підприємстві створюється шляхом надання клієнтам підприємства певних матеріальних і нематеріальних продуктів (послуг), які задовольняють певні функціональні й емоційні потреби клієнтів. Тому базовими елементами сучасної системи управління підприємством є матеріальні і нематеріальні продукти, а система управління продуктами підприємства є найважливішою функціональною підсистемою системи управління вартістю підприємства. Таким чином, управління підприємством є не що інше, як управління портфелем матеріальних і нематеріальних продуктів із метою максимізації вартості, що створюється цим портфелем продуктів (включаючи як фінансові, так і операційні плани розроблення і розвитку портфеля брендів). А цінність підприємства для його клієнтів (яка лежить в основі механізму створення вартості на підприємстві) визначається цінністю продуктів, що запропоновується підприємством (тобто тим, наскільки ефективно ці продукти задовольняють функціональні та емоційні потреби клієнтів).

Оскільки для того, щоб продукти підприємства створювали вартість, вони мають бути придбані і використані клієнтами підприємства, іншим об'єктом системи управління вартістю підприємства є його клієнтська база або, точніше портфель корпоративних клієнтів. При цьому необхідно враховувати, що підприємства реального сектора поділяються на дві групи. До першої належать виробники і дистриб'ютори матеріальних продуктів. До другої групи належать виробники продуктів нематеріальних, тобто послуг. Основна відмінність між цими категоріями підприємств полягає в тому, що виробники і дистриб'ютори матеріальних продуктів є учасниками каналу дистрибуції і пов'язані між собою партнерськими стосунками, у той час, як виробники послуг працюють зі своїми кінцевими споживачами безпосередньо. Тому управління клієнтами для виробників матеріальних продуктів є управління каналом дистрибуції, а для виробників послуг – безпосереднє управління портфелем клієнтів.

При роботі з фізичними особами реалізація зазначених партнерських стосунків набуває форми інтеграції бізнес-процесів підприємства із стилем життя (стереотипами поведінки) клієнта – фізичної особи; при роботі з корпоративними клієнтами – інтеграції бізнес-процесів підприємства з бізнес-процесами підприємства-клієнта. Для забезпечення максимальної ефективності такої інтеграції підприємство-постачальник повинне дуже добре уявляти собі стереотипи поведінки споживача (при роботі з фізичними особами) та організацію бізнес-процесів підприємства-клієнта (при роботі з корпоративними клієнтами).

Корпоративний клієнт підприємства об'єктивно зацікавлений у структуризації своїх взаємин з постачальниками продуктів і послуг на наступних основних принципах:

- вибір ключового постачальника – стратегічного партнера підприємства (на основі тендеру), який стає його стратегічним партнером і надає підприємству-клієнту всі необхідні йому відповідні продукти і послуги;
- укладання довгострокового договору про стратегічне партнерство між постачальником і клієнтом (споживачем). При цьому підприємство-клієнт постійно здійснює моніторинг ринку відповідних продуктів або послуг і бенчмаркінг ефективності стратегічного постачальника (порівняння з найкращими галузевими показниками) із тим, щоб гарантувати максимальну ефективність продуктів і послуг, що надаються стратегічним постачальником;
- максимальна інтеграція бізнес-процесів постачальника і клієнта (включаючи інформаційне забезпечення) на основі найбільш сучасних і ефективних технологій електронного ведення бізнесу з метою надання продуктів і послуг точно в строк (тобто в тому обсязі, у той час і на тих умовах, які є оптимальними для забезпечення максимальної ефективності діяльності клієнта).

Отже, управління вартістю підприємства є також і управління портфелем його клієнтів із метою максимізації вартості, що створюється цим портфелем. При цьому управління портфелем клієнтів містить дві складові – фінансове управління взаєминами з клієнтами (власне забезпечення максимізації вартості, що створюється портфелем клієнтів); операційне управління взаєминами з клієнтами (інтеграція бізнес-процесів підприємства і ключових корпоративних клієнтів).

Управління системою дистрибуції продуктів підприємства є істотно складнішим процесом, ніж просто управління портфелем клієнтів. Це пов'язано з тим, що управління портфелем клієнтів є управління лише двосторонніми взаєминами між двома контрагентами – постачальником і клієнтом, а управління каналом дистрибуції – багатосторонніми взаєминами в каналі дистрибуції – ланцюжку виробник – оптовик – роздріб – споживач (або виробник – великий оптовик – дрібний оптовик – роздріб – споживач).

Найважливішим завданням управління каналом дистрибуції є оптимізація потоків усередині каналу – матеріальних (потоків матеріальних продуктів), інформаційних і фінансових. Останнє містить як визначення оптимальної роздрібної ціни на продукт (ціни для кінцевого споживача), так і розподіл грошових потоків усередині каналу дистрибуції (визначення оптимальної відпускної ціни і націнки виробника, а також націнок інших учасників каналу – оптовиків і роздробу). При цьому необхідно пам'ятати, що продукт є не проданим до тих пір, поки він не проданий кінцевому споживачеві (отже, із точки зору продажу продуктів учасники каналу є не клієнтами один одного, а партнерами у продажу продукту кінцевому споживачу). Проте, учасники каналу дистрибуції є клієнтами один одного (оптовик є клієнтом виробника, а роздріб – клієнтом оптовика). Але при цьому виробник продає оптовику (а оптовик, відповідно, роздробу) не продукти, а грошові потоки (тобто можливість працювати на перепродажі відповідних продуктів).

Система управління каналом дистрибуції містить фінансовий план (вартісну модель) системи дистрибуції, що має на меті максимізацію вартості, що створюється для підприємства системою дистрибуції, а також операційний план формування і розвитку системи дистрибуції продукції підприємства.

В умовах сучасної досить розвиненої вітчизняної ринкової економіки відповідність постачальника критеріям ефективності, стабільності і надійності для корпоративного клієнта визначається, у першу чергу, якостями брендів (торговельних марок) постачальника.

Наявність сильного і розкрученого бренда є ще одним потужним інструментом створення вартості в бізнесі. Тому управління вартістю підприємства є також і управління портфелем його брендів із метою максимізації вартості, що створюється цим портфелем. При цьому, як і для клієнтів і продуктів, управління портфелем брендів містить дві складові – фінансові й операційні плани розроблення і розвитку окремих брендів та усього портфеля корпоративних брендів у цілому.

Для забезпечення ефективної інтеграції бізнес-процесів підприємства з бізнес-процесами корпоративних клієнтів є потрібною оптимізація і тісна інтеграція внутрішніх бізнес-процесів підприємства між собою. Але на сучасному етапі система управління переважною більшістю українських підприємств побудована за функціональною ознакою (тобто складається з ієрархічної структури функціональних підрозділів – фінансів, маркетингу, продажів тощо). Перехід на процесу структуру управління, за якої організаційна структура підприємства складається із сукупності бізнес-процесів і підпроцесів, що реалізують певні внутрішні продукти для конкретних внутрішніх і зовнішніх споживачів,

що супроводжується оптимізацією ключових бізнес-процесів, є найважливішою складовою якісного підвищення ефективності управління бізнесом.

Система просування продуктів і послуг підприємства відіграє ключову роль в процесі створення вартості в бізнесі.

Найважливішим завданням у сфері просування продукції підприємства є вибір такого набору інструментів просування (реклами на ТБ, у газетах, участь у виставках тощо) і такий розподіл між цими інструментами засобів, виділених на просування продукції (створення такого медіа-плану просування продукції підприємства), щоб у результаті його реалізації був створений максимальний обсяг вартості. Ця система повинна містити методологію оцінки ефективності того або іншого інструменту просування продукції підприємства з точки зору коефіцієнта витрати/результати, фінансовий план (вартісну модель) системи просування продукції підприємства, а також операційний план просування продукції.

Треба зазначити, що для підприємств, в чію діяльність входить виробництво або дистрибуція матеріальних продуктів, фінансовий і операційний плани розроблення і розвитку системи просування продуктів повинні містити розділи, присвячені оптимізації системи просування крізь канал дистрибуції (тобто спрямовані на оптимізацію спільної роботи учасників каналу дистрибуції на просування продукції від виробника до кінцевого споживача).

Сукупність фінансового й операційного плану (наприклад, розроблення і розвитку продукту, бренда, систем дистрибуції) є прикладом корпоративного проекту, тобто системи взаємозв'язаних дій, спрямованих на досягнення заданої мети за заданий проміжок часу з використанням заданої кількості ресурсів (матеріальних, трудових, фінансових).

Оскільки створення вартості підприємства вимагає досягнення певної мети в задані проміжки часу (а також оптимального використання обмежених корпоративних ресурсів), то управління портфелем корпоративних проектів є однією з найважливіших складових ефективної системи управління бізнесом.

Основною метою управління портфелем корпоративних проектів є максимізація вартості, що створюється в результаті реалізації корпоративних проектів.

Максимізація вартості вимагає максимально ефективного розподілу ресурсів між корпоративними проектами (з урахуванням важливості і значущості проектів для розвитку підприємства), що, у свою чергу, вимагає інтеграції окремих корпоративних проектів в єдину систему управління корпоративними проектами.

Вартісний підхід до управління проектами означає, що кожен корпоративний проект повинен оформлятися, розглядатися і управлятися як інвестиційний проект. При цьому опис проекту (комплект проектної документації) повинен мати наступні складові:

- фінансову модель проекту;
- операційну модель проекту (сукупність взаємозв'язаних дій – складових проекту, а також графік розподілу трудових, матеріальних і фінансових ресурсів між роботами). Зазвичай для побудови операційної моделі проекту вико-

ристовуються спеціальні програми підтримки автоматизованого управління проектами;

- записку-пояснення, в якій надається детальне обґрунтування фінансової та операційної моделі проекту (кожна цифра у фінансовій моделі і кожна дія мають бути обґрунтовані менеджером проекту – письмово або усно – під час подання проекту перед фінансовим директором або фінансовим менеджером);
- процедури контролю за реалізацією та оперативного коригування фінансових і операційних моделей (планів-графіків) корпоративних проектів.

Кожен співробітник підприємства повинен діяти відповідно до індивідуальних планів – щоденних, щотижневих, щомісячних, щоквартальних, щорічних. Плани мають бути досить гнучкими і регламентувати лише ті цілі, які мають бути досягнуті співробітником до того або іншого моменту часу, залишаючи способи їх досягнення на розсуд відповідного співробітника. Зрозуміло, плани мають бути узгоджені як вертикально, так і горизонтально (у тому числі і з планами стратегічних постачальників і клієнтів), що є можливим лише за переходу до електронного ведення бізнесу.

Вертикальна система корпоративного планування складається з наступних рівнів (зверху вниз):

- стратегічний вартісний корпоративний бізнес-план підприємства в цілому (вартісний означає, що цей план явно орієнтований на максимізацію вартості бізнесу). Цей бізнес-план (як і всі інші) містить фінансову й операційну частини, а також необхідне обґрунтування (у вигляді записки-пояснення);
- вартісні бізнес-плани окремих бізнес-одиниць підприємства;
- вартісні бізнес-плани функціональних підрозділів підприємства (які за переходу до процесної системи управління перетворюються на центри ресурсів бізнесу);
- індивідуальні плани окремих співробітників підприємства.

Із точки зору вартісного підходу до управління, цінність кожного співробітника для підприємства (і, отже, обсяг його або її матеріальної компенсації) визначається тим, який обсяг вартості створює співробітник в результаті своєї роботи.

Треба зазначити, що з формули оцінки вартості підприємства методом дисконтованих грошових потоків можна зробити висновок, що співробітник підприємства може створювати вартість одним або декількома з трьох способів:

- збільшенням прибутків підприємства (прямо або непрямо);
- зниженням витрат підприємства (як правило, прямо)
- зниженням ризиків підприємства (теж, як правило, прямо).

При цьому треба зазначити, що бюрократія має цінність для підприємства (оскільки створює вартість шляхом зниження ризиків ведення бізнесу через систему перевірок, узгоджень, затверджень і контролю).

Тому погано і коли занадто мало бюрократії, і коли її надто багато; оптимальний рівень бюрократії формується тоді, коли подальший виграш від зниження ризиків шляхом посилення контролю більш ніж компенсується підвищенням витрат на зміст бюрократії і реалізацію систем перевірок, затверджень, узгоджень і контролю.

Вартісний підхід дозволяє досить точно визначити, по-перше, фінансову цінність співробітника для підприємства і, по-друге, можливі фінансові втрати від недооціненості співробітника. У результаті співробітник, по-перше, може претендувати на набагато вищу матеріальну компенсацію, і, по-друге, він має стимул для більш ефективної роботи.

### **Висновки.**

1. Застосування концепції управління вартості не тільки у змозі надати результати, пов'язані з поліпшенням фінансового стану підприємства, але й одночасно підтримує її надійний імідж в очах акціонерів і потенційних інвесторів. Визначено, що вартісний підхід до управління підприємством – це сукупність управлінських дій і процесів, спрямована на якісне поліпшення стратегічних і оперативних рішень на всіх рівнях підприємства за рахунок концентрації зусиль всіх осіб, що ухвалюють рішення, на ключових чинниках вартості.

2. Упровадження концепції управління вартістю забезпечить підприємству серйозні переваги, а саме: більш ретельний стратегічний аналіз і вибір ринкової стратегії всієї структури й окремих підрозділів; можливість планування власної інвестиційної привабливості; гнучкість і системність інвестиційних рішень; постійний контроль за роллю підприємства на ринку капіталу та її ринковою потужністю з погляду учасників даного ринку; особлива стійкість підприємства в операціях злиття і поглинань.

3. Визначено, що об'єктами управління підприємством на основі вартісного підходу є продукти, клієнти, бренди (торговельні марки), бізнес-процеси, система дистрибуції і система просування продукції підприємства, корпоративні плани і проекти, персонал підприємства.

Перспективами подальших досліджень є аналіз моделей і методів вартісного підходу до управління підприємством, що існують, та їх удосконалення.

### **Список літератури**

1. Андросчук О. Вплив інформаційної прозорості на вартісні параметри підприємства / О. Андросчук // Ринок цінних паперів України. – 2007. – № 1-2. – С. 69-74.
2. Вартісний підхід в управлінні фінансами підприємств / А.І. Даниленко [та ін.] // Фінансово-монетарні важелі економічного розвитку: монографія. В 3 т. Т. 3: Фінанси підприємств: тенденції, стан і проблеми управління / за ред. А.І. Даниленка. – К.: Фенікс, 2008. – 308 с.
3. Брейли Р. Принципы корпоративных финансов / Р. Брейли, С. Майерс. – М.: Олимп-Бизнес, 1997. – 768 с.
4. Дипиаза С. Будущее корпоративной отчетности. Как вернуть доверие общества / С. Дипиаза, Р. Экклз. – М.: Альпина Паблишер, 2003. – 487 с.
5. Коупленд Т. Стоимость компаний: оценка и управление / Т. Коупленд, Т. Коллер, Д. Муррин. – М.: Олимп-Бизнес, 1999. – 543 с.
6. Мартін Дж.Д. VBM-управління, що базується на вартості: корпоративна відповідь революції акціонерів / Дж.Д. Мартін, В.Дж. Петті; переклад з англ. за наук. ред. О.Б. Максимової, І.Ю. Шарапової. – Д.: Баланс Бізнес Букс, 2006. – 272 с.