

**ПЕРЕВАГИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ЗАСТОСУВАННЯ
ПІДПРИЄМСТВАМИ УКРАЇНИ
ВАРТІСНО-ОРІЄНТОВАНОГО ПІДХОДУ**

Радіонова Наталія Йосипівна,

д.е.н., професор

Тарасенко Ірина Олексіївна,

д.е.н., професор

Грищенко Сергій Іванович,

аспірант

Київський національний університет технологій та дизайну,
м. Київ, Україна

Динамічні зміни, які відбуваються в економічній системі України, обтяженій воєнною ситуацією, потребують суттєвого перегляду традиційних підходів і формування нових принципів управління. Для відновлення економіки України будуть потрібні значні інвестиційні ресурси. У статті обґрунтовано важливість визначення стратегічної мети підприємства із застосуванням вартісно-орієнтованого підходу. Досліджено еволюційні кроки становлення вартісно-орієнтованого управління підприємствами. Обґрунтовано не тільки економічну доцільність, а й юридичну можливість застосування вартісно-орієнтованого управління в системі менеджменту українських підприємств шляхом розгляду нормативно-правового забезпечення.

Ключові слова: економічна діяльність, підприємство, стратегічне управління, вартісно-орієнтований підхід, фінанси підприємства, вартість бізнесу.

Підхід щодо вартісно-орієнтованого управління фінансами вже довів свою ефективність на досвіді європейських й американських компаній як такий, що забезпечує врахування інтересів як власне підприємства, так і стейкхолдерів. Разом з тим, керівництво більшості українських підприємств з

різних причин не розглядає доцільність запровадження вартісно-орієнтованого управління в практику господарювання та не визначає як завдання стратегічного рівня. Вважаємо, що висвітлення позитивного впливу застосування вартісно-орієнтованого підходу на результати господарювання українських підприємств і дослідження методів його реалізації буде мати прикладне значення для розвитку вітчизняних підприємств у теперішній непростий час.

Дослідженням зазначеної проблематики займалися такі вітчизняні й закордонні вчені та практики, серед яких: Костирко Л.А., Терещенко О.О., Костирко Р.О., Серета О.О., Кульбач Ю. О., Момот Т.В., Коломієць М.В., Стацук О.В., Воронкова Т. Є., А. Раппорт, Б. Стюарт та інші. Тематиці вартісно-орієнтованого управління фінансами підприємств було приділено значну кількість наукових досліджень, однак питання ефективності застосування методичних підходів щодо оцінювання вартості підприємства залишаються дискусійними.

В науковій літературі недостатньою мірою висвітлюється значення вартісно-орієнтованого управління для розвитку підприємства, не популяризуються методи реалізації такого підходу із зазначенням його переваг, відсутній активний розгляд особливостей регулювання цього питання нормативно-правовими актами України, що може бути причиною низького рівня застосування зазначеного підходу українськими підприємствами.

Мета дослідження полягає в обґрунтуванні основних теоретико-методичних та прикладних аспектів застосування вартісно-орієнтованого підходу в управлінні українськими підприємствами.

З визначення дефініції «підприємство», яке надає «Економічна енциклопедія», зрозуміло, що основною метою кожного суб'єкта господарювання, який здійснює свою діяльність на комерційних засадах, є отримання прибутку шляхом здійснення комерційної діяльності [1, Т. 2, с. 737]. Здійснюючи операційну, фінансову та інвестиційну діяльність, кожне підприємство прагне збільшити доходи, зменшити витрати й отримати

максимально можливий прибуток, що слід розглядати як ціль тактичного рівня. Разом з тим, менеджмент кожного підприємства має бути спрямований на покращення результатів діяльності в майбутньому, на досягнення поставленої стратегічної мети.

Сучасні реалії, в яких доводиться функціонувати вітчизняним підприємствам, – це нестабільне ринкове середовище з високим рівнем інфляції, низькою платоспроможністю населення, значною конкуренцією, недосконалим законодавством, ускладнене військовими діями. Зазначене обумовлює інтерес до теоретичних аспектів пошуку практичних механізмів реалізації ефективних стратегічних рішень, без яких жодне підприємство не може бути успішним у довгостроковому періоді. Оскільки в ринкових умовах кожне підприємство може розглядатися як об'єкт купівлі-продажу, то як стратегічну мету цілком логічно буде визначити зростання його вартості. Це сприятиме підвищенню рівня інвестиційної привабливості підприємства [2, с. 229].

Ідея вартісно-орієнтованого управління (Value Based Management - VBM), що націлене на максимізацію вартості підприємства, не є новою. Засновником концепції вартісно-орієнтованого управління є американський професор А. Раппорт, який у своїй праці «Створення вартості для акціонерів» [3] систематизував основні ідеї вартісно-орієнтованого управління, визначив принципи управління вартістю підприємства та обґрунтував доцільність використання цього підходу. Згодом Б. Стюарт, автор наукової праці «В пошуках вартості», запропонував інформативну систему показників вимірювання успішності підприємства, яка погоджена з ринковими методами оцінки вартості [4].

З середини 80-х років вартісно-орієнтований підхід почав поширюватися серед акціонерних підприємств США та Великобританії: так, зокрема, такі компанії як «Alliance Boots», «Llods TSB», «Cadbury Schweppes» проголосили своєю метою максимізацію вартості для акціонерів [2, с. 231]. Складна економічна ситуація в Україні змушує керівництво підприємств звертати все

більшу увагу на доходність акціонерного капіталу та загальне зростання вартості бізнесу як кінцевий критерій його успішності для власників.

Більшість керівників українських підприємств за стратегічний орієнтир діяльності не часто обирають індикатори вартості. Хоча, необхідна нормативно-правова база в Україні для цього існує. Так, основні правові засади оцінки вартості майна та підприємства (як цілісного майнового комплексу) регламентують Закон України «Про оцінку майна, майнових прав і професійну оціночну діяльність в Україні» [5], Постанова «Про затвердження Методики оцінки вартості майна під час приватизації» [6], Національні стандарти оцінки [7-10], нормативні документи Фонду державного майна [11].

Національний стандарт № 1 «Загальні засади оцінки майна і майнових прав» дає таке визначення підприємству як об'єкту оцінювання: «Цілісними майновими комплексами є підприємства, а також їх структурні підрозділи (цехи, виробництва, дільниці тощо), які можуть бути виділені в установленому порядку в самостійні об'єкти з подальшим складанням відповідного балансу і зареєстровані як самостійні суб'єкти господарської діяльності» [7]. Методичні принципи та порядок здійснення оцінки вартості цілісного майнового комплексу регламентує Національний стандарт № 3 «Оцінка цілісних майнових комплексів» [9], у якому зазначено, що основним методом майнового підходу є метод накопичення активів, що полягає у визначенні вартості активів цілісного майнового комплексу. Більш об'єктивним є метод чистої вартості активів, який розглядає чисту вартість як різницю між вартістю активів та вартістю зобов'язань підприємства, визначених на дату оцінки.

Слід відзначити, що імплементація вартісно-орієнтованого підходу в практику управління фінансами підприємства, сприятиме реалізації інтересів багатьох стейкхолдерів (рис. 1). При цьому, підприємство, як система, отримує від впровадження системи вартісно-орієнтованого управління наступні переваги: ефективний менеджмент, внутрішня стабільність й своєчасне відтворення, зростання технологічного й інтелектуального рівня, мотивація трудового колективу до злагодженої роботи [12, с. 27].



Рис. 1. Реалізація інтересів стейкхолдерів при впровадженні на підприємстві концепції вартісно-орієнтованого управління фінансами

Джерело: складено авторами за даними [12, с. 26; 15, с. 186].

Доцільно погодитися з висновком О. В. Стащука, що застосування вартісно-орієнтованого підходу в управлінні підприємством дозволяє «виділити його фінансову складову, на основі якої і стає можливою трансформація цього підходу з суто управлінської категорії в елемент фінансового менеджменту суб'єкта господарювання» [13]. На користь рішення про доцільність переходу вітчизняних підприємств «від ринкового мислення до вартісного, основою якого є захист прав власників та акціонерів від неефективного та недбалого прийняття рішень менеджерами» також висловився Ю.О. Кульбач [14, с. 83].

Розглянуте дозволяє зробити узагальнення, що застосування вартісно-орієнтованого підходу до управління фінансами підприємства має свої

переваги, які знаходять відображення через:

- узгодженість інтересів усіх зацікавлених сторін;
- визначення ключових чинників, які впливають на зміну вартості та можуть бути інструментами стратегічного і оперативного управління;
- впровадження постійного та максимально повного моніторингу діяльності підприємства, що значно підвищує якість та ефективність прийнятих рішень (завдяки наданню керівникам і ключовим фахівцям оптимального обсягу, структури і формату інформації, необхідної для прийняття управлінських рішень);
- оптимальне поєднання довгострокових і короткострокових цілей підприємства на основі використання показників вартості;
- забезпечення зв'язку між вартістю та стратегією підприємства;
- покращення іміджу підприємства у довгостроковій перспективі;
- досягнення стратегічної мети підприємства, забезпечення стабільності й довготривалості бізнесу.

Звісно, як і будь-який інший підхід, вартісно-орієнтоване управління має свої недоліки, серед яких доцільно відзначити: по-перше, вартість підприємства важко оцінити об'єктивно, оскільки використовуються прогнозні дані про майбутні доходи й неможливо врахувати вплив всіх існуючих чинників; по-друге, ринкова ціна акцій точно відображає вартість акціонерного капіталу підприємства тільки в умовах досконалого та інформаційно ефективного фінансового ринку, який в Україні ще на стадії розвитку; по-третє, необхідність побудови ефективної системи мотивації, яка дозволить пов'язати інтереси власників і працівників, спрямовуючи зусилля останніх до більш продуктивної праці задля зростання ринкової вартості підприємства.

Зазначене дозволяє зробити висновок, що підприємствам, орієнтованим на впровадження системи вартісно-орієнтованого управління, потрібна державна підтримка, оскільки такий підхід відповідає економічним інтересам України як на етапі післявоєнного відновлення, так і в стратегічній перспективі.

Максимізація прибутку, зростання масштабів виробництва, збільшення

обсягів реалізації продукції, зростання величини активів та інші критерії, відмінні від вартісного, є проміжними орієнтирами, що характеризують окремі фінансово-економічні аспекти функціонування підприємства. Тільки в прирості вартості підприємства в узагальненому вигляді втілюється кінцева мета його розвитку, досягнення якої пов'язане із заключним етапом формування сукупного результату функціонування суб'єкта господарювання. Стратегічним чинником успіху та підвищення конкурентоспроможності підприємств в сучасних умовах доцільно розглядати зростання їх вартості в довгостроковій перспективі.

Впровадження вартісно-орієнтованого управління має важливе прикладне значення для вітчизняних підприємств, адже дозволить їм підвищити рівень прозорості та якості управління, надасть можливість спрогнозувати показники реальної ринкової вартості вітчизняних підприємств, які часто є недооціненими. Це буде сприяти задоволенню інтересів великої кількості стейкхолдерів – власників, інвесторів, працівників, контрагентів, і, найголовніше, держави.

Зважаючи на євроінтеграційні процеси в Україні та враховуючи перспективність зазначеного підходу для українських підприємств, з боку держави має бути проведена політика популяризації вартісно-орієнтованого управління як інструмента підвищення інвестиційної привабливості вітчизняних підприємств та засобу підтримки їх конкурентоспроможності на міжнародних ринках капіталів та фондових ринках.

СПИСОК ЛІТЕРАТУРИ

1. Економічна енциклопедія: в 3-х т. / За ред. С. В. Мочерний. К.: Видавничий центр «Академія», 2001. Т.2. 846 с.
2. Момот Т.В., Коломієць М.В Інформаційно-аналітичне забезпечення вартісно-орієнтованого управління акціонерним товариством будівельної галузі: методично-прикладні аспекти застосування доходного підходу. *Науково-технічний збірник «Комунальне господарство міст»*. 2014. № 113.

C. 229-234.

3. Rappaport A. Creating shareholder value : The new standard for business performance, New York / A. Rappaport. N. Y. : The FreePress, 1998. 205 p.

4. Stewart G. Bennet. The Quest For Value: the EVA Management Guide. New York: Harper Business, 1991. 738 p.

5. Про оцінку майна, майнових прав і професійну оціночну діяльність в Україні: Закон України від 12.07.2001 № 2658-III. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2658-14#Text> (дата звернення 21.07.2023 р.).

6. Про затвердження Методики оцінки вартості майна під час приватизації: Постанова Кабінету Міністрів України від 15.08.1996 р. № 961. Редакція від 06.08.1998. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/961-96-%D0%BF#Text> (дата звернення 24.07.2023 р.).

7. Національний стандарт № 1 «Загальні засади оцінки майна і майнових прав»: Постанова Кабінету Міністрів від 10.09.2003 № 1440. URL: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/1440-2003-%D0%BF>. (дата звернення: 26.04.2023).

8. Національний стандарт № 2 «Оцінка нерухомого майна»: Постанова Кабінету Міністрів від 28.10.2004 № 1442. URL: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/1442-2004-%D0%BF>. (дата звернення: 27.04.2023).

9. Національний стандарт № 3 «Оцінка цілісних майнових комплексів»: Постанова Кабінету Міністрів від 29.11.2006 № 1655. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1655-2006-%D0%BF>. (дата звернення: 27.04.2023).

10. Національний стандарт № 4 «Оцінка майнових прав інтелектуальної власності»: Постанова Кабінету Міністрів від 29.11.2006 № 1655. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1185-2007%D0%BF> (дата звернення: 27.04.2023).

11. Офіційний веб-сайт Фонду державного майна України. Нормативно-правова база. URL: <http://www.spfu.gov.ua/ua/content/fund->

corruption-regulations.html. (дата звернення: 27.04.2023).

12. Костирко Л.А., Терещенко О.О., Костирко Р.О., Серета О.О. Вартісно-орієнтоване управління фінансами підприємств Сєверодонецьк: вид-во ім. В. Даля, 2019. 466 с.

13. Стащук О.В. Вартісно-орієнтоване управління фінансами підприємства. *Економіка та суспільство*. 2022. № 42. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/1645/1582> (дата звернення: 24.04.2023).

14. Кульбач Ю. О. Механізм управління вартістю підприємства. *Інвестиції: практика та досвід*. 2017. № 23. С. 82-86.

15. Radionova N., Skrypnyk M., Voronkova T. Dual nature of industrial enterprise cost management system. *Baltic Journal of Economic Studies*. 2019. Vol. 5, No. 2. P. 184-190.