

- лять друга и превратит его в покупателя / Сет Годин; Пер. с англ. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2004. – 246 с.
7. Strassmann P. A. The Squandered Computer — Evaluating the Business Alignment of Information Technologies. Information Economics Press, 1996, – 232 p.
 8. Бир С. Кибернетика и менеджмент. – М.: КомКнига, 2011. – 280 с.
 9. Гейтс Б. Бизнес со скоростью мысли. – М.: Эксмо-пресс, 2001. – 480 с.
 10. Зимин К. Исследования экономической эффективности инвестиций в ИТ. Результаты научно-исследовательского проекта IT-VALUE.RU, 2011 г. – http://www.itmane.ru/doc/conf2012/Zimin_Konstantin-issledovanie_ekonomicheskoy_effektivnosti_investicii_v_IT.pdf.
 11. Коваленко О. О. Створення інформаційного мережевого простору організації. Методологія та моделювання: Монографія. – Вінниця: ВЦ ВФЕУ, 2009. – 232 с.
 12. Zachman J. A. A Framework for Information System Architecture. IBM System Journal, vol. 26. – № 3. – 1987.
 13. Зиндер Е. Архитектура предприятия в контексте бизнес-реинжиниринга. «Intelligent Enterprise/Корпоративные системы». – №4. – №7. – 2008.
 14. Карпенко С. Применение модели Захмана для проектирования ИТ-архитектуры предприятия // Информационные технологии. – Режим доступа: <http://www.management.com.ua/ims/ims177.html>. – Заголовок с экрана.

УДК 338

Малахай І.Д.*аспірант кафедри економічної кібернетики
Донецького національного університету*

КОНЦЕПЦІЯ ВАРТІСНО-ОРІЄНТОВАНОГО УПРАВЛІННЯ ПІДПРИЄМСТВОМ

Визначено сутність основних категорій у системі оцінки вартості підприємства. Встановлено сутність концептуальних категорій щодо вартісно-орієнтованого управління підприємством. Проведено аналіз і синтез існуючих підходів та методів щодо вартісно-орієнтованого управління підприємством. Розроблено концепцію вартісно-орієнтованого управління підприємством.

Ключові слова: оцінка вартості, фінансовий менеджмент, вартісно-орієнтоване управління, імітаційне моделювання, концепція вартісно-орієнтованого управління підприємством

Малахай І.Д. КОНЦЕПЦИЯ СТОИМОСТНО-ОРИЕНТИРОВАННОГО УПРАВЛЕНИЯ ПРЕДПРИЯТИЕМ

Определена сущность основных категорий в системе оценки стоимости предприятия. Обозначена сущность концептуальных категорий стоимостно-ориентированного управления предприятием. Проведен анализ и синтез существующих подходов и методов стоимостно-ориентированного управления предприятием. Разработана концепция стоимостно-ориентированного управления предприятием.

Ключевые слова: оценка стоимости, финансовый менеджмент, стоимостно-ориентированное управление, имитационное моделирование, концепция ценностно – ориентированного управления предприятием.

Malakhay I.D. THE CONCEPT OF VALUE-BASED COMPANY MANAGEMENT

The essence of the main categories in the system of company valuation. The essence of conceptual categories on value-based management. The analysis and synthesis of existing approaches and practices for value-based management. The concept of value-based management.

Keywords: valuation, financial management, value-based management, simulation, the concept of value-based business management.

Постановка проблеми. Динамізм та складність світових тенденцій макроекономічного розвитку, глобалізація ринків, загострення конкурентної боротьби призводять до трансформації концепцій управління підприємством, суттєво змінюють цілі, цінності, критерії, системи і методи управління. Особливої актуальності в сучасних ринкових умовах набуває розвиток та вдосконалення діяльності підприємства на підставі управління його вартістю.

Об'єктом управління при використанні практики вартісно-орієнтованого управління (англ. Value-based management, VBM) є вартість компанії, при цьому вартість компанії не тотожна балансової вартості її активів. У вузькому сенсі, вартість, про яку піде мова в статті, визначається через ринкову капіталізацію. У широкому сенсі це оцінка досягнутого положення на ринку. При цьому розглядається поточне положення і потенціал розвитку на чотирьох основних ринках, у боротьбу на яких залучені сучасні компанії: ринку продукту, ринку капіталу, ринку трудових ресурсів і ринку корпоративного управління і контролю.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблема оцінки вартості підприємства має досить широке

висвітлення у джерелах сучасної наукової економічної літератури. Так, у якості теоретичної основи роботи застосовувалися праці таких відомих авторів таких як В.С. Балабанов, І.О. Бланк, В.С. Валдайцев, А.Г. Грязнова, В.В. Ковальов, Ю.Г. Лисенко, Г.В. Савицька, М.А. Федотова, А.Д. Шеремет.

Виклад основного матеріалу дослідження. Вартісно-орієнтоване управління забезпечує динамічні високі результати підприємства, спираючись на сильні сторони фінансово-орієнтованих інструментів, таких як економічна цінність і його похідні, додавши перспективи клієнтів та інших зацікавлених сторін, які призводять підприємство до успіху або невдачі.

VBM – комплексний підхід до управління діяльністю організації, який гарантує, що ефект від вкладених активів зацікавленими сторонами є максимальним. Ефект від вкладених активів може бути у вигляді прибутку, отримання інвестицій, лояльних клієнтів і задоволених співробітників, або, у разі державних відомств, задоволених платників податків і споживачів послуг.

Класифікуємо і узагальнимо дослідження у сфері управлінського обліку через призму вартісно-орієнтованого управління, яка зводиться до поетапного

Таблиця 1

Еволюція управлінського обліку

Період часу	Фокус	Тенденції в управлінському обліку
До 1950 р.	Визначення вартості і фінансовий контроль	Бюджетування і системи обліку витрат
Середина 1960-х років	Надання інформації, необхідної для контролю й управління	Системи контролю управління розділяє оперативний контроль від стратегічного планування
1970-х років	Планування і контроль	Теорія ймовірності – вибір методів обліку і контролю повинні залежати від обставин організації (зовнішнє середовище, технології, конкурентної стратегії, місії, галузеві характеристик, тощо)
Середина 1980-х років	Скорочення кількості відходів	ABC, стратегічне управління витратами, тощо
Середина 1990-х років	Створення вартості компанії	Збалансовані показники системи з провідних економічних індикаторів, які вимірюють дохід акціонерів, MAS, що вирішує поточні та майбутні стратегічні невизначеності

дослідження підприємства, при яких застосовуються архівні (маються на увазі баланси, тощо) і дослідницькі методи дослідження. У літературі стверджується, що немає ніяких досліджень за участю поведінкових або якісних методів дослідження (табл. 1).

Сутність управлінського обліку полягає у створенні довгострокової акціонерної цінності. У той час як ця структура варіюється від компанії до компанії, є шість загальних кроків – рисунок 1.



Рис. 1. Механізм створення довгострокової акціонерної цінності

Для ініціювання процесу, необхідно зрозуміти основні взаємозв'язки між інтелектуальними та фізичними компонентами підприємства. На інтелектуальному рівні менеджери визначають цілі для організації через розвиток стратегії та аналізу зацікавлених сторін (рис. 2). На фізичному рівні вживаються заходи для приведення процесів до досягнення бажаних цілей. У свою чергу, процеси можуть бути поділені за видами діяльності. Менеджери організують співробітників у відділи, в яких люди або машини виконують діяльність, завдання і дії. Відділи визначають навички і можливості людей у них, вони встановлюються з метою забезпечення компетентної роботи.

Сенс вартісно-орієнтованого управління полягає у визначенні точок взаємодії між різними рівнями, використовуючи заходи та шляхи розробки потоків вхідів і виходів заходів у рамках усіх процесів, які необхідні для отримання бажаних результатів підприємства. Це, в свою чергу, призводить до проектування, які види діяльності будуть поставлені кожним відділом для кожного процесу, і те, які ре-

зультати очікуються від співробітників. Проектування правильних напрямків особливо важливо, тому що, коли все зроблено чітко, вони забезпечують аналітичну підтримку, щоб забезпечити якими засобами це має бути досягнуто і відзвітувати про те, як добре співробітники це зробили.

Механізми вартісно-орієнтованого управління всім добре відомі і високо оцінюються індивідуально, але раніше вони застосовувалися в загальному, комплексному і груповому вигляді. Реінжиніринг бізнес-процесів був застосований багатьма організаціями, але в основному його не змогли затвердити в якості одного з основних елементів успішних операцій, що продовжуються. Економічна цінність застосовувалася в багатьох організаціях на вищому рівні виконавчої влади, але не змогла проникнути набагато нижче, ніж бізнес-одиноці рівня. Там може бути багато причин, чому ці інструменти не отримали широкого розповсюдження. Розглянемо 3 типові проблеми:

1. Більшість нових ініціатив «покращення» звертаються як «проекти», а не постійний захід і тому, не є ефективним процесом управління.
2. Існує реальне розуміння того, як механізми працюють разом.
3. Відсутність кваліфікованих кадрів, які працювали з цими інструментами.

Тому важливим завданням для менеджерів є отримати уявлення про всі наявні механізми. Є цілий ряд можливих компонентів для розгортання значення. Важливо зрозуміти стан бізнесу і залежно від потреб обрати саме ті механізми, які будуть використовуватися. Не повинно бути ніякої формули-додаток VBM, а кожен додаток має бути спеціально розроблений, тому що кожен бізнес вимагає цього, клієнти варті того і потенційний прибуток виправдовує це.

Сутність механізмів для впровадження VBM полягає в тому, щоб побудувати їх у правильному напрямку і визначити зв'язки між ними. Ці механізми або інструменти цікаві самі по собі і забезпечують корисні результати, але в поєднанні один з одним створюють природну і потужну структуру. До складу також включено підтримку прийняття рішень програмних засобів, таких як поширення інформації через веб-інтерфейс та імітаційне моделювання, для поширення результатів продуктивності для менеджерів, чия робота полягає в управлінні продуктивністю. Аналітичні інструменти включають:

- аналіз потреб і стратегії зацікавлених сторін;
- організація мети – аналіз критичних факторів успіху, критичні проблеми бізнесу;
- аналіз діяльності;
- аналіз процесів;
- оцінка внутрішніх і зовнішніх показників ефек-

тивності та порівняння з еталонними;

- розробка заходів;
- виявлення витрат і призначення;
- визначення завдань і проектних робіт;
- діяльність і бюджетування процесу на основі управління змінами;
- поширення даних про продуктивність.

Необхідно, щоб розроблений механізм був прийнятний як список потенційних елементів. Більшість підприємств використовують деякі з них або застосовують в деякій мірі. Найбільше джерело складності в роботі з механізмами для впровадження VBM – це забезпечення зв'язку між компонентами і чітке визначення етапів планованих робіт.

Стратегія та цілі створення вартості підприємства визначають точну послідовність і кроки. Інформування персоналу та управління проектами тісно інтегровані, що призводить проект до успіху.

У 2011 році Інститутом контролінгу Київського національного економічного університету імені Вадима Гетьмана було проведено експертне дослідження вітчизняних підприємств на предмет використання ними інноваційних інструментів фінансового управління. Результат показав вкрай низький рівень розвитку VBM в корпоративному секторі України. Так, лише 5% підприємств досліджуваної сукупності розраховують вартісно-орієнтовані показники (EVA, CVA). Близько 30% великих підприємств взагалі не обчислюють середньозважену вартість капіталу (WACC) і не використовують ставку дисконтування як для цілей вартісно-орієнтованого управління, так і для оцінки бізнес-проектів. Більш того, на 16% підприємств оцінка інвестицій не проводиться в принципі, а керівники фінансово-економічних служб 11% досліджуваних підприємств взагалі не чули про такий інструмент як ставка дисконтування.

Аналізуючи системи управління фінансами українських підприємств, доводиться констатувати, що на переважній більшості з них введення вартісного підходу навіть не планується. Що стосується тих українських компаній, керівництво яких декларує використання концепцій VBM, то на більшості з них не здійснюються реальні кроки щодо їх практичної реалізації.

Усі ці дані свідчать про низький рівень впровадження концепції VBM на українських підприємствах. Справа в тому, що в українській економіці існує ряд перешкод, які роблять ідеальну концепцію не такою вже й «ідеальною». Серед них:

- недостатній розвиток фондового ринку;
- закритість суб'єктів бізнесу;
- непередбачуваність багатьох умов, до яких відносять несподівані зміни законодавчого поля або упереджене ставлення до компанії державних органів з політичних причин.

Основна складність застосування цього методу може бути виражена так: складно вважати і складно

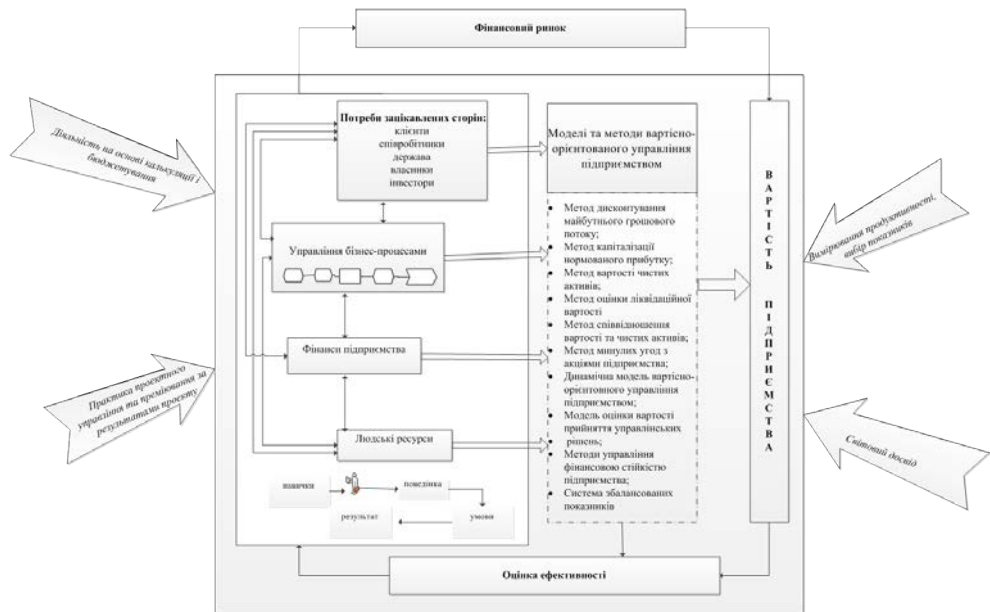


Рис. 2. Концепція вартісно-орієнтованого управління підприємством

впроваджувати. По-перше, для того, щоб розрахувати EVA, компанії потрібно перейти від традиційних форм звітності до управлінських. По-друге, знадобляться додаткові матеріальні та людські витрати, так як VBM вимагає певних розрахункових моделей. Крім того, персонал компанії навряд чи легко сприйме цей метод, що, безсумнівно, теж потрібно враховувати.

Висновки. Концепція управління компанією, заснована на максимізації її вартості, як показали дослідження, вважається однією з найуспішніших, оскільки зміна вартості компанії, будучи критерієм ефективності господарської діяльності, враховує практично всю інформацію, пов'язану з її функціонуванням. Уже сьогодні багато українських компаній взяли собі за орієнтир максимізацію своєї ринкової вартості, і це відноситься не тільки до акціонерних товариств. При цьому дуже важливо уникати стереотипів і не прагнути використовувати готові шаблони. Кожній компанії необхідно прокладати власний шлях до цілі, виходячи зі своїх стартових позицій та індивідуальних установок, і тільки тоді компанія буде успішною, а її вартість буде зростати.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Ittner C. D. and D. F. Larcker. 2001. Assessing empirical research in managerial accounting: A value-based management perspective. *Journal of Accounting and Economics* (32) : 349–410.
2. Zimmerman J. L. 2001. Conjectures regarding empirical managerial accounting research. *Journal of Accounting and Economics* (32) : 411–427.
3. Hopwood A. G. 2002. If only there were simple solutions, but there aren't: Some reflections on Zimmerman's critique of empirical management accounting research. *The European Accounting Review* 11 (4) : 777–785.
4. Ittner C. D. and D. F. Larcker. 2002. Empirical managerial accounting research: Are we just describing management consulting practice? *The European Accounting Review* 11 (4) : 787–794.
5. Luft J. and M. D. Shields. 2002. Zimmerman's contentious conjectures: Describing the present and prescribing the future of empirical management accounting research. *The European Accounting Review* 11 (4) : 795–803.
6. Lukka K. and J. Mouritsen. 2002. Homogeneity or heterogeneity of research in management accounting? *The European Accounting Review* 11 (4) : 805811.