

УДК 658.16:621

Чернявська І.М.

кандидат економічних наук,

доцент кафедри економіки та організації виробництва  
Дніпродзержинського державного технічного університету

## НАПРЯМИ ПІДВИЩЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ВАРТОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

Обґрунтовано доцільність застосування методологічного підходу щодо здійснення структурних перетворень, направлених на підвищення величини інвестиційної вартості підприємства. Водночас запропоновано типологію основних стратегій відповідно до стратегій розвитку бізнесу та окремі заходи, які спрямовані на виявлення ключових факторів, що впливають на величину інвестиційної вартості підприємства.

**Ключові слова:** підприємство, інвестиційна вартість, організаційний розвиток, структурні перетворення.

### Чернявская И.М. НАПРАВЛЕНИЯ ПОВЫШЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ СТОИМОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ

Обоснована целесообразность применения методологического подхода к осуществлению структурных преобразований, направленных на повышение величины инвестиционной стоимости предприятия. При этом предложена типология основных стратегий в соответствии со стратегиями развития бизнеса и отдельные мероприятия, направленные на выявление ключевых факторов, влияющих на величину инвестиционной стоимости предприятия.

**Ключевые слова:** предприятие, инвестиционная стоимость, организационное развитие, структурные преобразования.

### Chernyavskaya I.M. DIRECTIONS INCREASE INVESTMENT COST COMPANIES

The article substantiates the integrity use of the methodological approach the implementation of structural reorganizations directing at improvement the value of the investment value of the enterprise. In this proposed typology of main strategies individual according the business development strategies and individual at revealing the measures directed revealing the key factors, influential on the investment value of the enterprise.

**Keywords:** enterprise, investment value, organizational development, structural reorganizations.

**Постановка проблеми.** Згідно з однією із сучасних концепцій менеджменту, заснованої на оцінці і максимізації вартості підприємства, структурні перетворення можна вважати успішними тільки тоді, коли вони призводять до збільшення вартості підприємства, при цьому вартість розуміється як конкурентна перевага і розглядається як найважливіший об'єкт управління. Оцінка вартості підприємства дозволяє розробляти відповідний проект організаційного розвитку на основі передбачуваних приростів вартості або пошуку резервів збільшення прибутковості роботи, що позитивно відображається на показниках рентабельності, а також може використовуватися як інструмент управління процесом організаційного розвитку.

**Аналіз основних досліджень та публікацій.** Проблемам організаційного розвитку присвячено багато робіт, в яких досліджено зміст, чинники, стратегії і методи забезпечення такого типу розвитку, визначений його вплив на розвиток окремих підприємств. Провідними українськими дослідниками згаданих напрямів організаційного розвитку підприємств є І.В. Алексєєв [1], С.С. Аптекарь [2], В.М. Геєц [3], В.М. Гончаров [4], В.І. Ландік [5], В.Ю. Самуляк [6], Л.М. Таранюк [7] та ін.

Проте ще залишаються недостатньо розробленими проблеми організаційного розвитку на підприємствах. Для підприємства організаційний розвиток означає динамічний процес, який включає послідовність передбачуваних і керованих подій з переходом підприємства або окремих його складових в новий стан, з метою досягнення поставлених завдань економічного розвитку, спрямованих на підвищення ефективності господарювання. Реалізація таких завдань вимагає забезпечення усіма видами ресурсів і досягнення якнайкращого їх використання. З цією метою необхідно сформулювати відповідні стратегії управління розвитком, в яких необхідно передбачити розробку і реалізацію проекту організаційного розвитку, можливість виявлення ключових факторів, що впливають на величину інвестиційної вартості.

**Метою статті** є обґрунтування доцільності застосування методологічного підходу щодо здійснення структурних перетворень, направлених на підвищення величини інвестиційної вартості підприємства.

**Виклад основного матеріалу.** Нині на промислових підприємствах спостерігається поєднання процесів визначення стратегії розвитку бізнесу і стратегії структурних перетворень, оскільки кожна з них ґрунтується на моніторингу і аналізі первісної ситуації на підприємстві, «як є», прогнозі і моделюванні можливих сценаріїв розвитку підприємства; задає основні цілі перетворень з урахуванням потенціалу, закладеного в діючому бізнесі, і визначає способи їх досягнення («як повинно бути»). З урахуванням цього пропонується типологія основних стратегій відповідно до стратегій розвитку бізнесу:

1. Стратегія розширення (зростання) бізнесу. Спрямована на підвищення ефективності функціонування і пов'язана з розвитком діючого підприємства, забезпеченням високих темпів зростання, включаючи підвищення конкурентоспроможності, завоювання нових або розширення наявних ринків, оптимізацію організаційної структури, диверсифікацію діяльності.

2. Стратегія скорочення (відновлення) бізнесу. Спрямована на фінансове оздоровлення, відновлення платоспроможності, скорочення витрат підприємства в рецесивних умовах і його збереження.

До основних напрямів структурних перетворень на підприємстві відносяться: вдосконалення фінансово-господарської діяльності і вдосконалення організаційної структури і системи управління.

Залежно від виду структурних перетворень, які здійснюються на підприємстві, вони класифікуються як реструктуризація власного капіталу, активів, зобов'язань, виробництва і системи управління. Вибір стратегій, напрямів, видів структурних перетворень, а також визначення основних завдань управління залежать від конкретної ситуації, що склалася на підприємстві і умов її проведення.

Підвищення інвестиційної привабливості підприємства в результаті змін є основою для планування усього інвестиційного процесу: від визначення майбутніх обсягів вкладень до управління фінансово-господарською діяльністю з метою досягнення бажаного притоку капіталу. Проте для розвитку вітчизняних підприємств необхідно гарантувати задоволення інтересів не лише кредиторів і інвесторів, але і власників бізнесу, оскільки вони одними з перших відчують кризову ситуацію на підприємстві і несуть реальні втрати ресурсів, інвестованих у власний капітал [8].

В економічній літературі при визначенні вартісного підходу до проведення структурних перетворень, як правило, йдеться про ринкову (мінову) вартість підприємства. На відміну від ринкової вартості, що припускає наявність «типового» покупця або «типового» інвестора, інвестиційна вартість є приватним випадком споживчої вартості і визначається перевагами, очікуваннями і вимогами конкретного власника бізнесу або потенційного інвестора. При виборі і обґрунтуванні стратегій і видів структурних перетворень доцільно визначати інвестиційну вартість підприємства, оскільки, на відміну від ринкової, інвестиційна вартість конкретніша, пов'язана з певним проектом і найбільшою мірою враховує інтереси конкретних власників бізнесу або потенційних інвесторів [9; 10].

У нашому випадку інвестиційна вартість – це вартість майнового комплексу підприємства, яка визначається на основі його доходності з позиції конкретного інвестора або групи інвесторів, виходячи з ринкових перспектив розвитку підприємства при заданих інвестиційних цілях. Інвестиційна вартість підприємства може використовуватися як узагальнюючий показник ефективності управління процесом структурних перетворень промислового підприємства. Усі інші види вартості в процесі структурних перетворень можуть використовуватися як додатковий інструмент при ухваленні управлінських рішень і застосовуватися при прогнозуванні конкретних господарських ситуацій (табл. 1).

У практиці оцінки вартості підприємства використовуються різні підходи – витратний, порівняльний, прибутковий; у межах кожного з яких застосовуються декілька методів оцінки вартості, що враховують ті або інші особливості підприємства. Порівняльний аналіз стандартів і методичних положень за оцінкою бізнесу дозволяє зробити висновок про те, що прибутковий підхід найбільшою мірою відповідає цілям і завданням структурних перетворень, оскільки вра-

ховує інтереси інвестора, рівень ризику бізнесу (через ставку дисконтування) і майбутні зміни доходів і витрат. Крім того, саме цей підхід дозволяє коректно врахувати усі перетворення, що плануються в процесі реалізації проекту організаційного розвитку.

Використання методів реалізації прибуткового підходу, таких як метод дисконтованих грошових потоків (DCF), метод капіталізації доходів, метод доданої економічної вартості (EVA), метод доданої вартості акціонерного капіталу (SVA), модель Едвардса-Белла-Ольсона (EVO) дає можливість зробити висновок про те, що найбільш прийнятним при визначенні інвестиційної вартості підприємства є метод DCF, оскільки він враховує перспективи розвитку бізнесу впродовж прогнозного періоду і відображає найбільшу кількість факторів, що впливають на інвестиційну вартість підприємства. Фактично, методи EVA, EVO і SVA є окремими випадками методу DCF і при оцінці вартості підприємства дозволяють розставляти акценти на інших характеристиках, необхідних для визначення інвестиційної вартості [11].

Відповідно до методу DCF фактором вартості є будь-яка змінна, що впливає на складові формули розрахунку, а саме: величину грошового потоку і ставку дисконтування.

При визначенні можливих видів структурних перетворень слід здійснити наступні заходи: виявлення внутрішніх резервів і можливостей економії матеріально-технічних ресурсів, оцінка можливостей і доцільності організаційних перетворень майнового комплексу, розробка пропозицій з удосконалення системи управління підприємством, оцінка можливостей залучення джерел зовнішнього фінансування для забезпечення поточної діяльності і перспектив розвитку підприємства.

Для вітчизняних підприємств можна запропонувати такі заходи щодо структурних перетворень:

- Заходи у сфері виробництва:
  - ревізія наявних виробництв підприємства і закриття технічно відсталих виробництв;
  - скорочення кількості виробничих ланок;
  - визначення «стратегічного ядра» підприємства і концентрація зусиль на покращання їх діяльності;
  - зміцнення трудової дисципліни, введення персональної відповідальності за брак.
- Заходи у сфері управління витратами:
  - пошук дешевших ресурсів, зокрема заміників ресурсів;
  - вдосконалення системи обліку ресурсів і введення персональної відповідальності за витрачання матеріальних ресурсів;

Таблиця 1

Взаємозв'язок між стратегіями, видами структурних перетворень та вартості, використовуваними при оцінці вартості підприємства

Стратегії	Напрями перетворень	Види структурних перетворень	Види вартості
Розширення (зростання) бізнесу	Вдосконалення фінансово-господарської діяльності	Реструктуризація власного капіталу	Ринкова вартість. Вартість для цілей оподаткування. Балансова вартість. Інвестиційна вартість. Внутрішня (фундаментальна) вартість.
	Вдосконалення організаційної структури	Реструктуризація виробництва	
	Вдосконалення системи управління	Реструктуризація системи управління	
Скорочення (відновлення) бізнесу	Вдосконалення організаційної структури	Реструктуризація зобов'язань	Ринкова вартість. Інвестиційна вартість. Заставна вартість. Внутрішня (фундаментальна) вартість. Балансова вартість Ліквідаційна вартість. Вартість для цілей оподаткування.
		Реструктуризація активів	
		Реструктуризація виробництва	
	Вдосконалення системи управління	Реструктуризація системи управління	

Складено автором на підставі [9, 10]

– економія виробничих витрат, насамперед за статтями, що мають найбільшу питому вагу в структурі собівартості;

– консервація, реалізація або списання невживаного майна;

– зниження невиробничих витрат.

3. Заходи з управління обіговим капіталом:

– ревізія наявних обігових коштів (за елементами);

– «розчищення» балансу (реалізація, списання);

– розробка і впровадження сучасних методів управління обіговими коштами;

– контроль за поточним станом найважливіших складових оборотних активів у процесі виробничої і комерційної діяльності підприємства.

4. Заходи з управління запасами:

– розрахунок мінімально-необхідного рівня запасів і підтримка запасів на цьому рівні;

– економія витрат щодо зберігання, насамперед за статтями, що мають найбільшу питому вагу;

– концентрація уваги на запасах, що мають найбільшу вартість;

– розробка заходів щодо забезпечення збереження запасів і уникнення їх псування.

5. Заходи з управлінського обліку:

– оцінка платоспроможності покупців і визначення політики надання комерційного кредиту для різних груп покупців і видів продукції;

– систематичний контроль розрахунків з покупцями за відстрочками і простроченими заборгованостями;

– зменшення дебіторської заборгованості на суму безнадійних боргів;

– використання системи знижок, які стимулюють своєчасну оплату;

– визначення прийомів прискорення затребування боргів;

– оцінка можливості переуступки дебіторської заборгованості.

6. Заходи з управління кредиторською заборгованістю:

– пошук постачальників з найбільш вигідними умовами постачання і оплати;

– моніторинг реакцій кредиторів на затримку платежів;

– індивідуальний підхід до різних кредиторів;

– контроль виконання бюджетів.

7. Заходи щодо вдосконалення фінансового управління:

– формування фінансової структури підприємства;

– впровадження системи оперативного і поточного фінансово-економічного аналізу за даними управлінського обліку;

– контроль виконання планів і бюджетів; їх точне коригування;

– розробка раціональної системи зв'язків між підрозділами з урахуванням функцій з управлінського обліку, фінансового планування і управління.

Обґрунтована стратегія структурних перетворень дозволяє обрати керовані фактори, що мають потенціал збільшення інвестиційної вартості (табл. 2), тобто визначити внутрішні і зовнішні резерви підприємства, «рушії» вартості у нинішній момент часу, оскільки вплив різних факторів на інвестиційну вартість підприємства є нерівнозначним [12].

Крім того, для конкретних видів структурних перетворень необхідно встановити, як вартість змінюється залежно від зміни тих або інших факторів.

У наукових працях вітчизняних і зарубіжних авторів [13; 14; 15; 16] зазначається, що можливість

Таблиця 2

**Фактори, що впливають на величину інвестиційної вартості машинобудівного підприємства за видами структурних перетворень**

Форми структурних перетворень	Фактори зміни інвестиційної вартості
Стратегії	
Розширення бізнесу	Величина виручки від реалізації продукції. Обсяг капіталовкладень. Вартість залучення капіталу. Структура інвестованого капіталу. Темпи зростання бізнесу.
Скорочення бізнесу	Величина собівартості реалізованої продукції. Зміна заборгованості підприємства. Потреба в чистому оборотному капіталі. Структура інвестованого капіталу.
Напрями	
Вдосконалення фінансово-господарської діяльності	Величина виручки від реалізації продукції. Величина собівартості реалізованої продукції. Зміна заборгованості підприємства. Обсяг капіталовкладень. Вартість залучення капіталу. Темпи зростання бізнесу.
Вдосконалення організаційної структури	Величина собівартості реалізованої продукції. Вартість залучення капіталу. Темпи зростання бізнесу. Потреба в чистому оборотному капіталі.
Вдосконалення системи управління	Зміна заборгованості підприємства. Потреба в чистому оборотному капіталі. Вартість залучення капіталу. Темпи зростання бізнесу.
Види	
Реструктуризація активів	Потреба в чистому оборотному капіталі. Обсяги капіталовкладень. Величина собівартості реалізованої продукції. Темпи зростання бізнесу.
Реструктуризація зобов'язань	Зміна заборгованості підприємства. Потреба в чистому оборотному капіталі. Структура інвестованого капіталу.
Реструктуризація власного капіталу	Обсяг капіталовкладень. Вартість залучення капіталу. Структура інвестованого капіталу.
Реструктуризація виробництва	Величина виручки від реалізації продукції. Величина собівартості реалізованої продукції. Обсяг капіталовкладень. Структура інвестованого капіталу. Темпи зростання бізнесу.
Реструктуризація системи управління	Зміна заборгованості підприємства. Потреба в чистому оборотному капіталі. Вартість залучення капіталу. Темпи зростання бізнесу.

Складено автором на підставі [12]

розробки проекту організаційного розвитку виникає тоді, коли між вартістю, яку має підприємство нині (поточною вартістю), і потенційною вартістю, яка досяжна при зміні низки обставин, існує вартісний розрив. Тому можливі варіанти організаційних перетворень слід перевіряти за допомогою моделі DCF. Розроблені пропозиції з досягненням цільового значення інвестиційної вартості підприємства «як повинно бути» доцільно представити у вигляді проекту організаційного розвитку.

Третій етап методичного підходу припускає реалізацію (впровадження) проекту організаційного розвитку, що включає перевірку досягнення цільового значення інвестиційної вартості, деталізацію планів, інформування співробітників, підготовку і формування команди проекту, навчання керівників і фахівців основам, «вартісного мислення», контроль термінів виконання запланованих заходів, розподіл ресурсів за проектами.

Управлінські дії щодо виявлення ключових факторів, що впливають на інвестиційну вартість, здійснюються відповідно до стратегії і видів структурних перетворень. За результатами управлінських дій, на фактори інвестиційної вартості можливе коригування проекту організаційного розвитку.

Система моніторингу діяльності підприємства припускає: визначення джерел отримання первісної інформації; систематизацію, обробку і аналіз отриманих результатів; регулярне коригування поточних управлінських рішень на усіх етапах розробки і реалізації проекту організаційного розвитку. У процесі реалізації управлінських заходів на фактори вартості необхідно контролювати проміжне значення інвестиційної вартості підприємства, щоб встановити причини відхилення вартості від цільового значення і своєчасно внести коригування в дії, що управляють. Розробка заходів з усунення відхилень інвестиційної вартості дозволяє досягти її цільового значення. Якщо при просуванні на відповідних етапах проекту організаційного перетворень моніторинг інвестиційної вартості підприємства покаже її зниження, то слід внести коригування в проект організаційного розвитку.

**Висновки.** Викладений методологічний підхід дозволяє підприємству, що здійснює структурні перетворення, по-перше, розробляти і реалізовувати проект організаційного розвитку; по-друге, ефективно управляти перетвореннями за допомогою управлінських дій на виявлені ключові фактори, що впливають на величину інвестиційної вартості; по-третє, своєчасно ухвалювати рішення про необхідність коригування проекту організаційного розвитку на основі моніторингу ринкової вартості підприємства.

Подальші статті будуть спрямовані на дослідження впливу на інвестиційну привабливість діючого підприємства, що здійснює структурні перетворення, стадій його життєвого циклу.

#### БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Алексеев І.В. Законы, принципы та методы организации производства та предприятия / І.В. Алексеев // Промислово-фінансові групи в Україні: проблеми створення, становлення та розвитку. – Львів: ДУ «ЛП», 1998. – № 328. – С. 182–185.
2. Аптекарь С.С. Стратегия развития предприятия: зарубежный опыт и особенности внедрения в Украине / С.С. Аптекарь, И.А. Шестова // Вісник Тернопільської академії народного господарства. – 2004. – № 8. – С. 18–23.
3. Геєць В.М. Нестабільність та економічне зростання / В.М. Геєць. – К. : Ін-т екон. прогнозування, 2003. – 344 с.
4. Гончаров В.М. Організація управління ефективним розвитком промислових підприємств в умовах ринкового середовища: монографія / В.М. Гончаров, Д.В. Солоха, В.Ю. Припутень, О.А. Фесіна. – Донецьк : СПД Купріянов В.С., 2006. – 206 с.
5. Внутрішні джерела фінансування інвестиційної діяльності підприємства / В. Ландик // Економіка України. – 2004. – № 12. – С. 19–23.
6. Самуляк В.Ю. Оцінювання рівня розвитку підприємств / В.Ю. Самуляк, Р.В. Фещур // Вісник Національного університету «Львівська політехніка». – 2008. – № 633. – С. 627–636.
7. Таранюк Л.М. Економічне обґрунтування реінжинірингу бізнес-процесів виробничих підприємств: [монографія] / за заг. ред. Л.М. Таранюка. – Суми : Мрія-1, 2010. – 440 с.
8. Козаченко С.В. Консалтинг у сучасній ринковій економіці / С.В. Козаченко, В.Є. Новицький, А. С. Довгий. – К. : Арістей, 2006. – 443 с.
9. Карнаухов Р. Управленческий контроль как неотъемлемый фактор управления организацией / Р. Карнаухов // Международный сельскохозяйственный журнал. – 2012. – № 2. – С. 34–35.
10. Шуляр Р.В. Оцінювання та регулювання інноваційної діяльності в умовах трансформації машинобудівних підприємств (пп. 3.3. Організаційні трансформації машинобудівного підприємства під впливом інноваційної політики) : [монографія] / О.Є. Кузьмін, О.В. Князь, Л.В. Марчук та ін. – Львів : Вежа і Ко, 2012. – 172 с.
11. Кукоба В.П. Вартісний аналіз функцій управління при проектуванні систем менеджменту підприємств / В.П. Кукоба. // Актуальні проблеми економіки : [наук.-екон. журнал.] – 2012. – № 4. – С. 195–201.
12. Кизим Н.А. Проблемы проведения реструктуризации промышленных предприятий в Украине : [монографія] / [Н.А. Кизим, В.В. Жихарцев] ; НДЦ ІПР НАН України. – Х. : ИД «ИНЖЭК», 2009. – 184 с.
13. Гонтарева І.В. Функціональна погодженість при оцінці системної ефективності розвитку підприємства / І.В. Гонтарева // Економіка промисловості : [наук.-практ. журнал]. – 2010. – № 3. – С. 168–174.
14. Кравченко К.А. Организационное проектирование и управление развитием крупных компаний: методология и опыт проектирования систем управления / К.А. Кравченко, В.П. Мешалкин. – М. : Академический Проект: Альма Матер, 2006. – 528 с.
15. Погорелов Ю. Моделювання розвитку підприємства / Ю. Погорелов // Актуальні проблеми економіки : [наук.-екон. журнал]. – 2009. – № 10. – С. 51–59.
16. French Wendell L. Organization development and transformation: managing effective change / Wendell L. French, Cecil Bell, Robert A. Zawacki. – Osborne : McGraw-Hill/Irwin, 2004. – 506 p.