

### Концептуальна модель вартісно-орієнтованого управління промисловим підприємством

Розкрито економічну сутність вартісно-орієнтованого управління, чинники формування вартості підприємства. Запропоновано концептуальну модель вартісно-орієнтованого управління промисловим підприємством, яка поєднує ієрархічну корпоративну й особистісну збалансовані системи показників за шістьма взаємопов'язаними аспектами діяльності підприємства.

Ключові слова: вартісно-орієнтоване управління; концептуальна модель, збалансована система показників, інструментарій управління, економічна та ринкова додана вартість.

Раскрыты экономическая сущность стоимостно-ориентированного управления, факторы формирования стоимости предприятия. Предложена концептуальная модель стоимостно-ориентированного управления промышленным предприятием, которая объединяет иерархическую корпоративную и личностную сбалансированные системы показателей по шести взаимосвязанными аспектами деятельности предприятия.

Ключевые слова: стоимостно-ориентированное управление; концептуальная модель, сбалансированная система показателей, инструментарий управления, экономическая и рыночная добавленная стоимость.

Однією з основних проблем для більшості українських промислових підприємств науковці й практики вважають наявність неефективних систем управління. Тому на даному етапі розвитку економіки країни актуальним є запровадження сучасних концепцій управління, що використовуються світовими компаніями, їх адаптація до теперішніх умов функціонування вітчизняних суб'єктів господарювання та вдосконалення.

Теоретичні і методологічні основи управління вартістю підприємства викладено в наукових працях Р.С. Каплана, Т. Коллера, Т. Коупленда, Т.Г. Левіса, Дж. Мурріна, П.Р. Нівена, Д.П. Нортон, К.Х. Рамперсада, А. Раппарта, М. Скотта, Д.М. Стерна, Дж.Б. Стюарта, Х.Р.Фрідага Д. Хана, П. Хорвата, Х. Хунгенберга, В. Шмідта. Питанням вартісного підходу до управління підприємством присвячені праці російських фахівців Н.М. Абдікєєва, О.В. Алексєєвої, А. Гершуна, М. Горського, Т.П. Данько, В.Ж. Дубровського, С.В. Ільдеменова, А.Д. Кісельова, Є. Ніколаєвої, О.А. Романової, А.І. Татаркіної, І.Н. Ткаченко, О.С. Черемних, С.В. Черемних. Суттєвий внесок в розробку проблем вартісно-орієнтованого управління підприємством внесли вітчизняні вчені М.Г. Чумаченко, О.Г. Мендрул, В.П. Савчук, О.О.Терещенко, Г.О. Швиданенко, Н.В. Шевчук.

Визнаючи вагомість отриманих наукових результатів, окремі теоретико-методичні проблеми вартісно-орієнтованого управління залишаються об'єктом дискусій та потребують подальших досліджень. В опублікованих працях немає однозначного підходу до визначення економічної сутності вартісно-орієнтованого управління, переліку чинників формування вартості підприємства та методів їх систематизації з виокремленням ключових чинників, недостатньо досліджено можливості поєднання концепцій вартісно-орієнтованого управління та збалансованої системи показників, а також застосування ефективного управлінського інструментарію. Цим пояснюється об'єктивна необхідність удосконалення теоретичного та прикладного аспектів вартісно-орієнтованого управління на промислових підприємствах.

Метою пропонованої статті є обґрунтування концептуальної моделі вартісно-орієнтованого управління промисловим підприємством з виокремленням ієрархічної корпоративної та особистісної збалансованих систем показників. У процесі досягнення мети вирішені такі основні завдання: економічну сутність вартісно-орієнтованого управління, чинники формування вартості підприємства; обґрунтовано складові концептуальної моделі вартісно-орієнтованого управління промисловим підприємством, взаємозв'язки між ними та інструментарій; виділено економічні передумови впровадження вартісно-орієнтованого управління на промислових підприємствах України.

В наукових джерелах вартісно-орієнтоване управління підприємством розглядається з різних точок зору: (1) вартісно-орієнтований процес [1–4]; (2) вартісно-орієнтована система [2, 5–8]; (3) вартісно-орієнтовані дії [5]; (4) вартісно-орієнтовані розрахунки [5].

Різноманітність поглядів науковців свідчить, з одного боку, про складність цього питання, і, з іншого – про відсутність системного підходу до його розв'язання. Вважаємо за доцільне систему вартісно-орієнтованого управління промисловим підприємством розглядати з позиції процесного, функціонального та структурного підходів. З позиції процесного підходу необхідно: формулювати місію, бачення та цілі вартісно-орієнтованого управління; оцінити наявний стан розвитку підприємства з виявленням проблем; обґрунтувати управлінські рішення; організувати виконання ухвалених рішень та контроль за їх реалізацією. Система вартісно-орієнтованого управління повинна охоплювати функції аналізу, планування, обліку, контролю, організації, стимулювання, а також регулювання та координацію зазначених функцій. За структурною ознакою доречно виділяти стадії: (1) прийняття управлінських рішень щодо збільшення вартості підприємства, (2) реалізації управлінських рішень, (3) контролю за реалізацією управлінських рішень.

Узагальнення підходів науковців виявило наявність різних трактувань дефініції вартісно-орієнтованого управління. Авторами визначено вартісно-орієнтоване управління промисловим підприємством як упорядковану сукупність процесів прийняття ефективних рішень і управлінських дій, спрямованих на збільшення вартості підприємства з метою забезпечення добробуту власників з урахуванням легітимних інтересів широкого кола зацікавлених сторін. Цим підкреслено, по-перше, забезпечення постійного збільшення вартості підприємства, по-друге, забезпечення належного захисту легітимних інтересів власників та інших зацікавлених сторін у результатах діяльності підприємств.

Світовою наукою розроблена значна кількість концепцій управління, які спрямовані на створення та збільшення вартості підприємства. Вивчення сутності концепцій вартісно-орієнтованого управління підприємством дозволило виокремити чотири підходи до оцінки вартості підприємства: 1) за грошовим потоком (концепції А.Раппапорта та Т. Коупленда, Т. Коллера, Дж. Мурріна); 2) за доданою вартістю чистого грошового потоку – CVA (концепція Т.Г. Левіса); 3) за економічною доданою вартістю – EVA (концепції Д.М. Стерна, Дж.Б. Стюарта й Д. Хана, Х. Хунгенберга); 4) за ринковою доданою вартістю – MVA (концепції Д.М. Стерна, Дж.Б. Стюарта й Д. Хана, Х. Хунгенберга).

В роботі запропоновано ступінь успіху в досягненні цілей щодо збільшення вартості підприємства оцінювати в короткостроковому періоді показником економічної доданої вартості (EVA), в довгостроковому – ринкової доданої вартості (MVA). Економічна додана вартість, як показник за конкретний період діяльності, може визначатися по підприємству в цілому, за підрозділами, програмами, продуктами, ринками, клієнтами, процесами чи проектами. Ринкова додана вартість характеризує чисту (залишкову) вартість підприємства. Основними перевагами використання економічної та ринкової доданої вартості є комплексне оцінювання діяльності підприємства в поточному та перспективних періодах, врахування вартості капіталу, можливість створення системи стимулювання з урахуванням внеску у вартість підприємства топ-менеджерів, менеджерів та окремих працівників, необтяжливий обсяг розрахунків і прийнятну ймовірність помилкової оцінки. Можливі три стани формування вартості підприємства:

1) якщо  $EVA > 0$  – підприємство чи його бізнес-одиниця отримують більше ніж його середньозважена вартість капіталу і, як наслідок, відбувається збільшення (нарощування) вартості підприємства;

2) якщо  $EVA = 0$  – підприємство чи його бізнес-підрозділи відшкодовують тільки вартість капіталу. Інвестори за таких умов мали б змогу отримати аналогічний результат, здійснюючи вкладення коштів в інше підприємство з таким же рівнем ризику;

3) якщо  $EVA < 0$  – підприємство чи його бізнес-підрозділи зменшують чи руйнують вартість капіталу. В цьому випадку інвестори мали б змогу отримати більший дохід при цьому ж рівні ризику, вкладаючи кошти в інше підприємство.

На вартість підприємства впливає значна кількість чинників. Для дієвого впливу на збільшення економічної та ринкової доданої вартості підприємства необхідно встановити об'єктивно існуючі чинники вартості та супідрядність між ними. Оскільки вплив різних чинників на вартість підприємства нерівноцінний, важливим питанням вважаємо виявлення ключових чинників з найсуттєвішим впливом на створення і зміни вартості підприємства. Аналіз опублікованих наукових розробок щодо систематизації чинників формування вартості підприємства дали можливість виділити три поширені підходи: створення ланцюга вартості [9], побудова дерева чинників вартості [6], формування моделі генерації [10].

В роботі систематизовано чинники формування вартості, встановлено їх супідрядність та виокремлено чотири ключові чинники з використанням діаграми Ісікави: чистий грошовий потік, середньозважена вартість капіталу, величина і рентабельність інвестованого капіталу. За допомогою методу множин і теорії графів кожен із зазначених чинників може бути деталізований і розгорнутий в самостійну сукупність взаємопов'язаних чинників. Тим самим можна з'ясувати не тільки вплив чинника на вартість підприємства, а й опосередкований вплив одного чинника через інший на вартість підприємства.

Конструктивний аналіз світових концепцій управління вартістю підприємства дозволив запропонувати концептуальну модель вартісно-орієнтованого управління промисловим підприємством, яка поєднує ієрархічну корпоративну й особистісну збалансовану системи показників за виокремленими шістьма взаємопов'язаними аспектами діяльності підприємства (інвестори, в тому числі власники і кредитори, фінанси, клієнти, бізнес-процеси, персонал, суспільство) та передбачає врахування внеску бізнес-сегментів, центрів відповідальності, управлінського персоналу і працівників у зростання вартості (рис. 1). В запропонованій моделі основним цільовим показником є збільшення вартості підприємства за умови забезпечення ліквідності з урахуванням ризиків при визначенні вартості капіталу.

На відміну від збалансованої системи показників, розробленої Р. Капланом і Д. Нортеном [11–12], запропоновано виокремлювати корпоративну збалансовану систему показників за ієрархічними рівнями (підприємство, бізнес-сегмент, центри відповідальності: прибутку, доходів, витрат, інвестицій) та особистісну збалансовану систему показників. Крім цього, обґрунтована необхідність включення двох аспекти діяльності підприємства – “інвестори”, в тому числі власники і кредитори, і “суспільство”. Це пояснюється, по-перше, зміцненням ролі інвесторів у розвитку підприємства; по-друге, прагненням підприємств зміцнити статус в суспільстві та отримати пільги від держави. Акцент на ієрархічності збалансованої системи показників, пов'язаний насамперед з можливістю стимулювання внеску окремих бізнес-сегментів, центрів відповідальності, управлінського персоналу і працівників у зростання вартості підприємства.

Основна мета вартісно-орієнтованого управління підприємством полягає у постійному збільшенні вартості підприємства за умови забезпечення ліквідності. Основна мета підприємства досягається через вирішення комплексу взаємопов'язаних часткових цілей за такими аспектами: 1) інвестори (власники і кредитори) – підвищення інвестиційної привабливості; 2) фінанси – максимізація акціонерної вартості, підвищення доходів, підвищення надходжень грошових коштів; 3) клієнти – збільшення частки ринку, присутність на зовнішньому ринку, високий ступінь довіри споживачів; 4) бізнес-процеси – забезпечення конкурентних переваг, ефективна робота команди, підвищення рівня

задоволеності співробітників, інноваційні продукти і послуги; 5) персонал – підвищення продуктивності праці, вдосконалення компетентності працівників, вдосконалення можливостей доступу до інформації в межах компетенції; 6) суспільство – раціональна безпека та надійність технологічних процесів, зайнятість населення, благодійність та спонсорство.

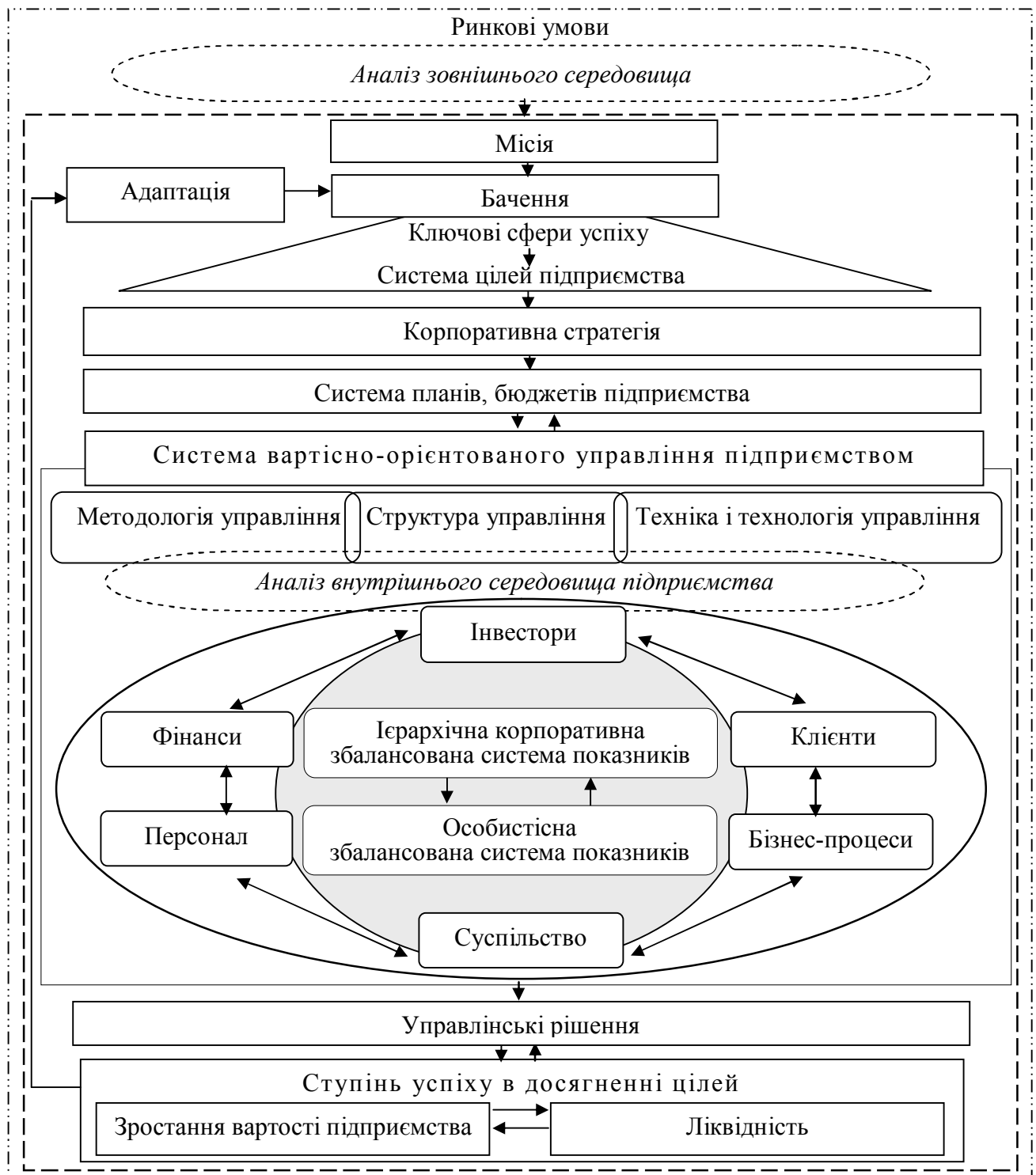


Рис. 1. Концептуальна модель вартісно-орієнтованого управління промисловим підприємством

До основних принципи вартісно-орієнтованого управління підприємством віднесено: стратегічне зростання вартості підприємства; забезпечення реалізації прав зацікавлених сторін; розкриття інформації та прозорість діяльності; альтернативний підхід з метою

знаходження раціональних (оптимальних) рішень; адаптивність у динамічному зовнішньому середовищі; узгодження стратегічних цілей із показниками довгострокових планів та оперативних бюджетів.

До основних функцій вартісно-орієнтованого управління підприємством запропоновано віднести: координацію інтересів всіх зацікавлених сторін; прогнозування майбутніх заходів та операції підприємства; збалансованість планів різних центрів відповідальності; створення системи мотивації, спрямованої на зростання вартості.

В роботі обґрунтовано методичний підхід до розробки ієрархічної корпоративної та особистісної збалансованих систем показників щодо ефективного управління розвитком промислових підприємств, який передбачає послідовне взаємоузгоджене визначення ключових чинників успіху, системи цілей та результативних показників. Так, наприклад, в ієрархічній корпоративній збалансованій системі показників для акціонерних товариств за аспектом інвестори ключовими чинниками успіху визнано високі дивіденди та своєчасність погашення боргів. Мета підприємства – підвищення інвестиційної привабливості. Показниками результативності обрано: внесок у капітал (%), темп росту ціни акцій (%), дивіденд на просту акцію (грн.), рентабельність інвестованого капіталу (%), коефіцієнт фінансової незалежності, коефіцієнт ліквідності.

За аспектом суспільства ключовими чинниками успіху встановлено: екологічна безпека та технологічна надійність. Мета підприємства – раціональна безпека і надійність технологічних процесів, зайнятість населення, благодійність та спонсорство. Показниками результативності визнано: рівень забруднення навколишнього середовища (%), кількість наданих робочих місць (осіб), кількість створених робочих місць для інвалідів (осіб), кількість дитячих та молодіжних установ, взятих під опіку (одиниці).

Аналогічним чином аргументована наявність одного ключового чинника успіху, трьох цілей підприємства і дев'яти результативних показників за аспектом фінанси; чотирьох ключових чинників успіху, чотирьох цілей підприємства і одинадцяти результативних показників за аспектом бізнес-процесів; двох ключових чинників успіху, трьох цілей підприємства і дев'яти результативних показників за клієнтським аспектом; трьох ключових чинників успіху, трьох цілей підприємства і дев'яти результативних показників за кадровим аспектом.

В особистісній збалансованій системі показників за аспектом інвестори ключовим чинником успіху встановлено – досягнення партнерства. Особиста мета – гарантований майбутній дохід. Показники результативності: участь у розподілу прибутків підприємства (%), дивіденд на просту акцію (грн.).

Ключовий чинник успіху аспекту суспільства – бути високо цінованим членом суспільства. Особиста мета – корисність для суспільства. Показниками результативності визнано: тривалість волонтерської роботи за рік (години), участь у громадських організаціях (одиниці), отримані державні нагороди та відзнаки (одиниці).

Аналогічним чином аргументована наявність одного ключового чинника успіху, двох особистих цілей і чотирьох результативних показників за аспектом фінанси; одного ключових чинників успіху, однієї особистої мети і п'яти результативних показників за аспектом бізнес-процесів; одного ключового чинника успіху, двох особистих цілей і чотирьох результативних показників за клієнтським аспектом; одного ключового чинника успіху, однієї особистої мети і чотирьох результативних показників за кадровим аспектом.

В основу формування кількісних і якісних показників у корпоративній збалансованій системі покладено об'єктивно існуючі взаємозв'язки на ієрархічних рівнях. В табл. 1 представлено можливий перелік показників ієрархічної корпоративної збалансованої системи показників за аспектом “клієнти”.

Для кількісної оцінки аспектів ієрархічної корпоративної та особистісної збалансованих систем показників розроблено інформаційні моделі із зазначенням розрахункових формул результативних показників і джерел отримання інформації (форми

фінансової, податкової, статистичної звітності, реєстрів бухгалтерського та податкового обліку і первинних документів).

Запропоновано єдиний формат опису показників в ієрархічній корпоративній та особистій збалансованих системах показників, що забезпечить однакове розуміння кожного показника. Структура формату включає: найменування показника; мету; формулу для розрахунку; періодичність і одиницю виміру; порівняльні показники (орієнтовну норму чи норматив); джерело інформації; відповідального за інформацію; планове і фактичне значення; відхилення, причину виникнення і наслідки; рекомендації щодо усунення негативного відхилення; відповідального за виконання показника.

Практика роботи підприємств свідчить, що бюджетування є одним з найефективніших інструментів планування та контролю за діяльністю підприємства (застосовує 76% підприємств). Поряд з традиційними операційними і фінансовими бюджетами авторами запропоновано податкові бюджети за відповідними джерелами відшкодування податків: бюджет непрямих податків; бюджет податків, внесків і зборів, які відшкодовуються за рахунок операційних витрат підприємства, бюджет податку на прибуток, а також екологічний та соціальний бюджети. В систему розроблених бюджетів включено чинники вартості. Так, в операційні бюджети включено темп росту обсягу продажу, частку готівкових надходжень за періодами, норму прибутку; в податкові бюджети – показники податкового навантаження, зокрема коефіцієнт податкового навантаження за доходом від реалізації, коефіцієнт податкового навантаження за операційними витратами, коефіцієнт ефективності податкової політики; до фінансових бюджетів – чисті грошові надходження та видатки коштів, тривалість фінансового циклу. Використання розробленої системи бюджетів і комп'ютерної програми (містить набір взаємозалежних таблиць в форматі Microsoft Excel) дозволяє формувати та коригувати гнучкі бюджети за різними альтернативними варіантами з урахуванням коливань кон'юнктури ринку.

Таблиця 1

Рекомендований перелік показників до ієрархічної корпоративної збалансованої системи (фрагмент)

Назва показника	Рівень ієрархії					
	Підприємство	Бізнес-сегмент	Центр відповідальності			
			прибутку	доходів	витрат	інвестицій
Аспект: Клієнти						
Частка ринку, %	+	+	+	+	+	-
Співвідношення витрат на маркетинг і доходу від продажу	+	+	+	+	+	-
Рівень залучення нових клієнтів, %	+	+	+	+	-	-
Доход за каналами збуту, грн.	+	+	+	+	-	-
Співвідношення власної ціни і ціни основного конкурента	+	+	+	+	-	-
Кількість зарубіжних клієнтів, одиниці	+	+	+	+	-	-
Рівень повторного звернення клієнтів, %	+	+	+	+	-	-
Кількість рекламаций, одиниці	+	+	+	+	+	+
Повернення продукції, %	+	+	+	+	+	+

Основними економічними передумовами впровадження системи вартісно-орієнтованого управління в практику діяльності вітчизняних підприємств визначено:

1) поширення розуміння значущості нових наукових знань та їх трансформації в інноваційні процеси й інноваційну продукцію як основного джерела створення додаткової вартості підприємства; 2) вдосконалення та розвиток інформаційних технологій та їх прикладна адаптація у сфері виробництва, збуту й управління; 3) становлення та розвиток фондового ринку, що підтверджується суттєвим збільшення обсягів випуску цінних паперів, в тому числі акцій підприємств; 4) глобалізація ринків капіталів, яка загострює конкурентну боротьбу за інвестований капітал; 5) конфлікт інтересів і повноважень менеджерів і власників; 6) збільшення кількості придбання, злиття та поглинання компаній; 7) розробка системи управлінської звітності підприємства.

Апробацію концептуальної моделі вартісно-орієнтованого управління здійснено на прикладі декількох підприємств легкої промисловості, зокрема АТЗТ “Санта Україна”. Експертним методом визначена за шістьма аспектами індивідуальна ієрархічна корпоративна система збалансованих показників АТЗТ “Санта Україна”, яка містить 13 показників із 48 запропонованих.

Оцінку відповідності фактичного рівня показників їх цільовому значенню внаслідок впровадження управлінських рішень здійснено методом графічного моделювання (рис. 2).

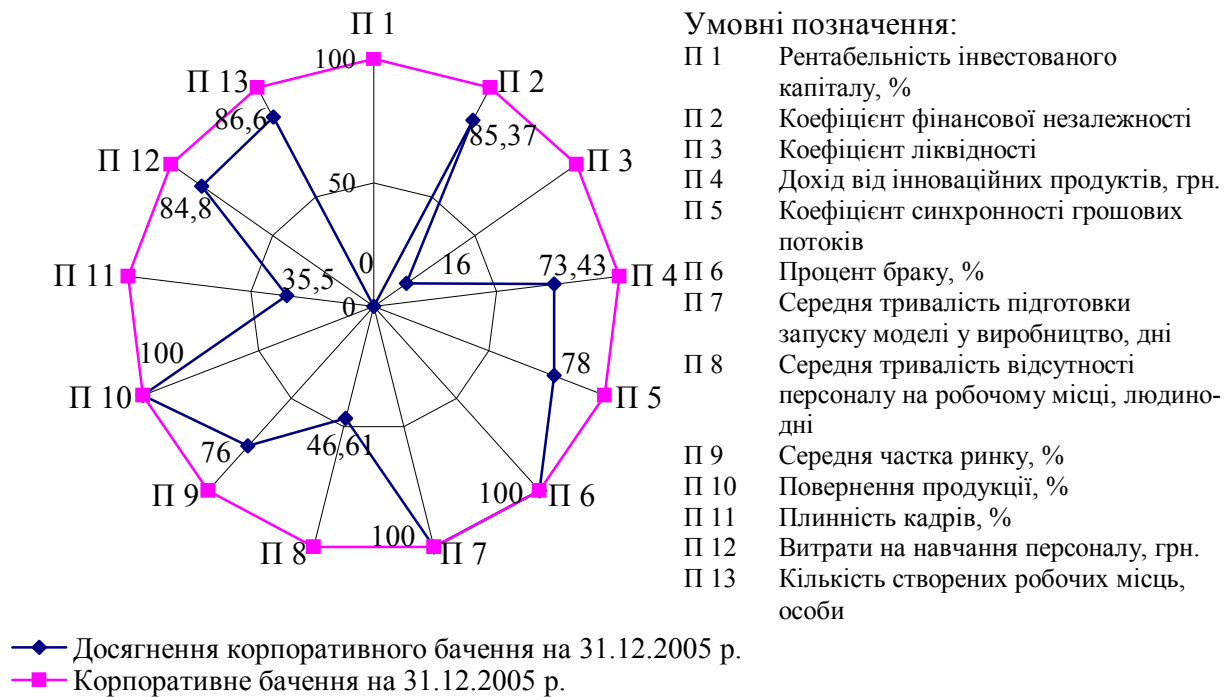


Рис. 2. Достигнення корпоративного бачення АТЗТ “Санта Україна” на 31.12.2005 р.

Як бачимо з рис. 2, АТЗТ “Санта Україна” не досягнуто найкращого рівня показників за аспектами фінанси, персонал та суспільство. Крім того, слід звернути увагу на такі показники, як середня тривалість відсутності персоналу на робочому місці, коефіцієнт фінансової незалежності, коефіцієнт ліквідності. Для прийняття обґрунтованих управлінських рішень необхідно враховувати всі види взаємозв’язків між показниками.

Для забезпечення синхронності грошових потоків рекомендовано керівництву обрати адекватного способи й прийоми реалізації управлінських рішень пов’язаних з формуванням і використанням грошових коштів у процесі здійснення підприємством операційної, фінансової, інвестиційної діяльності. Водночас ці рішення мають бути спрямовані на забезпечення постійної ліквідності та прибутковості підприємства. Середня тривалість підготовки запуску моделі у виробництво дає підстави стверджувати, що надійність і

своєчасність виконання виробничих завдань зможе у майбутньому забезпечити АТЗТ “Санта Україна” високий ступінь довіри споживачів та збільшити частку ринку, а також покращити й інші показники. Позитивна тенденція спостерігається за показниками витрати на навчання персоналу і кількість створених робочих місць дозволяє підприємству в майбутньому підвищити результати за всіма аспектами діяльності.

Проведене дослідження дозволило сформулювати такі основні висновки та пропозиції:

- на сучасному етапі розвитку України існують економічні передумови до впровадження вартісно-орієнтованого управління в діяльність промислових підприємств;
- запропоновано концептуальну модель вартісно-орієнтованого управління промисловим підприємством, яка охоплює цільові настанови збереження і збільшення вартості підприємства; методологію, структуру та інструментарій управління; корпоративну збалансовану систему показників за ієрархічними рівнями (підприємство, бізнес-сегмент, центри відповідальності: прибутку, доходів, витрат, інвестицій) та особистісну збалансовану систему показників з виокремленням шести взаємопов’язаних аспектів діяльності (інвестори, в тому числі власники і кредитори, фінанси, клієнти, бізнес-процеси, персонал, суспільство);
- обґрунтовано методичний підхід до систематизації чинників формування вартості підприємства з виділенням серед них ключових;
- розроблено інформаційні моделі оцінки ієрархічної корпоративної й особистісної збалансованих систем показників;
- доведено доцільність розробки податкових бюджетів підприємства за відповідними джерела відшкодування податків, зборів, внесків згідно чинного законодавства України.

Література:

1. Динамика корпоративного развития: Монография / В.Ж. Дубровский, О.А. Романова, А.И. Татаркина, И.Н. Ткаченко. – М.: Наука, 2004. – 502с.
2. Мендрул О.Г. Управление вартістю підприємств: Монографія. – К.: КНЕУ, 2002. – 272с.
3. Управление підприємствами: сучасні тенденції розвитку: Монографія / Н.П. Гончарова, О.С. Федонін, Г.О. Швиданенко та ін. / За заг. ред. проф. О.С. Федоніна. – К.: КНЕУ, 2006. – 288с.
4. Хоуп Д., Фрейзер Р. Бюджетирование, каким мы его не знаем. Управление за рамками бюджетов / Пер. с англ. Р.В. Кашеев. – М.: ООО «Вершина», 2005. – 256с.
5. Внедрение сбалансированной системы показателей / Horváth & Partners / Пер. с нем. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2005. – 478с.
6. Коупленд Т., Коллер Т., Муррин Дж. Стоимость компаний: оценка и управление. – 3-е изд., перераб. и доп. / Пер. с англ. – М.: ЗАО «Олимп-бизнес», 2005. – 554с.
7. Черемных О.С., Черемных С.В. Стратегический корпоративный реинжиниринг: процессно-стоимостной подход к управлению бизнесом: Учеб. пособие. – М.: Финансы и статистика, 2005. – 736с.
8. Хан Д., Хунгенберг Х. ПиК. Стоимостно-ориентированные концепции контроллинга: Пер. с нем. / Под ред. Л.Г. Головача, М.Л. Лукашевича и др. – М.: Финансы и статистика, 2005. – 928с.
9. Скотт М. Факторы стоимости: Руководство для менеджеров по выявлению рычагов создания стоимости / Пер. с англ. – М.: ЗАО “Олимп-Бизнес”, 2000. – 432с.
10. Концепция контроллинга: Управленческий учет. Система отчетности. бюджетирование / Horváth & Partners; Пер. с нем. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2005. – 269с.
11. Kaplan R.S., Norton D.P. Balanced Scorecard - Translating Strategy into Action, Boston, 1996.
12. Каплан Р. С., Нортон Д. П. Стратегические карты. Трансформация нематериальных активов в материальные результаты / Пер. с англ. – М.: ЗАО “Олимп-Бизнес”, 2005. – 512с.