

DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-42-62>

УДК 336.645

ВАРТІСНО-ОРІЄНТОВАНЕ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСАМИ ПІДПРИЄМСТВА

VALUE-ORIENTED MANAGEMENT OF ENTERPRISE FINANCES

Стащук Олена Володимирівна

доктор економічних наук, професор,
Волинський національний університет імені Лесі Українки
ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-2622-7353>

Stashchuk Olena

Lesya Ukrainka Volyn National University

У статті розглянуто сучасну специфіку формування підходів щодо вартісно-орієнтованого управління фінансами підприємств. Визначено об'єктивну необхідність трансформації підходів щодо управління фінансами суб'єктів господарювання в умовах формування нової парадигми фінансового менеджменту. Доведено, що інтенсифікація впровадження нових інформаційних та цифрових технологій в систему управління підприємствами, що відбувається в глобальному процесі формування цифрової економіки, вимагає переорієнтації системи управління фінансовими потоками в бізнес-процесах на принципи оцінки вартості бізнесу в системі управління фінансами загалом. Визначено ефективність впливу сучасних концепцій вартісно-орієнтованого управління на прибутковість діяльності суб'єктів господарювання в плановому періоді. Досліджено складові процесу вартісно-орієнтованого управління та їх компоненти, а також визначено сучасну специфіку адаптації цих складових до процесів управління фінансовими потоками суб'єктів господарювання. Запропоновано схему адаптації вартісно-орієнтованого управління фінансами до сучасних бізнес-процесів на усіх їх етапах.

Ключові слова: вартісно-орієнтоване управління, фінанси підприємств, фінансовий менеджмент, бізнес-процеси, вартість бізнесу.

The article examines the modern specifics of the formation of approaches to value-oriented management of enterprise finances. The objective necessity of the transformation of approaches to financial management of business entities in the conditions of the formation of a new paradigm of financial management has been determined. It is proven that the intensification of the introduction of new information and digital technologies into the enterprise management system, which is taking place in the global process of forming the digital economy, requires the reorientation of the financial flow management system in business processes to the principles of business value assessment in the financial management system in general. The effectiveness of the influence of modern concepts of value-oriented management on the profitability of economic entities in the planning period is determined. The components of the process of value-oriented management and their components have been studied, as well as the modern specifics of adapting these components to the processes of managing financial flows of business entities. A scheme for adapting value-oriented financial management to modern business processes at all their stages is proposed. Modern features of managing the financial activities of enterprises show that traditional approaches based on static analysis of financial indicators or normative indicators of financial flows do not always work in the current conditions, when the flow of data on all aspects of the financial activities of enterprises and the market is significantly increasing. The consequence of this is, on the one hand, the complication of the analytical apparatus necessary for making effective decisions regarding the financial management of an economic entity, and on the other hand, the growing need to develop methods and principles of financial management of enterprises that are more adapted to today, based not only on financial analysts, but also provide for a comprehensive assessment of all business processes. Thus, there is an objective need to find new solutions for balancing rapid financial flows and their effective management. Solving this problem within the framework of traditional financial management may not always be effective, taking into account the systemic complication of business processes, when it is not enough to achieve the established standards for the cost of production or the turnover of working capital in order to achieve the profitability of the enterprise.

Keywords: value-oriented management, corporate finance, financial management, business processes, business value.

Постановка проблеми. Сучасні особливості управління фінансовою діяльністю підприємств показують, що традиційні підходи, що базуються на статичному аналізі фінансових показників або нормативних індикаторах фінансових потоків, не завжди спрацьовують у нинішніх умовах, коли суттєво зростає потік даних про усі аспекти фінансової діяльності підприємств та ринкові. Наслідком цього є, з одного боку – ускладнення аналітичного апарату, необхідного для прийняття ефективних рішень щодо управління фінансами суб'єкта господарювання, а з іншого – зростає потреба в розробці більш адаптованих до сьогодення методах та принципах управління фінансами підприємств, що базуються не лише на фінансовій аналітиці, але й передбачають комплексну оцінку усіх бізнес-процесів. Таким чином, виникає об'єктивна потреба пошуку нових рішень щодо збалансування стрімких фінансових потоків та ефективного управління ними. Вирішення даної проблеми в рамках традиційного фінансового менеджменту не завжди може бути ефективним, зважаючи на системне ускладнення бізнес-процесів, коли для досягнення прибутковості підприємства недостатньо досягати встановлених нормативів щодо собівартості виробництва або обороту оборотного капіталу. Як свідчить практика, в умовах значного зростання обсягу застосовуваних цифрових та інформаційних програмних рішень в управлінській діяльності, досягнення успіху на екстрадинамічному ринку можливе виключно за умови комплексної оцінки усіх факторів, що стосуються функціонування суб'єкта господарювання. Таким чином, виникає поняття управління не лише фінансами суб'єкта господарювання, але й загальне управління суб'єктом господарювання в межах системи фінансового менеджменту, що трансформується у вартісно-орієнтований підхід у фінансовому управлінні бізнес-процесами. Відтак актуальність проблематики формування ефективної системи вартісно-орієнтованого управління фінансами підприємств та бізнес-процесів загалом, обумовлює необхідність дослідження даної теми.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Наукові дослідження питань вартісно-орієнтованого управління фінансами суб'єктів господарювання не є новими для сучасної економічної спільноти, оскільки вони є наслідком еволюції системи фінансового менеджменту, що поступово трансформується в цифрове фінансове управління під впливом проце-

сів діджиталізації. Необхідно зазначити, що проблематика управління фінансами підприємств на основі вартісної складової достатньо широко розкрита в спеціалізованих дослідженнях українських та іноземних науковців та практиків. В даному аспекті необхідно особливо відзначити роботи таких дослідників, як М. І. Дзямучич [1], Л. П. Довгань [2], В. П. Ільчук [3], Г. Г. Старостенко [4], Т. О. Шматковська [5] та інших, які досить широко розкрили особливості сучасну специфіку вартісно-орієнтованого управління фінансовою діяльністю суб'єктів господарювання. Разом з тим, динамічні зміни, які відбуваються в економічній системі, потребують суттєвого перегляду традиційних підходів щодо управління фінансовими потоками підприємств і формування нових принципів фінансового менеджменту за даною проблематикою.

Постановка завдання. Метою статті є дослідження специфіки забезпечення ефективності вартісно-орієнтованого управління фінансовою діяльністю підприємств в сучасних умовах та визначення принципів фінансового менеджменту, на основі яких повинне реалізуватися таке управління в умовах цифровізації економіки.

Виклад основного матеріалу дослідження. Концептуальні підходи щодо управління фінансовою діяльністю підприємств формувалися в процесі еволюції принципів фінансового менеджменту та передбачали створення специфічного механізму управління фінансовими потоками, який би забезпечував постійне зростання ефективності використання фінансових ресурсів підприємства, а з іншого – забезпечував високу конкурентну позицію суб'єкта господарювання на ринку капіталу, включаючи доступність кредитних ресурсів. В той же час, вартість бізнесу, як така, тривалий час розглядалася окремо від системи фінансового управління і відображала собою лише грошовий вираз цінності усіх бізнес-процесів, пов'язаних із функціонуванням підприємства.

Однак, динамічні зміни, які відбуваються в глобальній економічній системі передбачають можливість комплексного охоплення усіх аспектів господарської діяльності підприємств, включаючи фінансову. Крім того, спостерігається значне зростання можливостей фінансових аналітиків щодо обсягів та якості обробки даних, що надходять з внутрішнього середовища та фінансових ринків завдяки інтенсифікації впровадження цифрових та інформаційних технологій в діяль-

ність суб'єктів господарювання. Це дає змогу фінансовим менеджерам формувати достатньо дієві та точні плани та прогнози щодо розвитку підприємств. В даному аспекті особливої актуальності набувають методи оперативного управління фінансовими потоками бізнес-процесів усіх рівнів, що змушує керівництво підприємств звертати все більшу увагу на дохідність акціонерного капіталу та загальне зростання вартості бізнесу, як кінцевого критерію його успішності для власників.

Таким чином, можна вести мову про формування окремих підходів щодо вартісно-орієнтованого управління підприємствами, в основу яких покладено вартість бізнесу, як ключовий підсумковий критерій ефективності, на основі якого відбуватиметься реалізація планів стратегічного розвитку суб'єктів господарювання. Однак, зважаючи на відмінності бізнес-процесів, характерні для різних підприємств, можна виділити ряд ключових напрямків щодо практичного розуміння сутності такого вартісно-орієнтованого управління (рис. 1).

Як бачимо, загалом сутність концепцій вартісно-орієнтованого управління передбачає орієнтацію на кілька основних сфер діяльності підприємства – взаємодію з акціонерами, стейкхолдерами, а також – на досягнення стратегічних цілей суб'єкта господарювання. В той же час, вартісно-орієнтований підхід передбачає формування комплексу

заходів, спрямованих на управління окремими аспектами діяльності підприємства чи функціонування окремих бізнес-процесів, на основі чого можна виділити ряд типових компонентів самого процесу такого управління.

Необхідно зазначити, що саме поділ вартісно-орієнтованого підходу управління 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 (рис. 2).

Таким чином, можна стверджувати, що система вартісно-орієнтованого управління фінансами суб'єктів господарювання визначально базується на визначенні вартості самого підприємства або бізнесу, якщо мова ведеться про складніші економічні суб'єкти. Традиційні підходи передбачають застосування кількох типових методів оцінювання вартості бізнесу, до яких відносяться:

- затратний підхід;
- дохідний підхід;
- порівняльний підхід.

Кожен із зазначених підходів має свої властиві лише йому характеристики і являться комплексним за своєю суттю, оскільки в межах кожного з названих підходів можна виділити ряд більш конкретних методів оцінювання.

При цьому затратний підхід доцільно використовувати для тих суб'єктів господарювання, функціонування яких характеризується нестабільними результатами

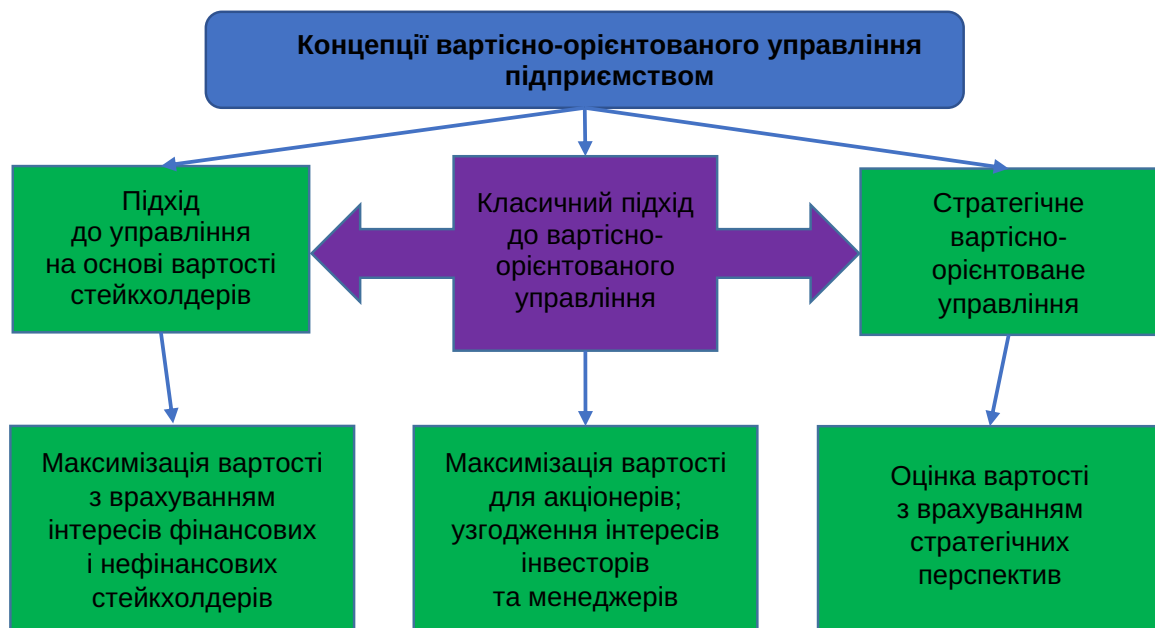


Рис. 1. Концепції вартісно-орієнтованого управління підприємствами

Джерело: [4]

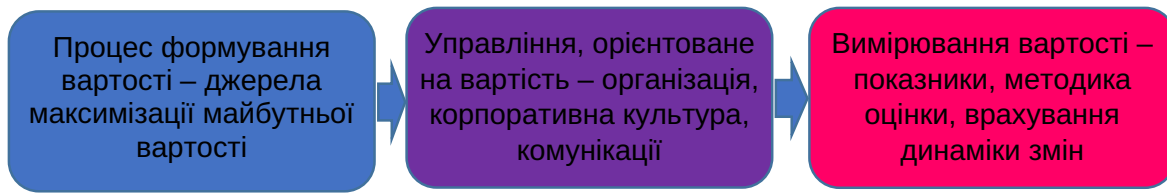


Рис. 2. Процес вартісно-орієнтованого управління

Джерело: [4]

фінансової діяльності. Крім того, цей підхід рекомендовано використовувати для нових суб'єктів господарювання, що тільки виходять на ринок, а також для специфічних підприємств, які характеризуються нестандартним виробництвом, або застосовують в своїй операційній діяльності особливі інноваційні технології. Втім, суттєвим недоліком такого підходу є неадекватна оцінка нематеріальних активів, задіяних в бізнес-процесах, що може критично вплинути на процес управління фінансами підприємства, оскільки в сучасних умовах застосування цифрових програмних рішень є ключовим елементом забезпечення високої конкурентоспроможності суб'єкта господарювання.

Застосування доходного підходу в процесі оцінки вартості бізнесу в даний час є найбільш ефективним, оскільки дає можливість для керівництва підприємства отримати найбільш достовірні результати оцінки. Це зумовлюється тим, що одним з ключових критеріїв успішності діяльності будь-якого підприємства є саме його фінансові результати, які виражаються в показниках доходу, прибутку та рентабельності. При цьому особливо варто відзначити рентабельність акціонерного капіталу, яка базується саме на оцінці вартості усього бізнесу, що генерує грошові потоки. Відтак, саме доходний підхід є найбільш оптимальним для застосування та зрозумілим для використання зовнішніми користувачами, котрі оцінюють ринкову ефективність підприємства.

У свою чергу, ринковий підхід щодо оцінки вартості бізнесу має свою специфіку, котра полягає у необхідності порівняння існуючого бізнесу з аналогічними, котрі функціонують на ринку і можуть бути конкурентами оцінюваного підприємства. Недоліком такого підходу є те, що він має свої обмеження для оцінювання вартості унікальних бізнес-процесів або таких підприємств, котрі не представлені на даному локальному ринку. З іншого боку, результати оцінювання за ринковим підходом

дають найкращий результат оцінювання для зовнішніх користувачів, оскільки базуються на найбільш об'єктивних характеристиках ринкової успішності даного конкретного суб'єкта господарювання.

Таким чином, можна вести мову, про формування в межах операційного механізму вартісно-орієнтованого управління фінансами підприємства специфічної структурованої системи, яка включає в себе не лише ключові напрямки управління окремими напрямками діяльності суб'єкта господарювання, але й передбачає створення механізму контролю за досягненням стратегічних цілей та завдань підприємства (рис. 3).

Як бачимо, структура вартісно-орієнтованого управління фінансами суб'єктів господарювання являє собою комплексну систему, котра включає в себе не лише визначення основних напрямків фінансової діяльності підприємства, а передбачає їх поєднання з системою контролю виконання поставлених завдань та досягнення визначених в планах стратегічного розвитку підприємства цілей. Відповідно, побудова такої системи є об'єктивною необхідністю для підприємств, що функціонують в умовах трансформації сучасної економічної системи.

Висновки. Таким чином, приходимо до висновку, що забезпечення ефективного вартісно-орієнтованого управління фінансовою діяльністю підприємств в обов'язковому порядку повинне передбачати наявність дієвої та ефективної системи оцінки вартості бізнесу, оскільки саме на її основі відбувається первинне формування підходів щодо управління фінансовою діяльністю суб'єкта господарювання. При цьому необхідно зазначити, що вибір конкретного методу оцінювання бізнесу залежить в тому числі від конкретної специфіки діяльності самого підприємства та ринку, на якому воно функціонує. Відповідно, наступне формування конкретного інструментарію управління фінансовою діяльністю суб'єкта господарювання залежатиме саме

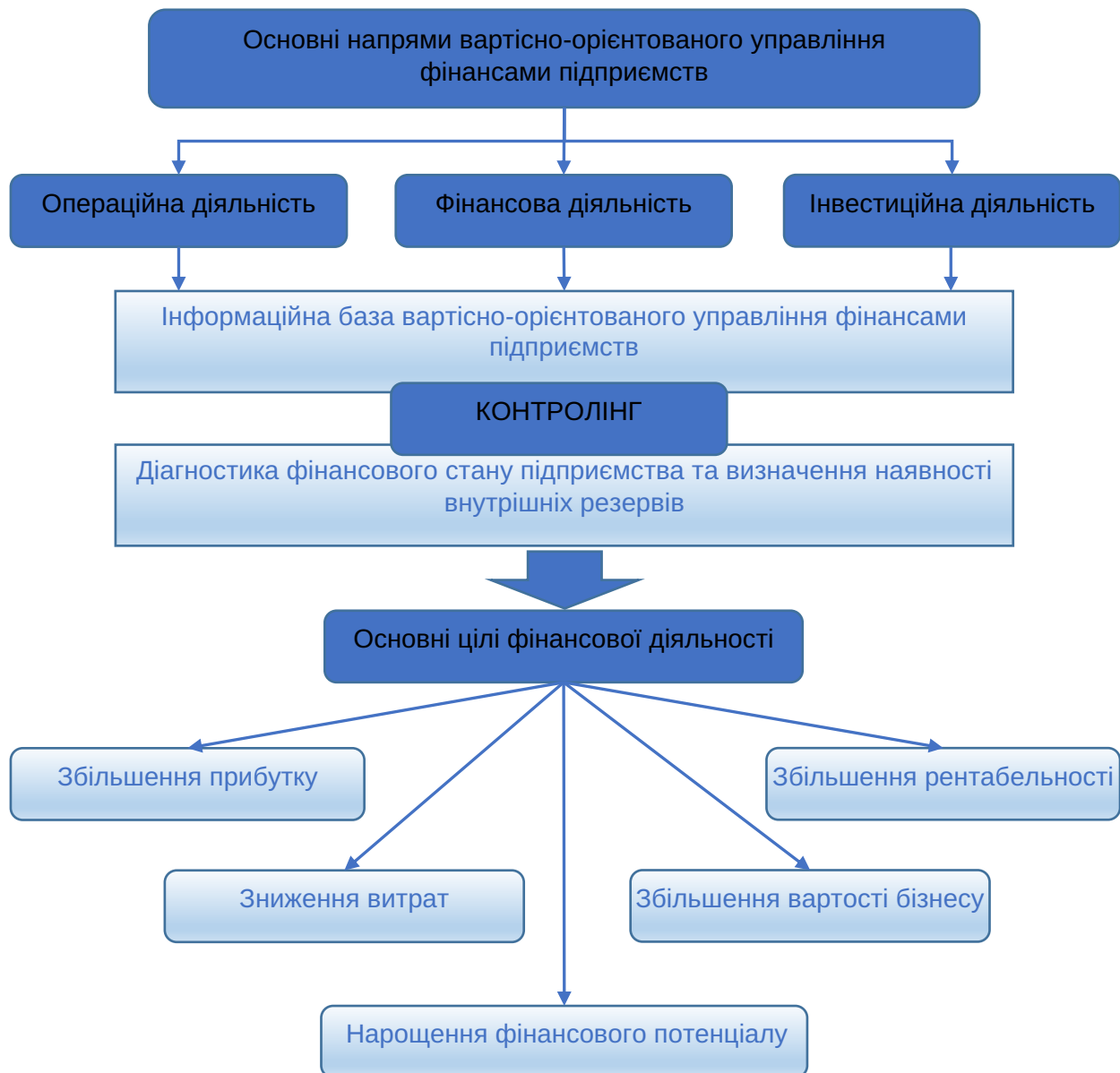


Рис. 3. Структура вартісно-орієнтованого управління фінансами підприємств

Джерело: побудовано автором на основі [3]

від вибору методів оцінювання вартості бізнесу, оскільки вони загалом визначатимуть критерії ефективності бізнес-процесів, що підпадають під дане оцінювання. При цьому ефективність саме вартісно-орієнтованого підходу до управління фінансами підприємств

набуває особливої актуальності у зв'язку із значним поширенням цифрових та інформаційних технологій в управлінській діяльності, які і дозволяють проводити таку оцінку з надзвичайно високим рівнем достовірності одержаних результатів.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Дзямулич М. І., Чиж Н. М. Страхування інвестицій та диверсифікація інвестиційних ризиків. «Економічні науки». Серія «Облік і фінанси»: Збірник наукових праць Луцького національного технічного університету. 2013. № 10(37). С. 21–26.
2. Довгань Л. П., Сурженко А. В. Оцінка вартості бізнесу в умовах впровадження вартісно-орієнтованого управління фінансами підприємств. *Економічний вісник університету*. 2017. Вип. 33(1). С. 293–302.

3. Ільчук В. П., Чут М. А., Штирхун Х. І. Механізм вартісно-орієнтованого управління фінансами промислових підприємств. *Проблеми і перспективи економіки та управління*. 2020. № 2 (22). С. 101–116. DOI: [https://doi.org/10.25140/2411-5215-2020-2\(22\)-101-116](https://doi.org/10.25140/2411-5215-2020-2(22)-101-116).

4. Старостенко Г. Г., Сурженко А. В. Вартісно-орієнтоване управління фінансами в сучасних реаліях ведення бізнесу в Україні. *Проблеми і перспективи економіки та управління*. 2016. № 3 (7). С. 178–186.

5. Шматковська Т. О., Дзямулич М. І., Стащук О. В. Особливості моделювання бізнес-процесів в умовах формування цифрової економіки. *Економіка та суспільство*. 2021. № 26. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2021-26-66>.

REFERENCES:

1. Dziamulych, M. I. & Chyzh, N. M. (2013) Strakhuvannia investytsiy ta dyversyfikatsiia investytsiinykh ryzyk [Investment insurance and diversification of investment risks]. *"Ekonomichni nauky". "Oblik ta finansy" series*, vol. 10(37), pp. 21–26. (in Ukrainian)

2. Dovgan L. P. & Surzhenko A. V. (2017) Otsinka vartosti biznesu v umovakh vprovadzhennia vartisno-orientovanogo upravlinnia finansamy pidpriemstv [Estimation of business value in the conditions of implementation of value-oriented management of enterprise finances]. *Ekonomichniy visnyk universytetu*, vol. 33(1), pp. 293–302. (in Ukrainian)

3. Ilchuk, V. P., Chut, M. A., & Shtyrhun, H. I. (2020) Mekhanizm vartisno-orientovanogo upravlinnia finansamy promyslovykh pidpriemstv [Mechanism of value-oriented financial management of industrial enterprises]. *Problemy i perspektyvy ekonomiky ta upravlinnia*, vol. 2 (22), pp. 101–116. DOI: [https://doi.org/10.25140/2411-5215-2020-2\(22\)-101-116](https://doi.org/10.25140/2411-5215-2020-2(22)-101-116). (in Ukrainian)

4. Starostenko, H. G., & Surzhenko, A. V. (2016) Vartisno-orientovane upravlinnia finansamy v suchasnykh realiakh vedennia bisnesu v Ukraini [Value-oriented financial management in modern realities of doing business in Ukraine]. *Problemy i perspektyvy ekonomiky ta upravlinnia*, vol. 3 (7), pp. 178–186. (in Ukrainian)

5. Shmatkovska, T. O., Dziamulych, M. I. & Stashchuk, O. V. (2021) Osoblyvosti modeliuvannia bisnes-protseviv v umovakh formuvannia tsyfrovoi ekonomiky [Peculiarities of modeling business processes in the conditions of the formation of the digital economy]. *Ekonomika ta suspilstvo*, vol. 26. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2021-26-66>. (in Ukrainian)