

DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-63-57>

УДК 658.15

УПРАВЛІННЯ ВАРТІСТЮ ПРИВАТНИХ ПІДПРИЄМСТВ

VALUE MANAGEMENT OF PRIVATE COMPANIES

Кудрицький Євген Володимирович
приватний підприємець та партнер,
Інвестиційна компанія Capital Times
ORCID: <https://orcid.org/0009-0002-6698-7138>

Kudrytskyi Yevhen
Investment Company Capital Times

Стаття присвячена актуальним питанням управління вартістю підприємства. Досліджено та сформовано основні підходи до управління вартістю приватних підприємств з точки зору власника. Надано характеристику методам оцінки вартості, котрі представлені в національному стандарті України. Виділено основні методи, що використовуються українськими приватними підприємствами. Описано метод капіталізації як одного із ключових підходів в оцінці вартості підприємства, особливо в контексті ринкової економіки. Наведено фактори, що впливають на вартість підприємства. Визначено основні проблеми, з якими стикаються підприємства у процесі управління вартістю. Запропоновано можливі шляхи вирішення основних проблем, котрі є важливими для капіталізації економіки України та управління вартістю підприємства з точки зору власника.

Ключові слова: приватне підприємство, вартість підприємства, управління вартістю підприємства, підходи до управління вартістю підприємства, оцінка вартості.

In today's market economy, private enterprises play an important role in the development of the country's economy. They create jobs, foster innovation and make a significant contribution to GDP. However, effective management of the value of private enterprises remains a complex task that requires a comprehensive approach and consideration of many factors. Enterprise value is determined not only by financial indicators but also by intangible assets, such as reputation, intellectual capital, technological level, and innovation potential. Insufficiently effective value management can lead to a decrease in investment attractiveness, loss of competitive advantage, and even bankruptcy. The aim of the work is to study and improve the theoretical foundations of enterprise value management in the modern market. The main results of the study are the formation of the main approaches to managing the value of private enterprises from the point of view of the owner, which include: financial, investment, innovation, strategic, corporate governance, customer-oriented, environmental and social, and risk management. The disadvantage of enterprise value management in Ukraine is the characteristic unstable stock market and the lack of general confidence in the stock market, which is considered the most risky among stock markets. From the point of view of the owner, an important problem is the lack of understanding of the importance of managing the value of a private enterprise, since their view is mostly focused on production and rational allocation of funds. The proposed areas of improvement presented in the article will help to increase the level of capitalization and investment attractiveness of Ukraine. The practical value of the study is quite high, especially for owners of private enterprises. In particular, modern approaches to enterprise value management are presented, which can contribute to increasing the competitiveness of an enterprise in the market, allowing it to better meet the needs of consumers and stay ahead of competitors. Nevertheless, these aspects are extremely useful and practically valuable for a wide range of professionals and business stakeholders.

Keywords: private enterprise, enterprise value, enterprise value management, approaches to enterprise value management, value assessment.

Постановка проблеми. У сучасних умовах ринкової економіки приватні підприємства відіграють важливу роль у розвитку економіки країни. Вони забезпечують створення робочих місць, сприяють інноваціям і забезпечують значний внесок у ВВП. Однак ефективне управління вартістю приватних підприємств

залишається складним завданням, яке потребує комплексного підходу та врахування багатьох факторів. Вартість підприємства визначається не лише фінансовими показниками, але й нематеріальними активами, такими як репутація, інтелектуальний капітал, технологічний рівень та інноваційний потенціал.

Недостатньо ефективно управління вартістю може призвести до зниження інвестиційної привабливості, втрати конкурентних переваг і навіть до банкрутства.

Аналіз останніх досліджень і публікацій.

Значна кількість досліджень вчених-економістів присвячена вартості підприємства, проте варто відмітити Л. М. Савчук, Л. М. Бандоріна, К. О. Удачина, Р. В. Савчук, О. В. Дейнека, Н. А. Дехтяр, Є. І. Пігуль, котрі приділили увагу особливостям управління вартістю підприємства.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Дослідження управління вартістю приватних підприємств є мало дослідженим в Україні, особливо з точки зору власника.

Формулювання цілей статті (постановка завдання). Метою роботи є дослідження та вдосконалення теоретичних основ управління вартістю підприємства в умовах сучасного ринку.

Виклад основного матеріалу дослідження. У ринкових умовах підприємство є центром інтересів різних зацікавлених сторін, таких як інвестори, замовники, постачальники, працівники, державні органи влади та суспільство. Враховуючи інтереси всіх цих груп, головною метою підприємства стає його збереження, вдосконалення та розвиток. Сталий розвиток підприємства досягається шляхом підвищення його вартості, з одночасним виконанням матеріальних, екологічних та соціальних цілей.

У концепції управління вартістю підприємство розглядається з точки зору власників як інвестиція. Управління носить стратегічний інноваційний характер, підпорядковується процесу створення вартості та базується на врахуванні пріоритетних типів вартості. Воно не протиставляється загальній теорії менеджменту, а доповнює систему цілей підприємства цілями власників [1, с. 51]. Метою діяльності приватних підприємств виступає максимізація акціонерної вартості у довгостроковій перспективі. Проте, українські топ-менеджери більше уваги приділяють питанню виробництва і раціонального спрямування грошових коштів. Саме тому в Україні спостерігається низька капіталізація економіки та незначна інвестиційна привабливість [2, с. 274]. Переорієнтація управлінської діяльності на принципи зростання вартості бізнесу є об'єктивною вимогою сучасності українських приватних підприємств. Вона має враховувати всі фактори впливу на діяльність згідно з місією створення.

Враховуючи сучасні ринкові умови, варто виділити основні підходи до управління вартістю приватних підприємств з точки зору власника:

- фінансовий підхід, який зосереджується на максимізації фінансових показників, таких як прибутковість, рентабельність та ліквідність;

- інвестиційний підхід, котрий орієнтований на залучення інвестицій для збільшення капіталу підприємства (розроблення стратегії для залучення зовнішніх інвесторів, включаючи венчурний капітал та приватні інвестиційні фонди) [3, с. 18];

- інноваційний підхід, який передбачає впровадження нових технологій та розвиток продуктів або послуг, що можуть збільшити ринкову вартість підприємства (інвестування в дослідження і розробки (R&D), особливо в патенти, ліцензії та інші нематеріальні активи, які можуть додати вартість приватному підприємству);

- стратегічний підхід включає довгострокове планування та формування стратегії розвитку підприємства, орієнтованої на стійке зростання вартості [5, с. 133];

- підхід корпоративного управління, який передбачає створення ефективної системи управління, яка забезпечує прозорість, підзвітність та відповідальність перед усіма зацікавленими сторонами;

- клієнтоорієнтований підхід акцентує увагу на задоволення потреб клієнтів та створення високої клієнтської цінності (інвестування у маркетингові дослідження, вдосконалення продуктів і послуг, а також у підвищення якості обслуговування);

- екологічний та соціальний підходи передбачає інтеграцію принципів сталого розвитку, котрі допомагають створити позитивний імідж підприємства;

- підхід ризик-менеджменту передбачає оцінку і мінімізацію різних видів ризиків (фінансові, операційні, ринкові, репутаційні) через розробку та впровадження ефективних стратегій управління ризиками.

Кожен з цих підходів може бути ефективним у різних ситуаціях і часто використовується в комплексі для досягнення максимальної вартості підприємства.

Важливим елементом управління вартістю підприємства є його оцінка. Відповідно до Національного стандарту № 3 «Оцінка цілісних майнових комплексів» існує три підходи для оцінки вартості: дохідний, витратний, порівняльний (рис. 1). Дохідний базується на

визначенні поточної вартості очікуваних вигід (доходів, грошових потоків) від володіння корпоративними правами підприємства. Витратний дозволяє визначити вартість підприємства на основі оцінки вартості активів та майна, якими вона володіє на даний момент. Порівняльний передбачає розрахунок вартості підприємства на основі порівняння з іншими аналогічними бізнесами [6].

Одним із ключових підходів в оцінці вартості підприємства, особливо в контексті ринкової економіки, є метод капіталізації. Він дає можливість визначити ринкову вартість підприємства, яка відображає поточну оцінку інвесторами. Цей метод базується на доступних ринкових даних, таких як ціна акцій та кількість випущених акцій, що робить його простим та швидким для використання. Капіталізація дозволяє легко порівнювати різні компанії між собою, що є важливим для інвесторів при виборі інвестиційних об'єктів. Це допомагає виявити переваги та недоліки компаній у порівнянні з конкурентами.

Для України наразі залишаються актуальними два підходи: дохідний і витратний. Дохідний підхід зазвичай застосовується для прибуткових підприємств, що характеризуються стабільністю. Витратний підхід ефективний при оцінці товариств з обмеженою відповідальністю, приватних акціонерних товариств, об'єктів соціального, культурного, історичного спрямування та інвестиційних проектів. Основним недоліком цього підходу є суттєва різниця між бухгалтерською вартістю активів та їх фактичною ринковою вартістю в Україні.

Щодо застосування порівняльного (ринкового) підходу, слід зазначити, що в Україні характерний нестабільний фондовий ринок та відсутність загальної довіри до ринку акцій, який вважається найризикованішим серед фондових ринків. В Україні складно отримати

достовірну інформацію про угоди, врахувати всі приховані зобов'язання сторін, що робить цей підхід найменш надійним на сучасному етапі розвитку економіки [7, с. 19–20]. Саме тому необхідно впроваджувати механізми захисту прав акціонерів, зокрема, меншості; створювати незалежні та професійні ради директорів, що включають досвідчених фахівців, які не пов'язані з основними акціонерами; здійснити зміцнення ролі Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку у контролі за діяльністю підприємств і дотримання ними вимог законодавства; запроваджувати програми з підвищення фінансової грамотності населення, що передбачає розуміння роботи фондового ринку, ризиків та переваг інвестування в акції.

В управлінні вартістю підприємства варто враховувати також внутрішні та зовнішні фактори (рис. 2), котрі значно впливають на вартість. До зовнішніх економічних факторів, що впливають на вартість підприємства, належать ті, які відображають загальний стан економіки та її тенденції розвитку. Це такі фактори, як рівень і темпи інфляції, коливання курсу національної валюти відносно валют інших країн, система оподаткування, умови отримання кредитів та відсоткові ставки банків, динаміка цін, розподіл прибутків, попит споживачів, платоспроможність контрагентів тощо. До системи внутрішніх факторів, що впливають на вартість підприємства, належать внутрішні змінні, які визначають процеси його діяльності. Сукупність основних процесів та елементів підприємства, а також їхній стан, визначають потенціал і можливості підприємства, що, своєю чергою, суттєво впливає на його вартість [4, с. 242–244].

Важливою проблемою з точки зору власника виступає нерозуміння значення управління вартістю приватного підприємства,



Рис. 1. Методичні підходи до оцінки вартості підприємства

Джерело: [3, с. 45; 6]

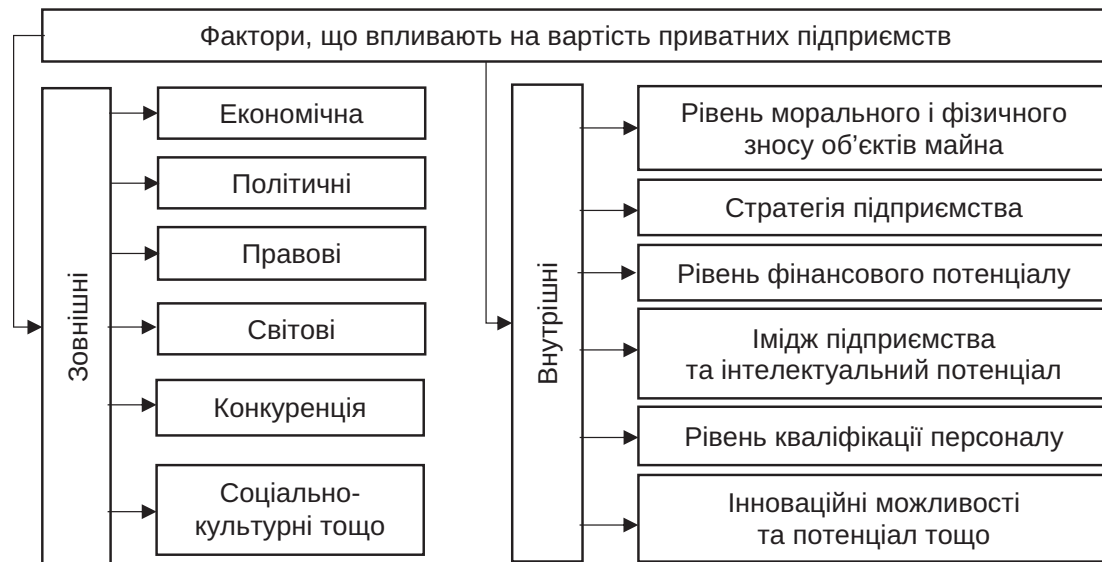


Рис. 2. Фактори, що впливають на вартість приватних підприємств

Джерело: [4, с. 243]

оскільки їх погляд зосереджений в більшості випадків на виробництво і раціональне спрямування грошових коштів. Для подолання цієї проблеми варто створювати менторські програми, де досвідчені підприємці ділитимуться своїм досвідом та знаннями з управління вартістю з новими власниками приватних підприємств. Власникам варто впроваджувати у свої діяльність регулярну оцінку вартості підприємства, що допоможе відстежувати прогрес в управлінні вартості та приймати об'ґрунтовані рішення.

З урахуванням того, що вартість підприємства це в першу чергу про інвестиції, тому власникам приватних підприємств необхідно створювати умови для підтримки інноваційної діяльності та залучення інвестицій для розвитку нових продуктів та послуг.

Висновки. У концепції управління вартістю підприємство розглядається з точки зору власників як інвестиція. Управління носить стратегічний інноваційний характер, підпорядковується процесу створення вартості та базується на врахуванні пріоритетних типів

вартості. Основними підходами до управління вартістю приватних підприємств з точки зору власника є фінансовий, інвестиційний, інноваційний, стратегічний, корпоративного управління, клієнтоорієнтований, екологічний та соціальний, ризик-менеджмент. Важливим елементом управління вартості підприємства є його оцінка, яка здійснюється відповідно до дохідного, витратного, порівняльного підходів. Важливе місце посідає метод капіталізації (дохідний підхід). Недоліком управління вартості підприємства в Україні є характерний нестабільний фондовий ринок та відсутність загальної довіри до ринку акцій, який вважається найризикованішим серед фондових ринків. З точки зору власника важливою проблемою виступає нерозуміння важливості управління вартістю приватного підприємства, оскільки їх погляд зосереджений в більшості випадків на виробництво і раціональне спрямування грошових коштів. Запропоновані напрямки вдосконалення допоможуть підвищити рівень капіталізації та інвестиційної привабливості України.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Савчук Л. М., Бандоріна Л. М., Удачина К. О., Савчук Р. В. Вибір моделі вартісно-орієнтованого управління фінансами підприємства. *Економічний вісник*. 2023. № 1. С. 50–61. DOI: <https://doi.org/10.33271/ebdut/81.050> (дата звернення: 30.05.2024)
2. Кульбач Ю.О. Теоретичні підходи до управління вартістю. *Трансформація фінансових ринків в умовах глобальної нестабільності: реалії сьогодення та погляд у майбутнє* : Збірник матеріалів Виїзного науково-практичного семінару (6–15 жовтня 2017 р.) та Міжнародної науково-практичної інтернет-конференції (30 жовтня 2017 р.). Ірпінь: Університет ДФС України, 2017. С. 274–276.

3. Полтніна О. П. Управління вартістю підприємства: навч. посібн. Харків : ХНЕУ ім. С. Кузнеця, 2017. 140 с.
4. Дейнека О. В., Дехтяр Н. А., Пігуль Є. І. Актуальні питання управління вартістю підприємства. *Економіка і суспільство*. 2017. № 12. С. 240–245.
5. Бурдик О. Ю. Основні принципи управління вартістю автотранспортного підприємства. *Вісник Львівського торговельно-економічного університету*. 2021. № 62. С. 132–136.
6. Національний стандарт № 3 «Оцінка цілісних майнових комплексів»: Постанова Кабінету Міністрів України від 29.11.2006 № 1655. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1655-2006-%D0%BF#Text> (дата звернення: 31.05.2024)
7. Кириченко Г. В. Основні підходи до оцінювання вартості та можливості їх застосування на підприємствах транспорту. *Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення та проблеми розвитку*. 2019. № 1. Т. 1. С. 14–23.

REFERENCES:

1. Savchuk L. M., Bandorina L. M., Udachyna K. O., Savchuk R. V. (2023) Vybir modeli vartisno-oriientovanoho upravlinnia finansamy pidpriemstva [Choosing a model of value-based financial management of an enterprise.]. *Ekonomichnyi visnyk – Economic Herald*, vol. 1, pp. 50–61 DOI: <https://doi.org/10.33271/ebdut/81.050> (accessed May 30, 2024)
2. Kulbach Yu. O. (2017) Teoretychni pidkhody do upravlinnia vartistiu. Transformatsiia finansovykh rynkiv v umovakh hlobalnoi nestabilnosti: realii sohodennia ta pohliad u maibutnie [Theoretical Approaches to Value Management. Transformation of Financial Markets in the Context of Global Instability: Realities of the Present and a Look to the Future]. Zbirnyk materialiv Vyiznogo naukovopraktychnoho seminaru (October 6–15, 2017) ta Mizhnarodnoi naukovopraktychnoi internet-konferentsii (October 30, 2017). Irpin: Universytet DFS Ukrainy (in Ukrainian)
3. Poltinina O. P. (2017) Upravlinnia vartistiu pidpriemstva: navch. posibn. [Enterprise value management: a study guide]. Kharkiv: KhNEU im. S. Kuznetsia. (in Ukrainian)
4. Deineka O. V., Dekhtiar N.A., Pihul Ye.I. (2017) Aktualni pytannia upravlinnia vartistiu pidpriemstva [Topical issues of enterprise value management.]. *Ekonomika i suspilstvo – Economy and Society*, vol. 12, pp. 240–245.
5. Burdyk O. Iu. (2021) Osnovni pryntsyipy upravlinnia vartistiu avtotransportnoho pidpriemstva [Basic principles of cost management of a motor transport enterprise]. *Visnyk Lvivskoho torhovelno-ekonomichnoho universytetu – Herald of Lviv University of Trade and Economics*, vol. 62, pp. 132–136.
6. Natsionalnyi standart № 3 «Otsinka tsilisnykh mainovykh kompleksiv»: Postanova Kabinetu Ministriv Ukrainy vid 29.11.2006 № 1655 [National Standard No. 3 "Evaluation of integral property complexes": Resolution of the Cabinet of Ministers of Ukraine dated 29.11.2006 No. 1655]. Available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1655-2006-%D0%BF#Text> (accessed May 31, 2024)
7. Kyrychenko H. V. (2019) Osnovni pidkhody do otsiniuvannia vartosti ta mozhlyvosti yikh zastosuvannia na pidpriemstvakh transportu [The main approaches to valuation estimation and the possibility of their application at transport enterprises]. *Menedzhment ta pidpriemnytstvo v Ukraini: etapy stanovlennia ta problemy rozvytku – Management and Entrepreneurship in Ukraine: the stages of formation and problems of development*, vol. 1(1), pp. 14–23.