

УДК 658.14/17

Л. Р. ПРУС

ПВНЗ «Університет економіки і підприємництва»

ВАРТІСНИЙ ПОТЕНЦІАЛ КОРПОРАЦІЇ

Вводятся понятия «вартісний потенціал корпорації» і «вартісний розрив». Запропонована система факторів оцінки ефективності використання складових вартісного потенціалу корпорації. Запропонована методика оцінки вартісного потенціалу корпорації і вартісного розриву.

Concepts of «cost potential of corporation» and «cost break» have been entered in the article. The system of factors of estimation of efficiency of the use of constituents of cost potential of corporation and also the method of estimation of cost potential of corporation and cost break is offered have been offered.

У ринкових умовах господарювання актуальними є питання ефективного функціонування корпорації. Найважливішим ресурсом розвитку вітчизняних корпорацій є підвищення якості менеджменту. Сьогодні на практиці часто складається ситуація, коли управлінські рішення ухвалюються інтуїтивно і ґрунтуються на особистому досвіді і знаннях менеджера. Це істотно знижує вірогідність ухвалення своєчасного і вірного стратегічного рішення. Як правило, здійснювані рішення стають лише адекватною реакцією у вигляді вирішення проблем, що вже склалася. Без застосування нових прогресивних методів ухвалення управлінських рішень практично неможливо забезпечити стабільність функціонування корпорації в майбутньому.

У економічній літературі інструменти управління корпораціями розпорозені по різних напрямках бізнес-дисциплін, що розглядають ту або іншу функціональну область діяльності корпорації: фінансовий менеджмент, менеджмент персоналу, бізнес-планування, маркетинг і т.п. Дане розділення викликане необхідністю глибшого опрацювання кожного окремого питання діяльності корпорації. Проте корпорація за своєю суттю є системою, елементи якої функціонують і розвиваються як єдине ціле. Цим пояснюється необхідність розробки методичних основ системного застосування теоретичних напрацювань у області управління, забезпечуючих збалансований розвиток всіх функціональних областей корпорації.

Таким чином, актуальність дослідження вартісного потенціалу визначається недостатнім опрацюванням питання практичної застосовності теоретичних інструментів корпоративного менеджменту, а також необхідністю розробки методичного інструментарію системного управління корпорацією. Для побудови системи управління корпорацією необхідний інтегральний показник, що відображає ефективність всіх сфер діяльності корпорації. Як такий показник в сучасній літературі використовується вартість бізнесу.

У економічній науці як цільовий критерій ефективності корпоративного менеджменту використовують вартість бізнесу, що знайшло віддзеркалення в роботах Валдайцева С. В. [1], Грязнкової А. Г. [3], Коупленда Т., Коллера Т., Мурріна Дж. [2], Н., Скотта М. [5], Федотової М. А. [3] і ін. Проте в науковій літературі недостатньо розглянуті питання управління вартісним потенціалом корпорації, що, на наш погляд, сприяє підвищенню ефективності корпоративного менеджменту.

В ході розвитку корпорацій розвивалася і теорія управління, змінювалися форми, методи управління крупними корпораціями. В процесі еволюції цільовий критерій діяльності корпорації «прибуток» був замінений на «вартість бізнесу». У сучасних умовах господарювання ефективність корпоративного менеджменту багато в чому залежить від того, наскільки успішно корпорація пристосовується до умов зовнішнього середовища. Для ефективності корпоративного менеджменту необхідна побудова такої системи управління, яка б дозволила здійснювати регулярний комплексний моніторинг всіх областей господарської діяльності корпорації. Побудова такої системи має базуватись на створенні системи управління вартісним потенціалом корпорації.

Коуплендом Т., Мурріном Дж. і Коллером Т. у їх праці [2] розглядається термін «потенційна вартість». При цьому під потенційною вартістю вони розуміють вартість бізнесу визначену методом дисконтування грошового потоку, відмінну від ринкової вартості у зв'язку з тим, що ринку можуть бути невідомі, наприклад, проекти та плани, не втілені ще в життя. Не дивлячись на те, що стратегічні цілі багатьох вітчизняних компаній відповідають напрямку даної концепції, повною мірою вона зараз не може бути задіяна в Україні. Перш за все, тому що поточна ринкова вартість компанії (капіталізація) дуже рідко відображає реальну вартість її бізнесу. Тому запропонована схема оцінки не може бути застосована для вітчизняних підприємств.

Під вартісним потенціалом корпорації ми пропонуємо розуміти сукупні можливості корпорації по приросту вартості бізнесу за умови ефективного використання наявних ресурсів. Між поточною вартістю бізнесу і вартісним потенціалом існує вартісний розрив, величина якого залежить від того, наскільки

ефективно побудована діяльність корпорації.

Для аналізу вартісного потенціалу нами запропоновано наступну класифікацію ресурсів:

- 1) Інфраструктура (виробнича структура, основні фонди, незавершене виробництво);
- 2) Виробниче середовище і людські ресурси (фізичний та людський фактори виробничого середовища, людські ресурси);
- 3) Фінансові ресурси (товарно-матеріальні запаси, незавершене виробництво, готова продукція, аванси, кредиторська та дебіторська заборгованості, кредити);
- 4) Інформаційні ресурси.

Для аналізу ступеня реалізації вартісного потенціалу необхідно розглядати ресурси корпорації з погляду впливу ефективності їх використання на вартісний потенціал.

Ефективність використання інфраструктури визначається за величиною витрат на утримання території, що не використовується і величині відвернутих фінансових ресурсів на формування замороженого незавершеного будівництва, що впливає на залучення додаткових джерел фінансування і, таким чином, впливає на ефективність використання фінансових ресурсів. Виробниче середовище, представлене людським і фізичним факторами, зумовлює такі показники, як витрати, пов'язані з виправленням браку і відсоток виконання норм вироблення основними робітниками.

Поточні показники обумовлені задоволеністю працею і факторами, що характеризують умови роботи (мікроклімат, організація робочого простору і ін.). Грунтуючись на аналізі даних показників, виявляються непродуктивні втрати, викликані нераціональним використанням ресурсів підприємства. Крім того, виробниче середовище впливає на інфраструктуру (через організацію робочого простору), на людські ресурси, через задоволеність працею і т.п. Ефективність використання людських ресурсів визначається такими факторами, як співвідношення темпів зростання продуктивності, обсягу виробництва і середньою заробітною платою, і достатністю персоналу для виконання поточної виробничої програми, що знову пов'язано або з додатковими витратами, викликаними утриманням зайвої чисельності, або втратами, обумовленими недостатністю персоналу і, як наслідок, зривом термінів поставки замовникам. Зрив термінів виробництва, у свою чергу, впливає на ресурс «постачальники і замовники», оскільки може викликати відмову покупця від продукції, що призведе до заморожування коштів в незавершеному виробництві або залишках готової продукції.

Ефективність використання інформаційних ресурсів визначається загальною масою непродуктивних витрат.

Внутрішня ефективність корпоративного менеджменту, з нашої точки зору, поняття достатньо динамічне і ресурси, включені до моделі, можуть бути недостатньо вичерпними. Ми ж розглядаємо ті з них, які на наш погляд є домінуючими у визначенні вартісного потенціалу діючого підприємства і в управлінських діях на його поточну вартість.

Оцінку вартісного потенціалу пропонуємо проводити в наступній послідовності:

- 1) оцінка поточної вартості бізнесу;
- 2) оцінка витрат, пов'язаних з неефективністю використання ресурсів корпорації. На даному етапі дається класифікація ресурсів, виявляються показники ефективності їх використання;
- 3) оцінка елементів вартості. На даному етапі здійснюється оцінка впливу непродуктивних витрат на елементи вартості бізнесу;
- 4) оцінка безпосередньо вартісного потенціалу корпорації.

На рис. 1 схематично представлено ланцюжок оцінки вартісного потенціалу корпорації.



Рис. 1. Ланцюжок оцінки вартісного потенціалу корпорації

Оцінка вартісного потенціалу корпорації здійснюється за формулою:

$$\text{Вартість} = \sum_{t=1}^{t=n} \frac{FCF_t}{(1+r)^t} + \frac{TV}{(1+r)^t}, \quad (1)$$

де n – тривалість періоду прогнозування; TV - залишкова вартість корпорації на кінець прогнозного періоду.

FCF = Чистий прибуток + Амортизація – Капітальні вкладення – Зміни оборотного капіталу + Чисті надходження від розміщення боргу.

Для оцінки вартісного потенціалу, на нашу думку, варто застосувати дохідний (результатний) підхід. Це обумовлено тим, що в межах витратного підходу неможливо оцінити вплив всіх непродуктивних витрат на вартісний потенціал корпорації. Застосування аналогового підходу неможливе через складність в підборі аналога.

У основі запропонованої нами методики лежать наступне припущення: одержана модель корпорації

за наслідками коригувань на ефективність використання ресурсів є постійною протягом всього прогностичного періоду. Це обумовлено тим, що виникнення непродуктивних витрат викликане низькими обсягами виробництва. Величина непродуктивних витрат обернено пропорційна обсягам виробництва. Тому при збільшенні обсягів виробництва зменшуватимуться витрати, пов'язані з неефективністю використання ресурсів корпорації.

Для оцінки вартісного потенціалу необхідно розглянути ресурси корпорації, оцінити ефективність їх використання, визначити вартісний вираз неефективності використання ресурсів в кінцевому результаті діяльності корпорації (вартості бізнесу) і оцінити вартісний потенціал корпорації і вартісний розрив за умови ефективного використання наявних ресурсів. Для цього необхідно відкоригувати показники, що характеризують поточну діяльність підприємства на величину непродуктивних витрат. Таким чином вплив ефективності використання ресурсів підприємства на елементи вартості можна виразити у величині поточних витрат, витрат, пов'язаних із залученням додаткового капіталу, амортизації і можливих змін в оборотному капіталі.

Важливим етапом в процесі оцінки вартості бізнесу є визначення ставки дисконтування. Визначення ставки дисконтування можливе декількома методами: метод середньозваженої вартості капіталу, модель оцінки капітальних активів, метод кумулятивної побудови [6, с. 122].

За допомогою даного інструментарію можна оцінити вартість бізнесу. За допомогою коригувань показників поточної діяльності підприємства на величину непродуктивних витрат можна визначити вартісний потенціал корпорації і вартісний розрив. Чим більший одержаний вартісний розрив, тим менше ефективність управління ресурсами корпорації.

Величина вартісного розриву визначається ступенем ефективності використання ресурсів. Підвищення ефективності використання ресурсів дозволяє наблизити вартість бізнесу до потенційної вартості.

Для реального управління вартістю корпорації і мінімізації вартісного розриву повинна бути створена модель управлінської дії, яка б орієнтувала ключових керівників на ефективне використання ресурсів корпорації. Для цього необхідно виділити центри відповідальності, керівників конкретних видів ресурсів. У табл. 1 представлена шкала мотивації для топ-менеджерів.

Таблиця 1

Шкала мотивації для менеджерів

Центр відповідальності	Показник мотивації	Ключовий критерій
Директор з продажу	Рівень незавершеного виробництва	Відповідає нормативному
	Рівень готової продукції	Відповідає нормативному
	Рівень дебіторської заборгованості	Відповідає нормативному
Директор по виробництву	Втрати від браку	0
	Витрати на утримання зайвої чисельності	0
	Перевищення темпів зростання середньої заробітної плати над обсягами виробництва і продуктивності	0
Директор по закупівлях	Рівень товарно-матеріальних цінностей	Відповідає нормативному
	Рівень дебіторської заборгованості (аванси видані)	Відповідає нормативному
Директор по персоналу і соціальним питанням	Витрати, пов'язані з недостатністю чисельності персоналу	0
Начальник управління по охороні промислової безпеки	Штрафні санкції наглядових органів за невідповідність умов виробничого середовища нормативним.	0
	Витрати, пов'язані з виплатою компенсацій за виробничі травми і проф. захворювання.	
Технічний директор	Незатребувані об'єкти основних засобів	0

На підставі встановлених критеріїв мотивації щорічно розраховується річний бонус топ-менеджерам. При досягненні ключового показника топ-менеджер одержує бонус, відповідний внеску в реалізацію вартісного потенціалу. Розрахунок суми бонусу здійснюється за формулою:

$$B_{top} = \frac{PC_f}{PC_p} * P_i, \quad (2)$$

де B_{top} – сума винагороди і-го топ-менеджера за період;

PC_f – оцінка виконання особистої задачі і-тм топ-менеджером за період;

PC_p – плановий критерій особистої задачі топ-менеджером;

P_i – щомісячна винагорода і-того топ-менеджера.

Річний бонус директору по фінансах і економіці і генеральному директору виплачується тільки при реалізації вартісного потенціалу не менше ніж на 80%.

Річний бонус директора по фінансах і економіці і генеральному директорі розраховується за формулою:

$$B_{top} = \frac{C_f}{C_p} * P_i, \quad (3)$$

де C_f – величина приросту вартості бізнесу за період; C_p – планова величина приросту вартості бізнесу.

При реалізації топ-менеджером свого цільового критерію бонус наступного року за відсутності вартісного розриву за показниками даного топ-менеджера, винагорода розраховується за цією ж формулою. Сума бонусів розрахована виходячи з принципу окупності виплачуваних винагород, тими заходами, які здійснюють менеджери.

При оцінці фактичних результатів реалізації вартісного потенціалу необхідно враховувати вплив зовнішнього середовища на вартісний потенціал корпорації.

В цьому випадку розрахунок ступеня реалізації вартісного потенціалу здійснюється за формулою:

$$\Delta P = P_{t+1} - P_t, \quad (4)$$

де ΔP – реалізація вартісного потенціалу за період; P_{t+1} – вартість за результатами роботи корпорації за період при зміні тільки внутрішніх факторів (розраховується за фактичними даними); P_t – вартість в попередній період.

Система управління вартісним потенціалом підприємства матиме реальну дію після того, як буде збудована система делегування повноважень від директора до конкретного виконавця. Так фактично, контроль за рівнем якості вироблюваної продукції повинні здійснювати самі робітники. Оптимізація використання персоналу з погляду їх розстановки і використання тимчасово не працюючих робітників на інших ділянках повинна здійснюватися майстром і начальником цеху. Оптимізацією використання виробничого персоналу повинні займатися і працівники управління зовнішньої кооперації, розміщуючи на кооперацію (без дорожчання) виготовлення продукції, яке не можливе на підприємстві через брак робітників, і працівники управління виробничого планування – в рамках розподілу робіт по цехах. У зв'язку з цим система управління повинна пронизувати всі рівні управління.

Таким чином, запропонована методика оцінки і управління вартісним потенціалом базується на виявленні непродуктивних витрат в поточній діяльності корпорації. В ході оцінки реальної вартості корпорації і вартісного потенціалу виникає вартісний розрив, обумовлений неефективністю використання ресурсів. Для ефективною реалізації вартісного потенціалу корпорації необхідна адекватна система стимулювання осіб, відповідальних за управління тим або іншим ресурсом. Запропонована система заохочення топ-менеджерів, на наш погляд, дозволить підвищити ефективність управління ресурсами і зменшити, таким чином, вартісний розрив. В результаті правильно побудованої системи мотивації менеджери повною мірою реалізують вартісний потенціал корпорації.

Література

1. Валдайцев С.В. Оценка бизнеса и управление стоимостью предприятия – М.: ЮНИТИ – ДАНА, 2001.
2. Коупленд Том, Коллер Тим, Муррин Джек. Стоимость компании: оценка и управление / Пер. с англ. – М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 1999.-576с.
3. Оценка бизнеса / Под ред. А.Г. Грязновой, М.А. Федотовой – М.: Финансы и статистика, 2001.
4. Оценка стоимости предприятия (бизнеса). Учебное пособие / Под ред. Абдулаева Н.А., Колайко Н.А.-М.:Издательство «ЭКМОС», 2000.-352 с.
5. Скотт М. Факторы стоимости: Руководство для менеджеров по выявлению рычагов создания стоимости / Перевод с англ. – М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2000. – 432 с.
6. Федонін О.С., Репіна І.М., Олексюк О.І. Потенціал підприємства: формування та оцінка – К.: КНЕУ, 2003.

Надійшла 17.05.2009

УДК 330.341.1:339.3

М. С. РОШКА

Донецький національний університет економіки та торгівлі ім. Михайла Туган-Барановського, м. Донецьк

УПРАВЛІННЯ ІННОВАЦІЙНОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ ТОРГОВЕЛЬНОГО ПІДПРИЄМСТВА

У статті розглянуто сутність управління інноваційною діяльністю торговельного підприємства, досліджено його основні складові, які розкривають особливості реалізації інноваційної діяльності саме у торгівлі.

Essence of management of innovative activity of auction enterprise was considered in the article, its basic constituents were explored which expose the features of realization of innovative activity exactly in trading.

Інноваційний розвиток торговельного підприємства стає все більш актуальним та викликає необхідність формування концептуальних засад управління інноваційною діяльністю торговельного підприємства. В сучасних умовах інноваційній процесі, що відбуваються на торгівельних підприємствах, не