

ФОРМУВАННЯ КОМПЛЕКСНОЇ ВАРТОСТІ ПІДПРИЄМСТВА НА ОСНОВІ ЦИФРОВОГО МАРКЕТИНГУ: МІЖНАРОДНИЙ ДОСВІД

*О. І. Кононов, старший викладач, Українська інженерно-педагогічна академія,
a.i.kononov@ukr.net, orcid.org/0000-0001-8869-880X*

Методологія дослідження. Під час дослідження застосовувались наступні методи: аналізу – при вивченні міжнародного досвіду застосування методичних підходів до формування вартості підприємства; абстрагування – у процесі створення комплексного підходу до формування вартості підприємства на основі цифрового маркетингу; порівняльний аналіз – для співставлення методичних підходів щодо формування комплексної вартості підприємства; структурування – при виокремленні принципів функціонування цифрового маркетингу на промислових підприємствах.

Результати. Проведено критичний аналіз міжнародного досвіду застосування існуючих методичних підходів щодо формування вартості підприємства. Автором статті проведено оцінку вартості підприємства із застосуванням підходів та методів оцінювання, що є складовими частинами методичних підходів або результатом їхнього комбінування. Продемонстровано, що кожний із розглянутих методичних підходів характеризується певними перевагами та недоліками, що мають суттєвий вплив на вибір доцільного в зазначених умовах методу оцінки вартості підприємства. Запропоновано використання комплексного підходу, що дозволить отримати найбільш достовірний результат з урахуванням нематеріальних активів підприємства.

Новизна. При аналізі методологічних підходів оцінки вартості підприємства було надано визначення комплексному підходу щодо формування вартості підприємства на основі цифрового маркетингу, виявлено його переваги та недоліки. Запропоновано застосування комплексного підходу формування вартості підприємства на основі цифрового маркетингу, що в кінцевому рахунку дає можливість отримати достовірний результат та прийняти зважені управлінські рішення щодо управління підприємством.

Практична значущість. Оцінка вартості підприємства відіграє важливу роль при здійсненні операцій купівлі-продажу, здачі в оренду, акціонування, розробки плану розвитку підприємства, його реструктуризації, підвищення ефективності управління тощо. У коректному формуванні комплексної вартості підприємства, яка б відповідала сучасним вимогам та стандартам, зацікавлені власники підприємств, банки та кредитні установи, страхові компанії, юридичні організації, податкові та інші адміністративні служби, стейкхолдери.

Ключові слова: методичні підходи, комплексна вартість підприємства, цифровий маркетинг, комплексний підхід.

Постановка проблеми. Розвиток ринкових відносин в економіці України породжує нові теоретичні та практичні проблеми, значне місце серед яких посідає проблема формування комплексної вартості підприємства на основі цифрового маркетингу. Актуальність її зумовлена низкою обставин: без оцінки вартості підприємства неможливо обійтися при операціях купівлі-продажу, здачі в оренду, акціонування, роз-

робки плану розвитку підприємства, його реструктуризації, підвищення ефективності управління тощо. У коректному формуванні комплексної вартості підприємства, яка б відповідала сучасним вимогам та стандартам, зацікавлені власники підприємств, банки та кредитні установи, страхові компанії, юридичні організації, податкові та інші адміністративні служби, стейкхолдери.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Нині серед науковців, які займаються цією проблемою [2–8, 10], немає однозначного досвіду щодо формування комплексної вартості підприємства з урахуванням цифрового маркетингу. Одні автори [2, 4, 10] дотримуються застосування одного з існуючих методичних підходів щодо формування вартості підприємства, натомість інші [3, 5, 6] фокусують увагу на використанні двох або більше таких методичних підходів.

Різні точки зору науковців зумовлюють необхідність проведення детального аналізу існуючих методичних підходів до формування вартості підприємства на основі цифрового маркетингу.

Формулювання мети статті. Метою статті є проведення критичного аналізу міжнародного досвіду застосування існуючих методичних підходів щодо формування вартості підприємства, надати визначення комплексному підходу щодо формування вартості підприємства на основі цифрового маркетингу, виявити його переваги та недоліки.

Виклад основного матеріалу дослідження. Оцінку вартості підприємства проводять із застосуванням підходів та методів оцінки, що є складовими частинами методичних підходів або результатом комбінування кількох підходів. Відмову від використання будь-якого підходу необхідно обґрунтувати. Відповідно до стандарту [1] існує три традиційні підходи щодо формування вартості підприємства: порівняльний, витратний, прибутковий.

Але кожен з них має свої переваги та недоліки. У багатьох випадках необхідно застосовувати різні методичні підходи щодо формування вартості підприємства залежно від мети оцінки, що наочно продемонстровано у табл. 1. Проте використання комплексного підходу, дозволить зрештою отримати найдостовірніший результат з урахуванням нематеріальних активів підприємства.

Оцінюючи вартість підприємства з позиції витратного (майнового, фондового) підходу на чільне місце ставиться вартість майна підприємства, тобто, визначається індивідуальна вартість його активів за вира-

хуванням пасивів. Витратний підхід базується на типовій мотивації та уявленнях розважливого покупця, який не заплатитиме за підприємство більше, ніж коштують усі його активи. Вихідна точка за такого підходу – бухгалтерський баланс підприємства. Особливість цього підходу полягає в ідентифікації всіх активів комерційних організацій, як тільки всі активи та пасиви підприємства визначені, кожен із них оцінюється окремо.

Отже, витратний підхід ґрунтується на наступному принципі: інвестор заплатитиме за об'єкт рівно стільки, скільки йому обійдеться отримання відповідної ділянки під забудову та зведення аналогічного за призначенням та якістю об'єкта власності в найближчий період.

Оцінюючи вартість підприємства з позиції прибуткового підходу основою для розрахунків служить прибуток, який, як передбачається, може принести підприємству у майбутньому. Цей підхід ґрунтується на очікуваннях інвесторів, які визначають поточну вартість підприємства, керуючись, в основному, прогнозною величиною майбутніх доходів від підприємства, а не наявністю у компанії тих чи інших активів. Тобто, цей підхід ґрунтується на методі перерахунку очікуваних фінансових вигод, таких як потоки грошових коштів у поточну (справжню) вартість. Прибутковий підхід базується на припущенні про те, що вартість чогось є його очікуваною майбутньою вартістю, вираженою в поточній вартості.

Порівняльний (ринковий) підхід оцінки вартості підприємства ґрунтується на порівнянні вартості його активів з аналогічними ринковими активами. Основою такого підходу є думка вільного ринку, виражена в цінах скоєних угод купівлі-продажу аналогічних підприємств або їх акцій (часток). Порівняльний підхід базується на принципі заміщення, який говорить про те, що вартість підприємства не може сильно відрізнятися від вартості іншого підприємства, що має еквівалентну корисність для потенційного покупця. Іншими словами, покупець не придбає об'єкт, якщо вартість цього об'єкта перевищує витрати на придбання на ринку аналогічного об'єкта, що має ту ж корисність.

Порівняльний аналіз методичних підходів щодо формування комплексної вартості підприємства

Методичні підходи	Принципи, на яких ґрунтується підхід	Методи оцінки	Сфера застосування	Переваги	Недоліки
Витратний (майновий) підхід	Принципи корисності та заміщення	Метод прямого відновлення – визначення вартості відновлення з подальшим відніманням суми зносу (знецінення)	При оцінюванні вартості чистих активів. Оцінка нового підприємства	Базується на реально існуючих активах. Простий у застосуванні	Результат залежить від наявності достовірної фінансової звітності
			Вирішення конфліктів між власниками підприємства та її керівниками (оцінка всередині підприємства). Оцінка підприємств, що не приносять дохід		Не відбиває потенційні прибутки активів. Результати оцінки швидко стають недійсними за високих темпів інфляції
		Метод заміщення – визначення вартості заміщення з подальшим відніманням суми зносу (знецінення)	Страховання. Оцінка окремих активів (основних коштів)	Поточна ринкова оцінка вартості витрат на відновлення підприємства	Не відбиває потенційного прибутку. Не дає оцінки нематеріальних активів
Прибутковий підхід	Принципи найбільш ефективного використання та очікування	Метод прямої капіталізації доходу застосовується у випадку, якщо прогнозується постійний за величиною і рівний у проміжках періоду прогнозування чистий операційний дохід, отримання якого не обмежується в часі. Капіталізація чистого операційного доходу здійснюється шляхом поділу його на ставку капіталізації	При оцінці підприємств з рівномірними прибутками	Враховує майбутній дохід. Можливість визначення вартості підприємства в залежності від зміни ставки капіталізації	Можливі помилки у прогнозах. Неможливість оцінки підприємств, не приносять дохід
		Метод непрямої капіталізації доходу (дисконтованих грошових потоків) застосовується у випадку, якщо прогнозовані грошові потоки від використання об'єкта оцінки є неоднаковими за величиною, непостійними протягом певного періоду прогнозування або якщо отримання їх обмежується в часі. Прогнозовані грошові потоки, у тому числі вартість реверсії, підлягають дисконтуванню із застосуванням ставки дисконту для отримання їхньої поточної вартості	При визначенні вартості чинного підприємства	Дозволяє більш реально оцінити майбутній потенціал підприємства, доцільність спільного використання сукупності активів підприємства, власного та позикового капіталу. Розглядає конкретний період та динаміку зміни доходів. Розглядає інтереси та власника та кредитора. Дозволяє проводити варіантні розрахунки з розвитку та реконструкції підприємства	Можливі помилки у прогнозах майбутніх грошових потоків. Можливі помилки у виборі ставки дисконтування. Складність визначення темпу зростання грошових потоків у пост прогнозованому періоді. Обмеження при оцінюванні збиткових підприємств, підприємств із циклічним характером виробництва, підприємств з активами, не використовуються в процесі виробничо-господарської діяльності підприємств, перебувають у процесі реструктуризації

Порівняльний (аналогів продажу) підхід	Принципи заміщення і попиту та пропозиції	Метод компанії-аналогу	При визначенні вартості чинного підприємства	Дозволяє швидко отримати результати оцінки. Оцінювач орієнтується на фактичні ціни купівлі-продажу підприємств-аналогів, що спрощує розрахунки. Оцінка відображає фактичні результати, досягнуті підприємством. Ситуація на ринку досить точно враховує попит і пропозиції на аналогічні об'єкти оцінки	Результат повністю залежить від можливості знайти підприємства-аналоги та провести коректне порівняння. Не враховуються майбутні перспективи розвитку підприємства. Процес збору необхідної інформації, відбору підприємств-аналогів та внесення необхідних коригувань є досить складним
Опційний підхід			При оцінюванні: права на розробку і комерційну експлуатацію запасів корисних копалин; вартості патентів; вартості підприємств, діяльність яких тільки розпочинається і пов'язана з введенням на ринок принципово нового продукту	Дозволяє враховувати високу мінливість ринку більшою мірою як позитивний фактор. Дає кількісну оцінку невловимим стратегічним можливостям, цінність яких усі інтуїтивно признають	Підтримання зайвої гнучкості у прийнятті рішень може призвести до частого перегляду планів, втрати «стратегічного фокусу». Вимагає наявності команди кваліфікованих менеджерів, які не тільки можуть виявити опції, але і правильно інтерпретувати і розрахувати. Відсутній український досвід застосування цього підходу
Комплексний підхід	Принципи пов'язаний з розвитком цифрового маркетингу	Метод комплексної оцінки вартості підприємства на основі послання витратного, дохідного та порівняльного методів дозволяє усунути однобічність оцінки та врахувати нематеріальні фактори формування вартості підприємства	При визначенні вартості підприємства з метою прийняття зважених управлінських рішень щодо управління підприємством	Дозволяє оцінити майбутній потенціал підприємства з урахуванням впливу нематеріальних активів. Дозволяє оцінити доцільність сумісного використання матеріальних та нематеріальних активів підприємства на будь-якому ЖЦП	Можливість помилок у розрахунку. Трудність в отриманні інформації внаслідок швидкого розвитку діджиталізації суспільства

Джерело: систематизовано автором на основі [5,6,9,10]

Порівняльний підхід використовується там, де є достатня база даних про угоди з купівлі-продажу. Тому ціна фактично скоєної угоди максимально враховує ситуацію над ринком.

На відміну від розглянутих вище методичних підходів, опційний підхід з'явився порівняно недавно на Заході, але вже отримав позитивну динаміку розвитку. Він пов'язаний із застосуванням опційних моделей

ціноутворення. В Україні цей підхід, на жаль, поки що не використовується. Разом із тим, застосування опційних моделей ціноутворення дозволяє моделювати та оцінювати вартість найскладніших фінансово-економічних об'єктів із змінним рівнем ризику, оцінка та моделювання яких іншими підходами некоректні та практично неможливі. Об'єкти оцінки, до яких може застосовуватися опційний підхід, це – права на роз-

робку та комерційну експлуатацію запасів корисних копалин, вартість патентів, вартість акціонерного капіталу підприємств, що знаходяться на межі банкрутства, та підприємств, діяльність яких тільки починається і пов'язана з виведенням на ринок принципово нового продукту.

З появою опціонів та подібних до них деривативів (варрантів, конвертованих облигацій) інвестори отримали право приймати рішення, завдяки яким вони могли з вигодою для себе скористатися вдалим збігом обставин або зменшити втрати. Безумовно, таке право в умовах невизначеності має вартість. Якщо уявити підприємство інвестором, що інвестує у реальні активи, керівництво може збільшити вартість цих активів, адекватно реагуючи на зміни умов. При цьому слід враховувати життєвий цикл інвестиційного проекту та можливості зростання вартості вибору альтернативних рі-

шень. Варто зазначити, що кожний з розглянутих методичних підходів щодо оцінки вартості підприємства в межах того чи іншого підходу характеризується певними перевагами та недоліками, що мають суттєвий вплив на вибір доцільного в зазначених умовах методу оцінки вартості підприємства. При дослідженні та аналізі методологічних підходів оцінки вартості підприємства було надано визначення комплексному підходу щодо формування вартості підприємства на основі цифрового маркетингу, виявлено його переваги та недоліки. Але, ефективність використання комплексного підходу повинно забезпечуватися принципами, виконання яких сприяє реалістичної величині вартості підприємства на основі цифрового маркетингу. Принципи функціонування цифрового маркетингу на промислових підприємствах представлені у табл. 2.

Таблиця 2

Принципи функціонування цифрового маркетингу на промислових підприємствах

Принципи функціонування	Сутність принципів
Принцип системності	Включає множину взаємозв'язаних елементів у вигляді підрозділів промислового підприємства, які утворюють єдине ціле, взаємодіють між собою та підпорядковані одній меті. Характеризується цілісністю, організованістю, функціональністю, стійкістю і адаптивністю
Принцип цільової орієнтації	Взаємодія підрозділів підприємства має на меті задоволення потреб споживачів на основі врахування інтересів усіх зацікавлених сторін
Принцип клієнтоорієнтованості	Клієнтоорієнтованість – це здатність підприємства створювати постійний потік споживачів (стейкхолдерів) і додатковий прибуток за рахунок глибокого розуміння і задоволення потреб споживачів. Клієнтоорієнтованими повинні бути менеджмент та персонал підприємства, управлінські рішення, бізнес-процеси
Принцип відкритості	Відкритість надає взаємовідносинам зі споживачами та усіма зацікавленими сторонами основу для довіри. Це відкритість інформації, відкритість у прийнятті рішень, відкритість у визначенні можливих ризиків тощо
Принцип надійності	Надійність – це здатність забезпечити виконання взятих на себе зобов'язань
Принцип довіри	Довіра визначається як категорія, що використовується для позначення відкритих, позитивних взаємовідносин між сторонами довіри, що відображають впевненість у порядності й доброзичливості іншої сторони, з котрою довіряючий знаходиться в тих чи інших відносинах, що базується на його досвіді
Принцип взаємовигідності	Підприємство отримує вигоду у вигляді отримання прибутку, а споживачі – задоволення потреб
Принцип зняття напруженості	Конфліктні ситуації, напруженість інтересів, які можуть виникати у процесі взаємодії між підприємством і споживачами (стейкхолдерами) повинні вирішуватися у процесі переговорів, прийняття компромісних рішень
Принцип ефективності	Оптимальне співвідношення вигоди та витрат як для підприємства, так і споживачів (стейкхолдерів) – отримання максимального задоволення при мінімально можливих витратах

Отже, у теорії та практиці існує класифікація методичних підходів щодо оцінки комплексної вартості підприємства, які були розглянуті вище.

Висновки. З огляду проведеного аналізу, можна зробити висновок, що жоден із запропонованих методів не є взаємовиключаючим, а навпаки – кожен метод доповнює один одного, тому недоліки одного методу можна подолати шляхом застосування комплексного підходу формування вартості підприємства на основі цифрового маркетингу, що в кінцевому випадку дасть можливість отримати достовірний результат та прийняти зважені управлінські рішення щодо управління підприємством.

Література

1. Возна М. Міжнародні стандарти оцінки: принципи, стандарти та правила / за ред. О. Драпівського, І. Іванової; пер. з англ. М. Возна. Київ: УК-Релс, 2019. 118 с.
2. Глинська Г.Я. Напрямки оцінювання ринкової вартості підприємства як об'єкта для поглинання. *Вісник Національного університету «Львівська політехніка»*. 2017. С. 28-32.
3. Єрофеева Т.А. Підходи до оцінки вартості бізнесу: проблеми їх використання. *Економічні науки. Наукові записки*. Том 68. № 2. 2017. С. 24-31.
4. Ибрагимова Х.У. Особенности применения доходного подхода к оценке стоимости предприятия. *Вопросы экономики и управления*. 2019. № 1. С. 8-19.
5. Кононов А.И. Сущность понятия «управление стоимостью предприятия». *Економіка транспортного комплексу: зб. наук. праць*. Вип. 18. Харків: ХНАДУ. 2011. С. 69-75.
6. Костирко Р.О. Комплексна оцінка вартості підприємства: монографія / За заг. ред. д.е.н., проф. М.Г. Чумаченка. – [2-ге вид., перероб. і доп.]. – Харків: Фактор, 2008. 278 с.
7. Мендрул О.Г. Управління вартістю підприємства: Монографія. Київ: КНЕУ, 2002. 272 с.
8. Момот Т. Оцінка вартості бізнесу: сучасні технології. Харків: Фактор, 2007. 224 с.
9. Попова Н.В. Маркетинг довіри: методологічні основи, умови та моделі розвитку. Монографія. / Н.В. Попова, Л.В. Базалієва, Г.С. Невертій, А.В. Катаєв, О.Б. Андрющенко, О.І. Кононов; за редакцією Н.В. Попової, Харків: «Факт», 2021. 212 с.
10. Старюк П.Ю. Управление стоимостью компании как основная задача корпоративного управления. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.cfin.com>.
11. Babenko, V., Baksalova, O., Prokhorova, V., Dykan, V., Ovchynnikova, V., Chobitok, V. Information and Consulting Service Using in the Organization of Personnel Management // *Estudios de Economía Aplicada*. 2021. Vol. 38-3, no 1, P. 1-10. <http://dx.doi.org/10.25115/eea.v38i4.3999>

References

1. Vozna, M. (2019). Mizhnarodni standarty otsinky: printsypy, standarty ta pravyla. O. Drapivskyy, I. Ivanova (Eds.), (M. Vozna, Trans.). Kyiv: UKRels,
2. Hlynska, H.Ya. (2017). Napriamky otsiniuvannya rynkovoyi vartosti pidpriemstva yak obiekta dlia pohlynannya. *Visnyk Natsionalnoho universytetu «Lvivska politekhnika»*, 28-32.
3. Yerofieieva, T.A. (2017). Pidkhody do otsinky vartosti biznesu: problemy yikh vykorystannia. *Ekonomichni nauky. Naukovi zapysky*, T. 68, (2), 24-31.
4. Ibragimova, Kh.U. (2019). Osobennosti primeneniya dokhodnogo podkhoda k otsenke stoimosti predpriyatiya. *Voprosy ekonomiki i upravleniya*, (1), 8-19.
5. Kononov, A.I. (2011). Sushchnost ponyatiya «upravlenie stoimostyu predpriyatiya». *Ekonomika transportnoho kompleksu: zbirnyk naukovykh prats*, Issue 18, 69-75. Kharkiv: KhNADU.
6. Kostyrko, R.O. (2008). Kompleksna otsinka vartosti pidpriemstva. M.H. Chumachenko (Ed.). (2nd ed., rev.). Kharkiv: Faktor.
7. Mendrul, O.H. (2002). Upravlinnia vartistiui pidpriyemstva. Kiyiv: KNEU, 2002. – 272 s.
8. Momot, T. (2007). Otsinka vartosti biznesu: suchasni tekhnolohii. Kharkiv: Faktor, 2007. – 224 s.
9. Popova, N.V., Bazaliieva, L.V., Nevertiy, H.S., Kataiev, A.V., Andryushenko, O.B., & Kononov, O.I. (2021). Marketynh doviry: metodolohichni osnovy, umovy ta modeli rozvytku. N.V. Popova (Ed.). Kharkiv: «Fakt».
10. Staryuk, P.Yu. Upravlenie stoimostyu kompanii kak osnovnaya zadacha korporativnogo upravleniya. Retrieved from <http://www.cfin.com>.
11. Babenko, V., Baksalova, O., Prokhorova, V., Dykan, V., Ovchynnikova, V., Chobitok, V. (2021). Information and Consulting Service Using in the Organization of Personnel Management. *Estudios de Economía Aplicada*. Vol. 38-3, (1), 1-10. <http://dx.doi.org/10.25115/eea.v38i4.3999>

FORMATION OF COMPLEX VALUE OF AN ENTERPRISE ON THE BASIS OF DIGITAL MARKETING: INTERNATIONAL EXPERIENCE

A. I. Kononov, Senior Lecturer, Ukrainian Engineering Pedagogical Academy

Methods. In the course of the research, the following methods were used: analysis – when studying the international experience of applying methodical approaches to the formation of enterprise value; abstraction – in the process of creating a comprehensive approach to the formation of

enterprise value based on digital marketing; comparative analysis – to compare methodical approaches to the formation of the complex value of the enterprise; structuring – when identifying the principles of digital marketing at industrial enterprises.

Results. A critical analysis of the international experience of applying existing methodical approaches to the formation of enterprise value was carried out. The author of the article carried out an assessment of the value of the enterprise using approaches and assessment methods that are components of methodological approaches or the result of their combination. It has been demonstrated that each of the considered methodological approaches is characterized by certain advantages and disadvantages which have a significant impact on the choice of an appropriate method of estimating the value of the enterprise in the specified conditions. The use of a complex approach is proposed, which will allow obtaining the most reliable result, taking into account the intangible assets of the enterprise.

Novelty. The assessment of the value of the enterprise plays an important role in the implementation of transactions of purchase and sale, leasing, shareholding, development of a plan for the development of the enterprise, its restructuring, improvement of management efficiency, etc. Enterprise owners, banks and credit institutions, insurance companies, legal organizations, tax and other administrative services, stakeholders are interested in the correct formation of the complex value of the enterprise, which would meet modern requirements and standards.

Practical value. The assessment of the value of the enterprise plays an important role in the implementation of transactions of purchase and sale, leasing, shareholding, designing a plan for the development of the enterprise, its restructuring, improvement of management efficiency, etc. Enterprise owners, banks and credit institutions, insurance companies, legal organizations, taxation and other administrative services, stakeholders are interested in the correct formation of the complex value of the enterprise, which would meet modern requirements and standards.

Keywords: methodical approaches, integrated enterprise value, digital marketing, integrated approach.

Надійшла до редакції 11.09.22 р.