

# МЕТОДИЧНИЙ ПІДХІД ДО ВИБОРУ СТРАТЕГІЇ РОЗВИТКУ ПІДПРИЄМСТВА З УРАХУВАННЯМ ЙОГО РИНКОВОЇ ВАРТОСТІ ТА СТАДІЇ ЖИТТЄВОГО ЦИКЛУ (НА ПРИКЛАДІ ПІДПРИЄМСТВ ГАЛУЗІ ЧОРНОЇ МЕТАЛУРГІЇ УКРАЇНИ)

© 2014 ХАУСТОВА В. Є., ХОМЕНКО О. І.

УДК 330.322

Хаустова В. Є., Хоменко О. І.

## Методичний підхід до вибору стратегії розвитку підприємства з урахуванням його ринкової вартості та стадії життєвого циклу (на прикладі підприємств галузі чорної металургії України)

У статті визначено, що одними з найважливіших складових вибору стратегії розвитку підприємства є динаміка його ринкової вартості та стадія життєвого циклу. В результаті аналізу наукових досліджень доведено, що проблематика взаємозв'язку цих категорій та їх спільного використання в управлінні підприємством залишається недостатньо освітленою. Запропоновано методичний підхід до вибору стратегії розвитку підприємства на базі динаміки ринкової вартості підприємства та стадії його життєвого циклу, що складається з таких основних етапів: оцінка стадії життєвого циклу підприємства, розрахунок ринкової вартості підприємства, визначення тісноти взаємозв'язку між ринковою вартістю та стадією життєвого циклу підприємства, формування аналітичної бази для прийняття управлінських рішень та вибір стратегії розвитку підприємства. Впровадження розробленого методичного підходу продемонстровано на прикладі ВАТ «АрселорМітал Кривий Ріг».

**Ключові слова:** підприємство, вартість, життєвий цикл, капіталізація, стадія, оцінка, методичний підхід

**Рис.:** 6. **Табл.:** 4. **Формул.:** 2. **Бібл.:** 33.

**Хаустова Вікторія Євгенівна** – кандидат економічних наук, доцент, старший науковий співробітник, відділ інноваційного розвитку та конкурентоспроможності, Науково-дослідний центр індустріальних проблем розвитку НАН України (пл. Свободи, 5, Держпром, 7 під'їзд, 8 поверх, Харків, 61022, Україна)

**Email:** x\_river@mail.ru

**Хоменко Ольга Іванівна** – здобувач, кафедра фінансів та кредиту, Харківський національний університет будівництва та архітектури (вул. Сумська, 40, Харків, 61002, Україна)

**Email:** matjushenkolga@rambler.ru

УДК 330.322

UDC 330.322

### Хаустова В. Е., Хоменко О. И. Методический подход к выбору стратегии развития предприятия с учетом его рыночной стоимости и стадии жизненного цикла (на примере предприятий отрасли черной металлургии Украины)

В статье определено, что одними из важнейших составляющих выбора стратегии развития предприятия являются динамика его рыночной стоимости и стадии жизненного цикла. В результате анализа научных исследований доказано, что проблематика взаимосвязи этих категорий и их совместного использования в управлении предприятием остается недостаточно освещенной. Предложен методический подход к выбору стратегии развития предприятия на базе динамики рыночной стоимости предприятия и стадии его жизненного цикла, состоящего из следующих основных этапов: оценка стадии жизненного цикла предприятия, расчет рыночной стоимости предприятия, определение тесноты взаимосвязи между рыночной стоимостью и стадией жизненного цикла предприятия, формирование аналитической базы для принятия управленческих решений и выбор стратегии развития предприятия. Внедрение разработанного методического подхода продемонстрировано на примере ОАО «Арселор-Миттал Кривой Рог».

**Ключевые слова:** предприятие, стоимость, жизненный цикл, капитализация, стадия, оценка, методический подход

**Рис.:** 6. **Табл.:** 4. **Формул.:** 2. **Библ.:** 33.

**Хаустова Виктория Евгеньевна** – кандидат экономических наук, доцент, старший научный сотрудник, отдел инновационного развития и конкурентоспособности, Научно-исследовательский центр индустриальных проблем развития НАН Украины (пл. Свободы, 5, Госпром, 7 подъезд, 8 эт., Харьков, 61022, Украина)

**Email:** x\_river@mail.ru

### Khaustova V. Ye., Khomenko O. I. Methodical approach to selection of enterprise's development strategy, taking into account its market value and stage of the life cycle (on example of the iron and steel industry of Ukraine)

The article defines that one of the most important components of the strategy of enterprise's development are the dynamics of market value and the stage of life cycle. As result of an analysis of the available scientific studies has been proved, that problematics of interrelation of these categories and their combined use in the management of an enterprise are still not sufficiently covered. A methodical approach to the choice of enterprise's development strategy on the basis of the market value of the enterprise and the stage of its life cycle has been proposed, consisting of the following main stages: evaluation of enterprise's life cycle stage, calculation of the market value of the enterprise, determining the narrowness of the relationship between the market value and the stage of enterprise's life cycle, formation of the analytical base for managerial decisions, and choice of enterprise's development strategy. An implementation of the elaborated methodical approach is demonstrated on example of OJSC «ArcelorMittal Kryviy Rih».

**Keywords:** enterprise, cost, life cycle, capitalization, stage, evaluation, methodical approach

**Pic.:** 6. **Tabl.:** 4. **Formulae:** 2. **Bibl.:** 33.

**Khaustova Viktoriia Ye.** – Candidate of Sciences (Economics), Associate Professor, Senior Research Fellow, Department of Innovative Development and Competitiveness, Research Centre of Industrial Problems of Development of NAS of Ukraine (pl. Svobody, 5, Derzhprom, 7 pidyizd, 8 poverkh, Kharkiv, 61022, Ukraine)

**Email:** x\_river@mail.ru

**Khomenko Olha I.** – Applicant, Department of Finance and Credit, Kharkiv National University of Construction Engineering and Architecture (vul. Sum-

*Хоменко Ольга Ивановна – соискатель, кафедра финансов и кредита, Харьковский национальный университет строительства и архитектуры (ул. Сумская, 40, Харьков, 61002, Украина)*

*Email: matjushenkolga@rambler.ru*

*ska, 40, Kharkiv, 61002, Ukraine)*

*Email: matjushenkolga@rambler.ru*

### Постановка наукової проблеми та її значення.

Світова практика господарювання за останні десятиріччя довела, що найбільш ефективно управління сучасним підприємством спрямоване на підвищення його вартості, а не на створення прибутку у короткостроковій перспективі. Отже, саме вартість стає одним з ключових факторів у системі управління та стратегічного розвитку підприємства [1] та є тим комплексним показником, що характеризує й ефективність його діяльності в цілому, й ефективність та своєчасність прийняття управлінських рішень, які безпосередньо базуються та залежать від обраної стратегії розвитку. Ще однією важливою складовою при формуванні стратегії розвитку підприємства виступає концепція життєвого циклу, оскільки вона є базою формування стратегічних завдань підприємства з урахуванням стадії його розвитку.

**Аналіз останніх досліджень проблематики.** Окремо проблематикою оцінки вартості підприємства [2; 3; 4; 5; 6] та теорією життєвого циклу [7; 8; 9; 10; 11] займалися чимало науковців, однак питання взаємозв'язку цих категорій та їх спільного використання в управлінні підприємством залишається недостатньо висвітленим в сучасній науковій літературі. Розробки в межах даної проблематики носять дещо фрагментарний характер, в них переважно пропонуються авторські підходи до вирішення окремих аспектів даного питання. Так, у роботі В. В. Потехіна [13] пропонується розглядати взаємозв'язок між стадією життєвого циклу та вартістю підприємства з точки зору доцільності використання того чи іншого методу оцінки підприємства на різних стадіях його життєвого циклу. Питання оцінки вартості підприємства з урахуванням стадії його життєвого циклу з позиції врахування останньої при визначенні премії за ризик у межах оцінки вартості підприємства методом дисконтування грошових потоків представлено в роботі Е. В. Горюнова, Н. Є. Бабічевої та ін. [12]. Отже, проблема врахування стадії життєвого циклу підприємства у взаємозв'язку зі значенням його ринкової вартості як бази для прийняття управлінських рішень щодо стратегії розвитку підприємства практично не опрацьована в сучасній науковій літературі.

З огляду на вищевикладене, **метою статті** є розробка методичного підходу до вибору стратегії розвитку підприємства з урахуванням динаміки його ринкової вартості та стадії життєвого циклу.

**Виклад основного матеріалу й обґрунтування основних результатів дослідження.** Результати дослідження теоретичних засад ідентифікації стадії життєвого циклу підприємства та оцінки його ринкової вартості дозволили розробити методичний підхід до вибору стратегії розвитку підприємства на базі аналізу взаємозв'язку даних категорій (рис. 1). Запропонований методичний підхід передбачає вирішення низки завдань, окреслених в межах окремих етапів.

Етап 1.1 – Розрахунок загального інтегрального показника діяльності підприємства (ЗІПДП); Етап 1.2 – Побудова кривої життєвого циклу підприємства (ЖЦП); Етап 1.3 – Знаходження рівняння апроксимації для кривої ЖЦП; Етап 1.4 – Визначення точки зміни стадії ЖЦП методом дослідження функції на екстремуми; Етап 1.5 – Визначення меж стадії стабільності методом знаходження довірчого інтервалу; Етап 1.6 – Визначення стадій ЖЦП на основі кривої ЖЦП, екстремумів функції та довірчого інтервалу; Етап 2.1 – Визначення ринкової вартості простих акцій підприємства (котирування на фондовій біржі); Етап 2.2 – Визначення кількості простих акцій підприємства в обігу; Етап 2.3 – Розрахунок ринкової вартості підприємства; Етап 3.1 – Побудова статистичних вибірок ЗІПДП та ринкової вартості за період, що аналізується; Етап 3.2 – Визначення тісноти взаємозв'язку ЖЦП та його ринкової вартості методом визначення коефіцієнта кореляції; Етап 4.1 – Побудова графіку ЖЦП та ринкової вартості; Етап 4.2 – Аналіз відповідності ринкової вартості підприємства стадії його життєвого циклу; Етап 4.3 – Вибір стратегії розвитку підприємства з урахуванням динаміки його ринкової вартості та стадії життєвого циклу

Етап 1 має на меті визначення положення підприємства на кривій життєвого циклу. В межах даного завдання було розроблено методіку оцінки стадії життєвого циклу, що базується на аналізі динаміки загального інтегрального показника діяльності підприємства (ЗІПДП) у часі.

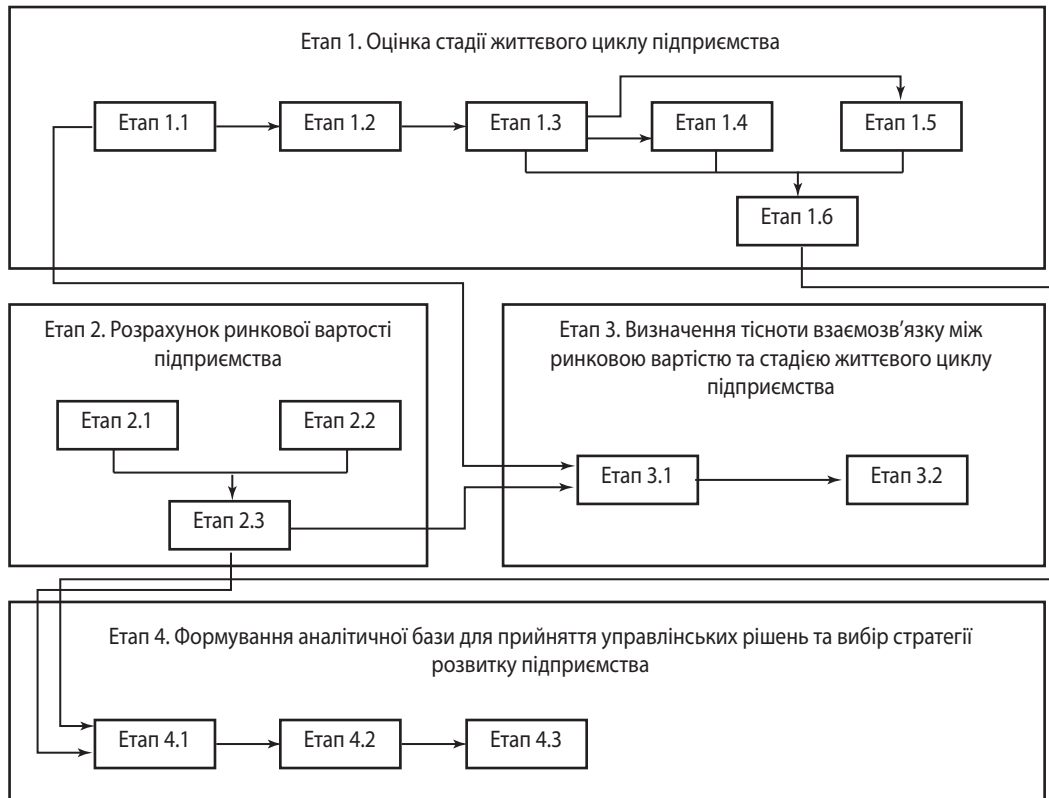
Зазначимо, що визначення загальної стратегії розвитку на базі ЗІПДП передбачає окреслення основних напрямів руху підприємства у довгостроковій перспективі. Втілення ж конкретних дій та тактичних завдань передбачається через вибір та імплементацію функціональних стратегій (рис. 2).

Вибір функціональної та оперативної стратегій підприємства залежить від обраної загальної стратегії, а також стану його окремих сфер діяльності (фінансової, виробничої, маркетингової та ін.).

Отже, при розрахунку ЗІПДП згідно з розробленим підходом було застосовано системний підхід, що передбачає оцінку всіх підсистем підприємства.

В межах даного дослідження було доведено, що підприємство як система формується з таких підсистем: фінансової, виробничо-технічної, соціальної, адміністративно-управлінської та маркетингової. Кожній із зазначених підсистем відповідає окрема функціональна стратегія (рис. 3).

Кожна із зазначених підсистем згідно з розробленим підходом оцінена за допомогою окремого інтегрального показника, розрахованого на основі обґрунтованого переліку показників, які шляхом застосування методу ентропії були згорнені до нього. Динаміка цих інтегральних показників та відповідність їх значень середньогалузевим є основою виявлення наявності та глибини проблем в тій чи іншій сфері діяльності підприємства, та, таким чином, й



- Етап 1.1 – Розрахунок загального інтегрального показника діяльності підприємства (ЗІПДП);
- Етап 1.2 – Побудова кривої життєвого циклу підприємства (ЖЦП);
- Етап 1.3 – Знаходження рівняння апроксимації для кривої ЖЦП;
- Етап 1.4 – Визначення точки зміни стадії ЖЦП методом дослідження функції на екстремуми;
- Етап 1.5 – Визначення меж стадії стабільності методом знаходження довірчого інтервалу;
- Етап 1.6 – Визначення стадій ЖЦП на основі кривої ЖЦП, екстремумів функції та довірчого інтервалу;
- Етап 2.1 – Визначення ринкової вартості простих акцій підприємства (котирування на фондовій біржі);
- Етап 2.2 – Визначення кількості простих акцій підприємства в обігу;
- Етап 2.3 – Розрахунок ринкової вартості підприємства;
- Етап 3.1 – Побудова статистичних вибірок ЗІПДП та ринкової вартості за період, що аналізується;
- Етап 3.2 – Визначення тісноти взаємозв'язку ЖЦП та його ринкової вартості методом визначення коефіцієнта кореляції;
- Етап 4.1 – Побудова графіку ЖЦП та ринкової вартості;
- Етап 4.2 – Аналіз відповідності ринкової вартості підприємства стадії його життєвого циклу;
- Етап 4.3 – Вибір стратегії розвитку підприємства з урахуванням динаміки його ринкової вартості та стадії життєвого циклу

**Рис. 1. Методичний підхід до вибору стратегії розвитку підприємства з урахуванням стадії його ЖЦ та динаміки ринкової вартості**



**Рис. 2. Взаємозв'язок стратегій підприємства**

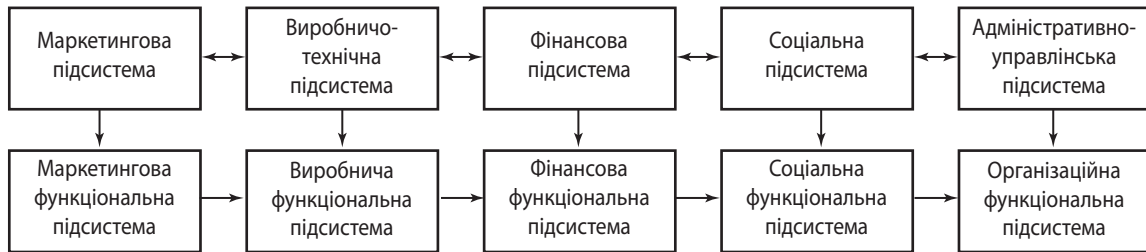


Рис. 3. Взаємозв'язок підсистем підприємства та його функціональних стратегій

індикатором необхідності перегляду та підвищення ефективності відповідної функціональної стратегії.

Аналогічно ЗПДП був розрахований шляхом згортання інтегральних показників, що характеризують функціонування підсистем підприємства.

ЗПДП є основою моделі оцінки стадії життєвого циклу підприємства. Його було досліджено на залежність від часової складової шляхом побудови функціональної залежності  $F(x) = y$  за допомогою методів апроксимації. У результаті було сформовано класичну криву життєвого циклу підприємств галузі чорної металургії України, що дозволило візуалізувати циклічність розвитку підприємства у часі.

Наступним кроком у межах 1 етапу є визначення меж стадій життєвого циклу підприємства за допомогою дослідження функцій ЖЦП на екстремуми. Відповідно до застосованої методики точки зміни стадії життєвого циклу відповідають точкам екстремумів функції, якою описується життєвий цикл підприємства. Оцінку стадії стабільності здійснено шляхом розрахунку достовірного інтервалу, в межах якого похибка випадкової величини з обраною надійністю може вважатися несуттєвою, а отже коливання ЗПДП можуть бути прирівняні до статичного стану.

Етап 2 передбачає розрахунок ринкової вартості підприємства. На базі аналізу теоретичних засад оцінки ринкової вартості та враховуючі цілі дослідження було доведено, що підходами, які можуть бути застосовані в ньому, є доходний та ринковий. Крім того, з урахуванням того, що в межах даного дослідження розглядаються підприємства чорної металургії України, акції яких котируються на біржі, доведено, що доцільним і найбільш обґрунтованим є використання ринкового підходу, а саме методу ринку капіталу

для конкретного підприємства. В межах цього методу ринкова вартість підприємства розраховується як його ринкова капіталізація. Як свідчить сучасна теорія та практика оцінки, такий метод є найпоширенішим та найпростішим при визначенні вартості таких підприємств [14; 15; 16; 17; 18; 19; 20].

Зазначимо, що під капіталізацією в науковій літературі розуміють використання частини доданої вартості на розширення капіталістичного виробництва, а також процес вкладення частини доходу в цінні папери та отримання прибутку на них у формі відсотка [21]. У наукових дослідженнях, присвячених проблематиці капіталізації, виділяють наступні її види [22; 23; 24] (рис. 4).

Розрахунок ринкової капіталізації здійснювався як добуток біржової ціни акції на їх кількість, що знаходиться в обігу [19]:

$$K = K_A \times C, \quad (1)$$

де  $K_A$  – кількість акцій підприємства в обігу;  
 $C$  – біржова ціна акції.

Отже, вартість підприємства визначено ринковою вартістю його акцій, яка, у свою чергу, залежить від оцінки даного підприємства ринком – необхідності його продукції, сучасності обладнання, кваліфікації персоналу, його надійності, прибутковості та безліч інших характеристик. Більш того, більшість вищезгаданих характеристик не притаманні самому підприємству, а визначаються зовнішнім середовищем, наприклад, конкурентна позиція компанії на ринку. Іншими словами, капіталізація підприємства виступає так званним економічним індикатором довіри, який показує, як до нього ставляться на ринку [16].

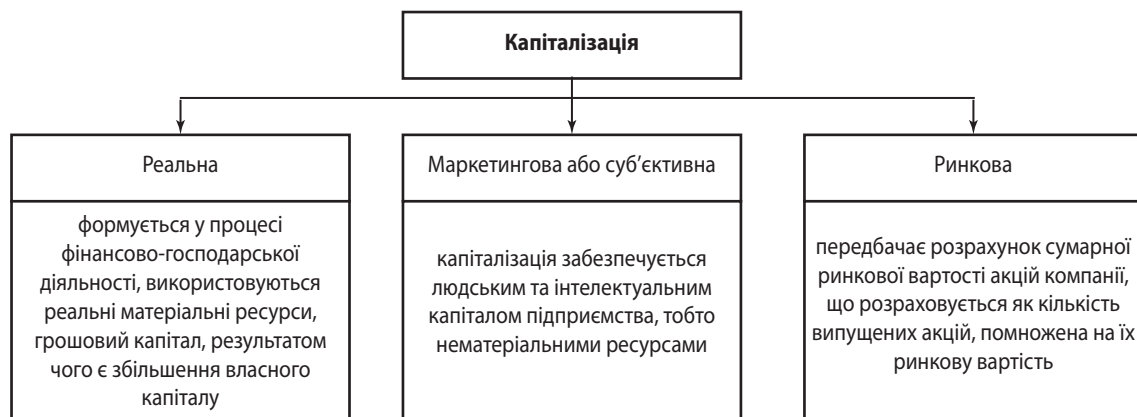


Рис. 4. Види капіталізації



Етап 3 має на меті визначення тісноти зв'язку між ринковою вартістю та стадіями життєвого циклу підприємства. Важливість визначення зазначеного зв'язку полягає у такому припущенні: у разі відповідності динаміки та тенденцій зміни ринкової вартості підприємства на ринку фазам його життєвого циклу є доцільність проведення аналізу недооціненості або переоціненості підприємства задля формування стратегічних та тактичних заходів щодо управління вартістю підприємства в межах тієї чи іншої стадії його життєвого циклу для менеджменту організації. У разі якщо такого зв'язку між показниками не існує, підтверджується припущення відсутності залежності величини ринкової капіталізації від стадії життєвого циклу підприємства.

Для оцінки зв'язку між двома ознаками, що виміряні в метричних шкалах (в нашому випадку маємо на увазі ринкову капіталізацію підприємства та ЗПДП), досить часто використовують коефіцієнт кореляції Пірсона (його ще називають коефіцієнтом добутку моментів). Цей показник завжди набуває значення в числовому інтервалі від -1 до +1. Знак коефіцієнта показує «напрямок» зв'язку. Додатний коефіцієнт кореляції ( $r > 0$ ) свідчить про «прямий» зв'язок між ознаками (тобто такий, коли збільшення значення однієї ознаки збільшує значення іншої ознаки), а від'ємний ( $r < 0$ ) – про «зворотний» зв'язок (такий, коли

зростання однієї ознаки веде до зменшення іншої ознаки). Щільність зв'язку оцінюється за абсолютним значенням коефіцієнта кореляції. Нуль ( $r = 0$ ) свідчить про відсутність лінійного зв'язку між ознаками. Максимальні значення ( $r = 1$  та  $r = -1$ ) коефіцієнта свідчать про повний (або функціональний) лінійний зв'язок між ознаками (відповідно функціональний прямий зв'язок та функціональний зворотний зв'язок). Проміжні значення ( $-1 < r < 0$  та  $0 < r < 1$ ) інтерпретуються так: чим більшим є абсолютне значення показника, тим тісніший кореляційний зв'язок. Кореляція між двома ознаками свідчить про причинний зв'язок між ними, коли або одна з ознак є частковою причиною іншої, або обидві ознаки пов'язані спільними причинами [25]. Коефіцієнт Пірсона розраховується за формулою:

$$r = \frac{\sum_1^n xy - nx \times y}{\sqrt{\delta_x^2 \delta_y^2}}, \quad (2)$$

де  $n$  – кількість елементів сукупності,  
 $x$  та  $y$  – кількісні ознаки,  
 $\sigma$  – стандартні відхилення.

Для одержання висновків про практичну значимість кореляційного відношення використовують шкалу Чедока (табл. 1)

Таблиця 1

Шкала Чедока [25]

Рівень щільності зв'язку	0,1 – 0,3	0,3, – 0,5	0,5 – 0,7	0,7 – 0,9	0,9 – 1,0
Характеристика щільності зв'язку	слабка	помірна	помітна	висока	значно висока

Етап 4 передбачає формування на основі дослідження відповідності динаміки ринкової вартості підприємства стадії його життєвого циклу аналітичної бази як основи для розробки та прийняття управлінських рішень щодо стратегії розвитку підприємства.

У межах даного етапу передбачено побудову графіків ЖЦП і ринкової вартості та аналіз поведінки зазначених кривих у часі, а також розробка дерева сценаріїв прийняття рішень.

У науковій літературі питання взаємозв'язку стадій життєвого циклу та стратегій підприємства розроблялося такими авторами: І. Бланк, З. Шершньова, Ю. Львов, О. Ковтун та ін. [30; 31; 32; 33].

Так, Ю. Львов пропонує наступну відповідність стратегії підприємства стадії його життєвого циклу:

- Стадія зростання  $\Leftrightarrow$  Стратегія прискороного зростання.
- Стадія зростання та стабілізації  $\Leftrightarrow$  Стратегія обмеженого зростання або «збереження становища».
- Стадія занепаду  $\Leftrightarrow$  Стратегія скорочення [33].

У свою чергу, І. Бланк зазначає такі відповідності між стратегіями підприємства та тим, на якій стадії життєвого циклу воно знаходиться:

- Стадія «народження», «дитинство», «юність»  $\Leftrightarrow$  Стратегія прискороного зростання.
- Стадія «рання зрілість»  $\Leftrightarrow$  Стратегія обмеженого зростання.

- Стадія «кінцева зрілість»  $\Leftrightarrow$  Стратегія збереження позицій.
- Стадія «старіння»  $\Leftrightarrow$  Стратегія збереження діяльності [30].

Однак, варто зазначити, що жоден із зазначених авторів, які займалися проблематикою вибору стратегії в залежності від стадії життєвого циклу підприємства, не звертався до критерію ринкової вартості як фактору, що специфікує вибір його стратегії на тій чи іншій стадії.

Проведені дослідження дозволили зробити висновок, що одним з найефективніших методів визначення напрямку стратегічного розвитку підприємства є матричний підхід. Отже, в даному випадку пропонується застосування матриці 3\*5, за допомогою якої передбачається визначення найбільш прийнятної стратегії розвитку підприємства, виходячи з наступних параметрів:

- стадія життєвого циклу підприємства;
- динаміка ринкової капіталізації підприємства (рис. 5).

Отже, на основі критерію відповідності ринкової вартості підприємства стадії його життєвого циклу, у відповідному квадранті матриці, наведеної на рис. 5, пропонується типи загальної стратегії розвитку підприємства.

Розроблений методичний підхід до вибору стратегії розвитку підприємства з урахуванням динаміки його ринкової вартості та положення на кривій життєвого циклу було апробовано для підприємств галузі чорної металургії України.

Динаміка ринкової вартості / Стадія ЖЦП	Зростання	Стагнація	Падіння
Народження	1 Ринкова вартість частково відповідає стадії ЖЦП ↓ Стратегія утримання: захисту ринку та підтримки потенціалу	2 Ринкова вартість відповідає стадії ЖЦП ↓ Стратегія концентрованого зростання	3 Ринкова вартість не відповідає стадії ЖЦП ↓ Стратегія інтегрованого зростання
Зростання	4 Ринкова вартість відповідає стадії ЖЦП ↓ Стратегія концентрованого зростання	5 Ринкова вартість частково відповідає стадії ЖЦП ↓ Стратегія утримання: захисту ринку та підтримки потенціалу	6 Ринкова вартість не відповідає стадії ЖЦП ↓ Стратегія інтегрованого зростання
Стабілізації	7 Ринкова вартість частково відповідає стадії ЖЦП ↓ Стратегія утримання: захисту ринку та підтримки потенціалу	8 Ринкова вартість відповідає стадії ЖЦП ↓ Стратегія утримання: модифікації	9 Ринкова вартість не відповідає стадії ЖЦП ↓ Стратегія інтегрованого зростання
Занепад	10 Ринкова вартість не відповідає стадії ЖЦП ↓ Стратегія диверсифікованого зростання	11 Ринкова вартість частково відповідає стадії ЖЦП ↓ Стратегія скорочення: розвороту або відділення	12 Ринкова вартість не відповідає стадії ЖЦП ↓ Стратегія скорочення: відділення
Смерть	13 -	14 -	15 Ринкова капіталізація відповідає стадії ЖЦП ↓ Стратегія скорочення: ліквідації

Рис. 5. Матриця вибору стратегії розвитку підприємства з урахуванням стадії його життєвого циклу та динаміки ринкової вартості

Розглянемо його використання на прикладі ВАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг».

Згідно з першим етапом методичного підходу, було визначено фази ЖЦП зазначеного підприємства (табл. 2).

У межах другого етапу методичного підходу, було визначено ринкову вартість ВАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг» за період 2002 – 2013 рр. через його капіталізацію (табл. 3).

У межах третього етапу запропонованого методичного підходу для визначення тісноти зв'язку між ринковою вартістю підприємства та стадіями його життєвого циклу було розраховано коефіцієнт Пірсона (табл. 4).

Отже, з огляду на дані табл. 4, коефіцієнт Пірсона дорівнює 0,71, що дало підстави стверджувати про наявність помітної кореляційної залежності між двома досліджуваними показниками. Таким чином, гіпотезу про відповідність тенденцій зміни ринкової вартості підприємства на ринку фазам його життєвого циклу підтверджено.

Четвертий етап методичного підходу передбачає аналіз взаємозв'язку стадії ЖЦП та його ринкової вартості.

Таблиця 2

Стадії життєвого циклу ВАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг»

Підприємство	Роки	Стадії ЖЦП	Тривалість стадій ЖЦП, роки
ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг»	2002 – 2003	Занепад	2
	2004 – 2008	Зростання	5
	2009	Стабілізація	1
	2010 – 2012	Занепад	3
	2013	Зростання	1

На рис. 6 наведено криві ЖЦП та ринкової вартості ВАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг».

Динаміка ринкової вартості ВАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг», млрд грн

Підприємство	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
ВАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг»	12,30	13,09	13,36	14,52	15,36	53,82	59,02	40,55	38,56	18,98	15,38	9,6

Таблиця 4

Визначення кореляційної залежності між ринковою капіталізацією підприємства та стадією його життєвого циклу

Підприємство	Коефіцієнт Пірсона	Щільність зв'язку
ВАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг»	0,71	висока

З огляду на рис. 6 можна зробити висновок про наявність зв'язку між капіталізацією підприємства та фазами його життєвого циклу. Фаза зростання, що тривала на підприємстві з 2004 по 2008 рр., характеризується зростанням його ринкової капіталізації від 13 млрд грн у 2004 р. до 59 млрд грн у 2008 р. З 2009 р. ВАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг» знаходиться на стадії стабілізації, що свідчить про припинення росту показників підприємства та є сигналом менеджменту компанії про доцільність прийняття управ-

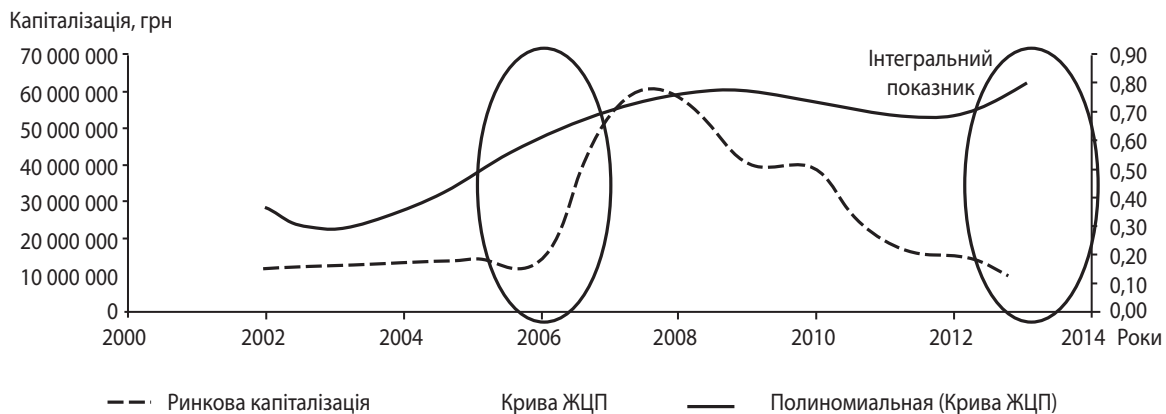


Рис. 6. Динаміка ринкової вартості та крива ЖЦП ВАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг», 2002 – 2013 рр.

лінських рішень, спрямованих на покращення показників діяльності організації та запобігання її переходу на стадію занепаду. На зазначене положення підприємства на кривій життєвого циклу реагує величина його ринкової капіталізації: починаючи з 2009 р. ринкова капіталізація ВАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг» знизилася на 68 % і досягла рівня 19 млрд грн у 2011 р. У 2012 – 2013 рр. спостерігаємо зниження капіталізації підприємства та перехід на стадію занепаду.

Таким чином, на базі аналізу кривої життєвого циклу та динаміки ринкової вартості ВАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг» та сформованої вище моделі прийняття управлінських рішень (рис. 5) як стратегічний напрям розвитку для даного підприємства запропоновано впровадження «стратегії інтегрованого зростання».

Однак варто зазначити, що одночасно з вибором базової стратегії підприємству слід переглянути і функціональні стратегії, адже відповідно до динаміки інтегральних показників підсистем підприємства в 2012 р. спостерігаємо стрімке зниження інтегрального показника фінансової підсистеми (більш ніж у 4 рази) та виробничо-технічної підсистеми (майже у 2 рази). Така динаміка у фінансовій

сфері діяльності спричинена зниженням ліквідності та збільшенням позикового капіталу, що провокує менеджмент підприємства на перегляд та коригування фінансової стратегії ВАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг» з метою підвищення його платоспроможності та фінансової незалежності. Виробничо-технічна підсистема характеризується зниженням фондовіддачі основних засобів, що має слугувати сигналом для контролю ефективності обладнання на підприємстві та пошуку нових можливостей підвищення його продуктивності

**Висновки.** Таким чином, розроблений методичний підхід може слугувати дієвим інструментом вибору стратегії розвитку підприємства, а також коригуючим важелем при прийнятті стратегічних рішень у межах функціональних стратегій, оскільки стадія життєвого циклу позиціонує підприємство на стратегічній карті його розвитку та сигналізує про перспективи його подальшого руху, а динаміка ринкової вартості демонструє відношення ринку до продукції підприємства, його іміджу та взагалі виступає узагальнюючим показником та індикатором ефективності його функціонування.

## ЛІТЕРАТУРА

1. Морозова Ю. А. Критерии и проблемы оптимизации методов оценки рыночной стоимости предприятий / Ю. А. Морозова, Л. Е. Черный // *Економіка та управління підприємствами машинобудівної галузі: проблеми теорії та практики*. – 2008. – № 1. – С. 119 – 131.
2. Акулич М. В. Оценка стоимости бизнеса / М. В. Акулич. – СПб.: Питер, 2009. – 272 с.
3. Оценка бизнеса / Под ред. А. Г. Грязновой, М. А. Федотовой. – М.: Финансы и статистика, 2004. – 625 с.
4. Щербаков В. А. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) / В. А. Щербаков, К. Л. Щербакова. – М.: Омега-Л, 2006. – 288 с.
5. Есипов В. Е. Оценка бизнеса / В. Е. Есипов, Г. А. Маховникова, В. В. Терехова. – 2-е изд. – СПб.: Питер, 2006. – 464 с.
6. Смирнова Н. В. Теория и практика оценочной деятельности / Н. В. Смирнова. – Иваново: ИГХТУ, 2007. – 164 с.
7. Міночкіна О. М. Методика створення статистичних моделей життєвих циклів підприємства / О. М. Міночкіна // *Проблеми науки*. – 2005. – № 4. – С. 23 – 27.
8. Свидрак О. В. Характеристика вільних економічних зон та територій пріоритетного розвитку у розрізі стадій життєвого циклу / Свидрак О. В. // *Проблеми розвитку внешнеэкономических связей и привлечения иностранных инвестиций: региональный аспект*. – 2010. – С. 678 – 680.
9. Хмельевський О. В. Використання матриці прибутковості в управлінні прибутковістю промислового підприємства / О. В. Хмельевський // *Вісник Хмельницького національного університету*. – 2010. – Т. 3, № 5. – С. 139 – 145.
10. Корягіна С. В. Економічна оцінка та планування життєвого циклу розвитку підприємства : автореф. дис. ... канд. екон. наук / С. В. Корягіна. – Львів: Вид-во НУ «Львівська політехніка», 2004. – 21 с.
11. Сливоцький А. Міграція капіталу: як у замислах на кілька років випередити своїх конкурентів / Сливоцький А. ; [пер. з англ.]. – К.: Пульсари, 2001. – 296 с.
12. Горюнов Е. В. Влияние жизненного цикла бизнеса на оценку его стоимости / Е. В. Горюнов, Н. Э. Бабичева, Л. В. Козлова [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.1-fin.ru/?id=491>
13. Потехин В. В. Оценка добывающих предприятий на стадии их роста : автореф. ... дис. канд. экон. наук / В. В. Потехин. – М., 2005. – 21 с.
14. Эванс Ф. Ч., Бишоп Д. М. Оценка компаний при слияниях и поглощениях: Создание стоимости в частных компаниях / Ф. Ч. Эванс, Д. М. Бишоп; [пер. с англ.]. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2004. – 332 с.
15. Сычева Г. И. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) / Г. И. Сычева, Е. Б. Колбачев, В. А. Сычев. – Ростов-на-Дону: Феникс, 2004. – 384 с. – (Серия «Высшее образование»).
16. Хаустова В. Є. Оцінка вартості бізнеса суб'єктів господарювання (на прикладі металургійної галузі України) : монографія / В. Є. Хаустова, І. Г. Курочкіна. – Х.: ВД «ІНЖЕК», 2009. – 268 с.
17. Румянцева Е. Е. Оценка собственности / Е. Е. Румянцева. – М.: ИНФРА-М, 2005. – 112 с.
18. Филиппов Л. А. Оценка бизнеса / Л. А. Филиппов. – М.: КНОРУС, 2006. – 720 с.
19. Чиркова Е. В. Как оценить бизнес по аналогии : Методологическое пособие по использованию сравнительных рыночных коэффициентов при оценке бизнеса и ценных бумаг / Е. В. Чиркова. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2005. – 190 с.
20. Царев В. В. Оценка стоимости бизнеса : Теория и методология / В. В. Царев. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2007. – 575 с.
21. Акулов В. Б. Теория организации / В. Б. Акулов, М. Н. Рудаков. – Петрозаводск: ПетрГУ, 2001. – 415 с.
22. Економічна енциклопедія : у 3-х т. / [редкол.: С. В. Мочерний (відп. ред.) та ін.]. – Т. 1. – К.: ВЦ «Академія», 2000.
23. *Философский энциклопедический словарь*. – М.: ИНФРА-М, 1999. – 576 с.
24. Капитализация предприятий: теория и практика : монография / Под ред. д. э. н., проф. И. П. Булеева, д. э. н., проф. Н. Е. Брюховецкой; [НАН Украины, Ин-т экономики пром-сти; ДонУЭП]. – Донецк, 2011. – 328 с.
25. Макеєв С. О. Соціологія / С. О. Макеєв. – 4-е вид. – К.: Знання, 2008. – 367 с.
26. Ляско В. И. Стратегия сокращения деятельности предприятия / В. И. Ляско [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://delovymir.biz/ru/articles/view/?did=11413>
27. Петухов Д. В. Стратегический менеджмент / Д. В. Петухов [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.e-college.ru>
28. Зуб А. Т. Стратегический менеджмент: теория и практика / А. Т. Зуб. – М.: Аспект Пресс, 2002. – 415 с.
29. Керцнер Г. Стратегическое планирование для управления проектами с использованием модели зрелости / Г. Керцнер; [пер. с англ.]. – М.: Компания Ай-Ти, 2003. – 320 с.
30. Бланк И. А. Финансовый менеджмент : учебный курс / И. А. Бланк. – 2-е изд., перераб. и доп. – К.: Эльга; Ника-Центр, 2004. – 656 с.
31. Ковтун О. І. Стратегія фірми (підприємства) / О. І. Ковтун, О. В. Килин, Н. А. Свелеба. – Львів: ЛКА, 2001. – 132 с.
32. Шершньова З. Є. Стратегічне управління / З. Є. Шершньова. – К.: КНЕУ, 2004. – 699 с.
33. Львов Ю. А. Основы экономики и организации бизнеса / Ю. А. Львов. – СПб.: Формика, 1992. – 384 с.

## REFERENCES

- Akulich, M. V. Otsenka stoimosti biznesa [Business Valuation]. St. Petersburg: Piter, 2009.
- Akulov, V. B., and Rudakov, M. N. Teoriia organizatsii [Organization Theory]. Petrozavodsk: PetrGU, 2001.
- Blank, I. A. Finansovyy menedzhment [Financial management]. Kyiv: Elga; Nika-Tsentri, 2004.
- Chirkova, E. V. Kak otsenit biznes po analogii : Metodologicheskoe posobie po ispolzovaniiu sravnitelnykh rynochnykh koefitsientov pri otsenke biznesa i tsennykh bumag [How to evaluate a business by analogy: Methodological guide for the use of comparative market factors in evaluating the business and securities.]. Moscow: Alpina Biznes Buks, 2005.
- Esipov, V. E., Makhovnikova, G. A., and Terekhova, V. V. Otsenka biznesa [Business Valuation]. St. Petersburg: Piter, 2006.
- Evans, F. Ch., and Bishop, D. M. Otsenka kompaniy pri sliianiakh i pogloshcheniiakh: Sozdanie stoimosti v chastnykh kompaniyakh [Evaluation of companies in mergers and acquisitions: Value creation in private companies]. Moscow: Alpina Biznes Buks, 2004.
- Ekonomichna entsyklopediia [Economic Encyclopedia]. Kyiv: Akademiia, 2000.
- Filippov, L. A. Otsenka biznesa [Business Valuation]. Moscow: KNORUS, 2006.
- Filosofskiy entsiklopedicheskiy slovar [Philosophical Encyclopedic Dictionary]. Moscow: INFRA-M, 1999.
- Goriunov, E. V., Babicheva, N. E., and Kozlova, L. V. "Vliianie zhiznennogo tsikla biznesa na otsenku ego stoimosti" [Influence



the life cycle of the business to assess its value]. <http://www.1-fin.ru/?id=491>

Koriahina, S. V. "Ekonomichna otsinka ta planuvannya zhyttievoho tsykladu rozvytku pidpriemstva" [Economic evaluation and planning life cycle of the company]. avtoref. dys. ... kand. ekon. nauk, 2004.

Khaustova, V. Ye., and Kurochkina, I. H. Otsinka vartosti biznesa sub'iektiv hospodariuvannya (na prykladi metalurhiinoi haluzi Ukrainy) [Valuation of business entities (for example, the steel industry of Ukraine)]. Kharkiv: INZhEK, 2009.

Khmelevskiy, O. V. "Vykorystannia matrytsi prybutkovosti v upravlinni prybutkovistiu promyslovoho pidpriemstva" [Using the matrix yield returns in the management of industrial enterprise]. Visnyk Khmelnytskoho natsionalnoho universytetu vol. 3, no. 5 (2010): 139-145.

Kapitalizatsiia predpriiaty: teoriia i praktika [Capitalization of companies: Theory and Practice]. Donetsk, 2011.

Kertsner, G. Strategicheskoe planirovanie dlia upravleniia proektami s ispolzovaniem modeli zrelosti [Strategic planning for project management using a model of maturity]. Moscow: Kompaniia Ay-Ti, 2003.

Kovtun, O. I., Kylyn, O. V., and Sveleba, N. A. Stratehiia firmy (pidpriemstva) [The strategy of the company (the company)]. Lviv: LKA, 2001.

Liasko, V. I. "Strategiia sokrashcheniia deiatelnosti predpriiatii" [Reduction strategy of the company]. <http://delovoyimir.biz/ru/articles/view/?did=11413>

Lvov, Yu. A. Osnovy ekonomiki i organizatsii biznesa [Fundamentals of Economics and Business]. St. Petersburg: Formika, 1992.

Morozova, Yu. A., and Chernyi, L. Ye. "Kriterii i problemy optimizatsii metodov otsenki rynochnoi stoimosti predpriiaty" [Criteria and methods for the optimization problem of assessing the market value of enterprises]. Ekonomika ta upravlinnia pidpriemstvamy mashynobudivnoi haluzi: problemy teorii ta praktyky, no. 1 (2008): 119-131.

Minochkina, O. M. "Metodyka stvorennia statystychnykh modelei zhyttievyykh tsykliv pidpriemstva" [Methods of creating statistical models of enterprise life cycle]. Problemy nauky, no. 4 (2005): 23-27.

Makeiev, S. O. Sotsiologhiia [Sociology]. Kyiv: Znannia, 2008.  
Otsenka biznesa [Business Valuation]. Moscow: Finansy i statistika, 2004.

Potekhin, V. V. "Otsenka dobyvaiushchikh predpriiaty na stadii ikh rosta" [Evaluation of mining companies at the stage of their growth]. avtoref. ... dis. kand. ekon. nauk, 2005.

Petukhov, D. V. "Strategicheskii menedzhment" [Strategic Management]. <http://www.e-college.ru>

Rumiantseva, E. E. Otsenka sobstvennosti [Property valuation]. Moscow: INFRA-M, 2005.

Shcherbakov, V. A., and Shcherbakova, K. L. Otsenka stoimosti predpriiatii (biznesa) [Evaluation of a company (business)]. Moscow: Omega-L, 2006.

Smirnova, N. V. Teoriia i praktika otsenochnoy deiatelnosti [Theory and practice of evaluation]. Ivanovo: IGKhTU, 2007.

Sycheva, G. I., Kolbachev, E. B., and Sychev, V. A. Otsenka stoimosti predpriiatii (biznesa) [Evaluation of a company (business)]. Rostov-na-Donu: Feniks, 2004.

Slyvotskiy, A. Migrants kapitalu: iak u zamyslakh na kilka rokiv vyperedyty svoikh konkurentiv [The migration of capital, both in the designs for several years ahead of its competitors]. Kyiv: Pulsary, 2001.

Shershnyova, Z. Ye. Stratehichne upravlinnia [Strategic management]. Kyiv: KNEU, 2004.

Svydrak, O. V. "Kharakterystyka vilnykh ekonomichnykh zon ta terytorii priorytetnoho rozvytku u rozrizi stadii zhyttievoho tsykladu" [Characteristics of free economic zones and priority development areas in terms of life cycle]. In Problemy razvytyia vneshneekonomicheskyykh svyazi y pryvlecheniia ynostrannykh ynvestytsiy: rehyonalnyi aspekt, 678-680, 2010.

Tsarev, V. V. Otsenka stoimosti biznesa : Teoriia i metodologii [Business Valuation : Theory and Methodology]. Moscow: YuNITI-DANA, 2007.

Zub, A. T. Strategicheskii menedzhment: teoriia i praktika / A. T. Zub. - Moscow: Aspekt Press, 2002.