

Каташинская М.О.

Одесский национальный политехнический университет

ХАРАКТЕРИСТИКА ПРОИЗВОДСТВА И РЕАЛИЗАЦИИ АЛКОГОЛЬНЫХ НАПИТКОВ И ТАБАЧНЫХ ИЗДЕЛИЙ В УКРАИНЕ

Аннотация

В статье представлена характеристика производства и реализации товаров иррационального спроса, социально опасных и вредных – алкогольных напитков и табачных изделий – для получения базы для разработки мероприятий противодействующего и конверсионного маркетинга предприятий, производящих и продающих эти товары. Даны определения алкогольных напитков, табачных изделий. Проанализирована динамика производства и продаж алкогольных напитков и табачных изделий. Проанализированы индексы физического объема товарооборота алкогольных напитков и табачных изделий в Украине. Кратко проанализирован рынок алкогольных напитков и табачных изделий в Украине.

Ключевые слова: алкогольные напитки, табачные изделия, товары иррационального спроса, производство и реализация алкогольных напитков и табачных изделий.

Katashinskaya M.O.

Odessa National Polytechnic University

FEATURE PRODUCTION AND REALIZATION ALCOHOLIC DRINK AND TOBACCO PRODUCT IN UKRAINE

Summary

In article is presented feature production and realization goods surd demand, social dangerous and bad – an alcoholic drink and tobacco product – for reception of the base for development action counteracting and conversion marketing enterprise, producing and selling these goods. These definitions of alcoholic beverages, tobacco. The dynamics of the production and sale of alcoholic beverages and tobacco products. Analyzed volume index of turnover of alcoholic beverages and tobacco products in Ukraine. Briefly analyzed the market of alcoholic beverages and tobacco products in Ukraine.

Keywords: alcoholic drink, tobacco products, goods of the surd demand, production and realization alcoholic drink and tobacco product.

УДК 330.1.

УПРАВЛІННЯ ВАРТІСТЮ КОМПАНІЙ, ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ НА ТЕРЕНАХ УКРАЇНИ

Коваль І.Ф.

Академія фінансового управління

У ході управління вартістю компанії необхідно правильно оцінити передумови її подальшого розвитку. І в процесі такого прогнозування на перший план часто висувається завдання не безумовного зростання вартості компанії, скільки збереження досягнутих фінансових позицій. Щоб компенсувати будь-які вартісні втрати, прибуток компанії в процентному вираженні повинен бути вище понесених нею збитків. Компаніям, що бажають запровадити у себе систему управління, орієнтовану на вартість, можна запропонувати кілька методик. Деякі з них спираються головним чином на розмір створеної вартості на окремих етапах виробничого циклу/надання послуг, інші носять більш масштабний характер – вони охоплюють стратегію, фінанси і організаційну структуру бізнесу.

Ключові слова: управління вартістю компанії, фінансова криза, оцінка вартості компанії, ринкова вартість, методи оцінки вартості компанії.

Постановка проблеми. Концепція управління вартістю компанії (Value-Based Management, VBM) – це побудова системи оцінки результатів діяльності на основі вартості і вибудовування за ним інтегрованих показників важелів управління. VBM орієнтує топ-менеджмент на максимізацію ринкової вартості підприємства. Вартість підприємства визначається її дисконтованими майбутніми вільними грошовими потоками. Принциповою відмінністю порівняно з класичною концепцією управління є орієнтація на вартість підприємства, а не на точний прибуток. Згідно концепції VBM, класичні

бухгалтерські критерії оцінки діяльності компанії неефективні. До основних обмежень традиційної фінансової звітності відносяться:

- Орієнтація на минуле, а не на майбутнє;
- Не дозволяє оцінити стійкість фінансових результатів;
- Не показує, що відбувається з вартістю підприємства.

Концепція управління вартістю (Value Based Management, (VBM)) являє собою одну з новітніх технологій управління вартістю компанії, успішно застосовувану і розроблену за кордоном. Розвиток

ринкової економіки, ускладнення організаційної структури і зростання більшості українських компаній, підвищений рівень невизначеності, потреба в ефективних інструментах для подолання кризових явищ зумовили необхідність розробки даної проблеми та адаптації технології управління вартістю до українських умов. На жаль, до теперішнього моменту у вітчизняній літературі розглядаються лише теоретичні основи концепції управління вартістю. Вітчизняні автори не пропонують чітких рекомендацій і конкретних інструментів для впровадження та використання технології VBM для цілей управління компанією, в тому числі для цілей антикризового управління.

Світова фінансова криза наочно продемонструвала, що орієнтація виключно на фінансовий результат у вигляді чистого прибутку не може достовірно відображати стан справ в компанії, ступінь ефективності її діяльності та рівень конкурентоспроможності. Необхідні критерії іншого роду, що не залежить від короткострокового коливання процентних ставок, рівнів валют і захищений від фальсифікацій і маніпуляцій як з боку самої компанії і її керівників, так і з боку зовнішніх користувачів: фінансових аналітиків, конкурентів і т.д. Таким показником може виступати внутрішня вартість компанії, максимізація якої стає головною цільовою установкою її діяльності. Однак одного визнання вартості компанії головним орієнтиром мало, необхідний алгоритм, ясний і послідовний механізм впровадження, який зробить процес управління зручним і ефективним для керівників усіх рівнів.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Вагомий внесок у дослідження оцінки вартості підприємства зробили Н. Грицина, А. Грязнова, Р. Ібрагімов, С. Валдайцев, О. Мендрул, О. Мних, І. Ніконова, В. Осипов та ін.

Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми. Концепція управління вартістю компанії припускає, що топ-менеджмент фірми приймає лише ті управлінські рішення, які сприяють не тільки посиленню поточної бізнес-моделі підприємства, а спрямовані на її сталий розвиток. Існує прямиий взаємозв'язок між вартістю компанії та її бізнес-моделлю, оскільки залежно від використовуваної бізнес-моделі або використовуваних бізнес-моделей безпосередньо залежить те, якими будуть майбутні вільні грошові потоки компанії.

Згідно з оцінкою ринкової вартості підприємства методом дисконтування грошових потоків, вартість підприємства складається з дисконтованих прогнозованих вільних грошових потоків і приведеної залишкової вартості бізнесу. Залишкова вартість бізнесу, як правило, становить 50% і більше поточної вартості підприємства. Таким чином, «управління вартістю – це управління майбутнім».

Фінансова модель передбачає визнання важливості обліку та аналізу впливу наступних ключових показників в процесі прийняття будь-яких управлінських рішень:

- 1) Величин очікуваних грошових потоків, які будуть згенеровані наявними та майбутніми активами фірми;
- 2) Часу виникнення цих потоків;
- 3) Рівня ризику, притаманного інвестиціям даної компанії, що забезпечують створення цих потоків.

В даний час не тільки відносно молоді, але і давно працюють традиційні консалтингові компанії, такі як McKinsey & Co., Boston Consulting Group (BCG), Booz & Co., AT Kearney, пропонують широкий спектр послуг в галузі управління вартістю, включаючи в ряді випадків свої власні моделі VBM.

Мета статті. Головною метою даної роботи є ознайомлення з теоретичними і практичними аспектами управління вартістю компанії.

Виклад основного матеріалу. Концепція вартості базується на наступних принципах:

1) Найбільш прийнятний показник, що дозволяє адекватно оцінити діяльність компанії – це потік грошових коштів, генерований компанією.

2) Нові капітальні вкладення компанії повинні здійснюватися тільки за умови, що вони створюють нову вартість. При цьому, створюють вартість нові інвестиції тільки тоді, коли рентабельність цих вкладень вище витрат на залученні капіталу.

3) В умовах, що змінюють навколишнє економічне середовище поєднання активів компанії (її інвестиційний портфель) так само повинно змінюватися з метою забезпечення максимального росту вартості компанії.

Оцінка, як процес визначення вартості компанії, на той чи інший об'єкт відома давно, але в більшості випадків вона розглядається у відриві від цілей і завдань управління компанією. Однією з головних задач і прерогатив управління є збільшення вартості компанії. Звідси розробка ефективної системи управління вартістю для конкретного бізнесу є базовою парадигмою його розвитку.

Відомі і використовувані в діловому світі концепції та моделі управління можна поділити на дві великі групи: балансові (або бухгалтерські) і ринкові (або ринкові). Бухгалтерські концепції та моделі управління орієнтують менеджерів, головним чином, на отримання максимальної величини прибутку, часто на шкоду досягненню інших важливих результатів. Зростання прибутку не завжди дає компанії можливості забезпечити конкурентні переваги в довгостроковій перспективі, крім того, ґрунтується на бухгалтерських показниках, що не дозволяють врахувати індивідуальні вартісні характеристики компанії і мають ретроспективний характер, тобто відображають минуле, а не майбутнє. Балансові (бухгалтерські) моделі управління, незважаючи на свою простоту і «зрозумілість», не здатні відповісти на питання акціонерів щодо майбутнього підприємства: як довго збереже свої конкурентні позиції на ринку; наскільки інвестиційно привабливим буде в найближчому майбутньому.

Подолати ці недоліки дозволяють економічні (ринкові) концепції та моделі управління бізнесом. Вони орієнтовані, насамперед, на максимізацію вартості підприємства. У цьому постає необхідність визначити поняття вартості підприємства, яке має багато різних значень. Наведемо найчастіше поняття в теорії та практиці оцінки вартості.

Домінуючим поняттям є ринкова вартість, оскільки вона дозволяє визначити справедливу ціну оцінюваного об'єкта при здійсненні угоди. Під ринковою вартістю об'єкта оцінки розуміється найбільш ймовірна ціна, по якій даний об'єкт може бути відчужений на відкритому ринку в умовах конкуренції, коли сторони угоди діють розумно, розташовуючи всією необхідною інформацією, а на величині ціни угоди не відбиваються які-небудь надзвичайні обставини. Під якими розуміється:

- одна зі сторін угоди не зобов'язана відчужувати об'єкт оцінки, а інша сторона не зобов'язана приймати виконання;
- сторони угоди добре інформовані про предмет угоди і діють у своїх інтересах;
- об'єкт оцінки представлений на відкритому ринку, типовому для аналогічних об'єктів оцінки;
- ціна угоди являє собою розумну винагороду за об'єкт оцінки і примусу до здійснення угоди щодо сторін угоди з чийого б то не було боку;

– платіж за об'єкт оцінки виражений у грошовій формі.

Інвестиційна вартість – вартість, визначена з урахуванням конкретних умов, вимог та мети інвестування в об'єкт оцінки.

Балансова вартість – вартість витрат на будівництво або придбання об'єкта власності. Буває первісної (відбивається в бухгалтерських документах на момент введення об'єкта в експлуатацію) і відновної (вартість відтворення раніше створених основних засобів у сучасних умовах).

Вартість для цілей оподаткування – це вартість, величина якої визначається за встановленою державними органами методикою.

Ліквідаційна вартість – вартість, яка може бути отримана за умови продажу об'єкта оцінки у строк, що є значно коротшим від строку експозиції подібного майна, протягом якого воно може бути продане за ціною, яка дорівнює ринковій вартості.

Страхова вартість – вартість власності, що визначається положеннями страхового контракту або полісу.

Вартість заміщення – вартість близького аналога оцінюваного об'єкта.

Таким чином, вартість – еквівалент цінності об'єкта оцінки, виражений у ймовірній сумі грошей.

Для того щоб визначити ринкову вартість підприємства (бізнесу), оцінювач використовує три основних підходи до оцінки: ринковий, витратний і дохідний. У висновку оцінювач проводить зважування по різних факторів показників вартості, отриманих кожним з цих підходів, і виводить остаточну ринкову вартість оцінюваного підприємства.

Вартість підприємства ринковим підходом визначається на основі аналізу продажів дрібних (міноритарних) пакетів акцій відкритих акціонерних товариств, аналогічних оцінюваній компанії, чії акції котируються на фондових біржах. Даний підхід доки не отримав широкого застосування в Україні через нерозвиненість внутрішнього фондового ринку.

Витратний підхід в оцінці бізнесу виходить із принципу: скільки потрібно затратити грошей на створення підприємства, аналогічного оцінюваному? Вартість активів і зобов'язань оцінюваної компанії коригується до ринкової вартості, і різниця між активами і пасивами відображає ринкову вартість підприємства на основі витратного підходу. Вартість підприємства ринковим підходом визначається на основі аналізу продажів дрібних (міноритарних) пакетів акцій відкритих акціонерних товариств, аналогічних оцінюваній компанії, чії акції котируються на фондових біржах. Даний підхід поки не отримав широкого застосування в Україні з – за нерозвиненості внутрішнього фондового ринку.

Якщо ваша мета і ціль вашого підприємства – заробити гроші, то найбільший інтерес для вас буде представити оцінку бізнесу, виконану доходним підходом. В основі доходного підходу до оцінки бізнесу лежить простий принцип раціональний інвестор не заплатить за бізнес більше, ніж розмір доходу (грошовий потік, прибуток, інші форми матеріальної і нематеріальної вигоди), який принесе йому даний бізнес в майбутньому.

Дохідний підхід дозволяє зіставити сьогоднішні витрати інвестора (власників компанії) з майбутніми доходами з урахуванням часу надходження доходів та факторів ризику, характерних для аналізованого бізнесу. Саме оцінка бізнесу на основі доходного підходу, вироблена грамотними економістами, використовується при управлінні компанією. Оцінюючи бізнес доходним підходом, оцінювач аналізує результати минулої діяльності, становить

модель грошового потоку підприємства, прогнозує майбутні показники діяльності підприємства, тобто фактично становить докладний бізнес – план. Саме робота, виконана оцінювачами в ході оцінки бізнесу даними підходом, і безпосередньо результати цієї роботи дають можливість керівникам підприємств виявляти проблеми, які гальмують розвиток бізнесу, а значить, і зростання вартості компанії, приймати рішення, що збільшують вартість компанії як в короткострокових, так верб довгострокових періодах. Так, наприклад, динаміка вартості підприємства, його підрозділів, філій, дочірніх компаній за кілька періодів (місяців, кварталів, років) може служити оцінкою ефективності роботи керівників різних рівнів. Крім того, не може бути більш кращою рекомендацією для компанії при переговорах з потенційним інвестором, а також при випуску різних цінних паперів, ніж стабільне зростання вартості компанії протягом декількох років.

Уміння керувати вартістю компанії дозволяє приймати більш успішні управлінські рішення, найбільш ефективно перерозподіляти грошові потоки. Оцінка та управління вартістю є одними з найважливіших інструментів ефективного ведення бізнесу та незамінні при прийнятті рішень про придбання або реалізації активів.

Слід визначити, що управління вартістю компанії – це система методів впливу на внутрішні чинники компанії і опосередковано на фактори зовнішнього середовища з метою забезпечення його динамічного розвитку, підвищення стійкості в зовнішньому середовищі, інвестиційної привабливості за допомогою досягнення росту його вартості.

Завдання управління вартістю, як базового методу забезпечення стратегічної конкурентоспроможності бізнесу, можна звести до наступного:

1) базовою метою управління діяльністю підприємства на всіх рівнях його функціонування є підвищення вартості в інтересах власників та інших зацікавлених осіб;

2) ключовим джерелом вартості є грошовий потік підприємства, який може генерувати сьогодні і зможе генерувати в майбутньому;

3) приріст вартості компанії та кожного її окремо взятого підрозділу є найважливішим критерієм ефективності керівництва на всіх рівнях.

Зіставлення результатів оцінки вартості підприємства різними підходами може нашоохнути на певні висновки. Так, якщо трапиться, що оцінка бізнесу дохідним підходом виявиться нижче оцінки витратним підходом, то це означатиме, що власнику вигідніше розпродати таке підприємство по окремих активам (реструктуризація або ліквідація), ніж зберегти його в якості діючого підприємства. Очевидно, що в даному випадку команда керуючих не справляється зі своїми функціями, і акціонери на загальних зборах з усіма підставами можуть ставити питання про заміну керуючих. Порівнюючи результати оцінок по доходному і ринковому підходам, можна зробити висновок про те, наскільки адекватно фондовий ринок оцінює цінні папери компанії, і про причини, що породжують невідповідність. Крім того, дане порівняння дозволяє визначити найбільш вдалий момент для випуску цінних паперів.

Управління вартістю – це інтегруючий процес, спрямований на якісне поліпшення стратегічних і оперативних рішень на всіх рівнях організації за рахунок концентрації загальних зусиль на ключових факторах вартості. Але управління вартістю не повинно зводитися до методології вартісної оцінки. Його головне завдання – намітити цілі і шляхи змі-

ни корпоративної культури. Менеджера, орієнтованого на вартість, тонкощі організаційної поведінки турбують не в меншій мірі, ніж використання вартості як критерій ефективності та інструменту для прийняття рішень.

При добре налагодженому управлінні вартістю управлінські процеси, такі як планування і оцінка результатів діяльності, забезпечують тих, хто приймає рішення на різних рівнях організації, вірною інформацією і необхідними стимулами для створення нової вартості.

Висновки: В умовах ринкової економіки підприємства не тільки здійснюють виробничий процес, спрямований на створення нової вартості, але й самі становлять певну вартість і є об'єктами купівлі-продажу, що зумовлює потребу визначення ринкової вартості підприємства і підвищення цієї вартості за допомогою проведення реструктуризації. Методи-

ки оцінки вартості підприємства використовуються не ізольовано, вони взаємопов'язані між собою. Для оцінки вартості підприємства використовують декілька підходів. Результати, отримані за допомогою різноманітних підходів узгоджуються. Актуальність управління вартістю підприємства зростає через посилення конкурентної боротьби організації за капітал інвесторів та акціонерів. Окрім того, необхідність управління вартістю підприємства зумовлена сучасними вимогами до ведення бізнесу, які висуваються до топ-менеджерів підприємств. В цьому контексті особливої ваги набуває концепція в рамках нової управлінської парадигми, яка отримала назву вартісно-орієнтоване управління – VBM (Value Based Management). VBM дозволяє фінансовим менеджерам здійснювати планування, моніторинг та управління діяльністю підприємств, забезпечуючи підвищення акціонерної вартості

Список літератури:

1. Запорожский А.И. Управление стоимостью компании и стратегический анализ на основе модели Modified Cash Value Added (MCVA) // Корпоративные финансы, 2007. 141. – С. 78-110.
2. Теплова Т.В. Инвестиционные рычаги максимизации стоимости компании. Практика российских предприятий. М.: Вершина, 2007. – 272 с.
3. Степанов Д. Value-Based Management и показатели стоимости // Управление компанией, 2008. – С. 60-65.
4. Стоимость компаний: оценка и управление. 3-е изд., перераб. и доп. / Коупленд Т. [и др.] М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2007. – 576 с.
5. Макаренков Ф., Дэмшин В. Концепция управления стоимостью предприятия // Управление компанией. 2001. – С. 19-23.

Коваль И.Ф.

Академия финансового управления

УПРАВЛЕНИЕ СТОИМОСТЬЮ КОМПАНИЙ, ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ НА ТЕРРИТОРИИ УКРАИНЫ

Аннотация

В ходе управления стоимостью компании необходимо правильно оценить предпосылки дальнейшего развития. И в процессе такого прогнозирования на первый план часто выдвигается задача не безусловного роста стоимости компании, сколько сохранение достигнутых финансовых позиций. Чтобы компенсировать любые стоимостные потери, прибыль компании в процентном выражении должна быть выше понесенных ею убытков. Компаниям, желающим внедрить у себя систему управления, ориентированную на стоимость, можно предложить несколько методик. Некоторые из них опираются главным образом на размер созданной стоимости на отдельных этапах производственного цикла/предоставления услуг, другие носят более масштабный характер – они охватывают стратегию, финансы и организационную структуру бизнеса.

Ключевые слова: управление стоимостью компании, финансовый кризис, оценка стоимости компании, рыночная стоимость, методы оценки стоимости компаний.

Koval I.F.

Academy of Financial Management

COST MANAGEMENT COMPANIES, DEVELOPMENT PROSPECTS IN UKRAINE

Summary

During the value management company must properly assess the preconditions for further development. And in the process of this prediction to the fore often made the task is not an unconditional increase in the value of the company as ensuring sustainability of financial position. To compensate for any monetary losses, the company's profit percentage should be higher than incurred losses. Companies wishing to implement a management system focused on the cost, you can offer several methods. Some of them rely mainly on the size of the created value at different stages of the production cycle/services, others are more ambitious – they cover the strategy, Finance and organizational structure of the business.

Keywords: value-based management, the financial crisis, valuation, market value, methods of valuation.