

**МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ ЕФЕКТИВНІСТЮ
ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ КОНДИТЕРСЬКОЇ ПРОМИСЛОВОСТІ З
ПОЗИЦІЇ ВАРТІСНО-ОРІЄНТОВАНОГО ПІДХОДУ**

**МЕТОДИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ УПРАВЛЕНИЯ ЭФФЕКТИВНОСТЬЮ
ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЙ КОНДИТЕРСКОЙ
ПРОМЫШЛЕННОСТИ С ПОЗИЦИИ СТОИМОСТНО-
ОРИЕНТИРОВАННОГО ПОДХОДА**

**METHODOLOGICAL FOUNDATIONS PERFORMANCE
MANAGEMENT OF CONFECTIONERY INDUSTRY POSITION VALUE -
ORIENTED APPROACH**

Анотація. Визначено прогностні значення показника економічної доданої вартості на три роки з використанням методу екстраполяції. Продемонстровано поступальне зростання економічної доданої вартості на підприємствах кондитерської промисловості, що є наслідком високопрофесійного управління ефективністю підприємств. Розраховано ринкову вартість підприємства, яка виступає індикатором прийнятих ефективних рішень менеджерами.

Ключові слова: показник економічної доданої вартості, ринкова вартість підприємства, метод екстраполяції тренду.

Аннотация. Определены прогнозные значения показателя экономической добавленной стоимости на три года с использованием метода экстраполяции. Продемонстрирован поступательный рост экономической добавленной стоимости на предприятиях кондитерской промышленности, что является следствием высокопрофессионального управления эффективностью предприятий. Рассчитано рыночную стоимость предприятия, которая выступает индикатором принятых эффективных решений менеджерами.

Ключевые слова: показатель экономической добавленной стоимости, рыночная стоимость предприятия, метод экстраполяции тренда.

Summary. Definitely predictive value of the economic value added of three years using the method of extrapolation. Demonstrated progressive growth in

economic value added enterprises confectionery industry, resulting from highly efficient management companies. Estimated market value of the company, serving the indicator to take effective decisions managers.

Key words: index of economic value added, market value of the enterprise, trend extrapolation method.

Постановка проблеми. Нині світова і вітчизняна практика управління підприємствами все більше спрямована на підвищення їх вартості. Концепція управління підприємствами, заснована на зростанні вартості вважається однією з найбільш ефективних і прогресивних. Використання даної концепції вимагає теоретичного переосмислення ґрунтовних економічних положень, вирішення методичних проблем, пов'язаних з оцінкою вартості, з'ясування критеріїв та ключового показника оцінки вартості.

Трансформаційні процеси в економіці України спрямовані на забезпечення сталого соціально-економічного розвитку пріоритетних галузей економіки, однією з яких є харчова промисловість. Ключовим завданням її розвитку є зміцнення підкомплексів, як єдиної виробничо-господарської системи в нових соціально-економічних умовах, підвищення ефективності виробництва і взаємодії окремих галузей. В зв'язку з тим, що кондитерська промисловість в складі харчової промисловості є однією з найбільш інвестиційно-привабливих галузей, управління ефективністю діяльності підприємств цієї галузі є надзвичайно важливим і актуальним завданням економічної науки.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Теоретичні і методичні основи управління ефективністю на основі вартості знайшли своє відображення в роботах зарубіжних та вітчизняних учених: М. Гордона, М. Скотта, С. Стюарта, Р. Костирко, П. Круш, А. Гончарука, О. Мендрула, Т. Момот, І. Яремко та інших. Визнаючи вагомість отриманих ними наукових результатів, слід відзначити, що окремі теоретико-методичні аспекти управління ефективністю потребують подальших досліджень, зокрема: формування економічного змісту процесу управління ефективністю на основі вартості, застосування вартісної концепції на вітчизняних підприємствах кондитерської промисловості та

прогнозування сценаріїв розвитку підприємств у майбутньому.

Метою статті є розроблення і обґрунтування методичних підходів щодо управління ефективністю діяльності підприємств кондитерської промисловості з використанням показника економічної доданої вартості.

Для досягнення визначеної мети в роботі поставлені та вирішені наступні науково-практичні **завдання**, а саме: здійснено розрахунок показника економічної доданої вартості; визначено вартість підприємств кондитерської промисловості на основі показника EVA.

Виклад основного матеріалу. Вітчизняні підприємства кондитерської промисловості під впливом сучасних тенденцій розвитку інтегруються в світове економічне середовище, розширюють ринки збуту продукції та конкурують з іноземними виробниками. За таких умов відбувається трансформація концепції управління, суттєво змінюється стратегічна мета та критерії ефективного розвитку підприємств.

Нині стратегічне управління, яке ставить на меті зростання вартості підприємства, домінує над підходами функціонального управління. Пріоритетними завданнями парадигми стратегічного менеджменту є забезпечення зростання вартості підприємства на ринку капіталів (капіталізація потенційної продуктивності його економічних ресурсів). Ми розділяємо думку учених, стосовно того, що складовою вартості підприємства є індикативно оцінена ефективність системи управління: «Концепція управління підприємством за вартістю передбачає, що вартість визначає не тільки ефективність виробництва, але й ефективність управління активами підприємства» [1].

У теорії і практиці управління в ринкових умовах господарювання широкого визнання набула концепція управління вартістю (Value Based Management). Основоположні засади концепції передбачають управління ключовими факторами вартості, визначення залежності між факторами та ринковою вартістю підприємства. У найзагальнішому сприйнятті зміст концепції управління з позиції вартості підприємства являє собою стратегічний

напрям розвитку, спрямований на зростання ринкової капіталізації об'єкта управління, з урахуванням диспозиції, що таке зростання дає змогу акціонерам отримувати найреальніший, порівняно з іншими факторами, курсовий грошовий дохід від перепродажу належних їм акцій або курсовий дохід, який виражається у збільшенні вартості їхнього власного (акціонерного) капіталу (чистих активів), тобто підвищення ринкової (і номінальної) ціни акцій у динаміці [2, с. 90-91].

Ціллю власників та акціонерів підприємства є максимізація доходу на вкладений капітал. Власники опікуються підвищенням дохідності підприємства, в яке вони інвестували кошти. Вони ставлять задачі щодо прогресивного розвитку бізнесу, підвищення обсягу продажу та скорочення витрат. Довгострокова ціль власників виражається у збільшенні вартості підприємства.

Інтереси менеджерів полягають в отриманні максимальної винагороди за реалізацію управлінських функцій. Менеджери прагнуть забезпечити якісне, високопрофесійне виконання своїх обов'язків. Управлінці зацікавлені в отриманні максимуму грошей від власників та інвесторів для розвитку підприємства. Для цієї категорії персоналу найчастіше притаманне прагнення до встановленого рівня заробітної плати та зменшення рівня відповідальності, як для всіх найманих працівників.

Інтересами інвесторів є отримання максимального доходу на вкладений капітал з мінімізацією рівня ризику. Для прийняття рішення про вкладання капіталу інвестору важливо знати, скільки коштів необхідно вкласти, і якою є норма доходу та рівень ризику.

Якщо проаналізувати інтереси основних учасників господарського процесу, то очевидно, що їх цілі і способи досягнення різняться. Одні учасники для досягнення своїх цілей використовують методи вирішення задач, що протирічать методам і підходам інших учасників.

Для власників та інвесторів є важливим не лише питання отримання прибутку, а здатність підприємства генерувати економічну додану вартість,

тобто забезпечувати безперервне зростання ринкової вартості підприємства.

При розрахунку вартості підприємства в поточному періоді слід з'ясувати прогностні значення показника економічної доданої вартості.

Для оцінки прогностної динаміки показника економічної доданої вартості використано методи екстраполяції. В екстраполяційних прогнозах особливо важливим є не стільки передбачення конкретних значень досліджуваного об'єкта чи параметра в певному році, скільки своєчасне фіксування об'єктивно намічених зрушень, що лежать у основі назріваючих тенденцій [3, с. 73-75].

Використання методу екстраполяції тренду, під яким розуміють продовження виявленої в процесі аналізу тенденції за межі побудованого на основі емпіричних даних ряду динаміки, має свою специфіку. Так, передумовою використання цього методу прогнозування є відносна сталість чинників, що формують виявлений тренд, а принциповим моментом – виявлення тренду, характерного для досліджуваного ряду динаміки.

Апроксимацію даних пропонується визначати методом найменших квадратів. Даний метод дозволяє знаходження теоретичної лінії, наближеної до фактичних даних як мінімальну суму (S) квадратів відхилення їх ординат Y_i від теоретичних значень Y [4, с. 44-45].

$$S = \sum_{i=1}^n u_i^2 = \sum_{i=1}^n (y - y_i)^2 = \min \quad (1)$$

Методом передбачено проведення прямої таким чином, щоб сума квадратів похибок була мінімальною:

$$\sum_{i=1}^n u_i^2 = \sum_{i=1}^n (Y_{\text{факт}} - a_0 - a_1 x_i)^2 = f(a_0, a_1) \rightarrow \min \quad (2)$$

Визначимо значення a_0 та a_1 , які мінімізують вираз (5). Мінімум функції досягається за необхідних умов, коли перші похідні дорівнюють нулю, тобто:

$$\begin{cases} \frac{\partial (\sum_{i=1}^n u_i^2)}{\partial a_0} = \frac{\partial f(a_0, a_1)}{\partial a_0} = 0; \\ \frac{\partial (\sum_{i=1}^n u_i^2)}{\partial a_1} = \frac{\partial f(a_0, a_1)}{\partial a_1} = 0; \end{cases} \quad (3)$$

$$\begin{cases} \frac{\partial(\sum_{i=1}^n u_i^2)}{\partial a_0} = -2 \sum_{i=1}^n (Y_{\text{факт}} - a_0 - a_1 x_i) = 0; \\ \frac{\partial(\sum_{i=1}^n u_i^2)}{\partial a_1} = -2 \sum_{i=1}^n (Y_{\text{факт}} - a_0 - a_1 x_i) x_i = 0. \end{cases} \quad (4)$$

Звідки отримаємо систему нормальних рівнянь, лінійних відносно невідомих параметрів a_1 . З їх знаходженням стає відома теоретична залежність прийнятого виду $y=f(x)$, яка апроксимує емпіричні дані:

$$\begin{cases} \sum_{i=1}^n Y_{\text{факт}} = n a_0 + a_1 \sum_{i=1}^n X_i \\ \sum_{i=1}^n Y_{\text{факт}} X_i = a_0 \sum_{i=1}^n X_i + a_1 \sum_{i=1}^n X_i^2 \end{cases} \quad (5)$$

Розраховано прогнозні значення незалежних змінних X_1, X_2, X_3 для досліджуваної моделі. Для даного розрахунку буде використана апроксимація даних за методом найменших квадратів.

Для моделі $\hat{Y} = -29611,08 + 0,82x_1 + 2664,06x_2 - 0,05x_3$, що характеризує економічну додану вартість на підприємстві ПАТ «Харківська бісквітна фабрика», прогнозні дані незалежних факторів наведені в табл. 1.

Таблиця 1

Вихідні значення факторів для розрахунку прогнозу економічної доданої вартості ПАТ «Харківська бісквітна фабрика» на 2010-2012 рр.

Рік	Рівняння тренда	2010	2011	2012
Чистий прибуток, тис. грн.	$y = 3978,5x + 7528,5$	43335,40	47313,90	51292,50
Продуктивність праці, т/особу	$y = 1,0732x + 14,80$	24,29	25,30	26,32
Доход (виручка від реалізації продукції)	$y = 77713x + 118242$	801001,32	873162,45	945324,58
Економічна додана вартість (EVA), тис. грн.		26668,00	28458,20	30248,30

Використовуючи динамічний ряд, що характеризує значення EVA в 2002-2009 рр. та розрахований точковий прогноз, на основі економіко-математичної моделі, побудуємо графік фактичних та прогнозних значень економічної доданої вартості для ПАТ «Харківська бісквітна фабрика» (рис. 1).

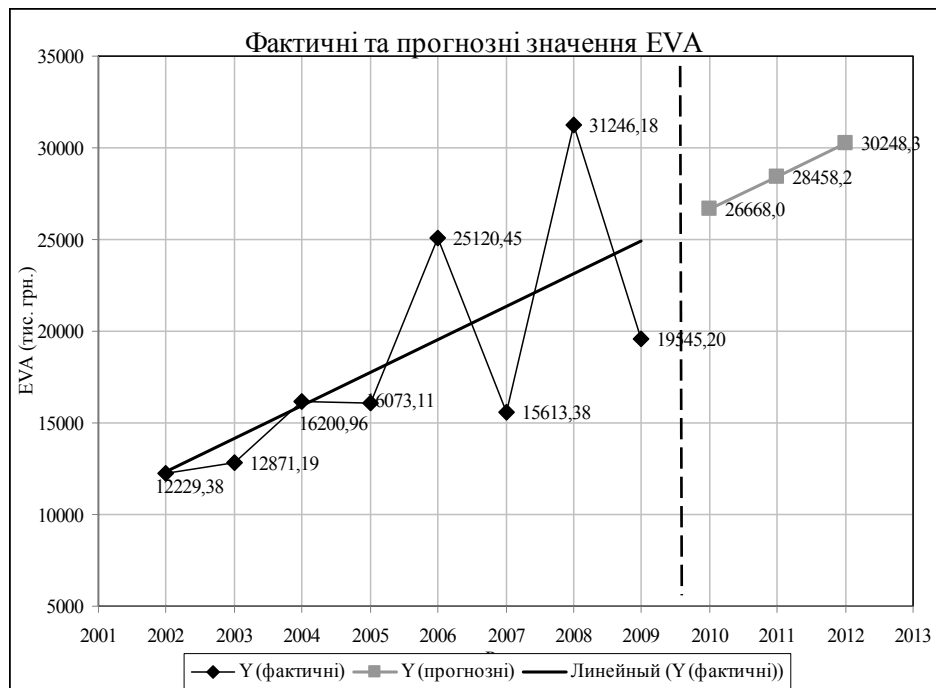


Рис.1. Динаміка фактичних та прогнозних значень показника EVA в 2002-2012 рр. ПАТ «Харківська бісквітна фабрика», тис. грн.

Як видно, фактичні дані EVA мають тенденцію до зростання, хоча й помітні коливання показника, то, відповідно, прогнозні значення збільшуються згідно екстраполюючого тренду.

Важливою складовою вартості підприємств кондитерської промисловості є розрахунок прогнозного приросту чистих активів. Зважаючи на те, що чисті активи є реальним власним капіталом підприємства, то їх приріст в майбутньому є особливо важливим для власників, оскільки вони вкладають кошти у підприємство з метою отримання прибутку на вкладений капітал.

Приріст чистих активів, здебільшого, визначає зростання власного капіталу за рахунок реінвестованого прибутку. Отже, даний показник лежить в основі темпів стійкого зростання підприємств кондитерської промисловості, їх здатності розширювати виробництво, збільшувати частку ринку, здійснювати диверсифікацію виробництва та розвиватися за рахунок внутрішніх джерел фінансування. На темп приросту чистих активів мають суттєвий вплив фактори пов'язані з господарською і фінансовою діяльністю.

Для досліджуваного підприємства кондитерської промисловості

розрахований темп приросту чистих активів за 2002-2009 рр. дав змогу, на основі методу екстраполяції середнього ковзного, встановити тенденцію на найближчі роки. Для ПАТ «Харківська бісквітна фабрика» визначення прогнозного темпу приросту чистих активів базується на припущенні про збереження тенденції росту чистих активів в короткостроковій перспективі (табл. 2).

Таблиця 2

**Розрахунок фактичного і прогнозного темпу приросту чистих активів
ПАТ «Харківська бісквітна фабрика»**

Рік	Чисті активи на кінець періоду, тис. грн.	Темп приросту чистих активів, %	Ковзне трьохрічне середнє	Центроване ковзне середнє
2002	89 607,80			
2003	103062,00	0,15		
2004	121802,00	0,18	0,23	
2005	167011,70	0,37	0,26	0,25
2006	204816,70	0,23	0,26	
2007	239727,50	0,17	0,18	
2008	274272,00	0,14	0,15	0,16
2009	314855,00	0,15	0,15	
2010			0,15	

Проведені прогнозні розрахунки непрямих факторів економічної доданої вартості, показника EVA та прогнозного темпу приросту чистих активів досліджуваного підприємства кондитерської промисловості дають можливість розрахувати їх вартість. Інвестований капітал розрахований як різниця між активами та поточними зобов'язаннями в звітному періоді.

Аналitiчну частину процесу управління ефективністю слід завершити розрахунком вартості підприємства на основі ключового показника (EVA).

Так, формула для розрахунку ринкової вартості підприємства матиме наступний вигляд:

$$V = IC_0 + \sum_{t=1}^n \frac{EVA_t \cdot (1 + T_{qA_t})}{(1 + WACC)^t}; \quad (6)$$

де n – кількість прогнозних періодів;

V- вартість підприємств в поточному періоді, грн.;

IC₀ - інвестований капітал, грн.;

EVA_t - економічна додана вартість майбутніх періодів, грн.;

$T_{ЧАt}$ - прогнозний темп приросту чистих активів, %;

WACC - середньозважена вартість капіталу підприємства, %.

Розраховуючи в такий спосіб вартість підприємства за формулою (6), можна з'ясувати вартість на поточний та прогнозний періоди; визначити не лише вартість підприємства, але і його структурних підрозділів; визначити вартість для потреб майбутніх інвесторів та виявити позитивні (негативні) управлінські рішення, що призвели до збільшення (зменшення) вартості підприємства.

Дисконтування показника EVA означає приведення майбутніх значень показника до теперішнього часу, встановлення нинішнього еквіваленту суми, яка буде отримана акціонерами в майбутньому. Теперішня вартість майбутньої економічної доданої вартості визначається з допомогою дисконтуючого множника, залежного від вартості капіталу підприємства і строку дисконтування. Дисконтуючий множник дорівнює $(1+WACC)^n$, де WACC – середньозважена вартість капіталу підприємства, визначена на прогнозний період і n – кількість років.

Розрахунок вартості підприємства ПАТ «Харківська бісквітна фабрика» представлений в табл. 3.

Таблиця 3

Розрахунок вартості ПАТ «Харківська бісквітна фабрика» на основі економічної доданої вартості

Показник	Звітний період	Прогнозний період		
	2009	2010	2011	2012
Інвестований капітал, тис. грн.	331191,00			
Середньозважена вартість капіталу підприємства (WACC), %		14,64	14,90	15,16
Прогнозний темп приросту чистих активів, %		15,50	15,50	15,50
Економічна додана вартість (EVA), тис. грн.		27573,39	29571,49	31569,59
Значення дисконтованої EVA, тис. грн.		27780,24	25871,11	23875,14
Сума дисконтованої EVA в прогнозний період, тис. грн.	77526,48			
Вартість підприємства, тис. грн.	408717,48			

Розрахунок вартості підприємства (табл. 3), при позитивній динаміці економічної доданої вартості і середньозваженої вартості підприємства, складає 408717,48 тис. грн.

Підприємство є лідером серед досліджуваних підприємств чия ринкова вартість є найвищою. Даний показник сформований, на нашу думку, в результаті ефективного управління підприємством, оптимізації джерел фінансування підприємства, досконалій маркетинговій політиці та високій якості продукції.

Вартість підприємств є кумулятивним показником ефективності діяльності підприємств кондитерської промисловості. Крім внутрішньо-економічних факторів, які мають суттєвий вплив на формування вартості підприємств, слід враховувати вплив зовнішніх факторів. Зовнішні фактори це – як правило, неконтрольовані сили, що впливають на рішення менеджерів та їх дії і, врешті-решт, на господарські процеси всередині підприємства.

Вартість підприємств кондитерської промисловості уособлює в собі вплив фінансово-економічних, соціальних і політико-правових факторів як в теперішньому часі, так і в прогнозованому майбутньому.

Вочевидь, управління ефективністю слід спрямовувати в багатовекторній площині, враховуючи відносини з різними контактними групами та мінімізуючи вплив негативних факторів зовнішнього середовища. Оскільки, результати господарської діяльності підприємств кондитерської промисловості матеріалізуються у вироблену продукцію і економічну додану вартість, то величина останньої багато в чому залежить від того, як підприємство організувало свою діяльність та контролює ділові стосунки з різними контактними групами.

Роль менеджерів у даному процесі полягає у тому, щоб не лише вивчити фактори, а навчитись управляти ними з метою зростання ринкової вартості підприємств (рис. 2).



Рис. 2. Пріоритетні напрямки, що забезпечують приріст вартості підприємств кондитерської промисловості зі сторони різних контактних груп

* складено автором

Здійснюючи процес управління ефективністю на основі вартісного підходу, менеджмент підприємства повинен враховувати наступне:

1. Зміст управління ефективністю підприємства має відображати сукупність цілей, що визначають найбільш важливі напрямки розвитку підприємства як динамічної фінансово-економічної системи.

Підхід, що передбачає приріст вартості повинен відповідати особливостям розвитку підприємств кондитерської промисловості, забезпечувати безперервний інвестиційний процес та реалізацію інноваційної діяльності як умови збереження конкурентних позицій підприємства на ринку.

2. На рівень управління ефективністю діяльності підприємств кондитерської промисловості в умовах розвиненого ринкового середовища має суттєвий вплив фінансова складова. Вибір оптимальних, недорогих джерел фінансування підприємства забезпечить зростання економічної доданої вартості

та, відповідно, ринкової вартості підприємства.

3. Проведення масштабних інвестиційних проектів на підприємствах повинне оцінюватись не з позицій традиційного інвестиційного аналізу, а з позиції майбутнього зростання доходу власників та акціонерів. Особливої актуальності набуває це питання в умовах жорсткої конкуренції на кондитерському ринку та ведення господарської діяльності з урахуванням впливу кризових явищ в економіці.

Висновки. Процес управління ефективністю повинен враховувати «конфлікт» інтересів: власників, менеджменту та інвесторів. Оскільки всі три суб'єкти господарського процесу мають значний вплив на ринкову вартість, варто досліджувати та захищати інтереси кожного з них.

Пропонується оцінювати вартість підприємства з врахуванням прогнозного темпу приросту чистих активів, який характеризує зростання вартості підприємства в результаті проведення ефективних, обґрунтованих проектів. Розрахована в такий спосіб ринкова вартість підприємства є показовим індикатором прийнятих ефективних рішень менеджерами та обраної стратегії управління.

Література

1. Козаченко А. В. Методы оценки стоимости предприятий: сущность и особенности применения / А. В. Козаченко, Г. И. Ярчук // Экономика Крыма. — 2005. — № 13. — С. 69—74.
2. Яремко І. Й. Теоретичні і прикладні засади формування вартості машинобудівних підприємств / І. Й. Яремко; М-во освіти і науки України, Нац. ун-т «Львів. політехніка». — Львів : Вид-во Нац. ун-ту «Львів. політехніка», 2008. — 259 с.
3. Глівенко С. В. Економічне прогнозування: [навч. посібник для екон. спец.] / Глівенко С. В., Соколов М. О., Теліженко О. М. — Суми : Університетська книга, 2004. — 208 с.
4. Лугунін О. Є. Економетрія: навч. посібн. / Лугунін О. Є., Білоусова С. В., Білоусов О. М. — К. : Центр навчальної літератури, 2005. — 252 с.