

української мови / Голова редакційної ради. І. Білодід. – К.: Наук. думка, 1976. – Т. 7. – 724 с. – С. 10; Новий тлумачний словник української мови / Уклад.: В. Яременко, О. Сліпушко. – К.: “Аконіт”, 2001. – 864 с. 5. Економічна енциклопедія: У 3 т. – К.: Вид. центр “Академія”, 2002. – Т. 3. – 952 с. 6. Экономическая энциклопедия / Гл. ред. Л. Абакин. – М.: ОАО “издательство “Экономика”, 1999. – 1055 с. 7. Економіка підприємства / За заг. ред. С.Ф.Покропивного. – К.: КНЕУ, 2000. – 528 с. 8. Друкер П.Ф. Задачи менеджмента в XXI веке. – М.: Изд. дом “Вильямс”, 2001. – 272 с. 9. Баканов М.И., Шеремет А.Д. Теория экономического анализа. – М.: Финансы и статистика, 1997. – 416 с. 10. Коробов М.Я. Фінансово-економічний аналіз підприємства. – К.: Т-во “Знання”, КОО, 2000. – 378 с. 11. Олексів І.Б., Фецуур Р.В. Методики оцінки фінансового стану підприємства // Вісн. Нац. ун-ту “Львівська політехніка”. – 2002. – № 457: Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку. – С. 173–187. 12. Герасимчук В.Г. Стратегічне управління підприємством. Графічне моделювання. – К.:КНЕУ, 2000. – 360 с. 13. Бестужева С.В. Комплексний підхід до формування системи показників оцінки усталеного розвитку зовнішньоекономічної діяльності // Економічний простір: Зб. наук. праць. – Дніпропетровськ: ПДАБА, 2009. – № 21. – С. 5–27. 14. Тимошук М.Р., Кузьмін О.Є., Фецуур Р.В., Шуляр Р.В., Подольчак Н.Ю., Олексів І.Б. Планування соціально-економічного розвитку підприємств: Монографія. – К.: УБС НБУ, 2007. – 449 с. 15. Антикризове управління підприємством / Експрес-діагностика \www.library.if.ua – бібліотека економіста. 16. Павловська О.В., Притуляк Н.М., Невмержицька Н.Ю. Фінансовий аналіз: Навч.-метод. посібник для самост. вивч. дисц. – К.: КНЕУ, 2002. – 388 с. 17. Ryszard Ż. Zarządzanie rozwojem przedsiębiorstwa. Teoria i praktyka. Monografia. – Warszawa: Difin, 2008. – 232 s. 18. Реверчук Н.Й. Управління економічною безпекою підприємницьких структур: Монографія. – Львів: ЛБІ НБУ, 2004. – 195 с. 19. Агапцов С.А., Фомин П.А., Шаховская Л.С., Мордвинцев А.И. Индикативное планирование как основа стратегического развития промышленного предприятия. – М.: Высш. шк., 2002. – 398 с. 20. Ілляшенко С.М. Управління інноваційним розвитком: Навчальний посібник. – 2-ге вид., перероб. і доп. – Суми: ВТД “Університетська книга”; К.: Вид. дім “Княгиня Ольга”, 2005. – 324 с. 21. Гаркавенко С.С. Маркетинг. – К.: Лібра, 1998. – 384 с. 22. Каплан Роберт С., Нортон Девид П. Сбалансированная система показателей. От стратегии к действию / Пер. с англ. – М.: ЗАО “Олимп-Бизнес”, 2003. – 304 с.

УДК 331.108: 377.1

Ж.В. Семчук

Львівський університет бізнесу та права

ОСНОВИ КОМБІНОВАНОГО ПІДХОДУ ДО ОЦІНЮВАННЯ ВАРТОСТІ МАШИНОБУДІВНОГО ПІДПРИЄМСТВА

© Семчук Ж.В., 2009

Запропоновано елементи комбінованого підходу до оцінювання вартості машинобудівного підприємства, а також його потенціальних можливостей на основі врахування змін ентропії процесів у конкурентному середовищі.

Elements of combined approach to value assessment of a machine-building enterprise and its potential resources on the basis of taking into consideration entropy processes changes in the competitive environment have been suggested.

Постановка проблеми. Згідно з сучасними теоріями оцінювання в економіці, вартість машинобудівного підприємства (МБП) можна характеризувати на основі трьох підходів [1, 2]. У межах першого витратного підходу вартість підприємства (фірми) V_p визначається його актуальним фінансовим і ринковим положенням.

Згідно з другим підходом, вартість МБП V_k визначається мірою його корисності для власників (акціонерів). Ця корисність пов'язана з прибутковістю, тобто з можливістю отримання майбутніх доходів. Поява третього підходу є результатом еволюції уявлення про вартість V_r , яку визначають в результаті взаємодії ринкового попиту і пропозиції. Потрібно зазначити, що на відміну від витратного (V_p) і прибуткового (V_k) підходу, ринковий підхід (V_r) відображає комбінований погляд на проблему вартості фірми, де сфера рішень щодо ціни продажу фірми (МБП) лежить в області актуальної (нижня межа V_p) і майбутньої (верхня межа V_k) його вартості. До того ж проблемою є аналіз недоліків інформації про роботу фінансового механізму МБП і оцінювання його потенціальних можливостей, які в умовах перехідної економіки доволі хаотичні. Тому необхідно припустити, що частина операцій з акціями підприємства здійснюється під впливом експертних припущень в межах різниці $V_k - V_p$.

Аналіз досліджень і публікацій. У працях [1, 2] з цієї проблеми розглядаються елементи моделювання та оптимізації вартості підприємства в умовах ризику. У [3] відзначено, що кількісною мірою невизначеності з приводу майбутнього стану економічної системи є ентропія, яку можна використати для оцінювання інформаційних потоків і в конкретному підприємстві.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Частина загальної проблеми стосується оцінювання змін вартості підприємства (МБП) з урахуванням його потенційних можливостей в конкурентному середовищі.

Мета – удосконалити методику оцінювання вартості підприємства (МБП) на основі інформаційно-ентропійного аналізу.

Новизна проблематики полягає у використанні для оптимізації методики оцінювання вартості МБП параметрів, які характеризують потенційні можливості.

Практичне завдання. Розробити комбінований метод оцінки вартості МБП на основі інформаційно-ентропійного аналізу з урахуванням потенційних можливостей в конкурентному середовищі.

Наукове завдання. Виділити найважливіші інформативні фактори і критерії, що дозволять впровадити елементи інформаційно-ентропійного аналізу з методики оцінювання вартості МБП з урахуванням його потенційних можливостей.

Виклад основного матеріалу дослідження. У загальному випадку множина властивостей, що формують вартість V МБП, являє собою об'єднання трьох підмножин:

$$V = M(V_p) \cup M(V_k) \cup M(V_r), \quad (1)$$

де $M(V_p)$, $M(V_k)$, $M(V_r)$ – підмножини властивостей, які характеризують відповідно витратний, прибутковий і ринковий підхід до оцінювання вартості МБП.

В умовах економічної нестабільності можлива ситуація, коли фінансовий механізм фірми не створює яких-небудь залишкових доходів, тобто не приносить власникам активів прибутків понад альтернативну ціну інвестованого капіталу. Перебуваючи в подібному стані, вартість МБП як потенційно нерівноважної системи відповідає нульовій ентропії, оскільки незалежні сили, що впливають на неї, є постійними.

У міру зростання активності менеджменту, як результату функціонування фінансового механізму фірми, реалізується потенціал зростання вартості, що формується залишковими доходами. Робота фінансового механізму автоматично виводить систему (вартість МБП) із стану рівноваги, оскільки вона в такому разі піддаватиметься змінам, зокрема не підконтрольним менеджменту фірми: система стає відкритою для змін під впливом безлічі чинників зовнішнього конкурентного середовища. З одного боку, результатом цього є нарощування вартості, як такої, що створюється самим фінансовим механізмом (залишковими доходами), так і такої, що збільшує вартість майнового комплексу за рахунок спрямування частини прибутків на збільшення основних фондів. З іншого, навіть при задовільному функціонуванні фінансового механізму додана вартість фірми може бути відсутньою або мати негативне значення. Це можливо при нульовому прибутку або збитковій діяльності підприємства.

Майбутня вартість фірми уявляється як деяка функція від змінних, частина з яких піддається управлінській дії і їх значення постійні в часі, а частина – непередбачувана (йдеться про такі змінні, що формують зовнішнє конкурентне середовище, наприклад, майбутні ціни на сировину і матеріали).

Для оцінювання невизначеності вартості фірми використовують ентропію як міру оцінювання й вимірювання доступної інформації про систему.

Тоді інформація, яка потрібна менеджменту для описування вартості як системи, визначається величиною ентропії за формулою [3, 4]

$$\Delta H_n = \sum_{i=1}^n H_i \Rightarrow opt, \quad (2)$$

де H_n – ентропія результуючого процесу; H_i – ентропія підпроцесів, f також інформаційних потоків; i – кількість можливих значень інвестиційної вартості у разі зміни чинників вартості її складових.

Сумарна ентропія H_n , або “невизначеність” вартості фірми як системи, зменшується, якщо менеджмент отримує додаткову інформацію щодо майбутніх значень окремих чинників вартості, а також зовнішніх закономірностей, під впливом яких вони формуються в зовнішньому середовищі.

Отже, реалізація стратегічного інвестиційного проекту, результатом якого є збільшення вартості МБП, характеризується одночасним наростанням ентропії, що зв'язується із збільшенням розкиду границь фундаментальної вартості фірми.

З одного боку, під час зростання активів фірми збільшується і її інвестиційна вартість, а з іншого, у міру зростання ентропії в системі нарастає невизначеність, що все більше утруднює процес ухвалення позитивних рішень. Кількісно це виражається в збільшенні невідомих змінних (i) у формулі (2), а на практиці – в необхідності додаткових великих зусиль управлінського персоналу.

Отже, зміну ентропії системи (вартості бізнесу) безпосередньо можна пов'язати із зміною структури управлінських рішень, які відображаються у співвідношенні двох видів вартості: вартості активів (витратний підхід) і інвестиційної вартості (прибутковий підхід). Питання про гармонійне поєднання порядку і хаосу для вартості як системи трансформується в питання оптимального поєднання вартості майнового комплексу фірми і розмірів вартості, що формується залишковим прибутком.

Поява третьої ринкової компоненти вартості фірми пов'язана з фактом оцінювання акціонерного капіталу на відкритому фондовому ринку. Ринкова вартість знаходиться залежно від некерованих зовнішніх чинників і повинна враховувати потенціальні можливості.

Висновки і перспективи подальших досліджень. Різниця між ринковою і інвестиційною вартістю фірми становить розрив в очікуваннях інвесторів щодо майбутнього стану фінансової системи і є частиною інвестиційної вартості. Питання про оптимальне поєднання вартості, що створюється очікуваннями інвесторів понад інвестиційну вартість, може бути вирішене за допомогою аналізу системи менеджменту з урахуванням ентропії.

Аналіз фірм машинобудівного комплексу дозволив встановити, що вартість фірми з погляду системного підходу, який об'єднує три підходи (витратний, прибутковий, ринковий) в оцінюванні бізнесу, характеризується нелінійними наближеними зв'язками між підсистемами.

Широке впровадження комплексних систем оцінювання вартості фірм та фінансових потоків на підприємствах машинобудівного комплексу дозволить створювати раціональні підсистеми управління якістю, оптимальні за своєю структурою й функціями і мінімально залежні від людського чинника.

1. Вітлінський В.В. *Моделирование экономики: Навч. посібник.* – К.: КНЕУ, 2003. – 408 с.
2. Брейли Р., Майерс С. *Принципы корпоративных финансов: Пер. с англ.* – М.: Олимп-бизнес, 1997. – 1088 с.
3. Прангишвили И.В. *Энтропийные и другие системные закономерности: Вопросы управления сложными системами // Ин-т проблем управления им. В.А. Трапезникова.* – М.: Наука, 2003. – 428 с.
4. Петров Ю. П. *Информация и энтропия в кибернетике.* – Ленинград: ЛГУ, 1989. – 84 с.