

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
Донецький національний університет економіки і торгівлі
імені Михайла Туган-Барановського
Навчально-науковий інститут економіки, управління та адміністрування

Кафедра маркетингу, менеджменту та публічного адміністрування

ДОПУСКАЮ ДО ЗАХИСТУ
завідувач кафедри маркетингу,
менеджменту та публічного
адміністрування

д.е.н., доцент

Іванова Н.С.

_____ (підпис)

« ____ » _____ 2019 р.

ДИПЛОМНА РОБОТА

на здобуття ступеня вищої освіти «Магістр»
спеціальності 073 «Менеджмент»

на тему: «Управління вартістю підприємства в системі стратегічного
менеджменту»

Виконала:

здобувач 2-го курсу групи зМН-18м

вищої освіти: Кладко Оксана Вікторівна

Керівник: доцент кафедри маркетингу, менеджменту
та публічного адміністрування
к.е.н., доц. Приймак Н.С.

_____ (підпис)

Рецензент: К.е.н, доцент кафедри менеджменту та
обліку КФ Запорізького національного
університету
Дашко І.М.

_____ (підпис)

Засвідчую, що у дипломній роботі
немає запозичень з праць інших
авторів без відповідних посилань
здобувач вищої освіти

_____ (підпис)

Кривий Ріг
2019

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ДОНЕЦЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ЕКОНОМІКИ І
ТОРГІВЛІ ІМЕНІ МИХАЙЛА ТУГАН-БАРАНОВСЬКО**

Навчально-науковий інститут економіки, управління та адміністрування
Кафедра маркетингу, менеджменту та публічного адміністрування

ЗАТВЕРДЖУЮ:
Зав. кафедри маркетингу,
менеджменту та публічного
адміністрування
к.е.н., доцент
_____ Приймак Н.С.
“ _____ ” _____ 2019 року

**З А В Д А Н Н Я
НА ДИПЛОМНУ РОБОТУ ЗДОБУВАЧУ ВИЩОЇ ОСВІТИ**

КЛАДКО ОКСАНІ ВІКТОРІВНІ

1. Тема роботи «Управління вартістю підприємства в системі стратегічного менеджменту»

керівник роботи к.е.н., доцент, доцент кафедри маркетингу, менеджменту та публічного адміністрування Приймак Н.С.

затверджені наказом ректора ДонНУЕТ від «24 » червня 2019 року № 192-192с

2. Строк подання здобувачем вищої освіти роботи: 02.12.2019 року

3. Вихідні дані до роботи: наукова і періодична література з теми дослідження, законодавчі та нормативні акти України, данні мережі Internet, статистична та бухгалтерська звітність (ТОВ «Техномаш»).

4. Зміст розрахунково-пояснювальної записки (перелік питань, які потрібно розробити): Розділ 1. Теоретичні основи управління вартістю підприємства. Розділ 2. Оцінка ефективності управління вартістю ТОВ «Техномаш» в системі стратегічного менеджменту. Розділ 3. Напрями підвищення ефективності управління вартістю ТОВ «Техномаш» в системі стратегічного менеджменту підприємства.

5. Перелік графічного матеріалу (з точним зазначенням обов'язкових креслень) графіки, таблиці, схеми, рисунки _____

6. Дата видачі завдання «25» червня 2019 року _____

7. Консультанти розділів роботи

Розділ	Прізвище, ініціали та посада консультанта	Підпис, дата	
		завдання видав	завдання прийняв

8. Календарний план

№ з/п	Назва етапів роботи	Строк виконання етапів роботи	Примітка
1	Вибір напрямку дослідження, аналіз бази та літературних джерел, визначення об'єкту, предмету та завдань дослідження. Формулювання, обґрунтування та затвердження теми дипломної роботи	до 17.06.2019	
2	Підготовка I розділу дипломної роботи	до 04.10.2019	
3	Підготовка II розділу дипломної роботи	до 25.10.2019	
4	Підготовка III розділу дипломної роботи.	до 15.11.2019	
5	Аналіз та інтерпретація отриманих результатів, оформлення роботи	до 19.11.2019	
6	Представлення роботи на кафедрі для рецензування, отримання рецензій та відгуків	до 02.12.2019	
7	Оформлення презентаційних матеріалів, проходження нормо контролю	до 05.12.2019	
8	Захист дипломної роботи	до 15.12.2019	

Здобувач вищої освіти _____
(підпис)

Кладко О.В.
(прізвище та ініціали)

Керівник роботи _____
(підпис)

Приймак Н.С.
(прізвище та ініціали)

ЗМІСТ

	стор.
ВСТУП	4
РОЗДІЛ 1 <i>Теоретичні основи управління вартістю підприємства</i>	7
1.1. Вартість підприємства та її значення для системи фінансового менеджменту підприємства	7
1.2. Методи оцінки вартості підприємства та їх використання в сучасному менеджменті	14
РОЗДІЛ 2 <i>Оцінка ефективності управління вартістю ТОВ «Техномаш» в системі стратегічного менеджменту</i>	23
2.1. Організаційно – економічна характеристика ТОВ «Техномаш» та системи стратегічного менеджменту підприємства	23
2.2. Аналіз зовнішніх умов діяльності ТОВ «Техномаш» та їх впливу на вартість підприємства	34
2.3. Аналіз ефективності управління вартістю ТОВ «Техномаш» в системі фінансового менеджменту підприємства	39
РОЗДІЛ 3 <i>Напрями підвищення ефективності управління вартістю ТОВ «Техномаш» в системі стратегічного менеджменту підприємства</i>	46
3.1. Розробка ефективної моделі управління вартістю ТОВ «Техномаш» та стратегічних підходів до забезпечення її росту	46
3.2. Оцінка ефективності розробленої програми заходів та її впливу на результативність фінансового менеджменту підприємства	54
ВИСНОВКИ	60
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	65
ДОДАТКИ	69

ВСТУП

«Управління вартістю національних підприємств з огляду на відносно невеликий термін з часу його виникнення – середини 90-х років минулого століття, тобто з початку масової приватизації – перебуває в стадії становлення, причому переважно на основі емпіричних пошуків, а не теоретичних засад, і тому ще не набуло властивостей органічного елемента цілісної системи управління. Поряд з цим, методологічні та прикладні засади вартісного менеджменту постійно знаходяться у полі зору іноземних науковців і фахівців – розвиненість корпоративних відносин і необхідність узгодження інтересів усіх заінтересованих у них осіб обумовили появу досліджень із пошуку ефективних форм і методів збільшення капіталу акціонерів. Певна, хоча й не остаточна, практична завершеність системи управління вартістю підприємств економічно розвинутих країн пов'язана з тим, що її наукове обґрунтування триває багато років. Рівень досліджень, виконаних А. Маршалом, Й. Шумпетером, Е. Чемберліном, Дж. Робінсон, Дж. Б. Кларком, Дж. Хіксом, І. Фішером, Р. Коузом, Дж. Гелбрейтом, Г. Саймоном та ін., дозволяє стверджувати, що склалася теорія управління вартістю підприємств (shareholder value concept, value-based management, value management).

Розвиткові теорії та практики оцінки вартості підприємства присвячено праці таких вітчизняних вчених, як В. Аранчій, Н. Брезіцька, І. Колос, І. Корольова, Г. Крамаренко, О. Мендрул, О. Терещенко, Г. Філіна та ін.

З огляду на сучасний стан національної системи макроекономічного та внутрішньогосподарського управління вартістю, автоматично привнести в неї розробки зарубіжних авторів неможливо, оскільки вони стосуються усталених корпоративних і фінансових відносин. Тому виникає потреба в осмисленні наукових і практичних засад менеджменту вартості підприємств саме в період їх адаптації до масштабних змін в умовах господарювання» [15].

Метою написання дипломної роботи виступає на основі комплексної оцінки ефективності діючої системи управління вартістю ТОВ «Техномаш» визначити основні напрямки її удосконалення.

Для досягнення поставленої мети в роботі слід виконати наступні завдання:

- Дослідити теоретичний зміст вартості підприємства та її значення для системи стратегічного та фінансового менеджменту;
- висвітлити сучасні методи оцінки вартості підприємства та їх використання в сучасному стратегічному менеджменті;
- надати організаційно – економічну характеристику ТОВ «Техномаш» та результатів його діяльності, охарактеризувати систему стратегічного менеджменту підприємства;
- виконати аналіз зовнішніх умов діяльності ТОВ «Техномаш» та їх впливу на вартість підприємства;
- проаналізувати ефективність управління вартістю ТОВ «Техномаш» в системі стратегічного та фінансового менеджменту підприємства;
- розробити ефективну модель управління вартістю ТОВ «Техномаш» та стратегічних підходів до забезпечення її росту;
- виконати оцінку організаційно – економічної ефективності розробленої програми заходів та її впливу на результативність фінансового менеджменту підприємства.

Об'єктом дослідження у дипломній роботі є вартість підприємства, а предметом – ефективність управління вартістю ТОВ «Техномаш».

Для вирішення поставлених у дипломній роботі спеціаліста завдань використано комплекс методів: загальнонаукових – абстрагування, аналізу та синтезу, індуктивний та дедуктивний, історичний, логічний, сходження від абстрактного до конкретного та ін. – при дослідженні теоретико-методологічних аспектів управління вартістю підприємств; спеціальних – графічний, табличний, економіко-статистичного моделювання, кореляційного

та регресивного аналізу, прогностичний та ін. – при аналізі системи управління підприємством, обґрунтуванні методичних аспектів оцінки його вартості та розробці прикладних засад вартісного менеджменту.

Інформаційною базою дослідження послужили закони і нормативні акти України, що регламентують функціонування промислових підприємств України, статистичні дані, вітчизняні й зарубіжні публікації, які відбивають теоретичні та методичні розробки щодо аспектів вартості, результати наукових досліджень, проведених провідними інститутами України, а також аналітична, управлінська та оперативна звітність ТОВ «Техномаш».

Дипломна робота магістра виконана автором цілком одноосібно, як шляхом критичного опрацювання літературних джерел, так і шляхом застосування сучасних методів менеджменту при проведенні аналізу та розробки практичних пропозицій, обґрунтуванні та узагальненні їх результатів.

Апробація висновків, рекомендацій і пропозицій автора дипломної роботи відбувалась на базі статистичної та оперативної інформації ТОВ «Техномаш», а пропозиції й висновки отримали позитивні відгуки від провідних менеджерів підприємства.

Дипломна робота складається із вступу, 3-х розділів, висновків, списку використаних джерел і додатків (5). Загальний обсяг роботи налічує 68 стор., що містить 9 рис., 12 табл., список використаних джерел з 41 найменування.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ ВАРТІСТЮ ПІДПРИЄМСТВА

1.1. Вартість підприємства та її значення для системи фінансового менеджменту підприємства

«Управління вартістю підприємств розуміється як система менеджменту, що трансформує вартісні цілі власників підприємств в конкретні дії найманих менеджерів, які мають усвідомлювати своє пріоритетне завдання у збільшенні вартості підприємств і підпорядковувати йому інші цілі. В концепції управління вартістю підприємство розглядається з позиції власників у вигляді інвестиції; саме ж управління носить стратегічний інноваційний характер, підпорядковується процесу створення вартості, ґрунтується на урахуванні виділених пріоритетних типів вартості. Воно не протиставляється загальній теорії менеджменту, а доповнює систему цілей підприємств ціллю його власників, виділяє процеси управління, для яких критерій вартості є головним(реорганізація, стратегічне управління, впровадження інновацій), уточнює для них функції. Управління відбувається в умовах значної невизначеності, за якою головною запорукою успіху стають особисті якості і талант топ-менеджерів» [19, с. 35].

В системі фінансового менеджменту сучасних підприємств управління вартістю не має чіткого теоретичного підґрунття, а тому потребує уточнення його термінології. Саме тому нами буде розглянуто сучасні підходи науковців до визначення вартості підприємства та її оцінки.

Піроженко Т.С. зазначає, що «вартість підприємства – це ціна угоди купівлі продажу об'єкту бізнесу на момент підписання угоди» [12, с. 17-19].

Корягін М.В. пропонує «розглядати поняття «вартість підприємства» як об'єктивну величину, яка встановлюється у відповідний час і в певному

просторі, за якою може бути здійснена угода купівлі -продажу на активному ринку, що розраховується на підставі сукупного використання облікової та ринкової інформації» [31]. Запропонований підхід до визначення поняття «вартість підприємства» дає змогу використовувати його для побудови системи бухгалтерського обліку, що створюватиме передумови для ефективного управління вартістю підприємства.

Костомаров І. зазначає, що «вартість бізнесу - це вартість діючого підприємства або вартість 100% корпоративних прав у діловому підприємстві. Оцінка вартості підприємства, його майна належить до найскладніших питань фінансів підприємств. Особливо відзначаються оцінка вартості підприємства як цілісного майнового комплексу та оцінка корпоративних прав суб'єкта господарювання, якщо дані права не котируються на біржі. Хоча вартість підприємства інколи може дорівнювати ринковій вартості його активів, слід розуміти, що ці поняття є різними. У першому випадку йдеться насамперед про вартість, що може бути створена в результаті функціонування бізнесу. Оцінка підприємства здійснюється, як правило, на базі ринкової вартості - ймовірної суми грошей, за яку можливі купівля-продаж об'єкта оцінки на ринку» [11, с. 158-163]. Дане визначення на нашу думку, є найбільш повним оскільки воно розмежовує ринкову та фінансову вартість підприємства.

Майстеров А.І. хоч і не надає трактування вартості підприємства, але зазначає, що «в умовах ринкової економіки об'єктивна оцінка вартості як діючих, так і ліквідованих підприємств необхідна для здійснення ряду цивільно-правових актів: купівлі-продажу, оренди, застави, страхування, інвестування у власність, переоцінки основних фондів, чи виділення переуступки часткою в статутному капіталі, чи злиття поглинання підприємств, установлення ціни розміщення емітуємих акцій, виконання судового вироку. Розмаїтість функцій оцінки говорить про те, що в ринкових умовах господарювання значимість оцінки вартості підприємства незмірно зростає. Більш того, без цієї оцінки не можуть розвиватися ринкові відносини господарювання. До складу оцінюваного майна підприємства входять: основні

фонди (виробничі і невиробничі); оборотні кошти (у тому числі фінансові активи); право на володіння земельною ділянкою; товарний знак підприємства, ліцензії, патенти (патентовані продукти), авторські права та інші нематеріальні активи; фінансові пасиви» [15, с. 207].

Крючковська Т.О. зазначає, що «вартість підприємства є категорією інноваційною, та вона базується на оцінці ресурсного та інтелектуального потенціалу підприємства. економіст зазначає, що оцінка вартості є категорією альтернативною, та її зміст залежить від мети та рівня ризикованості діяльності підприємства» [6, с. 11]. Це визначення є унікальним, оскільки воно базується на врахуванні аспектів ризикованості діяльності підприємства в ході визначення його вартості.

Турило А.М. наголошує, що «вартість підприємства є комплексним показником, що характеризує як внутрішній стан підприємства, так і вплив на нього зовнішніх чинників» [23, с. 95].

Значна варіативність підходів до визначення вартості підприємства у стратегічному та фінансовому менеджменті пояснюється «впливом таких факторів:

1. Визначення вартості підприємства, що обґрунтовується специфічністю підприємства як конкретного товару, здебільшого пов'язане не лише з минулим, коли були здійснені витрати на його створення і функціонування, а з прогнозами майбутнього (прогнози обсяги продажів, прогнозна оборотність активів, прогнозна рентабельність, прогноз капітальних вкладень тощо).

2. Існуванням різноманітних суб'єктів, яким потрібна інформація про вартість підприємства. Суб'єкти ставлять перед собою різні цілі, визначаючи вартість підприємства як окремого товару.

3. При здійсненні оцінки вартості підприємства різні суб'єкти застосовують власний оціночний методологічний інструментарій, орієнтований на задоволення тих потреб, задля яких проводиться оцінка. Тобто, кожен суб'єкт вибирає ті методи, які найдостовірніше відображають вартість

підприємства в тому розумінні, в якому її хочуть бачити користувачі інформації про вартість підприємства» [25, с.15-116].

Узагальнивши існуючі підходи науковців, під вартістю підприємства нами пропонується розглядати комплексний показник, що визначає величину, яка встановлюється у відповідний час і в певному просторі, за якою може бути здійснена угода купівлі –продажу підприємства як окремого об'єкту чи товару.

«Застосування технології оцінки бізнесу дозволяє бачити, як вплинуть на вартість підприємства ті чи інші управлінські рішення. Для цього взаємодія оцінювачів і керівників підприємств можлива за двома основними напрямками:

- оцінка вартості підприємства як такого, що діє («як є»);
- оцінка вартості підприємства з врахуванням впровадження інноваційного інструментарію, що передбачає впровадження інвестиційних проектів, нових методів управління, зміну системи фінансування, проведення реструктуризації тощо» [27, с. 161]..

«На зростання вартості бізнесу в основному впливають управлінські рішення. Вартість корпоративної структури, що формується в результаті рішень, які приймаються менеджерами, повинна розглядатися як цільова функція управління, яка прагне до максимуму. Наявність вартісної технології управління стає умовою ефективності роботи, оскільки визначає чіткий критерій оцінки результатів діяльності – збільшення вартості підприємства, що, в свою чергу, є одним з показників зростання доходів його власників.

Тому періодичне проведення оцінки вартості бізнесу можна використовувати для аналізу ефективності управління підприємством. Традиційні методи фінансового аналізу ґрунтуються на розрахунку фінансових коефіцієнтів і лише на даних бухгалтерської звітності підприємства. Проте поряд з внутрішньою інформацією в процесі оцінки вартості підприємства необхідно аналізувати дані, що характеризують умови роботи підприємства в регіоні, галузі і економіці в цілому» [9].

«Спрямованість на підвищення вартості є американською традицією практики господарювання. Нездатність менеджерів збільшувати ринкову вартість компанії вважається акціонерами професійною некомпетентністю, що завдає їм збитків і може призвести до втрати здійснених інвестицій при ворожому поглинанні чи падінні ринку цінних паперів» [4].

Національний стандарт №1 «Загальні принципи оцінки майна та майнових прав» [1] дає зазначену нижче «класифікацію видів вартості.

I. За характером оцінки виокремлюють ринкову, спеціальну, споживчу (у використанні) та інвестиційну вартість.

Ринкова вартість - вартість, за яку можливе відчуження об'єкта оцінки на ринку подібного майна на дату оцінки за угодою, укладеною між покупцем та продавцем, після проведення відповідного маркетингу за умови, що кожна із сторін діяла із знанням справи, розсудливо і без примусу.

Ринкова вартість підприємства - це найбільш вірогідна ціна, за яку об'єкт може (міг) бути проданий на відкритому конкурентному ринку за наявності всіх ознак чесної угоди і відсутності нетипових умов фінансування з урахуванням того, що термін реалізації об'єкта має бути при цьому прийнятно тривалим. Таким визнається період, який є прийнятно тривалим з точки зору типового продавця або типовий період реалізації такого типу активів.

Ринкова вартість визначається як найбільш вірогідна ціна угоди купівлі-продажу за умов виконання таких вимог:

- мотивації покупця та продавця мають типовий характер;
- обидві сторони добре проінформовані та діють відповідно до своїх інтересів;
- підприємство в цілому або його активи запропоновані до продажу протягом достатнього періоду часу;
- оплата купівлі-продажу здійснюється в грошовій формі;
- ціна угоди є нормальною, тобто на неї не впливають специфічні умови фінансування або продажу.

Ринкова вартість підприємства враховує фактичну та можливу прибутковість діяльності, витрати на створення аналогічних підприємств, співвідношення між попитом та пропозицією, що склалося виходячи з ситуації на ринку на конкретний час оцінювання.

Спеціальна вартість - сума ринкової вартості та надбавки до неї, яка формується за наявності нетипової мотивації чи особливої заінтересованості потенційного покупця (користувача) в об'єкті оцінки.

Вартість у використанні - вартість, яка розраховується виходячи із сучасних умов використання об'єкта оцінки і може не відповідати його найбільш ефективному використанню. Вартість у використанні (або споживча вартість) відображає цінність об'єкта оцінки для конкретного власника з урахуванням існуючого профілю (умов) його використання та фінансово-економічних параметрів, які мали місце в минулому та прогножуються на майбутнє. Якщо ринкова вартість визначається виходячи з принципу найкращого та найефективнішого використання об'єкта оцінки, то споживча - виходячи з поточного використання об'єкта.

Інвестиційна вартість - вартість, визначена з урахуванням конкретних умов, вимог та мети інвестування в об'єкт оцінки. Інвестиційна вартість підприємства визначається конкретним інвестором на базі індивідуальних вимог та оцінок. Сферою застосування цього виду вартості є інвестиційна діяльність підприємства, підготовка та експертиза різноманітних інвестиційних проектів. Різниця між ринковою та інвестиційною вартістю обумовлюється різною оцінкою ризику, дохідності та ліквідності об'єкта інвестування, різними можливостями покупців щодо організації бізнесу та ін.» [1].

II. «Залежно від методики визначення (аналога) розрізняють:

1) вартість відтворення (відновлювальну вартість) - визначена на дату оцінки поточна вартість витрат на створення (придбання) в сучасних умовах нового об'єкта, який є ідентичним об'єкту оцінки; визначається витратами на відновлення точної копії підприємства в сучасних умовах у разі втрати або пошкодження активів;

2) вартість заміщення - визначена на дату оцінки поточна вартість витрат на створення (придбання) нового об'єкта, подібного до об'єкта оцінки, який може бути йому рівноцінною заміною, тобто вартість заміщення визначається вартістю найбільш близького активу-аналога або витратами на створення функціонального аналога об'єкта оцінки;

3) залишкова вартість заміщення (відтворення) - вартість заміщення (відтворення) об'єкта оцінки за вирахуванням усіх видів зносу (для нерухомого майна - з урахуванням ринкової вартості земельної ділянки при її існуючому використанні (прав, пов'язаних із земельною ділянкою)» [1].

III. «Залежно від мети оцінки використовують такі види вартості:

1) заставна вартість, яка використовується при операціях застави окремих елементів майна підприємства або його акцій; оцінює можливості, час та вартість продажу активів у разі невиконання кредитних зобов'язань, забезпечених заставою;

2) страхова вартість, яка використовується при укладанні угод страхування активів; дійсна вартість майна для цілей страхування визначається вартістю відтворення (вартість заміщення) або ринкова вартість майна, визначені відповідно до умов договору страхування; розраховується страховиком на підставі оцінки відновлювальної вартості активів та являє собою суму страхової відповідальності страховика, яка сплачується у разі знищення або пошкодження активів за визначеним переліком страхових випадків (подій);

3) оподаткована вартість, яка визначається за спеціально розробленими правилами (як правило, на базі ринкової або відновлювальної вартості) для розрахунку та сплати податків на майно;

4) скрапова (утилізаційна) вартість, яка визначається як вартість матеріалів, з яких складаються окремі елементи активів, без додаткового ремонту та адаптації» [1].

IV. «Залежно від підходу до проведення оцінки та її інформаційного забезпечення розрізняється балансова (бухгалтерська) та внутрішня (фундаментальна) вартість підприємства.

Балансова (бухгалтерська) вартість підприємства визначається на основі даних бухгалтерського обліку та фінансової звітності як різниця між балансовою вартістю його активів (після останньої переоцінки за мінусом накопиченої амортизації) і коротко- та довгостроковими зобов'язаннями (по номінальній вартості з врахуванням умов кредитних договорів).

Внутрішня (фундаментальна) вартість підприємства являє собою аналітичну оцінку вартості підприємства, основу на глибокому вивченні існуючого фінансового та техніко-економічного стану підприємства та очікуваних внутрішніх можливостей його розвитку у майбутньому. Визначення внутрішньої вартості передбачає врахування усіх позитивних та негативних перспектив розвитку підприємства та ефекту цілісності системи.

Оцінка внутрішньої вартості здійснюється у процесі так званого фундаментального аналізу та передбачає врахування таких основних факторів: ринкова вартість активів підприємства, найбільш вірогідний грошовий потік в прогностному періоді, найбільш вірогідні темпи зростання чистого доходу в післяпрогностному періоді, якість управління підприємством.

Внутрішня вартість (та його акцій - для акціонерних товариств) -це така його вартість, якою вона буде в майбутньому, якщо інші інвестори отримають ту інформацію, якою користується експерт-оцінювач при дослідженні даного підприємства» [1].

V. «Залежно від перспектив подальшого використання підприємства та його активів прийнято виокремлювати вартість діючого підприємства, ліквідаційну вартість та вартість ліквідації.

Вартість діючого підприємства визначається як вартість цілісного майнового комплексу, тобто системи взаємопов'язаних майнових цінностей, корисність якої полягає в здатності до ведення господарської діяльності з певною ефективністю. В

Вартість діючого підприємства може в свою чергу передбачати:

- 1) існуюче використання майнового комплексу підприємства (з або без оцінки гудвілу);
- 2) найкраще та найбільш ефективне використання майнового комплексу (з або без оцінки гудвілу);

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. Оцінка ліквідаційної вартості підприємства проводиться у випадку орієнтації на закриття підприємства та поелементну реалізацію його активів або їх окремих груп (бізнесів)» [1].

«Вартість ліквідації - вартість, яку очікується отримати за об'єкт оцінки, що вичерпав корисність відповідно до своїх первісних функцій. Вартість ліквідації розраховується як сума валових доходів, які очікується отримати від реалізації об'єкта оцінки як єдиного цілого або його складових частин виходячи з принципу найбільш ефективного використання за вирахуванням очікуваних витрат, пов'язаних з такою ліквідацією. У разі коли за результатами розрахунків вартість ліквідації становить від'ємну величину, її значення встановлюється у розмірі 1 гривні» [21, с 223-243].

«Управління вартістю призначене передусім для відкритих акціонерних товариств і можливе за умов: колективної власності на підприємства; усвідомлення власниками підприємств необхідності управління за критерієм вартості; наявності конкурентного середовища, відмови від практики штучної монополізації ринків; існування ефективних механізмів впливу акціонерів на найманих менеджерів в межах моделі корпоративного управління підприємствами; ліквідності ринку підприємств; прискорення процесів інтеграції вітчизняних підприємств у міжнародне економічне товариство» [14, с. 45]..

Так, Мендрул О.Г. розглядає «внутрішньогосподарське управління вартістю як складну систему, що містить загальнокорпоративний, бізнесовий та

функціональний рівні на яких проявляються специфічні функції управління, що базуються на загальних функціях управління, але мають свої особливості.

На загальнокорпоративному рівні, управління спрямовується на зростання у довгостроковій перспективі вартості діючих підприємств (ринкової вартості фірм), зосереджується на діях по зміні на користь підприємств керованих факторів формування вартості, а також на проведенні продуктових, процесних й організаційних інновацій, визначає місце і роль бізнес-ліній у формуванні вартості та забезпечує інвестиційні джерела її зростання.

На бізнесовому рівні управління виходить з цілей, сформульованих на загальнокорпоративному рівні, але в термінах інвестиційної вартості кожної бізнес-лінії, оскільки нововведення впроваджуються переважно на цьому рівні управління, полягає в інноваційно-інвестиційному забезпеченні конкурентних переваг, ринковому та ресурсному обґрунтуванні виробничих програм за факторами створення вартості» [25].

«Менеджмент вартості на функціональному рівні реалізується за напрямками діяльності підприємств і узгоджується на рівні бізнес-ліній; його особливості проявляються у врахуванні відмінностей окремих напрямків діяльності підприємств, а загальним є націленість на зростання внеску кожного з них в інвестиційну вартість та вартість чистих активів» [7, с.48].

Тобто, елементи системи управління розглядаються як керування грошовими надходженнями і витратами, прибутком, інвестиціями, нематеріальними активами, розпорядження основними засобами та оборотними коштами, контролінг структури капіталу, управління цінними паперами та дивідендна політика.

Для того, щоб управління, орієнтоване на вартість, стало можливим, необхідною умовою є наявність ефективних методів оцінки бізнесу (вартості підприємства). Як уже зазначалося вище, вартість підприємства є комплексним показником, що характеризує як внутрішній стан підприємства, так і вплив на нього зовнішніх чинників. У зв'язку з цим, визначення ринкової вартості

підприємства є дуже складним процесом, оскільки вона формується під впливом багатьох чинників (як фінансових, так і нефінансових) та має значну чутливість до їх зміни.

1.2. Методи оцінки вартості підприємства та їх використання в сучасному менеджменті

Українським законодавством при оцінці вартості майна та підприємства в цілому рекомендовано керуватися Законом України "Про оцінку майна, майнових прав і професійну оціночну діяльність в Україні", методикою оцінки вартості майна під час приватизації, положеннями (національними стандартами) експертної оцінки, нормативними актами Фонду державного майна.

«В сучасній практиці менеджменту Виділяють такі основні підходи до оцінювання вартості компанії:

1. Доходний — підхід, який заснований на оцінці майбутніх доходів підприємства, тобто оцінка вартості підприємства, що ґрунтується на визначенні теперішньої вартості очікуваних вигод (доходів, грошових потоків) від володіння корпоративними правами підприємства;

2. Витратний (майновий) — підхід, що заснований на уявленні про підприємство як цілісний майновий комплекс, вартість якого визначається різницею між вартістю активів підприємства та його зобов'язаннями;

3. Порівняльний (ринковий) — підхід, який ґрунтується на тому, що вартість підприємства — це реальна ціна продажу аналогічного підприємства, тобто розрахунок вартості підприємства відбувається на основі результатів його зіставлення з іншими бізнес-аналогами» [2, с. 29].

Вибірка аналітичних показників для оцінки вартості підприємства є доволі обширною, та містить значне коло показників, які різняться в залежності

від обраного методу оцінки вартості підприємства та в залежності від мети такої оцінки.

1. Для визначення вартості підприємства за витратним підходом, вона визначається за допомогою показника власного капіталу підприємства:

$$BK = CyA - CyZ, \quad (1.1)$$

де BK – власний капітал підприємства;

CyA – сукупні активи підприємства;

CyZ – сукупні зобов'язання підприємства.

Перевагою такого показника є простота формування інформаційної бази – це звітність підприємства: форма №1 «Баланс» та форма №2 «Звіт про фінансові результати».

2. Для визначення вартості підприємства за результатним підходом, вона визначається за допомогою показника результативності діяльності.

$$PB = ЧП / СтК, \quad (1.2)$$

де PB – розрахункова вартість підприємства;

ЧП – чистий прибуток;

СтК – ставка капіталізації.

Головна складність визначення вартості за таким показником – це визначення ставки капіталізації, яка є дуже чутливою до зміни дисконтної ставки на ринку.

$$СтК = ДС - ТЗП, \quad (1.3)$$

де ДС – діюча на ринку у даний момент часу дисконтна ставка;

ТЗП – темп зростання прибутку за певний період (як правило, рік).

3. При використанні методу дисконтування грошового потоку застосовують концепцію грошей в часі та розраховують показник теперішньої та майбутньої вартості.

$$NPV = \sum_{n=0}^N (R_N - S_N) \frac{1}{(1+r)^n} = \sum_{t=1}^n \frac{[Q * (P - V) - F - A] * (1 - T) + A}{(1+r)^t} + \frac{S}{(1+r)^t} - I_0 \quad (1.4)$$

де: NPV – чиста теперішня вартість інвестицій;

R_N - результати на n – му кроці, грн;

S_N - витрати на n – му кроці, грн;

n – горизонт розрахунку, років;

r – коефіцієнт чи норма дисконту.

Q – обсяг випуску (реалізації), од;

P – ціна одиниці продукції, грн.;

V – змінні витрати, грн.;

F – постійні витрати, грн.;

A – амортизація, грн.;

T – податки, грн..

4. При використанні результативного підходу також можна застосувати показник чистого прибутку (ЧП):

$$\text{ЧП} = \text{ВР} - \text{СВрп}, \quad (1.5)$$

де ВР – виручка від реалізації продукції на рику;

СВрп – собівартість (вадові витрати на виготовлення та реалізації продукції).

У зарубіжній практиці господарювання більшість підприємств при розрахунку рівня ефективності діяльності для визначення вартості підприємства використовують формулу прибутку «система директ - костинг»:

$$\Pi = \text{МД} - \text{ПВ}; \quad (1.6)$$

де: МД – маржинальний доход;

ПВ – постійні витрати.

Дуже часто при визначенні сум прибутку замість маржинального доходу використовується виручка (ВР) і питома вага маржинального доходу в ній (Ду).

Відповідно, маємо:

$$\text{МД} = \text{ВР} * \text{Ду}; \quad (1.7)$$

тоді:

$$\Pi = \text{ВР} * \text{Ду} - \text{ПВ}; \quad (1.8)$$

Вибір аналітичного показника для оцінки вартості бізнесу залежить від методу оцінки та від підходу керівництва до оцінки бізнесу, оскільки більш надійною вважається система, яка передбачає використання декількох показників для оцінки.

Останнім часом у системі фінансового менеджменту для оцінки вартості бізнесу за ринковим підходом поширення набув метод мультиплікаторів (додаток А).

«Практика менеджменту оцінки вартості підприємств повинна спиратися на визначені принципи:

- принцип заміщення, що полягає в тому, що вартість підприємства визначається вартістю іншого аналогічного підприємства, здатного замінити дане підприємство;

- принцип майбутніх переваг, коли передбачення майбутньої прибутковості підприємства визначає його сьогоdnішню ціну;

- принцип більшої продуктивності (зв'язаний з попереднім принципом), що зводиться до того, що при оцінці вартості підприємства необхідно

враховувати фактичні показники продуктивності праці, фондівіддачі і їх динаміку;

- принцип мінливості - припускає облік соціальних, економічних, політичних, екологічних, географічних і інших факторів, що впливають на рівень ціни підприємства» [31, с 258-263].

В Україні у сфері оцінки вартості підприємства існує багато труднощів. При чому найбільшою проблемою є те, що більшість цих труднощів викликана об'єктивними факторами, на які підприємства не можуть впливати. В таких умовах вони вимушені пристосовуватися до мінливого зовнішнього середовища. За таких обставин дуже важко дати реальну оцінку вартості підприємства дохідними методами. В умовах неможливості визначення реальних і досить точних прогностичних даних, оцінка вартості ґрунтується не на перспективних показниках, а на основі вивчення динаміки окремих показників за минулі роки. Це дозволяє приблизно визначити окремі дані на майбутні періоди, наприклад на основі використання тренду.

На сьогодні немає єдиного підходу та методики до оцінки вартості бізнесу. Отже, для того, щоб надати реальну, повну та об'єктивну оцінку потрібен комплексний підхід, що передбачає використання сукупності методів та підходів. Головними завданнями в Україні у цій сфері є створення необхідного підґрунтя для використання існуючих методик: нейтралізація та зменшення впливу негативних факторів, що становлять перешкоди для оцінки вартості бізнесу.

В системі фінансового менеджменту сучасних підприємств управління вартістю не має чіткого теоретичного підґрунтя, а тому потребує уточнення його термінології. Саме тому нами розглянуто сучасні підходи науковців до визначення вартості підприємства та її оцінки.

Узагальнивши існуючі підходи науковців, під вартістю підприємства нами пропонується розглядати комплексний показник, що визначає величину, яка встановлюється у відповідний час і в певному просторі, за якою може бути

здійснена угода купівлі –продажу підприємства як окремого об'єкту чи товару.

«В сучасній практиці менеджменту виділяють такі основні підходи до оцінювання вартості компанії:

1. Доходний — підхід, який заснований на оцінці майбутніх доходів підприємства, тобто оцінка вартості підприємства, що ґрунтується на визначенні теперішньої вартості очікуваних вигод (доходів, грошових потоків) від володіння корпоративними правами підприємства;

2. Витратний (майновий) — підхід, що заснований на уявленні про підприємство як цілісний майновий комплекс, вартість якого визначається різницею між вартістю активів підприємства та його зобов'язаннями;

3. Порівняльний (ринковий) — підхід, який ґрунтується на тому, що вартість підприємства — це реальна ціна продажу аналогічного підприємства, тобто розрахунок вартості підприємства відбувається на основі результатів його зіставлення з іншими бізнес-аналогами» [2, с. 29].

РОЗДІЛ 2

ОЦІНКА ЕФЕКТИВНОСТІ УПРАВЛІННЯ ВАРТІСТЮ ТОВ «ТЕХНОМАШ» В СИСТЕМІ СТРАТЕГІЧНОГО МЕНЕДЖМЕНТУ

2.1 Організаційно – економічна характеристика ТОВ «Техномаш» та системи стратегічного менеджменту підприємства

Товариство з обмеженою відповідальністю «Технологічні Системи і Машини» (далі в роботі - ТОВ «Техномаш») спеціалізується на виробництві і постачаннях машинобудівної продукції: устаткування, обладнання та іншої техніки для населення та підприємств залізничної галузі. Товариство з обмеженою відповідальністю «Технологічні системи і машини» засновано на базі виробничих потужностей приладобудівного заводу «Електрон-Газ» – колишнього підприємства військово-промислового комплексу СРСР. Кадрову основу підприємства склали високопрофесійні робітники і фахівці, що пройшли «школу» військового виробництва.

Підприємство ТОВ «Техномаш» є самостійним підприємством. Організаційно-правова форма господарювання: приватна.

Вид економічної діяльності: виробництво неелектричних побутових приладів.

Основними напрямками діяльності ТОВ «Технологічні системи і машини» є:

- розробка і виробництво опалювальної і водонагрівальної техніки;
- розробка і виготовлення технологічного оснащення (штампи, прес-форми та інше);
- виконання замовлень на виготовлення деталей за допомогою механічної обробки та іншу продукцію.

Підприємство здійснює свою господарську діяльність відповідно до чинного законодавства та за допомогою Господарського та Податкового

Кодексів України. Держава впливає на нього через Міністерство економіки, Міністерство фінансів, Державний Комітет стандартизації.

Місія ТОВ «Техномаш» полягає у забезпеченні економічного зростання та вирішення проблеми забезпечення товарами промислового призначення підприємств залізорудної галузі та населення України шляхом виробництва та реалізації гірничо-шахтного устаткування, що задовольняє такі вимоги: ДСТУ та ISO 9001:2000, що дозволить акціонерам підприємства максимізувати прибутки, партнерам отримати вигідну та стабільну співпрацю, колективу підприємства високу заробітну плату та безпечні умови праці.

Підприємство задіяне в виробничій сфері діяльності, а права та обов'язки підприємства висвітлені у його статуті.

«Права підприємства:

- 1) самостійно планує, визначає стратегію й основні напрямки своєї діяльності виходячи з кон'юнктури ринку робіт, послуг, економічної ситуації та необхідності забезпечення розвитку підприємства, підвищення доходів;
- 2) самостійно визначає структуру органів управління та розмір витрат на їх утримання;
- 3) складає штатний розпис працівників підприємства, встановлює порядок і систему, розмір оплати праці працівників підприємства;
- 4) здійснює господарську діяльність за наявності не завантажених для виконання державного замовлення виробничих потужностей» [16].

«Обов'язки підприємства:

- 1) організує діяльність відповідно до чинного законодавства України та забезпечує надання послуг відповідно до цього Статуту в обсягах та якості, що відповідають укладеним договорам;
- 2) здійснює бухгалтерський, оперативний облік результатів своєї діяльності, веде статистичну звітність згідно з чинним законодавством.
- 3) забезпечує своєчасну сплату податків, зборів та інших відрахувань згідно чинного законодавства.

4) створює необхідні умови для високопродуктивної роботи, забезпечує додержання законодавства про працю, правил та норм охорони праці, техніки безпеки, соціального страхування» [17].

Послугами, які надає підприємство є: обробка й покриття металу; обробка металу; виготовлення металоконструкцій під замовлення; роботи з розкрою листового металу; роботи зварювальні; роботи токарські; роботи фрезерні; термообробка й порізка металу;

Вироблена продукція: агрегати котельні; апаратура газова; конвектори; водонагрівачі; обладнання газопальникове;

Реалізована продукція: прилади нагрівальні; водонагрівачі; котли газові; котли опалювальні модульні.

Основною продукцією підприємства ТОВ «Техномаш» можна вважати:

- 1) Водонагрівальну техніку;
- 2) Опалювальну техніку;
- 3) Гірничо-шахтне устаткування.

ТОВ "Техномаш" – вітчизняний виробник модульних котелень FEG-VESTAL (дод. Б).

Котельні відповідають продукції європейської якості, що володіє високими споживчими властивостями.

Модульні котельні системи FEG-VESTAL призначені для забезпечення автономним централізованим опаленням і гарячим водопостачанням багатоквартирних житлових будинків, адміністративних і громадських будівель, споруд комунального та промислового призначення.

Система FEG-VESTAL комплектується з:

- модулів нагріву AF-105, що складаються з трьох елементарних котлів проточного типу, розташованих один над одним і з'єднаних паралельно з подачі газу нагрівання теплоносія;

- модуля гарячого водопостачання МК, що містить все необхідне для виробництва і доставки гарячої води споживачу: теплообмінники вода-вода, циркуляційні насоси, регулятор температури, що забезпечує підтримку заданої

температури води. Продуктивність споживчої гарячої води при максимальній температурі теплоносія становить для МК-2 120 л / хв., для МК-4 - 240 л / хв .;

- модуля регулятора AR, який транспортує в системи опалення теплоносій. До складу модуля входять циркуляційний насос і автоматика регулювання температури теплоносія на систему опалення;

- модуля постійної температури АТС, що забезпечує підтримку постійної температури теплоносія в заданому контурі. Вбудований насос здійснює циркуляцію теплоносія без змішання, що дозволяє застосовувати модуль для кліматичних систем (вентиляція, кондиціонування) і для технологічних потреб.

Для монтажу і експлуатації котельної установки поставляється комплект позамодульних частин, що включає в себе шафа управління, блок безпеки, пристрій заповнення водою, з'єднувальні трубопроводи, бічні панелі, кріплення.

В залежності від побажань замовника, підприємство готове запропонувати установки водопідготовки, розширювальні баки, спіральні теплообмінники, прилади обліку газу, води і теплової енергії.

Завдяки багатому досвіду та високому професіоналізму менеджменту, умінню знаходити найбільш оптимальні рішення при виготовленні продукції, ефективно використовуючи як власне виробництво, так і розміщуючи замовлення на кращих українських та зарубіжних підприємствах, підприємству вдалося заслужити репутацію надійного і відповідального постачальника обладнання та техніки для таких відомих підприємств

Споживачів продукції підприємства ТОВ «Техномаш» відобразимо в табл. 2.1.

Отже, можемо зробити висновок про те, що споживачами підприємства ТОВ «Техномаш» є найбільші підприємства гірничо-видобувної галузі, магазини та населення міст не тільки Дніпропетровської області, а й України.

Цільовим ринком для підприємства ТОВ «Техномаш» є український ринок опалювального та водонагрівального обладнання.

Таблиця 2.1 - Основні споживачі продукції підприємства ТОВ «Техномаш»

Підприємства споживачі	Характеристика
ПАТ «Євраз Суха Балка»	Підприємство гірничодобувної галузі, що спеціалізується на видобутку залізної руди підземним способом.
ПАТ «Інгулецький ГЗК»	Спеціалізується на видобутку і переробці залізних кварцитів Інгулецького родовища, розташованого в південній частині Криворізького залізорудного басейну.
ПАТ «Кривбас залізорудний»	Є найбільшим підприємством Кривбасу та України з видобутку залізної руди підземним способом.
ПАТ «АрселорМітал Кривий Ріг»	Одним з найбільших виробників сталевого прокату в Україні, спеціалізується на виробництві довгомірного прокату, зокрема, арматури і катанки із звичайних і низьколегованих марок сталі, також виробляє агломерат, концентрат, кокс, чавун, сталь, сортовий і фасонний прокат.
ПАТ «Північний ГЗК»	Входить до Групи Метінвест - найбільшої приватної компанії України, гірничо-металургійні підприємства якої об'єднані в єдиний виробничо-збутовий цикл - від видобутку вугілля і руди до продажу металу.
Підприємства роздрібної та оптової торговельних мереж Дніпропетровської та Донецької області	Торговельна мережа забезпечує можливість швидко, зручно, з мінімальною затратою сил і часу набувати потрібні товари і послуги в умовах вільного вибору з широкого і глибокого асортименту, недалеко від місця роботи і житла, в зручній кількості.
Населення Дніпропетровської та Донецької області	Використання людьми різних благ і послуг для задоволення власних (особистих) потреб; їх обсяг і структура визначаються, з одного боку, обсягом виробництва предметів споживання та послуг, а з іншого - наявністю в населення коштів для їх придбання.

Продукція ТОВ «Техномаш» відзначена стандартом якості – ISO 9001:2000.

Організаційна структура управління підприємством – це впорядкована сукупність взаємопов'язаних елементів, що знаходяться між собою у стійких взаємостосунках, які забезпечують їх функціонування і розвиток як єдиного цілого.

На підприємстві ТОВ «Техномаш» діє лінійно-функціональна структура управління (дод. В).

Переваги:

- оперативне прийняття рішень;
- висока ефективність;
- економія на управлінських витратах.

До недоліків іноді відносять перевантаження лінійних керівників.

Генеральний директор здійснює організаційно-розпорядче керівництво, несе персональну відповідальність за виробничу, господарську, фінансову діяльність товариства та видає накази в порядку, передбаченому чинним законодавством України, цим статутом.

Менеджер по кадрах підпорядковується генеральному директору. У його функції насамперед входить діяльність по спілкуванню з людьми, тобто підбір кандидатів на вакантну посаду, створення системи заохочення і покарання працівників, а також підтримання і навіть розробка корпоративного стилю компанії.

Бухгалтерія та планово-економічний відділ:

Бухгалтерія — структурний підрозділ суб'єкта господарювання, що призначений для ведення бухгалтерського обліку. Бухгалтерія забезпечує відповідних користувачів, в першу чергу керівництво, повною та неупередженою інформацією про фінансове становище, результати діяльності та грошових коштів підприємства.

Завдання бухгалтерії:

1. Основною метою діяльності бухгалтерії є забезпечення належного ведення бухгалтерського обліку та фінансової звітності підприємства з урахуванням особливостей діяльності та технологій обробки облікових даних.

2. Метою ведення бухгалтерського обліку і складання фінансової звітності є надання користувачам повної та неупередженої інформації про фінансове становище, результати діяльності та грошових коштів підприємства.

3. Бухгалтерський облік та фінансова звітність ґрунтуються на таких основних принципах: обачність, повне висвітлення, автономність, послідовність, безперервність, нарахування та відповідність доходів та витрат, превалювання сутності над формою, історична (фактична) собівартість, єдиний грошовий вимірник, періодичність.

Планово-економічний відділ разом з бухгалтерією здійснює методичне керівництво і організацію роботи з упровадження, вдосконалення та розширення сфери внутрішньогосподарського розрахунку.

Оскільки основна функція ТОВ «Техномаш» - виробнича, то для характеристики діяльності підприємства важливим є аналіз динаміки випуску основних видів продукції.

Динаміка випуску та реалізації основних видів продукції підприємства ТОВ «Техномаш» представлена у табл. 2.2.

Таблиця 2.2 - Динаміка випуску та реалізації основних видів продукції підприємства ТОВ «Техномаш»

Вид продукції	Роки			Відх. 2016/2015 рр.		Відх. 2017/2016 рр.		Відх. 2017/2015 рр.	
	2015	2016	2017	абс., +/-	відн., %	абс., +/-	відн., %	абс., +/-	відн., %
од.									
Водонагрівальна техніка	950	529	472	-421	-44,32	-57	-10,78	-478	-50,32
Опалювальна техніка	730	695	655	-35	-4,79	-40	-5,76	-75	-10,27
Гірничо-шахтне устаткування	1567	1900	1623	333	21,25	-277	-14,58	56	3,57
Разом	3247	3124	2750	-123	-3,79	-374	-11,97	-497	-15,31
тис. грн.									
Водонагрівальна техніка	4981	1941,3	2333,73	-3039,7	-61,03	392,43	20,21	-2647,27	-53,15
Опалювальна техніка	3780	2100	3163,33	-1680	-44,44	1063,33	50,63	-616,67	-16,31
Гірничо-шахтне устаткування	2117,1	3001,1	3603,63	884	41,76	602,53	20,08	1486,53	70,22
Разом	10878,1	7042,4	9100,69	-3835,7	-35,26	2058,29	29,23	-1777,41	-16,34

З даних табл. 2.3 видно, що випуску основних видів продукції ТОВ «Техномаш» за 2015-2017 роки знижується на 497 тис. од., або на 15,31%, що є результатом зниження випуску водонагрівальної техніки на 478 од., або на

50,32%, зниження випуску опалювальної техніки на 75 од., або на 10,27% при зростанні випуску гірничо-шахтного устаткування на 56 од., або на 3,57%. Взагалі, зазначені тенденції є негативними, оскільки вказують на зниження виробничої діяльності, але при цьому, зміни у продуктовому портфелі, за умови переорієнтування на випуску гірничо-шахтного устаткування, за умови ефективного управління, можуть стати виходом для підвищення ефективності виробничого менеджменту ТОВ «Техномаш».

Узагальнюючи аналіз результатів виробничої діяльності ТОВ «Техномаш» за 2015-2017 роки можна зазначити, що виробнича стратегія підприємства не є ефективною та потребує впровадження заходів, спрямованих на оптимізацію продуктового портфелю підприємства.

Для характеристики стратегії ТОВ «Техномаш» та ефективності стратегічного менеджменту і варто дослідити динаміку зміни основних техніко-економічних показників діяльності підприємства за 2015-2017 роки (дані табл. 2.3).

З табл. 23 видно, що вартість товарної продукції ТОВ «Техномаш» за 2015-2017 роки знижується на 16,34%, що є негативною характеристикою виробничої стратегії підприємства.

Обсяги реалізації продукції ТОВ «Техномаш» у 2015-2017 роках зростають на 62,6%, в результаті перш за все підвищення обсягів реалізації запасів продукції та зростання цін на продукцію, поставлену на ринок.

Зміна вартості основних засобів ТОВ «Техномаш» за 2015-2017 роки відбувається на 44,16%, при їх зростанні на 14,63% у 2016 році та збільшенні на 25,76% у 2017 році в результаті введення нових основних засобів підприємства.

Показник фондівдачі знижується за три роки які аналізуються на 41,97%. Зниження фондівдачі є наслідком старіння основних засобів та зменшення рівня завантаженості виробничих потужностей. Так, знос основних засобів зростає на 8,21% та на кінець 2017 року становить 58,03%. Це дає змогу констатувати погіршення стану та ефективності використання основних засобів підприємства.

Таблиця 2.3 - Динаміка основних техніко-економічних показників діяльності ТОВ «Техномаш» за 2015-2017 роки

Показник	Од. виміру	Роки			Відх. 2016/2015 pp.		Відх. 2017/2016 pp.		Відх. 2017/2015 pp.	
		2015	2016	2017	абс.,+-	відн., %	абс., +-	відн., %	абс., +-	відн., %
1. Товарна продукція в діючих цінах	тис. грн.	10878,1	7042,4	9100,69	-3835,7	-35,26	2058,29	29,23	-1777,41	-16,34
2. Реалізована продукція	тис. грн.	6421,50	9947,90	10441,57	3526,40	54,92	493,67	4,96	4020,07	62,60
3. Середньорічна вартість основних засобів	тис. грн.	958,70	1099,00	1382,07	140,30	14,63	283,07	25,76	423,37	44,16
4. Знос основних засобів	%	49,82	60,17	58,03	10,35	x	-2,14	x	8,21	x
5. Фондовіддача	грн/грн	11,35	6,41	6,58	-4,94	-43,53	0,18	2,76	-4,76	-41,97
6. Середньооблікова чисельність штатних працівників облікового складу	чол.	22	23	25	1	4,55	2	8,70	3	13,64
7. Чисельність робітників підприємства	чол.	15	16	18	1	6,67	2	12,50	3	20,00
8. Продуктивність праці персоналу	тис. грн/чол	494,46	306,19	364,03	-188,27	-38,08	57,84	18,89	-130,43	-26,38
9. Продуктивність праці робітників	тис. грн/чол	725,21	440,15	505,59	-285,06	-39,31	65,44	14,87	-219,61	-30,28
10. Середньомісячна заробітна плата персоналу	грн.	4679,92	4815,94	4971,67	136,02	8,10	155,72	8,58	292	17,37
11. Середній залишок оборотних активів	тис. грн	1547,1	1316,05	1599,3	-231,05	-14,93	283,25	21,52	52,20	3,37
12. Коефіцієнт оборотності оборотних активів	коэф.	4,15	7,56	6,53	3,41	82,11	-1,03	-13,63	2	57,30
13. Тривалість 1 обороту	дні	86,73	47,63	55,14	-39,11	-45,09	7,51	15,78	-31,59	-36,43
14. Собівартість товарної продукції	тис. грн.	5647,1	8814	9103,43	3166,90	56,08	289,43	3,28	3456	61,21
15. Витрати на 1 грн. товарної продукції	грн./грн.	0,52	1,25	1,01	0,73	141,09	-0,25	-20,08	0,48	92,69
16. Рентабельність товарної продукції	%	92,63	-20,10	-0,03	-112,73	x	20,07	x	-92,66	x
17. Чистий прибуток	тис. грн.	244,70	418,50	448,97	173,80	71,03	30,47	7,28	204,27	83,48

На підприємстві чисельність персоналу у 2015-2017 роках зростає на 13,64%: із 22 осіб у 2015 році до 25 осіб у 2017 році. Чисельність робітників при цьому збільшується на 20,0%, тобто більш швидкими темпами: із 15 осіб у 2015 році до 18 осіб у 2017 році.. Зазначені зміни пов'язані із природними процесами руху персоналу.

Показник продуктивності праці персоналу ТОВ «Техномаш» у 2015-2017 роках скорочується на 26,38%, що є наслідком зменшення вартості товарної продукції та одночасного збільшення чисельності персоналу. Порівняння темпів приросту коштів на оплату праці та зміни продуктивності праці показує, що персонал заводу використовується не достатньо ефективно, оскільки оплата праці зростає швидше ніж показник продуктивності праці. Взагалі, кадрову політику ТОВ «Техномаш» не можна визнати ефективною та тією, що відповідає вимогам ефективності.

Середньорічна вартість оборотних активів ТОВ «Техномаш» у 2015-2017 роках зростає на 3,37%, що пов'язано із зростанням вартості виробничих запасів внаслідок підвищення цін матеріалів і сировини та приростом дебіторської заборгованості. Збільшення вартості оборотних активів повільнішими темпами ніж приростає вартість реалізованої продукції призводить до зростання коефіцієнту оборотності оборотного капіталу на 57,3%, та відповідного зниження періоду одного обороту на 36,43%. Такі тенденції вказують на необхідність подальшого пошуку шляхів оптимізації структури оборотного капіталу та подальшого підвищення ефективності його використання.

За аналізований період собівартість товарної продукції збільшилася на 61,21%, що пов'язано із зміною у обсягах виготовлення і реалізації продукції та із інфляційними процесами в країні внаслідок яких підвищилися ціни на основні матеріали. Слід відзначити, що у 2016-2017 роках витрати на 1 грн товарної продукції перевищували 1 грн, що є негативною тенденцією.

Динаміка чистого прибутку ТОВ «Техномаш» за 2015-2017 роки показала, що завод функціонував у даний період прибутково. На кінець 2017 року ТОВ «Техномаш» має прибуток у розмірі 448,97 тис. грн.

На сьогоднішній день підприємство знаходиться на етапі «зрілості». Відповідно до цього, ним реалізується стратегія стабілізації, заснована на заходах збереження досягнутих конкурентних позицій. Така стратегія реалізується з огляду на тривалу історію підприємства, позитивний імідж у споживачів продукції та стабільні позиції на ринку.

Якщо керуватися загальноконкурентними стратегіями за М. Портером, то ТОВ «Техномаш» реалізує стратегію фокусування за рахунок поглибленої диференціації продукції (задоволення всіх потреб цільового сегменту споживачів у водонагрівальному та гірничо-шахтному устаткуванні).

На основі такої загально конкурентної стратегії можна визначити її функціональні складові:

- маркетингова стратегія – збереження ринкової частки за рахунок виготовлення якісної продукції та її диверсифікації. Активно реагуючи на запити ринку, підприємство намагається підтримувати із споживачами зв'язки зворотного характеру, надає транспортні та консалтингові послуги тощо;
- виробнича стратегія – використання існуючого виробничого потенціалу та його підтримка для цілей виготовлення високоякісної продукції;
- фінансова стратегія – максимізація прибутку та постійний контроль за рухом грошових коштів; підтримка ліквідності та рентабельності діяльності;
- кадрова стратегія – збереження кадрового потенціалу підприємства;
- стратегія НДДКР – забезпечення якості та вдосконалення продукції, що виготовляються.

Проведений нами аналіз дозволив встановити, що дві останні стратегії підприємства не є ефективними, а тому потребують вдосконалення.

Отже, в ході дослідження діяльності ТОВ «Техномаш» за 2015-2017 роки було виявлено, що підприємство знаходиться в стані початкового етапу кризи та потребує активної реалізації заходів по фінансово-економічному оздоровленню на основі удосконалення кадрової політики, оновлення виробничої бази та підвищення ефективності фінансової діяльності. Реалізація даних заходів і визначає перспективи розвитку підприємства.

2.2 Аналіз зовнішніх умов діяльності ТОВ «Техномаш» та їх впливу на вартість підприємства

Цільовим ринком для підприємства ТОВ «Техномаш» є український ринок опалювального та водонагрівального обладнання. Основні чинники впливу на вибір цільового ринку підприємства представлені в табл. 2.4.

Таблиця 2.4- Чинники впливу на вибір цільового ринку ТОВ «Техномаш»

№	Цільовий ринок	Причини
1	Новобудови житлових висотних будівель (більше 9 поверхів)	- Неможливість установки індивідуальних квартирних газових котлів при поверховості більше 9 поверхів; - Оптимальні технічні параметри - Прийнятне співвідношення ціна-якість.
2	Будівництво торгових центрів, комплексів, офісних будівель	- Можливість установки на покрівлі, для економії корисної площі.
3	Реконструкція/заміна джерел теплопостачання існуючого житлового фонду	- Мала вага, що дозволяє установку обладнання на даху; - Малий термін окупності вкладених коштів; - Економічність витрати енергоносіїв (газ, електроенергія).
4	Заміна джерел теплопостачання на об'єктах бюджетної сфери (шкільні та дошкільні установи, охорону здоров'я, соціальні служби)	- Можливість роботи в автоматичному режимі без постійної присутності персоналу; - Низька витрата газу, що не маловажно при системі лімітованого виділення бюджетних коштів на оплату енергоносіїв; - Малі терміни монтажу і здачі в експлуатацію (що обмежуються часом виділення коштів та необхідністю пуску в роботу).

Отже, з табл. 2.4. видно, що два основні сегменти, які можуть стати цільовим ринком це новобудови та реконструйовані будівлі. Якщо новобудови відносяться до сфери діяльності будівельних компаній (її інтересам), то реконструйовані будівлі більше тяжіють до бюджетної (державної) сфері.

«Порівняємо темпи будівництва в Україні та регіони, в яких воно відбувається активними темпами. А також отримаємо відомості про темпи і масштаби реконструкції будівель в сфері установки автономного опалення. Ці дані дозволяють визначити обсяг споживання. Будь-яка ніша має кінцевий обсяг. Знаючи ці цифри, зможемо визначити межі зростання або кордон нарощування виробничих потужностей.

Наступним етапом проаналізуємо вільна або не вільна ніша (які конкуренти її охоплюють), хто споживач і їх кількість.

На підставі цього порівняльного аналізу можна буде зробити вибір на якому з сегментів потрібно зосередити зусилля» [17].

«Однорідна група споживачів цільового ринку підприємства, що володіє схожими потребами і купівельними звичками стосовно товару цього підприємства є цільовим сегментом. Цільові сегменти по споживачах ТОВ «Техномаш»:

- a. 65% - проектно-монтажні організації;
- b. 25% - будівельні фірми-забудовники;
- c. 10% - безпосередньо кінцевий замовник.

Таким чином, є дві основні цільові групи: будівельні фірми та проектно-монтажні організації» [32].

В свою чергу проектно-монтажні організації поділяються на:

Таким чином, цільову групу можуть складати проектно-монтажні організації, що працюють (мають досвід роботи) з модульним котельним обладнанням, а також зростаючі проектно-монтажні організації, які прагнуть розширити свою пропозицію не тільки на установку поквартирного опалення, але і установку котелень, які обслуговують всю будівлю.

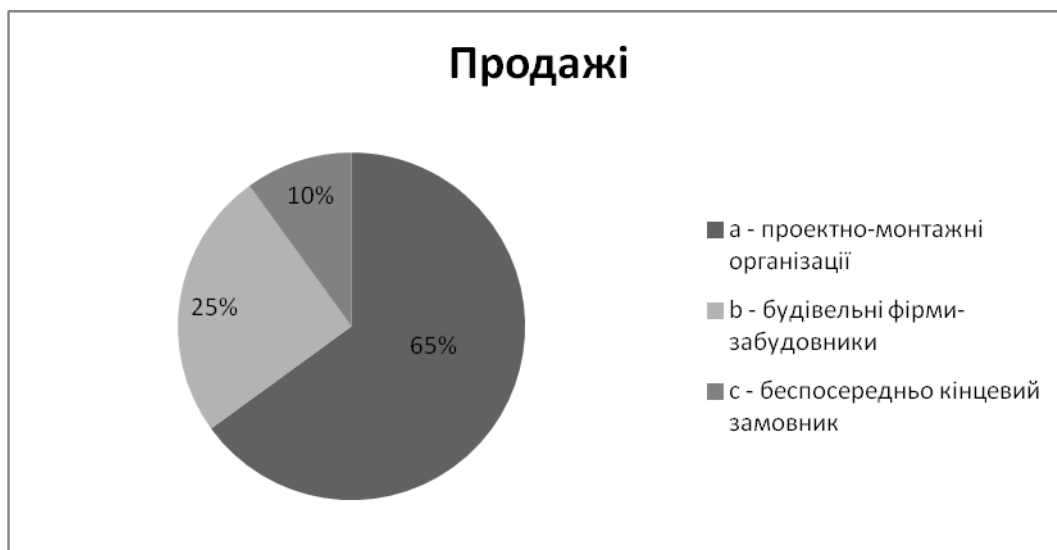


Рисунок 2.1 - Цільові сегменти ринку в розрізі основних груп споживачів



Рисунок 2.2 - Поділ проектно-монтажних організацій на групи

Діяльність ТОВ «Техномаш» здійснюється на конкурентному ринку. Основні підприємства-конкуренти узагальнено у табл. 2.5.

Отже, можемо сказати, що у підприємства ТОВ «Техномаш» є досить сильні конкуренти. Найбільш сильний вплив на нього може спричинити корпорація «Колві», що являється єдиним вітчизняним виробником, що пропонує багатофункціональний котел. На ринку підприємство функціонує як відкрита система і розвивається під впливом факторів зовнішнього середовища,

що є для підприємства джерелом ресурсів, які підтримують стратегічний потенціал на потрібному рівні.

Таблиця 2.5 - Характеристика конкурентів підприємства ТОВ «Техномаш»

Частка ринку у 2017 році	Підприємств о	Характеристика
25%	ТОВ «Укрінтерм»	Випускає обладнання для модульних котелень. Це опалювальні модулі МН-120 Еко «Бернард», МН-120 «Бернард», МН-100 «Ювілейний», МН-80 «Хорс», а так само допоміжні модулі. На підприємстві діє розгалужена мережа дилерів по інсталяції обладнання. Дилерська мережа налічує 32 підприємства, у всіх регіонах України.
5%	ДП «Провітерм Україна»	Займається продажем модульних котлів 120 СОО і 120 СОР, що збираються з комплектуючих фірми Protherm (Словаччина). Підприємство входить в ДП «Вайллант Група Україна». На території України представлено 60 дилерами.
24%	Корпорація «Колві»	Випускає підлогові модулі ВПМ «Колві» -192, а так само реалізує модулі КТ DUO 100. Єдиний вітчизняний виробник, що пропонує багатофункціональний котел, що працює на електроенергії, дизельному паливі, вугіллі, газі та сонячній електроенергії.
5%	ЗАТ «Термо»	Випускає настінні модулі БГВ-50 і підлогові МГВ-90 для міні котелень. На території України представлено 25 представниками.
6%	ТОВ «Енерготехнології»	Випускає підлогові модулі АВПГ 108 і АВПГ 72, а так само циркуляційно- підживлювальні модулі МЦП і гарячого водопостачання МГВС. Інформація по дилерській мережі відсутня.
12%	ТОВ «Агроресурс»	Випускає модулі нагріву «Данко» МГ 140. Має представників у всіх областях. Мідний теплообмінник фірми Giannoni.
7%	ТОВ «Поділля-Оптімагаз»	Підприємство займається просуванням на ринку України модулів нагріву фірми «Оптімагаз» Франція. Пропонуються модулі 174 і 232 кВт. ТОВ «Поділля-Оптімагаз» має партнерів тільки в Хмельницькій обл.
8%	ТОВ «РОСС»	Підприємством розпочато виробництво модуля нагріву МН-140, модуля регулятора МС-50, модуля гарячої води МВ-100. Підприємство має 8 доларів з теплотехнічного обладнання в східному регіоні.

Для ефективної реалізації стратегії на підприємстві керівництву необхідно мати уявлення про тенденції і зміни у зовнішньому середовищі, адже воно створює можливості і загрози для будь-якої діяльності на ринку.

Підприємство ТОВ «Техномаш» відноситься до галузі приладобудування та підгалузі – виготовлення електротехнічної продукції. «Даний ринок характеризується:

- невеликою кількістю підприємств-конкурентів, які виготовляють однорідну продукцію серійно та за замовленням споживачів;
- специфічністю продукції – продукція для вузькоспеціалізованих підприємств;
- складністю продукції, наявністю її значних конструкційних особливостей;
- високим рівнем залежності виробництва від розвитку науки та техніки;
- значною капіталомісткістю виробництва;
- договірним характером взаємовідносин із споживачами та постачальниками» [32].

Кількісну оцінку сили впливу факторів зовнішнього середовища можна зобразити у вигляді табл. 2.6.

Таблиця 2.6 - Оцінка сили впливу факторів зовнішнього середовища

Фактори	Питома вага	Сила впливу	Рейтингова оцінка	Спрямованість впливу	Загальна оцінка
Економічні	0,25	4	1	-1	-1
Політичні	0,1	3	0,3	1	0,3
Соціально-демографічні	0,05	3	0,15	1	0,15
Географічні	0,2	4	0,8	1	0,8
Конкуренти	0,4	5	2	-1	-2
Разом:	1	-	4,25	-	-1,75

З даних табл. 2.6 видно, що зовнішнє середовище на підприємство ТОВ «Техномаш» впливає негативно (оцінка -1,75), але вплив незначний. Можливості на ринку виготовлення устаткувань для гірничо-видобувної галузі формують: політичні (оцінка 0,3), соціально-демографічні (оцінка 0,15) та географічні фактори (оцінка 0,8). Загрози представлені такими факторами, як: економічні фактори (зростання інфляції, стабільність курсу ринкової одиниці,

тарифи на транспортні послуги за енергоресурси), їх оцінка становить «-1» бал та конкуренція (задовільність конкурентів своїм станом, ймовірні кроки або зміни в стратегії конкурента), їх оцінка становить «-2» бала.

Заходами для подолання загроз є: пошук дешевших транспортних послуг, невинне підвищення якості продукції та надання після продажних послуг споживачам.

2.3 Аналіз ефективності управління вартістю ТОВ «Техномаш» в системі фінансового менеджменту підприємства

Для характеристики ефективності управління вартістю ТОВ «Техномаш» перш за все слід розглянути організаційні основи її здійснення.

Проведене дослідження системи менеджменту ТОВ «Техномаш» показало, що робота з вимірювання, оцінки та контролю за вартістю підприємства на теперішній момент не здійснюється. Це обумовлено декількома обставинами:

- у переважній більшості випадків, оцінка вартості підприємства на практиці реалізується тоді, коли підприємство виступає як об'єкт купівлі-продажу, а така потреба на даний момент у керівництва ТОВ «Техномаш» відсутня;

- менеджери ТОВ «Техномаш» досвіду оцінки вартості підприємства не мають, не знайомі із методиками її здійснення.

В зазначених умовах можна роботу з організації управління вартістю ТОВ «Техномаш» віднести до резервів удосконалення загальної системи менеджменту та тактики реалізації системи антикризового управління на підприємстві.

Фрагментарно функції управління вартістю ТОВ «Техномаш» реалізуються функціональними менеджерами:

- відповідальність за планування та здійснення фінансового менеджменту здійснює генеральний директор;
- облік фінансових результатів, які здійснюють вплив на вартість здійснює бухгалтерія;
- планово-економічний відділ виконує планування основних параметрів діяльності підприємства та аналіз їх досягнення;
- юридичний відділ виконує юридичний супровід процесу формування вартості підприємства.

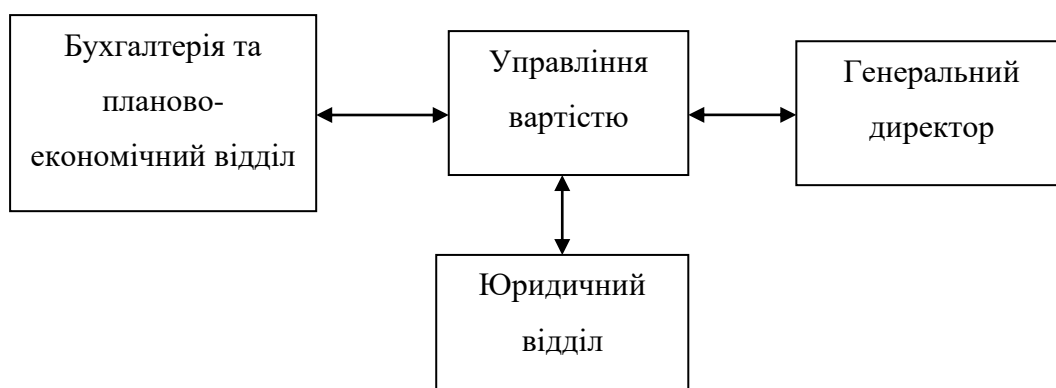


Рисунок 2.3 - Схема фрагментарного управління вартістю ТОВ «Техномаш»

Для визначення вартості ТОВ «Техномаш» та резервів її підвищення буде використано дохідний підхід в оцінці вартості підприємства та майновий (витратний) підхід.

Для оцінки вартості ТОВ «Техномаш» у 2015-2017 роках за допомогою результатного підходу буде побудовано табл. 2.7.

Таблиця 2.7 - Динаміка фінансових результатів діяльності ТОВ «Техномаш» у 2015-2017 роках, тис. грн.

Показник	Роки			Відх. 2016/2015 pp.		Відх. 2017/2016 pp.		Відх. 2017/2015 pp.	
	2015	2016	2017	абс., +/-	відн., %	абс., +/-	відн., %	абс., +/-	відн., %
Дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	7512	10512	10931	3000	39,94	419	3,99	3419	45,51
Непрямі податки та інші вирахування з доходу	1 090,50	564,1	489,43	-526,4	-48,27	-74,67	-13,24	-601,07	-55,12
Чистий дохід (виручка) від реалізації продукції	6421,5	9947,9	10441,57	3526,4	54,92	493,67	4,96	4020,07	62,60
Інші операційні доходи	13,2	1,3	5,3	-11,9	-90,15	4	307,69	-7,9	-59,85
Інші доходи	0	0	0						
Разом чисті доходи	6434,7	9949,2	10446,87	3514,5	54,62	497,67	5,00	4012,17	62,35
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	5647,1	8814	9103,43	3166,9	56,08	289,43	3,28	3456,33	61,21
Інші операційні витрати	468,4	611,6	602,3	143,2	30,57	-9,3	-1,52	133,9	28,59
Інші витрати	14,6	3,5	28,94	-11,1	-76,03	25,44	726,86	14,34	98,22
Разом витрати	6130,1	9429,1	9734,67	3299	53,82	305,57	3,24	3604,57	58,80
Фінансовий результат до оподаткування	304,6	520,1	712,2	215,5	70,75	192,1	36,94	407,6	133,81
Податок на прибуток	59,9	101,6	263,23	41,7	69,62	161,63	159,08	203,33	339,45
Чистий прибуток (збиток)	244,7	418,5	448,97	173,8	71,03	30,47	7,28	204,27	83,48

З табл. 2.7 видно, що валова виручка ТОВ «Техномаш» у 2015-2017 роках зростає на 45,51%, а чиста виручка збільшується на 62,6%. Собівартість реалізованої продукції підприємства у даний період підвищується на 61,21%, тобто повільніше за зростання чистої виручки, що є позитивною тенденцією. Як наслідок, валовий прибуток підприємства зростає за три роки на 133,81%. Розмір сплаченого податку підвищується на 339,045 % В результаті зазначених тенденцій, чистий прибуток підприємства підвищується на 83,48%.

Для визначення вартості підприємства за результатним підходом буде визначено розмір дискontованого чистого прибутку за формулами (1.2) та (1.3). При розрахунках дисконтного множника прийнято коефіцієнт дисконтуння 0,12, який відображає середній рівень інфляції.

Графічна зміна чистого прибутку та дискontованого чистого прибутку підприємства наведена на рис. 2.4., а розрахунки узагальнено у дод. Ж.

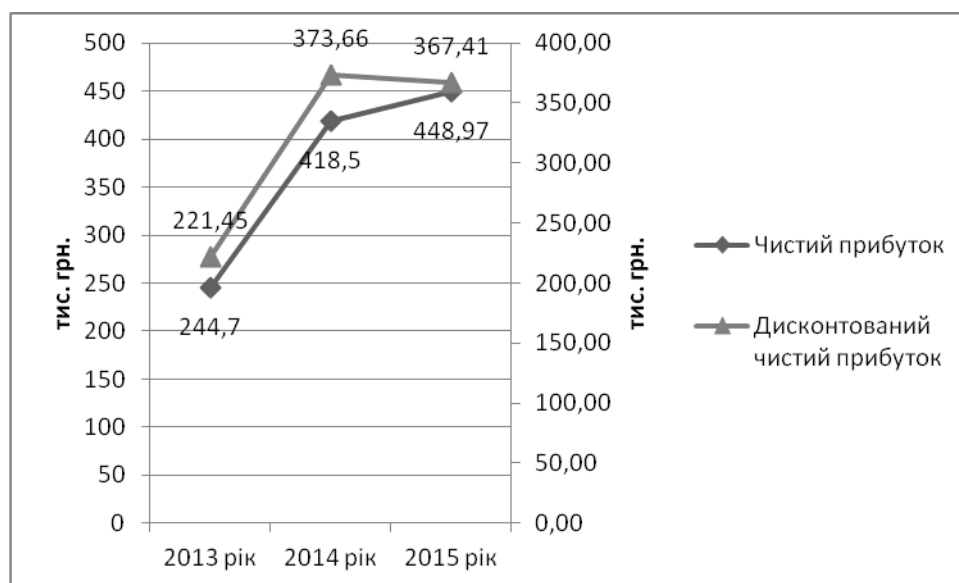


Рисунок 2.4 - Динаміка вартості ТОВ «Техномаш» за критерієм чистого прибутку (результатний підхід)

Отже, за результатним підходом вартість ТОВ «Техномаш» зростає на 65,91% у 2015-2017 роках, що є позитивною тенденцією, але зниження вартості підприємства у 2017 році на 1,67% доводить не задовільну ефективність

управління вартістю на підприємстві.

У рамках доходного підходу вартість ТОВ «Техномаш» може бути визначена за допомогою показника грошового потоку, розрахунок якого наведено на рис. 2.5.

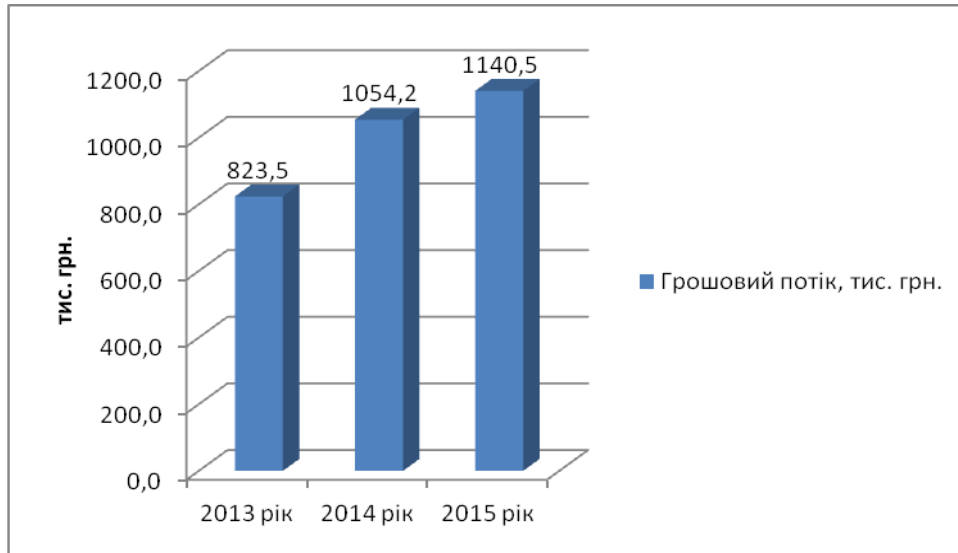


Рисунок 2.5 - Вартість ТОВ «Техномаш» у 2015-2017 рр. за доходним підходом

За 2017-2017 роки чистий грошовий потік підприємства зростає на 38,49% за рахунок зниження чистого прибутку на 83,48% та амортизаційних відрахувань на 19,47%. Основна причина незначного приросту розміру амортизації – зростання зносу основних засобів. В цілому, грошовий потік підприємства має тенденції зміни, подібні до зміни чистого прибутку..

Зниження вартості ТОВ «Техномаш» за результатним (доходним) підходом вказує на неефективну систему її управління та необхідність пошуку шляхів:

- зниження витрат;
- удосконалення системи амортизації;
- зростання прибутковості діяльності.

На наступному етапі дослідження буде визначено вартість ТОВ «Техномаш» за витратним підходом, для чого слід дослідити вартість активів підприємства (табл. 2.8).

Таблиця 2.8 - Динамічно-структурний аналіз вартості ТОВ «Техномаш» за витратним підходом, тис. грн.

Показник	Роки			Відх. 2016/2015 pp.		Відх. 2017/2016 pp.		Відх. 2017/2015 pp.	
	2015	2016	2017	абс., +/-	відн., %	абс., +/-	відн., %	абс., +/-	відн., %
Необоротні активи	1903,9	1690,3	2526,47	-213,60	-11,22	836,17	49,47	622,57	32,70
Оборотні активи	1116,2	2082,4	2184,23	966,20	86,56	101,83	4,89	1068,03	95,68
Витрати майбутніх періодів	0	0	0	-	-	-	-	-	-
Необоротні активи та групи вибуття	0	0	0	-	-	-	-	-	-
Разом вартість активів	3020,1	3772,7	4710,70	752,60	24,92	938,00	24,86	1690,60	55,98

З табл. 2.8 видно, що середньорічна вартість активів ТОВ «Техномаш» за 2015-2017 роки зростає на 55,98% в результаті зростання вартості необоротних активів на 32,7%, приросту на 95,68% вартості оборотних активів. Витрати майбутніх періодів та необоротні активи та групи вибуття підприємством не використовуються у 2015-2017 роках.

Слід відзначити, що темпи приросту вартості активів за роками є відносно рівномірними: у 2016 році приріст 24,92%, а у 2017 році ще 24,86%. Із тенденції приросту складових активів видно, що зростання вартості підприємства за витратним підходом пов'язане із підвищенням розмірів оборотних активів.

Виявлені тенденції у зміні вартості ТОВ «Техномаш» за витратним підходом пов'язані із структурою активів. Аналізуючи дані бухгалтерського балансу (дод. В) можна визначити, що неефективне управління вартістю за витратним підходом пов'язане із: недостатньо ефективним управлінням основними засобами та їх станом (високий знос основних засобів); зростанням розмірів дебіторської заборгованості, що, окрім іншого, призвело до росту оборотних активів; затовареністю складів підприємства та наявністю нерентабельних запасів продукції.

Усунення всіх зазначених недоліків управління вартістю ТОВ «Техномаш» за витратним підходом формує групу стратегічних резервів удосконалення менеджменту вартості підприємства в рамках діючої системи

стратегічного управління.

Товариство з обмеженою відповідальністю «Технологічні Системи і Машини» спеціалізується на виробництві і постачаннях машинобудівної продукції: устаткування, обладнання та іншої техніки для населення та підприємств залізничної галузі.

Якщо керуватися загальноконкурентними стратегіями за М. Портером, то ТОВ «Техномаш» реалізує стратегію фокусування за рахунок поглибленої диференціації продукції (задоволення всіх потреб цільового сегменту споживачів у водонагрівальному та гірничо-шахтному устаткуванні).

Проведене дослідження системи менеджменту ТОВ «Техномаш» показало, що робота з вимірювання, оцінки та контролю за вартістю підприємства на теперішній момент не здійснюється. Це обумовлено декількома обставинами:

- у переважній більшості випадків, оцінка вартості підприємства на практиці реалізується тоді, коли підприємство виступає як об'єкт купівлі-продажу, а така потреба на даний момент у керівництва ТОВ «Техномаш» відсутня;

- менеджери ТОВ «Техномаш» досвіду оцінки вартості підприємства не мають, не знайомі із методиками її здійснення.

В роботі здійснено аналіз ефективності управління вартістю ТОВ «Техномаш» за результатним та витратним підходом.

За результатним підходом вартість ТОВ «Техномаш» зростає на 65,91% у 2015-2017 роках, що є позитивною тенденцією, але зниження вартості підприємства у 2017 році на 1,67% доводить не достатньо задовільну ефективність управління вартістю на підприємстві.

За витратним підходом за 2015-2017 роки вартість ТОВ «Техномаш» зростає на 55,98% в результаті зростання вартості необоротних активів на 32,7%, приросту на 95,68% вартості оборотних активів.

РОЗДІЛ 3

НАПРЯМИ ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ УПРАВЛІННЯ ВАРТІСТЮ ТОВ «ТЕХНОМАШ» В СИСТЕМІ СТРАТЕГІЧНОГО МЕНЕДЖМЕНТУ ПІДПРИЄМСТВА

3.1 Розробка ефективної моделі управління вартістю ТОВ «Техномаш» та стратегічних підходів до забезпечення її росту

Вибір стратегії розвитку ТОВ «Техномаш» та зміни у системі стратегічного менеджменту необхідно здійснювати з орієнтиром на збільшення ринкової вартості за результатами оцінки впливу чинників на ринкову вартість. Основними принципами обґрунтування стратегії розвитку ТОВ «Техномаш» є наступні:

- ✓ результати оцінки впливу чинників на ринкову вартість ТОВ «Техномаш» повинні давати можливість обґрунтовано вибирати стратегію розвитку підприємства;
- ✓ оцінка впливу чинників на ринкову вартість підприємства повинна проводитися за даними, які мають кількісний та якісний характер, оскільки від цього залежить реальність відображення впливу чинників на ринкову вартість і обґрунтованість управлінських рішень щодо вибору стратегії розвитку підприємства.

Вартість ТОВ «Техномаш» залежить від обсягів реалізації продукції гірничо-шахтним підприємствам та іншим споживачам, рівня попиту та коливання цін на продукцію, що ним виробляється, а також від цін на матеріальні та енергетичні ресурси, які використовуються підприємством.

Дані аналізу техніко-економічних показників, який був проведений у другому розділі роботи, свідчать про те що ТОВ «Техномаш» не займає на ринку позицій лідерства.

В ході дослідження діяльності підприємства було виявлено, що ТОВ «Техномаш» використовуються такі стратегії:

- стратегія розширення ринку, яка зорієнтована на збільшення попиту на продукцію, що виробляється на ТОВ «Техномаш», за допомогою позиціонування переваг категорії продукції та збереження частки ринку;

- стратегія захисту частки ринку, яка спрямована на збереження конкурентних переваг шляхом збільшення витрат на стимулювання, підвищення сервісу тощо;

- стратегія реагування на поведінку конкурента, що передбачає відповідну реакцію підприємства на дії конкурентів (наприклад, реакцію у відповідь на нововведення);

- флангова стратегія, яка передбачає виклик лідера ринку, але у сферах, в яких той чи інший є об'єктом конкуренції, тобто передбачає знаходження пролomu у якій-небудь слабкій стороні лідера.

Оскільки у попередньому дослідженні виявлено, що управління вартістю ТОВ «Техномаш» не виокремлено у самостійну функцію менеджменту, то на підприємстві існує необхідність розробки ефективного механізму управління вартістю. Нами для підвищення ефективності управління вартістю ТОВ «Техномаш» пропонується реалізувати процедури, які подано на рис. 3.1.

На першому етапі визначається мета оцінки впливу чинників на ринкову вартість підприємства. Цією метою є розвиток підприємства та системи стратегічного менеджменту. Далі необхідно провести аналіз ринкової вартості підприємства за алгоритмами, які було нами реалізовано у розділі 2 дипломної роботи магістра. Для визначення впливу чинників слід реалізувати процедури оцінки зовнішнього середовища та методики регресійного аналізу, які дозволять дослідити вплив на вартість різних зовнішніх та внутрішніх чинників.

Побудова системи управління вартістю нерозривно пов'язана з поняттям ланцюга вартості, який у загальному вигляді для ТОВ «Техномаш» може бути представлений наступним чином (рис. 3.2).

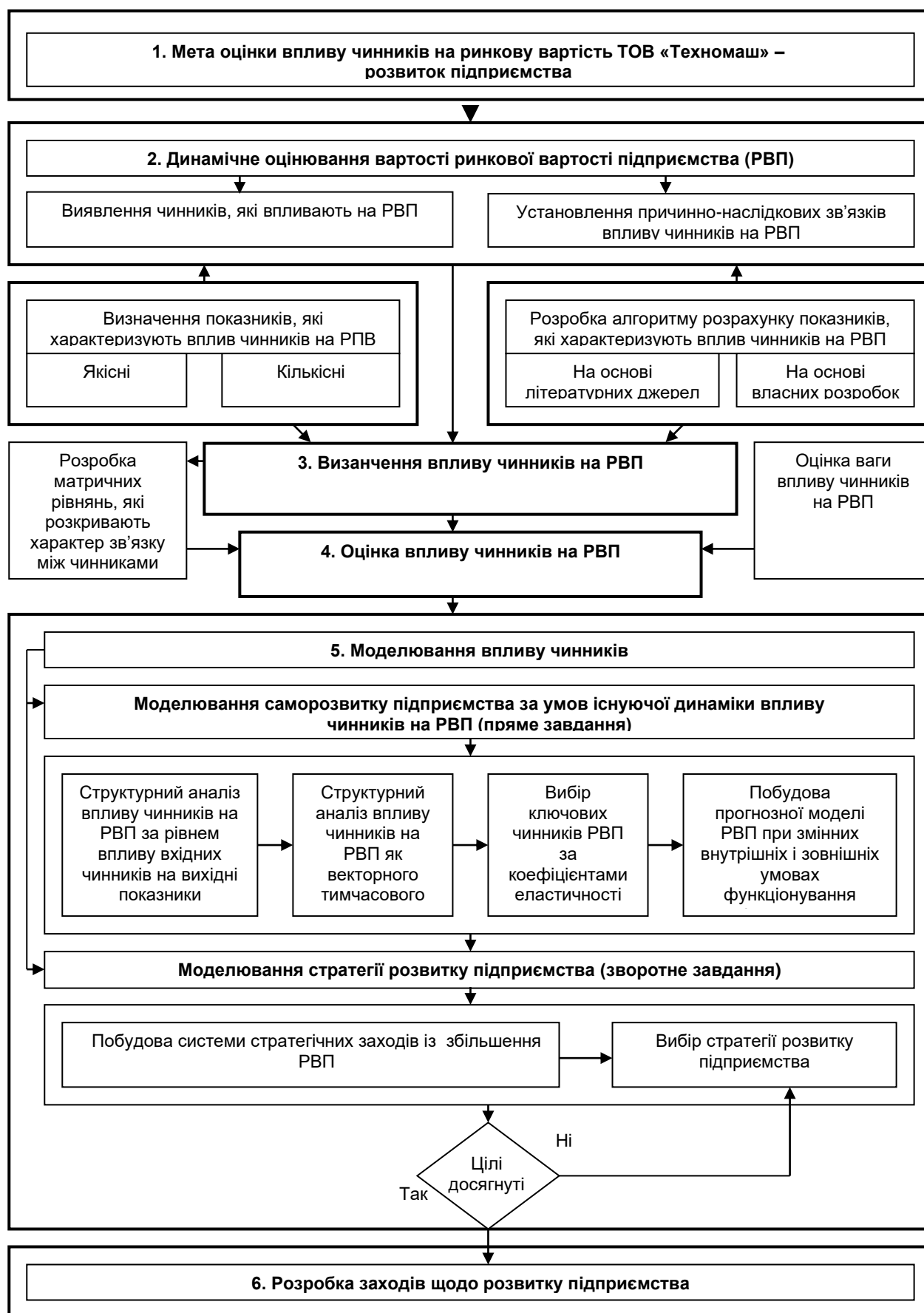


Рисунок 3.1 - Процедура вибору стратегії розвитку підприємства за результатами оцінки впливу чинників на ринкову вартість

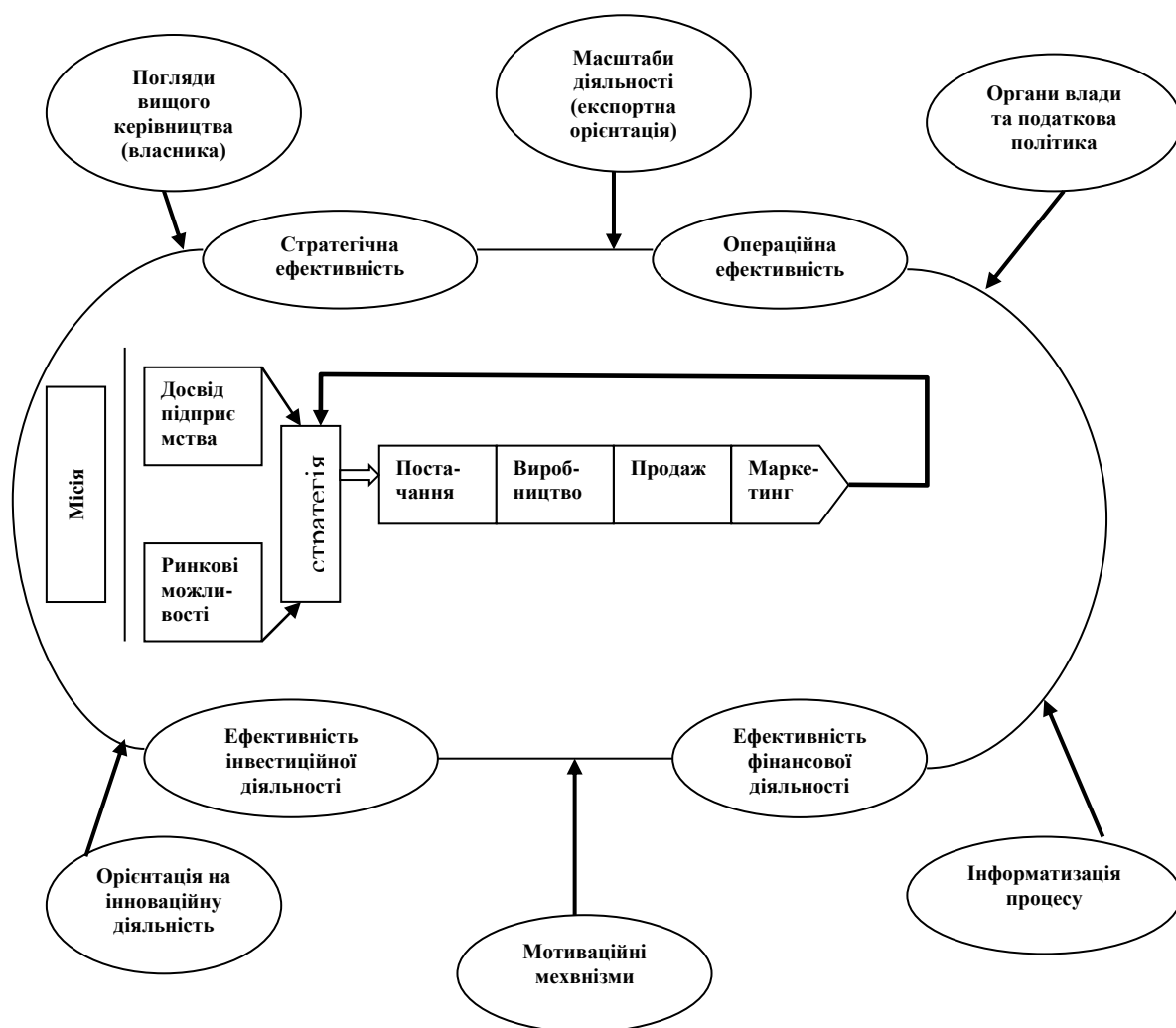


Рисунок 3.2 - Ланцюг вартості ТОВ «Техномаш» і фактори впливу на нього

Для визначення ринкової позиції ТОВ «Техномаш» та порівнянні її з підприємством – аналогом ТОВ «Укрінтерм» оцінимо ключові фактори, що визначають характер ринку, надавши кожному з них певний бал, а потім зведемо їх до загальної оцінки та співставимо з нормою операційного прибутку (табл. 3.1, рис. 3.3). Варто відзначити, що наведена оцінка є приблизною та суб'єктивною, але в процесі реалізації на конкретному підприємстві може стати відповіддю на питання керівництва щодо компетенцій, необхідних для конкуренції на даному ринку та успішності підприємства в межах сегменту.

Результати аналізу свідчать, що ТОВ «Техномаш» та ТОВ «Укрінтерм» працюють із занадто низьким рівнем рентабельності, та у зоні конкурентоспроможності, нижчою за середню, а отже, характеризуються

низькою продуктивністю. Задля можливості подальшого функціонування менеджмент зазначених підприємств має звернути увагу і, можливо, переглянути стратегічні пріоритети та організацію діяльності.

Таблиця 3.1 - Оцінка ключових факторів ринкових умов машинобудівних підприємств (методом експертних оцінок)

Підприємство	Промислова політика держави		Ймовірність появи конкурентів		Життєвий цикл продукції		Інтенсивність нововведень		Вплив постачальника		Вплив споживача		Макроекономічне середовище		Загальний рівень конкурентоспроможності (середньозважена)
	оцінка	вага	оцінка	вага	оцінка	вага	оцінка	вага	оцінка	вага	оцінка	вага	оцінка	вага	
ТОВ «Техномаш»	2	0,1	3	0,2	3	0,1	2	0,2	4	0,1	3	0,2	2	0,1	2,7
ТОВ «Укрінтерм»	2	0,1	3	0,2	3	0,1	3	0,2	4	0,1	3	0,2	2	0,1	2,9

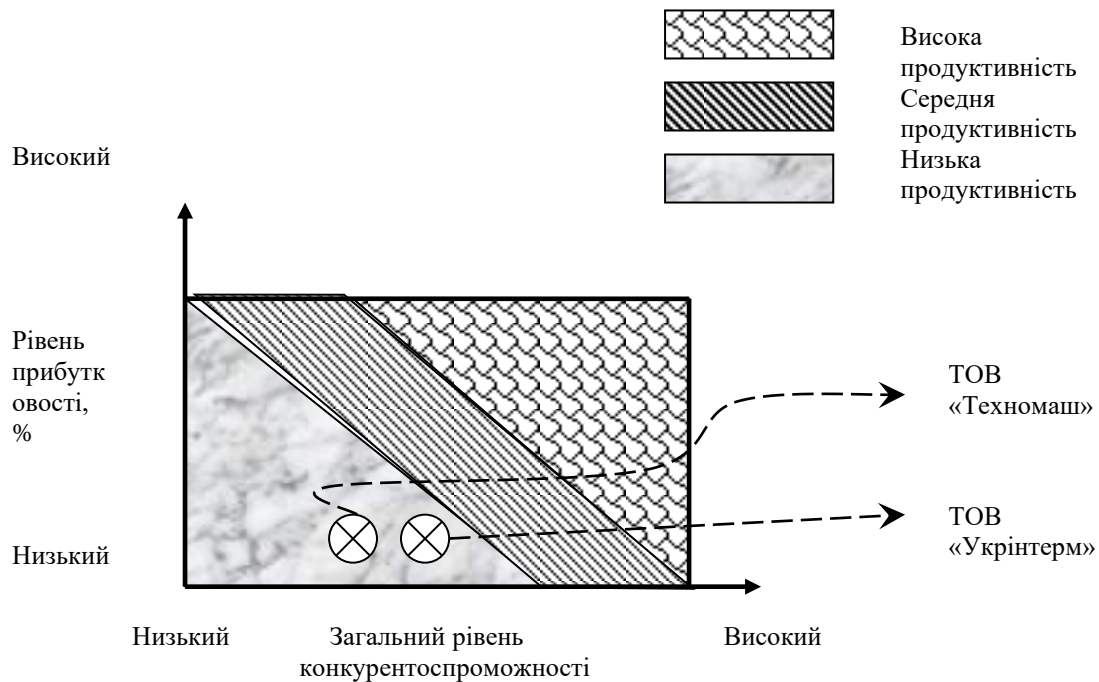


Рисунок 3.3 - Оцінка привабливості бізнесу

«Обґрунтування стратегії розвитку ТОВ «Техномаш» повинно ґрунтуватися на засадах максимізації вартості підприємства, для чого:

по-перше, слід напрацювати ефективний механізм менеджменту вартості;

по-друге, здійснити оцінку чинників, які впливають на вартість підприємства;

по-третє, виконати прогнозування зміни вартості підприємства» [12, с. 36].

Ефективний механізм менеджменту вартості в умовах ТОВ «Техномаш» повинен базуватися на удосконаленні чинної стратегії та стратегічному наборі підприємства, який обґрунтовано вище. Для організації менеджменту вартості ТОВ «Техномаш» у організаційній структурі підприємства пропонується створити центр управління вартістю. Однією з функцій майбутнього центру управління вартістю буде виконання аналізу впливу факторів на вартість підприємства. Для оцінки пропонується використовувати можливості регресійного аналізу та комп'ютерну програму Statgraphics plus, яка у тестовому режимі доступна у мережі Інтернет

Для побудови рівняння регресії у якості залежного фактору, буде прийнято рівень чистого прибутку (вартість підприємства за результатним підходом) (Y), у якості незалежних величин – обсяг продаж (X1) та ставка капіталізації. Отримане рівняння наведено у дод. Ж, воно має вид:

$$Y=1349,143120 +0,319711*X1 - 0,037239*X2+e, \quad (3.1)$$

З даних дод. З видно, що рівняння є достовірним та вказує на те, що найбільший вплив на вартість підприємства має обсяг реалізації продукції (0,319), тоді як зміна ставки капіталізації впливає незначно (0,037). Отримане рівняння показує, що для зростання вартості підприємства ТОВ «Техномаш» слід здійснювати заходи по нарощуванню обсягів реалізації продукції, тобто, по зростанню ринкової ефективності діяльності.

На наступному етапі обґрунтування системи управління вартістю ТОВ «Техномаш» буде виконано прогнозування її рівня за доходним та витратним підходами. Для прогнозування буде використано можливості вбудованого пакету аналізу середовища Excel та метод «Прогноз на основі аналізу лінії

тренду». Отримані лінії тренду наведено на рис. 3.4. та 3.5, а рівняння тренду узагальнено у табл. 3.2 та табл. 3.3..

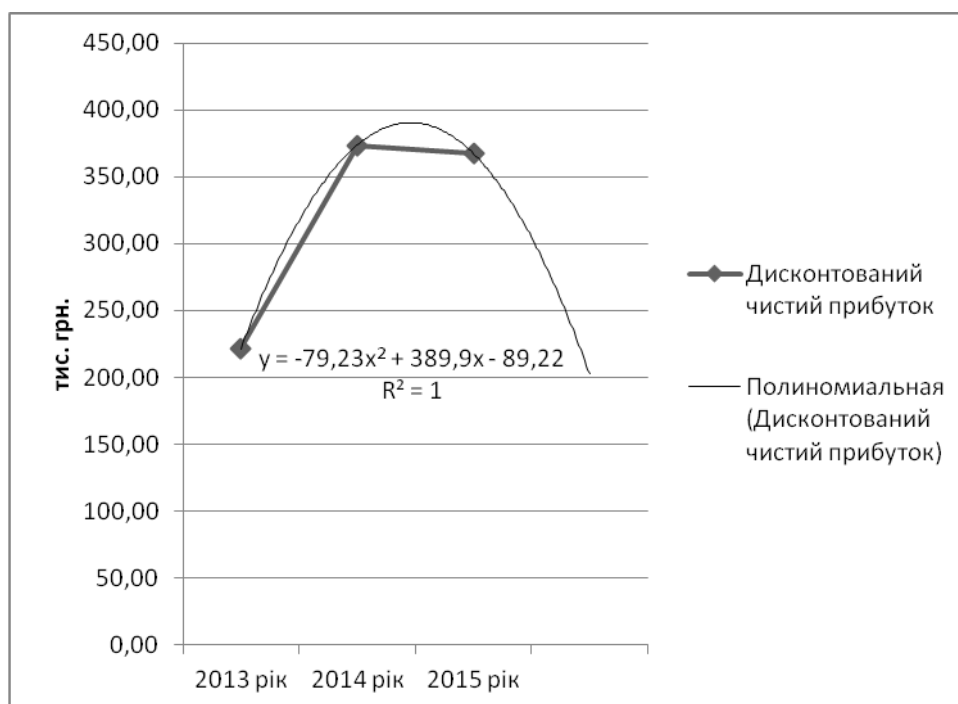


Рисунок 3.4. Прогноз вартості ТОВ «Техномаш» за доходним методом

Таблиця 3.2 - Прогноз вартості ТОВ «Техномаш» при доходному підході за допомогою аналізу лінії тренду

Показник	Рівняння тренду	R2	2017 рік	прогно з	Відх. прогноз/ 2017 р., %
Дисконтований чистий прибуток, тис. грн.	$y = -79,23x^2 + 389,9x - 89,22$	1,00	367,41	202,7	-44,83

З рис. 3.4 та табл. 3.2 видно, що рівень дисконтованого чистого прибутку, за умови бездіяльності системи менеджменту ТОВ «Техномаш», згідно отриманого прогнозу знизиться на 44,83%.

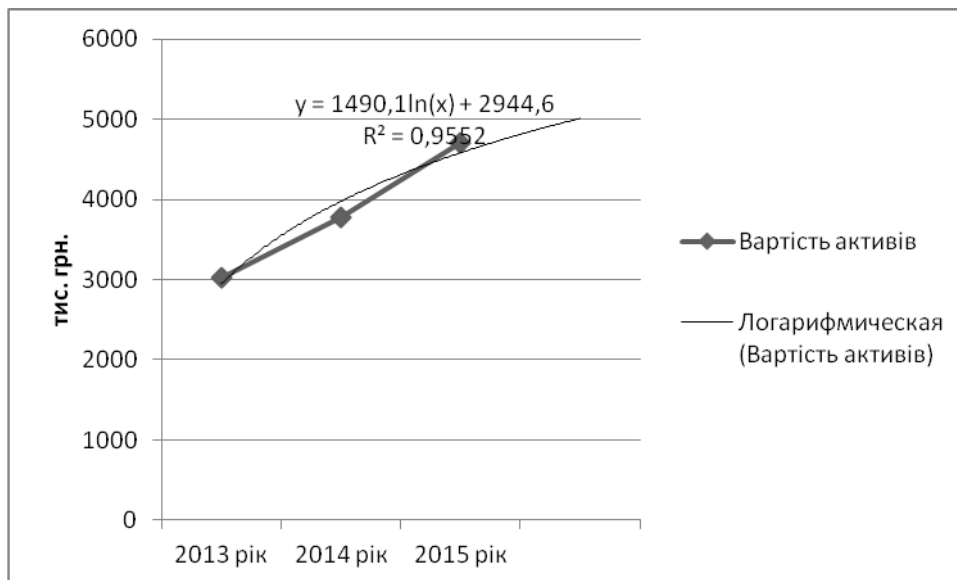


Рисунок 3.5 - Прогноз вартості ТОВ «Техномаш» за витратним методом

Таблиця 3.3 - Прогноз вартості ТОВ «Техномаш» при витратному підході за допомогою аналізу лінії тренду

Показник	Рівняння тренду	R2	2017 рік	прогноз	Відх. прогноз/ 2017 р., %
Вартість активів, тис. грн.	$y = 1490,1\ln(x) + 2944,6$	0,96	4710,70	5010,32	6,36

З рис. 3.5 та табл. 3.3 видно, що вартість активів ТОВ «Техномаш», згідно отриманого прогнозу зростатиме на 6,36%.

Отже, отримані прогнозні значення зміни вартості ТОВ «Техномаш» показали, що для підвищення ефективності управління вартістю підприємства слід впроваджувати активні дії щодо нарощування чистого прибутку та управління активами на рівні підтримки досягнутих результатів.

Стратегічна програма дій по підвищенню ефективності управління вартістю ТОВ «Техномаш» узагальнена на рис. 3.6.



Риснок 3.6 - Стратегічна програма дій по підвищенню ефективності управління вартістю ТОВ «Техномаш»

3.2 Оцінка ефективності розробленої програми заходів та її впливу на результативність фінансового менеджменту підприємства

При визначенні ефективності фінансового менеджменту підприємства та будь-яких управлінських дій, головним критерієм їх доцільності виступає показник ефективності. Наведена на рис. 3.6 стратегічна програма заходів із підвищення ефективності управління вартістю буде мати вплив на всі сторони діяльності підприємства, та, в першу чергу – на результативність роботи лінійних та стратегічних менеджерів підприємства.

Будь-які заходи системи менеджменту можуть бути впроваджені у діяльність підприємства лише за умови їх ефективності (економічної, ринкової, організаційної чи соціальної);

1. Впровадження менеджменту вартості на підприємстві та реалізація ряду організаційних заходів, таких як зміна аналітичних підходів до визначення параметрів ефективності управління вартістю та поширення практики використання прийомів економічно-математичного аналізу та прогнозування для обґрунтування стратегічних напрямків управління вартістю підприємства не матимуть прямого економічного ефекту від їх реалізації, а забезпечать синергійну ефективність в межах реалізації всієї програми заходів.

2. Створення центру управління вартістю на підприємстві ТОВ «Техномаш» вимагатиме наступних витрат:

а). Витрати на оплату праці. Нами пропонується до складу центру включити: директора, заступника начальника планово-економічного відділу та спеціаліста I категорії відділу організації виробництва і управління. Оскільки ефективний менеджмент персоналу та результативність роботи будь-якої організаційної структури можливі лише за умови ефективної матеріальної мотивації, то нами пропонується впровадити даним робітникам надбавку у розмірі 0,1 ставки. Оскільки у 2016 році прийнято мінімальний рівень оплати праці на рівні 3200 грн, то надбавка становитиме: $3200 \text{ грн.} * 0,1 * 3 \text{ чол.} * 12 \text{ міс.} = 11,52 \text{ тис. грн.}$ Загальні витрати на створення центру: $11,52 + 34,5 + 7,5 = 53,52 \text{ тис. грн.}$

Планується, що діяльність центру забезпечить приріст реалізації продукції на 5,0%. Згідно даних табл. 2.4, вартість реалізованої продукції підприємства у 2017 році становила 10441,57 тис. грн. Приріст реалізації становитиме: $10441,57 \text{ тис. грн.} * 0,05 = 522,08 \text{ тис. грн.}$

Результат заходу становитиме: $522,08 \text{ тис. грн.} * 0,2109 = 110,11 \text{ тис. грн.}$

Ефективність створення центру управління вартістю становитиме: $110,11 - 53,52 \text{ тис. грн.} = 56,58 \text{ тис. грн.}$

Слід зазначити, що даний ефект буде не разовим, оскільки функціонування центру дозволить системі менеджменту ТОВ «Техномаш» максимально використовувати ринкові шанси та уникати загроз ринку.

3. Оптимізація вартості активів за допомогою ефективного формування оборотних активів передбачає впровадження заходів по вивільненню «заморожених» оборотних коштів - простроченої та безнадійної дебіторської заборгованості, а також нерентабельних запасів.

Дана пропозиція виходить з того, що протягом аналізованого періоду (2015-2017 рр.) дослідження стану і структури виробничих запасів показало, що близько 10-12% від їх загальної величини – це понаднормативні запаси, з яких за оцінкою спеціалістів 40-50% пролежує вже досить тривалий час, зокрема, це стосується деяких видів запчастин, комплектуючих, допоміжних матеріалів, інструментів тощо. Витрати на їх зберігання становлять 1,1-1,2% виробничої собівартості. Їх реалізація за цінами, зниженими на 3-5% (за оцінкою ринку реалізації), дозволить вивільнити із стану запасів суму:

$$1632,5 \text{ тис. грн.} * 0,10 * 0,4 * 0,94 = 61,38 \text{ тис. грн.}$$

де 1632,5 тис. грн. – вартість виробничих запасів;

0,125 – частка понаднормових запасів;

0,45 – частка понаднормових запасів, корисне використання яких минуло;

0,94 – коефіцієнт, що враховує усунення витрат на зберігання запасів;

У разі не реалізації цих зайвих цінностей підприємство щорічно нестиме збитки у розмірі витрат на їх зберігання, проведення інвентаризацій – 4,52 тис. грн. До того ж ціни на цінності, що постійно морально старіють, як показало дослідження ринку, щорічно знижуються на 5-7%. Тому вже через 2 роки їх реалізація не принесе позитивного ефекту, а отже, буде нижче за витрати на зберігання.

Економічний ефект від пропозиції дорівнюватиме: $61,38 + 4,52 = 65,9$ тис. грн.

4. Оптимізація вартості активів в частині скорочення дебіторської заборгованості є чи не найголовнішим напрямком підвищення вартості підприємства за витратним підходом. Як показав аналіз бухгалтерської звітності за 2017 рік, частка дебіторської заборгованості в оборотному капіталі

становить 45,1%.

Як показало дослідження структури дебіторської заборгованості за термінами заборгованості, на прострочену дебіторську заборгованість припадає 16,1%. Укладання з банком факторингової угоди може сприяти поверненню переважної її частини в оборот підприємства. За відомими умовами укладення факторингових угод з банки можуть прийняти на себе відповідальність за повернення непроплачених споживачами сум в розмірі 70-80% від дебіторської заборгованості, що виступає об'єктом угод. Для умов діяльності ТОВ «Техномаш» сума повернення коштів становитиме:

$$903 * 0,7 * 0,161 = 101,77 \text{ тис. грн.}$$

де 903 тис. грн. – сума дебіторської заборгованості ТОВ «Техномаш» станом на 2017 рік (прийнято із дод. В).

Економічний ефект від укладання факторингових угод буде визначатися як величина повернення коштів за мінусом факторингової ставки банку, яка дорівнює 25% від вартості факторингової угоди:

$$E = 101,77 * (1 - 0,25) = 76,33 \text{ тис. грн.}$$

Даний захід буде мати одноразовий ефект, але кошти, отримані від його реалізації дозволять ТОВ «Техномаш» фінансувати розвиток своєї діяльності, включаючи і наступні заходи.

5. Для максимізації чистого прибутку та підвищення результативності діяльності ТОВ «Техномаш» пропонується впровадити заходи із активізації збутової діяльності заводу. Додаткові витрати на захід: - здійснення сертифікації продукції за стандартами Казахстану та Туркменістану – 85,98 тис. грн.; - активізація рекламної компанії в межах міста Дніпро та України – 34 тис. грн.; - реклама на спеціалізованих сайтах по продажі та аналітичному супроводженню ринку водонагрівальної та опалювальної техніки – 52,9 тис. грн..

Загальні витрати на реалізацію заходу: $85,9 + 34 + 52,9 = 172,8$ тис. грн.

Результатом від реалізації заходу стане збільшення реалізації продукції на рівні 10% (прийнято методом екстраполяції досвіду впровадження таких заходів іншими підприємствами галузі): $10441,57 * 0,10 = 1044,16$ тис. грн.

Результатом заходу стане приріст прибутку на рівні: $1044,16 * 0,2109 = 220,21$ тис. грн.

Економічний ефект від заходу становитиме:

$$E = 220,21 - 172,8 = 47,41 \text{ тис. грн.}$$

Загальна ефективність заходів із підвищення ефективності управління вартістю ТОВ «Техномаш» узагальнена у табл. 3.4.

Таблиця 3.4.

Узагальнення стратегічної програми заходів із підвищення ефективності управління вартістю ТОВ «Техномаш»

Назва заходу	Спрямованість	Отриманий ек. ефект
Заходи з покращення організаційно-аналітичної роботи діяльності в сфері управління вартістю		
Впровадження менеджменту вартості на підприємстві	- використання процедур вибору стратегії розвитку підприємства за результатами оцінки впливу чинників на ринкову вартість	Ефективність в межах всієї програми стратегічних заходів
	- поширення практики використання прийомів економічно-математичного аналізу та прогнозування для обґрунтування стратегічних напрямків управління вартістю підприємства	
Створення підрозділу управління вартістю на підприємстві	- здійснення постійного моніторингу зовнішнього середовища діяльності підприємства; - дослідження змін у діяльності конкурентів; - формування звіту щодо стану рівня вартості підприємства; - розробка заходів по забезпеченню ефективного управління вартістю на тактичному рівні	56,58
Заходи з підвищення вартості підприємства за витратним підходом		
Реалізація понаднормових та нерентабельних виробничих запасів	- підвищення ефективності управління вартістю за рахунок оптимізації структури запасів у складі оборотних активів	65,9
Реструктуризація дебіторської заборгованості	- підвищення ефективності управління вартістю за рахунок скорочення загального розміру дебіторської заборгованості; - зменшення простроченої заборгованості шляхом укладання факторингових угод з банками	76,33
Заходи з підвищення вартості підприємства за доходним підходом		
Активізація збутової діяльності підприємства через використання маркетингових засобів просування товару	- збільшення виручки від реалізації продукції; - збільшення чистого прибутку	47,41
Разом		246,22

Вплив здійснених пропозицій на вартість ТОВ «Техномаш» узагальнено у табл. 3.5.

Таблиця 3.5 - Зміна вартості ТОВ «Техномаш» в результаті впровадження здійснених пропозицій

Показник	2017 рік	План	Відх. план/ 2017 р., %
Результатний (доходний) підхід до визначення вартості підприємства			
Чистий прибуток, тис. грн.	448,97	552,96	23,16
Ставка капіталізації, коеф.	1,22	1,25	2,29
Дисконтований чистий прибуток, тис. грн.	367,41	442,37	20,40
Витратний підхід до визначення вартості підприємства			
Вартість активів, тис. грн.	4710,70	4956,92	5,23

З даних табл. 3.5 видно, що в результаті реалізації розробленої програми заходів, вартість ТОВ «Техномаш» згідно результатного (доходного) підходу, зростатиме на 20,4%. Згідно витратного підходу, вартість підприємства зростатиме на 5,23% в результаті приросту вартості активів. Оскільки згідно обох підходів, вартість ТОВ «Техномаш» зростатиме, то заходи з підвищення ефективності управління вартістю підприємства можна вважати дієвими, а значить – мета дипломної роботи може вважатися досягнутою.

ВИСНОВКИ

В системі стратегічного менеджменту сучасних підприємств управління вартістю не має чіткого теоретичного підґрунття, а тому потребує уточнення його термінології. Саме тому нами розглянуто сучасні підходи науковців до визначення вартості підприємства та її оцінки.

Узагальнивши існуючі підходи науковців, під вартістю підприємства нами пропонується розглядати комплексний показник, що визначає величину, яка встановлюється у відповідний час і в певному просторі, за якою може бути здійснена угода купівлі –продажу підприємства як окремого об'єкту чи товару.

Застосування технології оцінки бізнесу дозволяє бачити, як вплинуть на вартість підприємства ті чи інші управлінські рішення. Для цього взаємодія оцінювачів і керівників підприємств можлива за двома основними напрямками:

- оцінка вартості підприємства як такого, що діє («як є»);
- оцінка вартості підприємства з врахуванням впровадження інноваційного інструментарію, що передбачає впровадження інвестиційних проектів, нових методів управління, зміну системи фінансування, проведення реструктуризації тощо.

Внутрішньогосподарське управління вартістю - складна система, що містить загальнокорпоративний, бізнесовий та функціональний рівні на яких проявляються специфічні функції управління, що базуються на загальних функціях управління, але мають свої особливості.

В сучасній практиці менеджменту виділяють такі основні підходи до оцінювання вартості компанії:

1. Доходний — підхід, який заснований на оцінці майбутніх доходів підприємства, тобто оцінка вартості підприємства, що ґрунтується на визначенні теперішньої вартості очікуваних вигод (доходів, грошових потоків) від володіння корпоративними правами підприємства;

2. Витратний (майновий) — підхід, що заснований на уявленні про підприємство як цілісний майновий комплекс, вартість якого визначається різницею між вартістю активів підприємства та його зобов'язаннями;

3. Порівняльний (ринковий) — підхід, який ґрунтується на тому, що вартість підприємства — це реальна ціна продажу аналогічного підприємства, тобто розрахунок вартості підприємства відбувається на основі результатів його зіставлення з іншими бізнес-аналогами.

Сфера оцінки бізнесу багатогранна, вона включає не тільки оцінку матеріальних цінностей які знаходяться у власності підприємства, але і середовище його функціонування (зовнішнє та внутрішнє), його фінансовий стан, порівняльний аналіз із підприємствами-аналогами, прогнозування та оцінку майбутньої діяльності та ін. В Україні використання кожного із зазначених підходів оцінки супроводжується певними труднощами.

На сьогодні немає єдиного підходу та методики до оцінки вартості бізнесу. Отже, для того, щоб надати реальну, повну та об'єктивну оцінку потрібен комплексний підхід, що передбачає використання сукупності методів та підходів. Головними завданнями в Україні у цій сфері є створення необхідного підґрунтя для використання існуючих методик: нейтралізація та зменшення впливу негативних факторів, що становлять перешкоди для оцінки вартості бізнесу.

Товариство з обмеженою відповідальністю «Технологічні Системи і Машини» спеціалізується на виробництві і постачаннях машинобудівної продукції: устаткування, обладнання та іншої техніки для населення та підприємств залізорудної галузі.

Дослідження результатів виробничої діяльності ТОВ «Техномаш» за 2015-2017 роки показало, що випуск основних видів продукції знижується на 497 тис. од., або на 15,31%, а у вартісному вимірі за три роки що аналізується знижується на 1777,41 тис. грн., або на 16,34%, що вказує на недостатньо ефективно управління виробничою системою підприємства.

На сьогоднішній день підприємство знаходиться на етапі «зрілості». Відповідно до цього, ним реалізується стратегія стабілізації, заснована на заходах збереження досягнутих конкурентних позицій. Така стратегія реалізується з огляду на тривалу історію підприємства, позитивний імідж у споживачів продукції та стабільні позиції на ринку.

Якщо керуватися загальноконкурентними стратегіями за М. Портером, то ТОВ «Техномаш» реалізує стратегію фокусування за рахунок поглибленої диференціації продукції (задоволення всіх потреб цільового сегменту споживачів у водонагрівальному та гірничо-шахтному устаткуванні).

На основі такої загальноконкурентної стратегії можна визначити її функціональні складові:

- маркетингова стратегія – збереження ринкової частки за рахунок виготовлення якісної продукції та її диверсифікації. Активно реагуючи на запити ринку, підприємство намагається підтримувати із споживачами зв'язки зворотного характеру, надає транспортні та консалтингові послуги тощо;
- виробнича стратегія – використання існуючого виробничого потенціалу та його підтримка для цілей виготовлення високоякісної продукції;
- фінансова стратегія – максимізація прибутку та постійний контроль за рухом грошових коштів; підтримка ліквідності та рентабельності діяльності;
- кадрова стратегія – збереження кадрового потенціалу підприємства;
- стратегія НДДКР – забезпечення якості та вдосконалення продукції, що виготовляються.

Зовнішнє середовище на підприємство ТОВ «Техномаш» впливає негативно (оцінка -1,75), але вплив незначний.

Проведене дослідження системи менеджменту ТОВ «Техномаш» показало, що робота з вимірювання, оцінки та контролю за вартістю підприємства на теперішній момент не здійснюється. Це обумовлено декількома обставинами:

- у переважній більшості випадків, оцінка вартості підприємства на практиці реалізується тоді, коли підприємство виступає як об'єкт купівлі-

продажу, а така потреба на даний момент у керівництва ТОВ «Техномаш» відсутня;

- менеджери ТОВ «Техномаш» досвіду оцінки вартості підприємства не мають, не знайомі із методиками її здійснення.

В роботі здійснено аналіз ефективності управління вартістю ТОВ «Техномаш» за результатним та витратним підходом. За результатним підходом вартість ТОВ «Техномаш» зростає на 65,91% у 2015-2017 роках, що є позитивною тенденцією, але зниження вартості підприємства у 2017 році на 1,67% доводить не достатньо задовільну ефективність управління вартістю на підприємстві. За витратним підходом за 2015-2017 роки вартість ТОВ «Техномаш» зростає на 55,98% в результаті зростання вартості необоротних активів на 32,7%, приросту на 95,68% вартості оборотних активів.

Неефективне управління вартістю за витратним підходом пов'язане із: - недостатньо ефективним управлінням основними засобами та їх станом (високий знос основних засобів); зростанням розмірів дебіторської заборгованості, що, окрім іншого, призвело до росту оборотних активів; затовареністю складів підприємства та наявністю нерентабельних запасів продукції.

В ході дослідження діяльності підприємства було виявлено, що ТОВ «Техномаш» використовуються такі стратегії:

- стратегія розширення ринку, яка зорієнтована на збільшення попиту на продукцію, що виробляється на ТОВ «Техномаш», за допомогою позиціонування переваг категорії продукції та збереження частки ринку;

- стратегія захисту частки ринку, яка спрямована на збереження конкурентних переваг шляхом збільшення витрат на стимулювання, підвищення сервісу тощо;

- стратегія реагування на поведінку конкурента, що передбачає відповідну реакцію підприємства на дії конкурентів (наприклад, реакцію у відповідь на нововведення);

- флангова стратегія, яка передбачає виклик лідера ринку, але у сферах, в яких той чи інший є об'єктом конкуренції, тобто передбачає знаходження пролomu у якій-небудь слабкій стороні лідера (наприклад, розрахунок бюджету маркетингу).

Обґрунтування стратегії економічного розвитку ТОВ «Техномаш» повинно ґрунтуватися на засадах максимізації вартості підприємства, для чого: по-перше, слід напрацювати ефективний механізм стратегічного менеджменту вартості; по-друге, здійснити оцінку чинників, які впливають на вартість підприємства; по-третє, виконати прогнозування зміни вартості підприємства.

Програма заходів, спрямованих на підвищення ефективності управління вартістю ТОВ «Техномаш» повинна включати: використання процедур вибору стратегії розвитку підприємства за результатами оцінки впливу чинників на ринкову вартість; поширення практики використання прийомів економічно-математичного аналізу та прогнозування для обґрунтування стратегічних напрямків управління вартістю підприємства; здійснення постійного моніторингу зовнішнього середовища діяльності підприємства; дослідження змін у діяльності конкурентів; формування звіту щодо стану рівня вартості підприємства; розробка заходів по забезпеченню ефективного управління вартістю на тактичному рівні; реалізація понаднормових та нерентабельних виробничих запасів; скорочення загального розміру дебіторської заборгованості; зменшення простроченої заборгованості; активізація збутової діяльності заводу. Розроблена програма заходів із підвищення ефективності управління вартістю ТОВ «Техномаш» забезпечить отримання економічного ефекту від її реалізації в розмірі 246,22 тис. грн.

Дослідження показало, що в результаті реалізації запропонованих заходів, вартість ТОВ «Техномаш» згідно результатного (доходного) підходу, зростатиме на 20,4%. Згідно витратного підходу, вартість підприємства зростатиме на 5,23% в результаті приросту вартості активів. Оскільки згідно обох підходів, вартість ТОВ «Техномаш» зростатиме, то заходи з підвищення ефективності управління вартістю підприємства можна вважати дієвими.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Закон України «Про оцінку майна, майнових прав та професійну діяльність в Україні» від 12.07.2001 р. №2658-III/ Верховна Рада України [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2658-14/page>
2. Міжнародний стандарт фінансової звітності 13 (МСФЗ 13). Оцінка справедливої вартості. IASB; Стандарт, Міжнародний документ від 01.01.2015 [Електронний ресурс] / Режим доступу : http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/929_068
3. Методика оцінки вартості майна під час приватизації / Кабінет Міністрів України; Постанова від 22 липня 1998 р. N 1114 [Електронний ресурс] / Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/1114-98-%D0%BF>
4. Акимова И. А. Анализ пассивной и стратегической реструктуризации на крупных промышленных предприятиях Украины / И. А. Акимова // Вестник Харьковского поли- технического университета. - 2005. - № 16. - С. 12-18
5. Афанасьєва, Т. А. Управління вартістю підприємства [Електронний ресурс] / Т. А. Афанасьєва. – Режим доступу: <http://intkonf.org/afanaseva-ta-upravlinnya-vartistyuu-pidpriemstva/>.
6. Бачинская О. М. Подходы к определению стоимости предприятия / О. М. Бачинская // Науковий вісник: Фінанси, банки, інвестиції. – 2011. – № 4. – С. 99–102.
7. Брезицька О. В. Сучасні методичні підходи до оцінки вартості підприємства / О. В. Брезицька // Економіка, фінанси, право. – 2010. – № 1. – С. 3–8. 4.
8. Бланк И. А. Финансовая стратегия предприятия : [учеб. курс] / Бланк. И.А.– К. : Ника-Центр, 2006. – 520 с.
9. Бланк И.А. Основы финансового менеджмента. / И.А. Бланк – К: Ника-Центр, 1999. – Т.2. 415 с.

10.Брезіцька О.В. Управління вартістю: фактори формування вартості підприємства [Електронний ресурс] / Проблеми підвищення ефективності інфраструктури (економічні науки). Збірник наукових праць. – 2011. – №31. - Режим доступу: <http://jrn1.nau.edu.ua/index.php/PPEI/article/view/346/335>

11.Валдайцев, С.В. Оценка бизнеса и управление стоимостью предприятия. [Текст]: учебное пособие для вузов / С.В. Валдайцев. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2010. – 720 с.

12.Виханский, О. С. Менеджмент: Учебник. [Текст] / О. С.Виханский, А. И.Наумов,. — 3-е изд. — М.: Экономистъ, 2003.- 528 с.

13.Володькина М. В. Стратегічний менеджмент: [Навч. посібн.]. / М.В. Володькина — К: Знання-Прес, 2002. - 149 с.

14.Галасюк В. В. Стоимость объекта оценки при фиксированном периоде его реализации / В. В. Галасюк // Держ. інформ. бюл. приватизації. - 2002. - № 11. - С. 74-76.

15.Івакіна І. Стратегічний аналіз / І. Івакіна. – Харків: Фактор, 2008. – 256 с.

16.Ігнатенко Т.В. Звітність за сегментами: інформаційна база для оцінки вартості підприємства [Текст] / Т.В. Ігнатенко // Вісник соціально-економічних досліджень. – 2012. – Вип. 1 (44). – С. 202-207.

17.Капаруліна М.С. Максимізація вартості підприємства як критерій ефективності його функціонування / М.С. Капаруліна // Стратегічні пріоритети. – 2007. - №3(4). – С. 84-89.

18.Карцев П. В. Обзор практики применения до-ходного похода к оценке бизнеса / П. В. Карцев, А. А. Аканов // Вопросы оценки. – 2012. – № 2. – С. 2–19.

19.Кіндрацька Г. І. Стратегічний менеджмент : навч. посібн. / Кіндрацька Г. І. – К. : Знання, 2006. – 366 с.

20. Клейнер Г. Б. Стратегия предприятия/ Клейнер Г.Б.; Академия народного хозяйства при Правительстве РФ; Центральный экономико-математический институт РАН. – М. : Издательство«Дело» АНХ, 2008. – 568 с.

21. Коупленд Т., Коллер Т., Муррин Дж. Стоимость компаний: оценка и управление. – 3-е изд., перераб. и доп. / Пер. с англ. – М.: ЗАО «Олимп-бизнес», 2005. – 554с.
22. Крейнина М.Н. Финансовый менеджмент: Учебное пособие. – М.: Издат-во «Дело и Сервис», 2008. – 304 с.
23. Круш П. В. Оцінка бізнесу: Навчальний посібник/ П. В. Круш, С. В. Поліщук — К.: Центр учбової літератури, 2004. – 264 с.
24. Мамонтова Н. А. Управління вартістю компанії: теоретико-методологічні аспекти / Н. А. Мамонтова // Актуальні проблеми економіки. – 2010. – № 8(110). – С. 135–139.
25. Мамонтова Н. А. Побудова системи управління вартістю компанії / Н. А. Мамонтова // Актуальні проблеми економіки. – 2010. – № 1(103). – С. 21–26.
26. Мескон М.Х. Основы менеджмента / М.Х. Мескон, М. Альберт, Ф. Хедоури ; Пер. с англ. – М. : Дело, 2005. – 720 с.
27. Момот Т. Оцінка вартості бізнесу: сучасні технології. / Т. Момот - Х.: Фактор, 2007. - 224с
28. Огаджанян А. Б. Ліквідаційна вартість і початкова ціна продажу майна з аукціону / А. Б. Огаджанян // Держ. інформ. бюл. приватизації. - 2002. - № 6. – С. 65-71.
29. Оценка бизнеса: Учебник / Под. ред. А.Г. Грязновой, М.А. Федотовой. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, 2006. – 736с.
30. Патрікі Н. П. Методичні підходи до оцінювання вартості бізнесу/ Н. П. Патрікі// Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку: зб. наук. пр. — Л.: Львівська політехніка, 2009 [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://ena.lp.edu.ua:8080/bitstream/ntb/2766/1/29.pdf>
31. Портер М. Конкурентная стратегия: Методика анализа отраслей и конкурентов / М. Портер. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2005. – 454 с.

32.Серов В.М. Инвестиционный менеджмент: учеб. пос. / В.М. Серов. – М.: ИНФРА – М, 2000. – 272 с.

33.Сладкевич В.П. Стратегічний менеджмент організацій / В.П. Сладкевич. – К.: ДП „Видавничий дім „Персонал”, 2008. – 496 с.

34.Тарасенко С.І. Формування системи факторів вартості підприємства / С.І. Тарасенко // Культура народів Причорномор'я. Проблемы материальной культуры – экономические науки. Научный журнал - № 80. – Симферополь, изд. ТНУ, 2006. – С.149- 153.

35.Турило А. М. Оцінка вартості підприємства в системі фінансово-економічної стратегії його розвитку / А. М. Турило // Фінанси України. – 2009. – № 5. – С. 95-100.

36.Уколова О. О. Сучасні методичні підходи до оцінки вартості підприємства// О. О. Уколова// Управління розвитком: зб. наук. пр. – Випуск 14 (154) – Х.: ХНЕУ, 2015 [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.repository.hneu.edu.ua/jspui/bitstream/123456789/4167/pdf>

37.Хіміон О. О. Теоретичні і методичні засади оцінки управління вартістю компанії / О. О. Хіміон // Актуальні проблеми економіки. – 2010. – № 5(107). – С. 150–158.

38.Чумаченко М.Г. Управління вартістю компанії на основі ціннісного підходу / М.Г. Чумаченко, В.А. Панков // Фінанси України. – 2004. – №2. – С. 66-79

39.Шершньова З.Є. Стратегічне управління / З.Є. Шершньова, О.В. Оборська– К.:КНЕУ,1999 – 384 с.

40.Шульга А. Стоимость бизнеса как основа для принятия управленческих решений [Електронний ресурс] / А. Шульга, Я. Нагул. - Режим доступу: <http://uto-kiev.com.ua/in6-4.html>

41.Ющенко А. Підходи та методи оцінки вартості бізнесу в сучасних умовах / А. Ющенко // Еко номічний аналіз. – 2019. – № 8(1). –С. 343–346.

ДОДАТОК А

Оцінка вартості підприємства методом мультиплікаторів

«Метод мультиплікаторів передбачає наступні етапи обчислень:

1. Необхідно розрахувати цінові мультиплікатори для компанії.
2. Обрати 5 компаній — конкурентів, які за ринковими характеристиками є аналогічними до обраної компанії.
3. Розрахувати цінові мультиплікатори для компаній конкурентів та знайти середнє значення за кожним з них.
4. Знайти добуток цінових мультиплікаторів компанії на середні значення за 5-ма компаніями-конкурентами.
5. Обчислити середнє значення нових цінових мультиплікаторів.

Вибір найбільш прийнятних цінових мультиплікаторів визначається відповідно до особливостей функціонування кожної конкретної компанії, розглянемо наступні з них» [19, с. 169—170]:

— «P/E (ціна/чистий прибуток) — застосовується у тому випадку, коли прибуток порівняно високий та відображає реальний економічний стан;

— P/B (ціна/балансова вартість власного капіталу) — є найбільш прийнятним до тих компаній, які мають на балансі значні розміри активів, і коли є міцний зв'язок між показником балансової вартості та доходом, що генерується компанією» [5, с. 148];

— «P/S (ціна/обсяг продажів) — перевагою даного коефіцієнта є те, що він не приймає від'ємних значень та є більш стійким до суб'єктивних факторів і зловживань менеджменту компаній;

— EV/EBITDA (балансова вартість підприємства з урахуванням всіх джерел фінансування/прибуток до сплати амортизаційних та відсоткових відрахувань і податків) — створює можливість оцінити компанії з різним фінансовим левериджем та різним рівнем амортизаційних відрахувань, а також може застосовуватись до збиткових компаній;

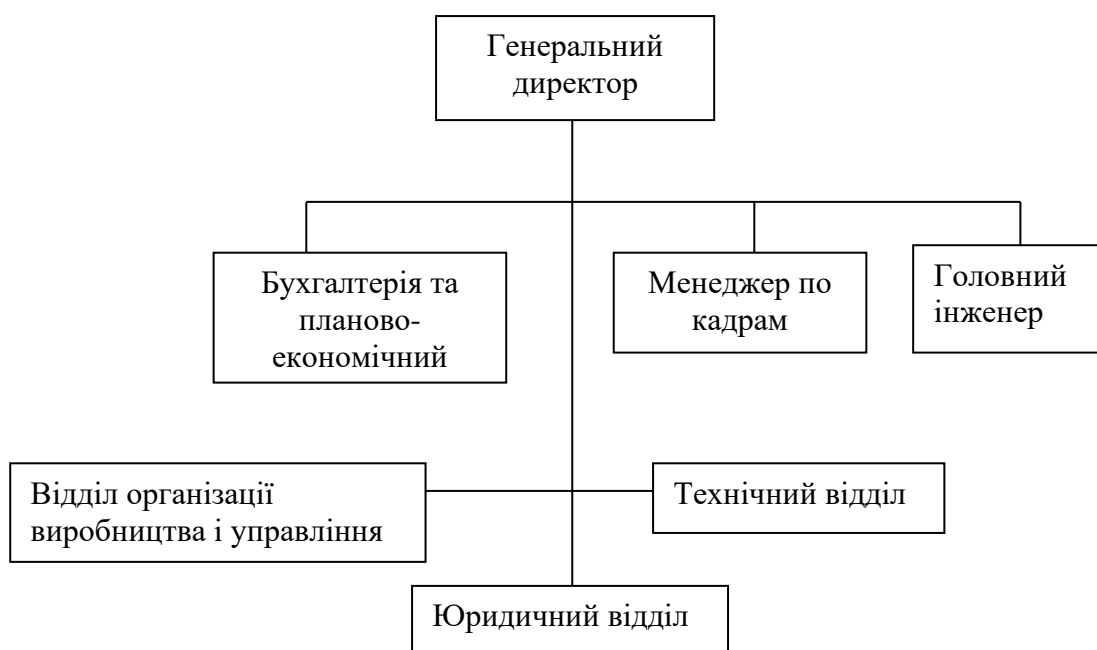
— EV/S (балансова вартість підприємства з урахуванням всіх джерел фінансування/обсяг продажів) — даний показник корисний тим, що в ньому враховується вартість тільки інвестованих активів (тих, що знаходяться в обороті) і виключаються вільні грошові кошти;

— EV/EBIT (балансова вартість підприємства з урахуванням всіх джерел фінансування/прибуток до сплати відсоткових відрахувань і податків) — може застосовуватися при обмеженій інформації про компанії-аналоги» [6, с. 312].

Додаток Б
Модульна котельна система FEG-VESTAL



ДОДАТОК В
Організаційна структура підприємства ТОВ «Техномаш»



Додаток Д**Розрахунок вартості ТОВ «Техномаш» за результатним підходом**

	2015 рік	2016 рік	2017 рік
Чистий прибуток, тис. грн.	244,7	418,5	448,97
Ставка капіталізації	1,105	1,12	1,222
Дисконтований чистий прибуток, тис. грн.	221,45	373,66	367,41

Додаток Ж

Регресійне рівняння вартості ТОВ «Техномаш»

