

УДК 658.15

Вишневська А.В.

ОСНОВНІ АСПЕКТИ МЕТОДИКИ УПРАВЛІННЯ АКТИВАМИ КОМПАНІЙ

Розроблено базові алгоритми, які дозволяють стандартизувати процедури прийняття рішень в процесі управління активами. Створено принципово нову методику оптимального управління активами компанії, яка базується на оцінці активів за певними видами вартості.

The basic algorithms allowing standardization of the procedures of decision making in asset management have been introduced. New methods of optimum management of the company's assets, based on the asset value by definite kind of cost, have been proposed.

Управління активами – один з найбільш вагомих напрямків фінансового менеджменту компанії, результати якого істотно впливають на ріст її вартості. Не можна вважати ефективним фінансовий менеджмент компанії, якщо в компанії приділяється увага переважно інвестиційної діяльності й у недостатній мірі управлінню вже існуючими активами підприємства. Перед фінансовими менеджерами стоять різноманітні завдання: з одного боку, найбільш вигідне інвестування засобів компанії, з іншого – моніторинг ефективності використання існуючого комплексу активів. Кожній з цих задач необхідно приділяти увагу.

Сутність управління активами полягає у прийнятті і реалізації економічних рішень стосовно активів компанії, які дозволяють підвищити вартість компанії. І хоча управління активами складається з рішення цілого ряду повсякденних завдань, при вирішенні яких використовуються нефінансові показники, в остаточному підсумку, метою управління активами компанії є максимізація її вартості. Саме показник вартості компанії є генеральним критерієм ефективності її діяльності і дозволяє оцінити наскільки успішно працює компанія.

Управління активами можна умовно розділити на два рівні – оперативний і стратегічний. На оперативному рівні управління активами менеджери оперують переважно якісними, невагісними показниками. Прикладом задачі оперативного управління активами є задача вибору розташування нового обладнання. При її вирішенні, як правило, не розраховуються економічні наслідки різних рішень. А от задача вибору устаткування для придбання вже не належить до розряду оперативних і не обмежується розглядом лише технічних і інших невагісних показників. При її вирішенні менеджер не може однозначно зорієнтуватися, яке устаткування переважніше, виходячи лише з його технічних параметрів. У даному разі необхідні економічні розрахунки і застосування вартісного критерію. Це приклад стратегічного рівня управління активами.

Ця стаття присвячена оптимальному управлінню активами саме в стратегічному аспекті. У ній представлені технології, що дозволяють реалізувати на практиці концепцію вартісного мислення і вартісного управління.

Існують різні підходи до управління активами компанії.

Багато авторів підходів до управління активами недостатньо повно аналізують взаємозв'язок управління й оцінки активів. Разом з цим, оцінка є своєрідним фундаментом управління в економіці, оскільки будь-яке управління в економіці в остаточному підсумку базується на порівнянні вартостей. Серед ключових документів, що регламентують оціночну діяльність можна відзначити [1–5].

Ряд авторів, досліджуючи питання управління активами, не виділяють одним з основних напрямків зазначеного дослідження оцінку активів компанії [6–12]. Інші ж автори, досліджуючи питання управління активами, більш повно аналізують оцінку активів компанії без додаткових обґрунтувань використання тих чи інших методів оцінки активів чи видів

вартості активів [13–17]. Як було продемонстровано в роботі [18] стосовно активів може бути прийняте одне з двох типів рішень, що якісно розрізняються:

- а) продовжувати здійснення контролю над активом – рішення типу R_{11} ;
- б) припинити здійснення контролю над активом – рішення типу R_{10} .

Таким чином, будь-якому активу компанії можна відповідно протиставити дві вартості: вартість рішення R_{11} (“продовжити контроль над активом”) і вартість рішення R_{10} (“припинити контроль над активом”).

В основі пропонованої методики оптимального управління активами в стратегічному аспекті лежить порівняння вартості двох типів економічних рішень, що можуть бути прийняті стосовно кожного активу – вартості рішення R_{11}^i і вартості рішення R_{10}^i .

По суті, розрахунок саме цих двох видів вартості є ядром методології оптимального управління активами, покладеної в основу методики оптимального управління активами компанії в стратегічному аспекті.

Запропонована методика оптимального управління активами компанії в стратегічному аспекті на основі їх оцінки зводиться до наступних етапів:

1. Етап. Визначення вартості економічних рішень R_{11}^i стосовно активів компанії.

Вартість рішення R_{11}^i стосовно активів компанії дорівнює їх вартості у використанні, передбаченої МСО (далі вартість у користуванні), тому що вартість у користуванні являє собою суму позитивних (X) і негативних (Y) умовно-грошових потоків (CCF), що є ймовірним наслідком реалізації конкретного економічного рішення користувача типу R_{11} [19]. Оскільки предметом даної методики є оптимальне управління активами компанії в стратегічному аспекті, передбачається, що можливості збільшення вартості при користуванні активами компанії були попередньо проаналізовані і враховані. Передбачається, що оцінка активів за вартістю при користуванні здійснюється після проведених заходів підвищення ефективності експлуатації активів у результаті оперативного управління ними й існуючий варіант використання активу є найбільш ефективним.

2. Етап. Визначення вартості економічних рішень R_{10}^i стосовно активів компанії.

Як було продемонстровано раніше, вартість рішення R_{10}^i стосовно активу, являє собою різницю позитивних (X) і негативних (Y) умовно-грошових потоків (CCF), пов'язаних із припиненням контролю над ним. Величина позитивних (X) умовно-грошових потоків (CCF), пов'язаних із припиненням контролю над активом, по суті, являє собою очікуваний виторг від реалізації даного активу. Залежно від умов реалізації активу, величина цього виторгу може істотно варіюватися. Умови реалізації активів залежать від величини вартості при користуванні ними.

Залежно від значення вартості при користуванні конкретних активів, умовно виділимо три їх групи. До першої групи активів будуть належати ті, яким буде відповідати негативне значення вартості при користуванні, до другої групи – активи, яким буде відповідати значення вартості при користуванні, що дорівнює нулю, і до третьої групи – активи, яким буде відповідати позитивне значення вартості при користуванні (рис.1).

Залежно від того, до якої групи активів буде належати конкретний актив, можна визначити величину позитивних умовно-грошових потоків (X), пов'язаних з реалізацією даного активу.

У випадку, якщо актив належить до першої групи, позитивні (X) умовно-грошові потоки (CCF), пов'язані з його реалізацією, будуть дорівнювати його ліквідаційній вартості, передбаченій МСО (далі ліквідаційна вартість). Як було показано в роботі [19], ліквідаційна вартість являє собою суму позитивних (X) умовно-грошових потоків (CCF), що є ймовірним наслідком змушеної реалізації економічного рішення типу “припинити контроль над об'єктом” (R_{10}) із скороченим періодом експозиції об'єкту оцінки.

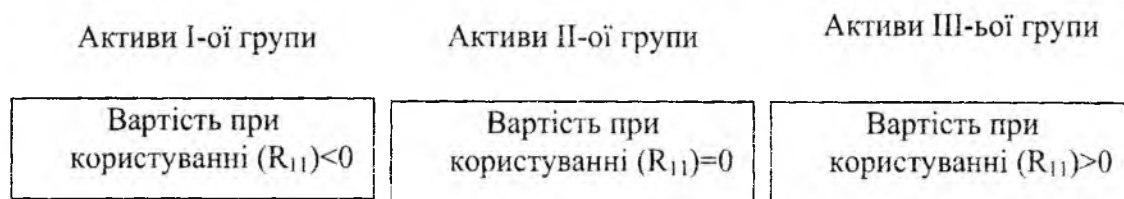


Рис.1 Класифікація активів за відповідними їм значеннями вартості при користуванні

Припинення контролю над активами першої групи доцільно здійснювати *негайно*, що зумовлює необхідність реалізації даних активів за ціною, що відповідає їх *ліквідаційній вартості*. Адже продовження контролю над активами, яким відповідає негативне значення вартості при користуванні, – *недоцільно*.

У випадку якщо актив відноситься до другої групи, позитивні (X) умовно-грошові потоки (CCF), пов'язані з його реалізацією, будуть дорівнювати його ринковій вартості, передбаченій МСО. Ринкова вартість являє собою позитивні (X) умовно-грошові потоки (CCF), що є ймовірним наслідком реалізації економічного рішення типу “припинити контроль над об'єктом” (R_{10}) [19]. Продовження контролю над активами другої групи не принесе компанії ні вигод, ні втрат, адже значення вартості при користуванні зазначених активів дорівнює нулю. З цього випливає, що компанія не змушена реалізовувати активи зазначеної групи негайно. Таким чином, здійснювати реалізацію активів другої групи доцільно за ринковою вартістю, а не за ліквідаційною, оскільки величина ринкової вартості завжди більше ліквідаційної.

У випадку якщо актив належить до третьої групи, позитивні (X) умовно-грошові потоки (CCF), пов'язані з його реалізацією, будуть рівні також як у актива, що належить до другої групи, його ринковій вартості. Продовження контролю над активами третьої групи принесе компанії вигоди, тому що вартість при користуванні зазначених активів більше нуля, а в результаті оцінки їх за ринковою вартістю, компанія визначиться з доцільністю їх подальшого використання.

Таким чином, реалізація активів першої групи носить змушений характер, тому, для них позитивний CCF (X) рішення R^1_{10} дорівнює ліквідаційній вартості. Реалізація активів другої і третьої груп не носить вимушеного характеру, тому для них позитивний CCF (X) рішення R^1_{10} дорівнює ринковій вартості (рис.2).

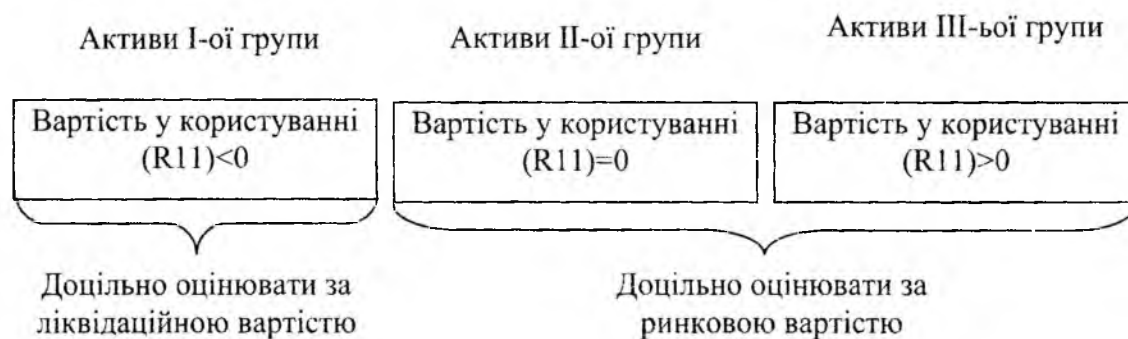


Рис.2 Доцільність оцінки активів за відповідною їм вартістю, залежно від їх значення вартості при користуванні

Величина негативного CCF (Y) рішення R_{10}^i стосовно активів може бути прийнята рівною витратам, пов'язаним з їх реалізацією.

3 Етап. Класифікація активів з позиції відповідних їм значень вартості рішень R_{11}^i і R_{10}^i .

Відобразимо величини *вартості при користуванні і ринкової чи ліквідаційної вартості за вирахуванням витрат, пов'язаних з реалізацією активів* (вартості рішень R_{11}^i ; і R_{10}^i , що відповідають кожному з активів компанії) на квадрантах, утворених двома осями - віссю R_{11}^i , що представляє можливі значення вартості при користуванні, і віссю R_{10}^i , що представляє можливі значення *ринкової чи ліквідаційної вартості за вирахуванням витрат, пов'язаних з реалізацією активів* (рис. 3).

Проаналізуємо, в яких з підмножин опинилися оцінені активи. У результаті розташування активів на квадрантах, класифікуємо їх на активи й об'єкти, що не є активами.

Підмножини 1,2,3,4,5,6 і 7 співвідношення величин *вартості при користуванні, ринкової чи ліквідаційної вартості за вирахуванням витрат, пов'язаних з реалізацією активів і 0* (R_{11} , R_{10} і 0) (рис. 3) представляють ситуації, у яких активи відповідають критеріям визнання, установленим Міжнародними стандартами фінансової звітності, а підмножини 8,9,10,11,12 і 13, представлені на тому ж рисунку, відображають ситуації, у яких активи не відповідають зазначеним критеріям [18].

Тобто, по суті, об'єкти економічних відносин, що знаходяться у ситуаціях, представлених підмножинами 8,9,10,11,12 і 13, не є активами, оскільки величини *вартості при користуванні і ринкової чи ліквідаційної вартості за вирахуванням витрат, пов'язаних з реалізацією активів* (величини вартості рішень R_{11} і R_{10} стосовно об'єктів) менше або дорівнюють нулю, що свідчить про відсутність імовірності припливу майбутніх економічних вигод у компанію як у випадку продовження контролю над об'єктами, так і у випадку припинення контролю над ними.

Об'єкти, що не є активами, підлягають виключенню з балансу.

4 Етап. Виявлення активів, над якими доцільно припинити контроль.

На даному етапі необхідно визначити активи, для яких вартість при користуванні менше їх ринкової чи ліквідаційної вартості за вирахуванням витрат, пов'язаних з їхньою реалізацією ($R_{11}^i < R_{10}^i$), тобто ті активи, припинення контролю над якими доцільно. Як було продемонстровано у роботі [18] до таких активів належать наступні: “палаючі активи”, “перехідні активи 1-го типу” і “мінові активи” (рис. 4).

5 Етап. Визначення економічно доцільної послідовності припинення контролю над “палаючими активами”, “перехідними активами 1-го типу” і “міновими активами”.

Для визначення послідовності припинення контролю над “палаючими активами”, “перехідними активами 1-го типу” і “міновими активами” компанії, виходячи з мети максимізації вартості, необхідно проранжувати зазначені активи за ступенем зростання різниці *вартості при користуванні і ринкової чи ліквідаційної вартості за вирахуванням витрат, пов'язаних з їх реалізацією* (вартості рішень R_{11}^i і R_{10}^i ($\Delta^i = R_{11}^i - R_{10}^i$)), і здійснювати їх реалізацію, починаючи з активу, у якого ця різниця мінімальна ($\Delta^i = R_{11}^i - R_{10}^i = \text{minimum}$) і далі в порядку її зростання.

Над активами, для яких *вартість при користуванні більша за їх ринкову вартість за вирахуванням витрат, пов'язаних з їх реалізацією* ($R_{11}^i > R_{10}^i$), припиняти контроль недоцільно, оскільки в результаті продовження контролю над зазначеними активами компанія одержить більше економічних вигод, ніж від припинення контролю над ними. До таких активів належать “генеруючі активи”, “перехідні активи 3-го типу” і “прикуті активи” (рис.3).

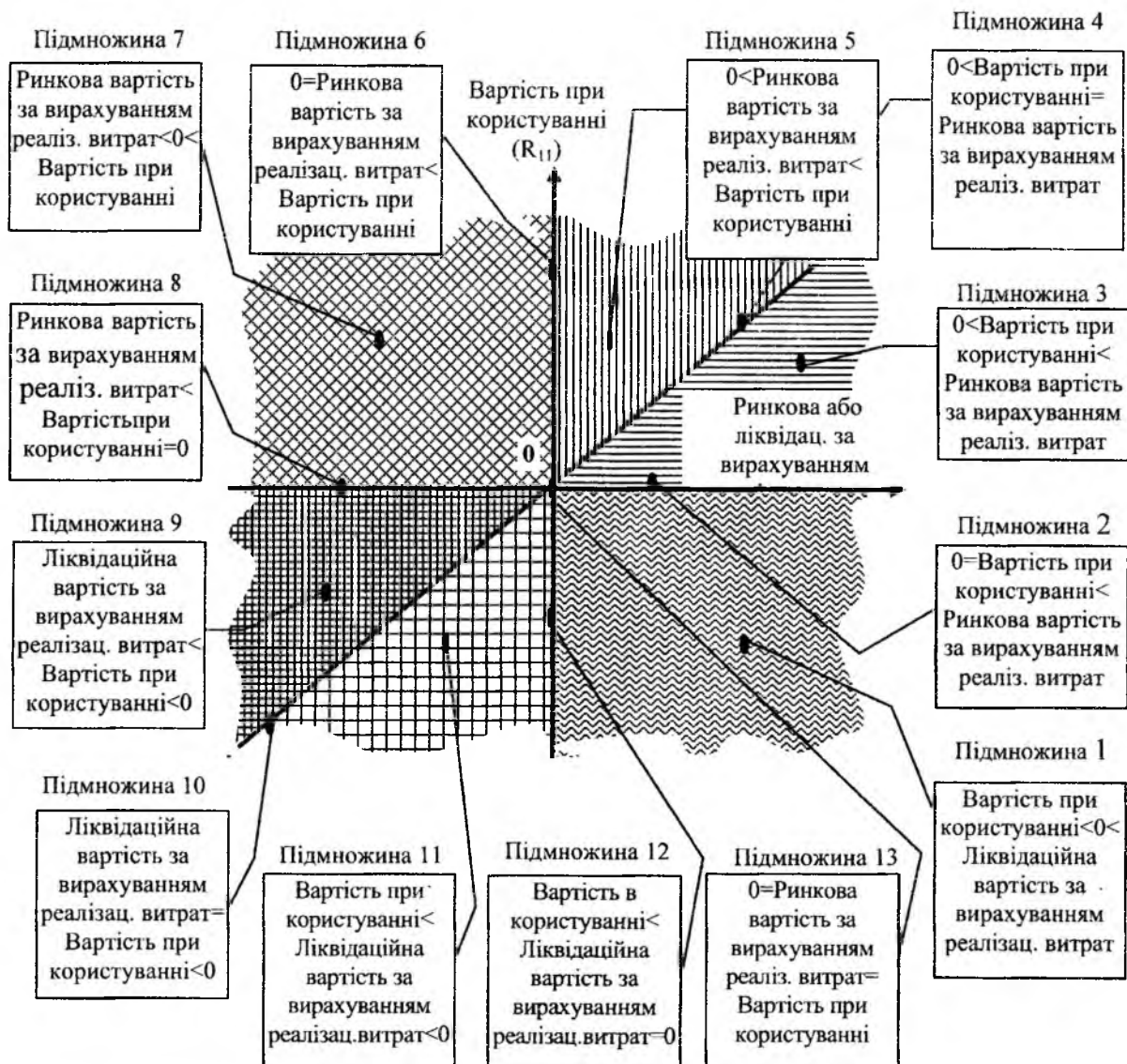


Рис. 3 Можливі варіанти співвідношень величин вартості в користуванні, ринкової або ліквідаційної вартості за вирахуванням витрат, пов'язаних з реалізацією об'єктів

Управління активами, для яких вартість при користуванні дорівнює їх ринковій вартості за вирахуванням витрат, пов'язаних з їх реалізацією, ($R_{11}^i = R_{10}^i$) (рис.4) виноситься на розгляд керівництва компанії, оскільки продовження контролю над зазначеними активами дорівнює ефективності припинення контролю над ними.

Запропонована методика оптимального управління активами компанії в стратегічному аспекті на основі їх оцінки може служити методологічною базою управління активами компанії, сприяючи підвищенню ступеня обґрунтованості й ефективності прийнятих економічних рішень, а також є своєрідним фундаментом вартісного управління, що у наступному може бути поширене на діяльність компанії в цілому.

Причому, як було продемонстровано раніше [19, 20], запропонована методика оптимального управління активами вписується й у контекст Міжнародних стандартів фінансової звітності (МСФО) і в контекст Міжнародних стандартів оцінки (МСО). Більш того, як було показано, багато дій, які необхідно здійснювати в рамках застосування даної

методики вже передбачено і навіть рекомендовано міжнародними стандартами [19, 20]. Подальші дослідження повинні розвиватися у напрямку узгодження запропонованої методики з національним українським законодавством.

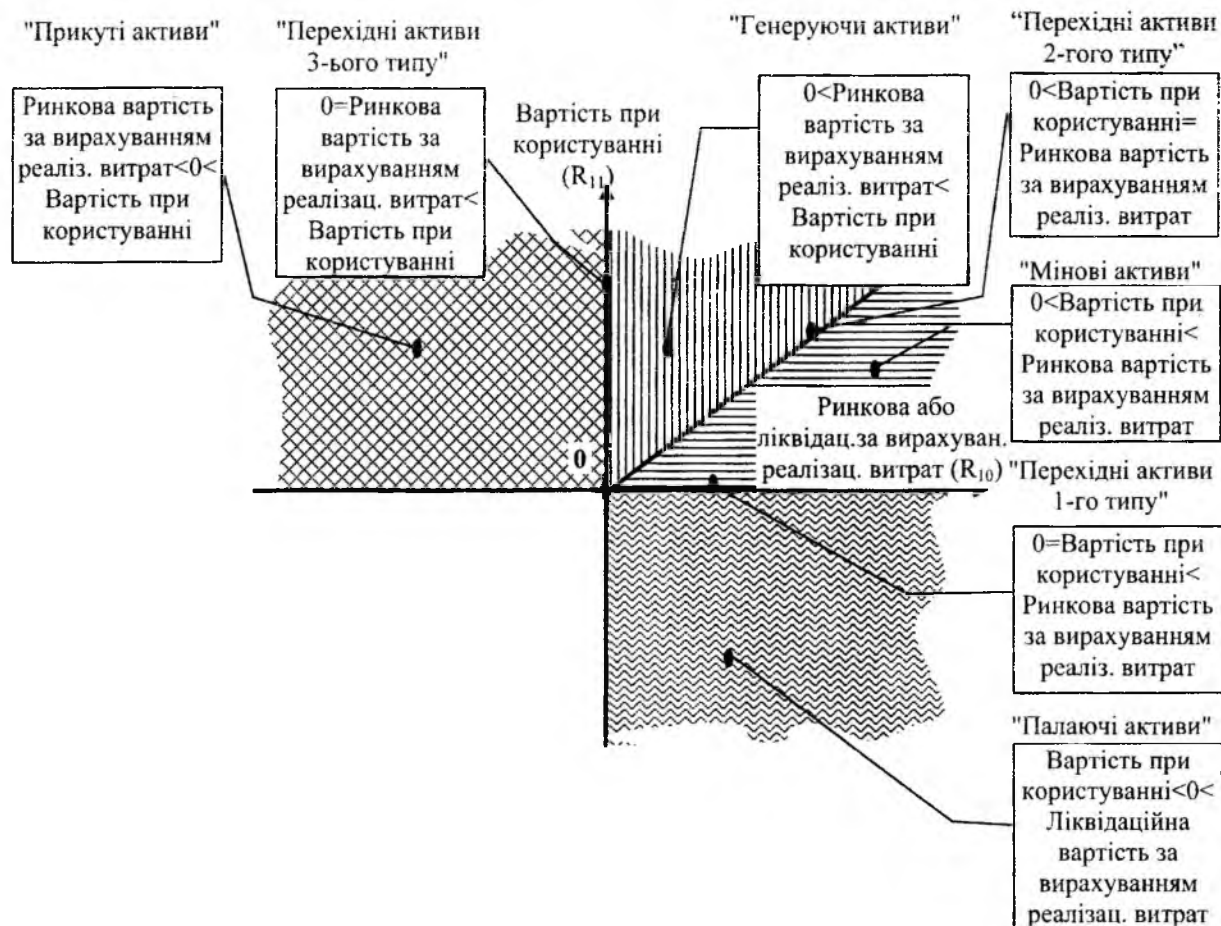


Рис. 4 Можливі варіанти співвідношень величин вартості, що є відповідними активам

Література

1. Закон України "Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні" №2658-III від 12.07. 2001– (електрон. ресурс)/спосіб доступу: URL:<http://www.rada.gov.ua>.
2. "Методика оцінки вартості майна під час приватизації", затверджено постановою Кабінету Міністрів України від 12 жовтня 2000 р. №1554 із змінами і доповненнями– (електрон. ресурс)/спосіб доступу: URL:<http://www.rada.gov.ua>.
3. Національний стандарт №1 "Загальні засади оцінки майна і майнових прав", затверджено постановою Кабінету Міністрів України від 10 вересня 2003 р. №1440– (електрон. ресурс)/спосіб доступу: URL:<http://www.rada.gov.ua>.
4. Лист Державного комітету з питань регуляторної політики та підприємництва "Щодо проведення інвентаризації і оцінки майна", від 16.12.2002, №2-221/6694– (електрон. ресурс)/спосіб доступу: URL:<http://www.rada.gov.ua>.
5. Лист Держкомзем "Експертна оцінка земельних ділянок", від 15. 07.2000, №14-22-Б10054/2739– (електрон. ресурс)/спосіб доступу: URL:<http://www.rada.gov.ua>.
6. Шевчук Г.А. Управление внеоборотными активами и обоснование системы показателей работы унитарного предприятия в новых условиях хозяйствования: Препринт. – СПб.: Изд-во СПбГУЭФ, 2001. – 20 с.
7. Горобинська М. В. Підвищення ефективності використання основних фондів підприємств в умовах трансформації економіки: Автореф. дис. канд. екон. наук: 08.06.01 / Харківський державний економічний ун-т. – Харків, 2002. – 19с.

8. Карбовник А. М. Управління оборотними активами промислових підприємств (на прикладі поліграфії України): Автореф. дис. канд. екон. наук: 08.02.03 / Львівський національний університет ім. І. Франка – Львів, 2001. – 20с.
9. Ляшенко О. М. Нелінійні статичні та динамічні моделі управління запасами підприємств: Автореф. дис. канд. екон. наук: 08.03.02 / НАН України Інститут економічного прогнозування. – К., 2001. – 20с.
10. Репіч Т.А. Комплексне оперативне управління обіговими активами підприємства//Наукові праці українського державного університету харчових технологій. – 1999.- №5. – с.33-34.
11. Решетюк Г.М. Методичні визначення ефективності основних фондів//Наукові праці українського державного університету харчових технологій. – 1999.- №5. – с.93-96.
12. Финансовое управление фирмой / В.И. Терехин, С.В. Моисеев, Д.В. Терехин, С.Н. Цыганков / Под ред. В.И. Терехина. – М.: ОАО “Изд-во “Экономика”, 1998. – 350 с.
13. Кейлер В.А. Экономика предприятия: Курс лекций. – М.: ИНФРА-М: Новосибирск: НГАЭиУ, “Сибирское соглашение”, 1999. – 132 с.
14. Грузинов В.П., Грибов В.Д. Экономика предприятия: Учеб. пособие. – 2-е изд. – М.: Финансы и статистика, 1998. – 208 с.: ил.
15. Экономика предприятия: Учебник для вузов/Л.Я. Аврашков, В.В. Адамчук, О.В. Антонова и др.; Под ред. проф. В.Я. Горфинкеля, проф. В.А. Швандара. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1998. – 742 с.
16. Жиделева В.В., Каптейн Ю.Н. Экономика предприятия: Учебное пособие; 2-изд., перераб. и доп. (Серия “Высшее образование”). – М.: ИНФРА-М, 2000. – 133 с.
17. Грузинов В.П. и др. Экономика предприятия: Учебник для вузов/ Под ред. проф. В.П. Грузинова. – М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1998. – 535 с.
18. Галасюк В.В., Вишневская-Галасюк А.В., Галасюк В.В. Принципиально новый подход к оптимальному управлению активами компании на базе концепции ССФ//Вестник бухгалтера и аудитора Украины.- 2003.-№1-2.-С.38-45
19. Галасюк В.В., Вишневская-Галасюк А.В., Галасюк В.В. Основные виды стоимости, предусмотренные Международными стандартами оценки, в контексте концепции ССФ//Фондовый рынок.-2003.-№33.-с.28-39.
20. Галасюк В.В., Вишневская-Галасюк А.В., Галасюк В.В. Основные методы оценки активов, предусмотренные Международными стандартами финансовой отчетности, в свете концепции ССФ//Фондовый рынок.-2003.-№5.-С.26-36.

*Рекомендовано до публікації
д.е.н., проф. Петрунею Ю.С. 10.12.03*

*Надійшла до редакції
27.11.03*