

потребительских характеристик товара. Так, явные диспропорции в количестве позиций по атрибутам торговой марка – упаковка (небольшая, средняя, большая), может привести к снижению общих продаж по товарной группе. Поэтому в модели планирования ассортимента товаров супермаркета оценка разнообразия, как предполагается, позволит принимать решения на более качественном уровне.

Оптимизация структуры выкладки товаров. Рассмотрение данной задачи может быть обосновано тем, что изменения в площади выкладки тех или иных товаров оказывает влияние на общий уровень продаж в силу наличия эффектов комплиментарности и взаимозаменяемости между товарами. В условиях работы супермаркета, когда полочное пространство рассматривается как один из наиболее ценных и в то же время ограниченных ресурсов магазина, очень важно определить, какую часть площади торгового зала отдать под выкладку того или иного товара/товарную группу. Проблема усложняется и тем, что функция спроса на товар определяется не только рядом детерминант: время, площадь выкладки и др., но также она подвержена влиянию случайной составляющей.

Выводы. На основании проведенных исследований можно сделать следующие выводы:

Планирование ассортимента товаров супермаркета рассматривается как одно из важнейших направлений в управлении магазином. Качество принимаемых решений по ассортименту оказывает влияние на эффективность деятельности супермаркета, на его конкурентоспособность на внутреннем рынке.

Модели планирования ассортимента товаров супермаркета могут включать такие структурные элементы, как: экономическая эффективность продаж товаров супермаркета, прогнозирование спроса на товары, оценка связей совместных покупок товаров, оптимизация структуры выкладки товаров и, возможно, другие.

Перспективы дальнейших исследований. Дальнейшие исследования в области планирования ассортимента товаров супермаркета могут быть связаны с разработкой конкретных экономико-математических моделей по направлениям, которые были выделены в данной работе.

Источники и литература

1. Денисенков В. Ассортимент и оборудование/В. Денисенков // Бизнес. – 2002. – № 46. – С.44.
2. Економіка торговельного підприємства: [Підручник] / Під ред. Н.М. Ушакової. – К.: Хрещатик, 1999. – 800 с.
3. Бланк И.А. Торговый менеджмент/И.А. Бланк. – К.: Украинско-Финский институт менеджмента и бизнеса, 1997. – 408с.
4. Хью С.П. Супермаркет: организация и управление / С.П. Хью. – М.: Сирин, 2001. – 264 с.
5. Берман Б. Розничная торговля: стратегический подход / Б. Берман, Дж. Эванс. – М.: Вильямс, 2003. – 1184 с.
6. Пигунова О. Ассортиментная концепция предприятия торговли/О. Пигунова // Маркетинг. – 2003. – №1. – С. 68-74.
7. Пиджакова С. Современный супермаркет: Учебник по современным формам торговли /С. Пиджакова. – М.: Издательство Жигульского, 2003. – 336 с.
8. Hansen P., Heinsbroek H. Product selection and space allocation in supermarkets/P. Hansen, H. Heinsbroek//European Journal of Operational Research. – 1979. – V.3. – P. 474–484.
9. Anderson E., Amato H. A mathematical model for simultaneously determining the optimal brand-collection and display-area allocation/E. Anderson, H. Amato//Operations Research. – 1974. – V. 22. – P. 13–21.
10. Borin N., Farris P. and Freeland J.R. A model for determining retail product category assortment and shelf space allocation/N. Borin, P. Farris and J.R. Freeland//Decision Sciences. – 1994. – V. 25. – P. 359–384.
11. Литвиненко С.В. Моделювання гнучкої товарної політики у системі управління маркетингом: Автореф. дис... канд. екон. наук: 08.03.02 [Електронний ресурс] / С.В. Литвиненко; Донец. нац. ун-т. – Донецьк, 2001. – 18с.

Мерджанова Л.З.

ОБ УЧЕТЕ РЕГИОНАЛЬНЫХ ОСОБЕННОСТЕЙ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

В Украине продолжается совершенствование рынка ценных бумаг. Так Первая Фондовая Торговая биржа (ПФТС) за 2003 г осталась лидером организованного фондового рынка Украины. Общий объем торгов ПФТС в 2003 году – 3, 22 млрд. грн. (91,2% общего объема торгов организованного фондового рынка Украины. По сравнению с 2002 годом объем торгов ПФТС вырос по торговле : корпоративными ценными бумагами (акции, корпоративные облигации, опционы) – в 1,75 раза до 2,7 млрд. грн. (в 2002 году – 1,54 млрд. грн.); государственными ценными бумагами (ОВДП) – уменьшился в 9 раз до 0,5 млрд. грн. (в 2002 году – 4,74 млрд. грн.) вследствие установления государством сначала отрицательной, а потом нулевой доходности купонов процентных облигаций внутреннего государственного займа; корпоративными и государственными ценными бумагами – уменьшился в 1,95 раза до 3,22 млрд. грн. (в 2002 году – 6,27 млрд. грн. Из этих данных видно, как изменилась структура торгов ПФТС.

Украинским предприятиям в процессе перехода от командной к рыночной экономике приходится вес-

ти свою финансово-хозяйственную деятельность в различных условиях, которые определялись уровнем регионального рынка. Этот немаловажный фактор практически не рассматривался в экономической литературе. Мало внимания уделяется региональным особенностям рынка ценных бумаг, так как там, очевидно, не существует таких резких различий на региональном уровне. Однако региональный фактор оказывает прямое влияние на доходы, получаемые предприятием и, как следствие – на стоимость его ценных бумаг. В связи с совершенствованием рынка встает вопрос о необходимости учета особенностей регионального рынка ценных бумаг. В условиях неразвитости украинского фондового рынка ценные бумаги не многих предприятий и фирм не имеют рыночной котировки и поэтому предлагаемая в статье методика позволит оценить потенциальную инвестиционную стоимость предприятия до момента выхода акций на открытый рынок.

В экономической литературе доминируют переводные источники и украинские авторы предпринимают попытки адаптировать существующие методы оценки к условиям развивающегося рынка. Наибольший интерес вызывают работы Ф.Дж. Кларка(1), Е.Альтмана (2), Б.Грэхэма (3), У.Шарпа, С. Катца и Дж. Фельдмана, и др. Недостаточная разработанность темы, ее дискуссионность и актуальность определили цель статьи.

Цель статьи – разработать комплексную методику оценки стоимости предприятия и оценки стоимости их ценных бумаг с учетом регионального фактора риска.

Крымская региональная фондовая биржа относится к числу наиболее эффективных бирж в Украине, наряду с Киевскими, Днепропетровской, Донецкой и Запорожской биржами. Общая величина прибыли от реализации ценных бумаг превышает более 20 млн. грн. Средняя численность торговцев ценными бумагами в Крыму – 35, со средним объемом продаж около 500 млн. грн.

Конечно, Крымская фондовая биржа значительно уступает по объему продаж другим биржам, но отличается высокой экономической эффективностью.

При оценке стоимости ценных бумаг на основе фундаментального анализа мы принимаем за основу гипотезу о существовании внутренней истинной стоимости компании. Вычисленные несколькими методами оценочные значения стоимости компании должны сводиться к данной инвестиционной стоимости компании. Сравнивая полученные результаты оценки с текущей рыночной ценой на акции компании, можно сделать выводы о степени недооцененности или переоцененности ее акций и, следовательно, спрогнозировать динамику курса ее акций в средне- и долгосрочной перспективе.

Возможно выделить основные концепции оценки: рыночная, затратная, доходная, методический подход «компания-аналог». При использовании доходной концепции можно прогнозировать будущие доходы на основе метода капитализации и дисконтирования. При этом важным является прогнозирование курса национальной валюты по отношению к доллару или «евро» с учетом изменения процентных ставок и уровня инфляции.

Можно выделить три теории поведения цен на фондовом рынке: фундаментальную, техническую и теорию случайных блужданий. Фундаментальный анализ является наиболее объективным, так как он основан на теории равновесия. Нельзя согласиться с тем, что котировка акций фондового рынка является пассивным отражением соотносительно со стоимостью стоящих за акциями активов.

Рыночные котировки всегда искажены и на эти искажения могут влиять лежащие в их основе активы. Котировка акций не просто пассивное отражение, а наоборот, она активно воздействует на процессы и выражает в определенной мере богатство компаний, которые продают акции.

На рынке ценных бумаг всегда присутствует предпочтение того или иного направления и рынок может воздействовать на ход происходящих на нем событий. Мы разделяем точку зрения Дж. Сороса о необходимости объединения как фундаментального анализа, отражающего стоимость акций в котировках, так и теории рефлексивности, показывающей как котировки могут повлиять на инвестиционную стоимость. Для совершенствования методов оценки стоимости ценных бумаг предприятия необходимо учитывать региональные факторы риска и необходимость учета их влияния. См. рис. 1.

Для учета регионального уровня риска следует рассматривать следующие количественные и качественные показатели, характеризующие инвестиционный потенциал региона: производство регионального валового регионального продукта и валовой добавочной стоимости, собственные доходы регионального бюджета, соотношение доходов населения и прожиточного минимума, динамику промышленного производства, динамику реальных доходов населения, суммарные запасы минерально-сырьевых ресурсов, уровень развития совместного и иностранного предпринимательства, результаты инновационной региональной деятельности, уровень авторитетности региональной исполнительной власти и ряд других показателей, характеризующих экономику региона.

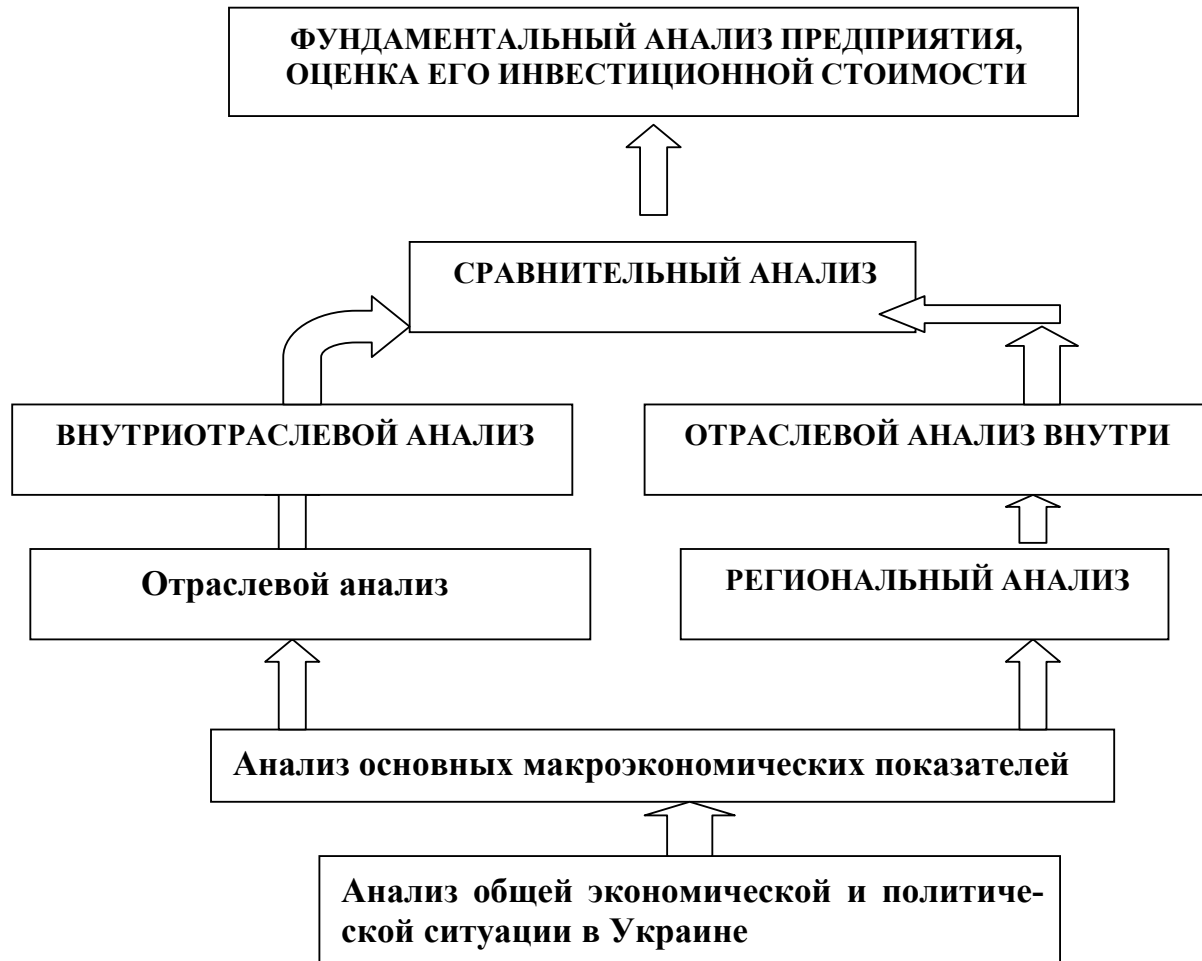


Рис. 1. Блок-схема дерева целей комплексной методики оценки инвестиционной стоимости предприятий с учетом регионального фактора риска

В частности, учитывая, что Крымский регион имеет рекреационную направленность и является международным санаторно-курортным комплексом, определялось число отдыхающих, которые прибыли в течение года на отдых, вклад рекреантов в бюджет региона и другие параметры, отражающие приоритетное направление развития региона.

Предлагается для совершенствования методов оценки портфеля ценных бумаг, ввести фактор регионального уровня риска в модель оценки капитальных активов (МОКА) и формулу расчета средневзвешенной цены капитала (СЦК) при проведении оценки стоимости ценных бумаг украинских предприятий для учета специфики региона.

В этом случае ставка дисконтирования будет выглядеть следующим образом:

$$P = R_6 + K (R_d - R_6) + \Pi_1 + \Pi_2 + \Pi_3 + C, \text{ где}$$

R – ставка дохода, требуемая инвестором (на собственный капитал.);

R_6 – ставка дохода безрисковая;

K – коэффициент, отражающий меру систематического риска;

R_d – среднерыночная доходность диверсифицированного портфеля ценных бумаг;

Π_1 – премия для малых предприятий;

Π_2 – премия за риск, характерный для отдельной компании;

Π_3 – премия за региональный уровень риска;

C – страновой риск

Фактор регионального уровня риска реализации ценных бумаг фактически является интегральным показателем, который учитывает следующие составляющие: инвестиционный потенциал, инвестиционный риск и инвестиционное законодательство.

Крайне важно решить как учесть региональный фактор наряду с другими важными показателями. Мы разделяем точку зрения Ф Жири- Делуазона и Э.Ф Фон Ленайзена. об исключении уровня риска из стоимости капитала предприятия. Однако надо учитывать риски, включая и региональные при прогнозировании потоков денежных средств.

Оценка финансовых прогнозов и ставка дисконтирования должны исчисляться, по нашему мнению, не в реальных, а номинальных показателях. Это обусловлено тем, что многие балансовые отчеты и статьи отчетов о прибылях и убытках не имеют «реального» эквивалента и следует по-разному оценивать инфляцию, относимую к разным частям поиска денежных средств. Следует и дальше совершенствовать методики оценки стоимости предприятий.

Следует оперировать такими новыми понятиями как ликвидность регионального рынка ценных бумаг, которые исчисляется легкостью превращения совокупности ценных бумаг, выпущенных региональными эмитентами, в денежные средства.

Считаем, что этот показатель характеризует уровень развития регионального фондового рынка, в том числе его инфраструктуру.

Выводы:

1. Произошедшие структурные изменения на рынке ценных бумаг в 2003 г. свидетельствуют о его неустойчивости и не стабильности, что обуславливает необходимость учитывать и особенности регионального рынка ценных бумаг.
2. Несомненна связь между инвестиционной стоимостью ценных бумаг промышленных предприятий и региональным фактором риска. Проведенный анализ позволил выявить как влияние фондового рынка на оценку предприятий потенциальными инвесторами, так и обратную связь.
3. Анализ теоретических и методологических вопросов и концепций теории стоимости ценных бумаг позволяет сделать заключение о существовании понятия «инвестиционная стоимость», присущего всем предприятиям, участникам рынка ценных бумаг.
4. Предлагается для более точного анализа стоимости использовать в расчетах фактор регионального уровня риска и учитывать влияние котировок ценных бумаг предприятия на его инвестиционную стоимость.
5. Предложена комплексная методика оценки стоимости ценных бумаг промышленных предприятий и фирм, учитывающая влияние регионального риска.

Источники и литература

1. Klarc F. Dg. Analysis of Equity Returns. 1998
2. Altman E. Corporate Financial Distress. 1997.
3. Graichem B. Security Analysis. 1996.

Плугарь Е.В.

УСОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ УЧЕТА РАСХОДОВ ВСПОМОГАТЕЛЬНОГО ПРОИЗВОДСТВА ПРЕДПРИЯТИЙ ЭЛЕКТРОСВЯЗИ

Целью статьи является рассмотрение особенностей производства услуг электросвязи и обоснование рекомендаций по методике учета расходов вспомогательных производств, их распределение и списание.

Трудно сейчас представить современного человека без средств связи. Радио и телевидение, телефон, телеграф, телекс, интернет, сотовая мобильная связь, IP – телефония и многие другие – это все продукты предприятий электросвязи. Проблеме учета расходов производства продукции (работ, услуг), его совершенствованию уделялось значительное внимание такими учеными как: А.С. Бородкин, А.М. Герасимович, С.Ф. Голов, М.Г. Чумаченко, Ф.Ф. Бутинец, С.В. Гуцайлук и другими, бухгалтерами-практиками, аудиторами. Однако, в отечественной экономической теории и практике мало работ, посвященных проблеме усовершенствования учета расходов производства предприятий, оказывающих услуги телефонной связи. Совсем недавно единственным предприятием в Украине, оказывающим услуги электросвязи было Государственное предприятие «Укртелеком» и информация, касающаяся его деятельности, была закрытой. Переход к новым рыночным отношениям обусловил появление новых коммерческих предприятий, так называемых операторов, предоставляющих услуги мобильной, компьютерной, спутниковой, городской, междугородной, международной электросвязи: «Крымтел», «УМС», «Киевстар», «АСТел» и др. Вместе с тем, государством для всех операторов связи независимо от ведомственной подчиненности и формы собственности установлены предельные тарифы на основные услуги электросвязи (местной, междугородной, международной). Поэтому проблема обеспечения эффективности деятельности предприятий связи в условиях рыночной экономики требует дополнительных исследований, изучения теоретических и практических аспектов рациональной организации бухгалтерского учета, комплексного и детального анализа расходов деятельности, поиска путей снижения себестоимости услуг, увеличения рентабельности.

Процесс производства услуг связи имеет свои особенности, так как произведенный продукт не имеет вещественной формы, а представляет собой передачу сообщений (информационного и материального характера) между пространственно разделенными объектами. «Услуга связи – продукт (результат) деятельности оператора связи, направленный на удовлетворение нужд потребителей.» (1) Его измерителями являются телеграмма, разговор, передача данных, телефонный канал, км линии, канал-час, канал-км.

В процессе предоставления услуг международной, междугородней, спутниковой, компьютерной связи участвуют несколько обособленных подразделений. Одни центры выполняют производственные функции на исходящем, другие – на транзитном либо входящем этапе передачи информации, обеспечивают бесперебойное функционирование и эксплуатацию линейно-кабельного хозяйства. При этом каждое подразде-