

животных. Кроме того, в пользу анализа результатов за период зимовки говорит и тот факт, что зеленые корма в летне-пастбищный период в основном удовлетворяют потребность крупного рогатого скота в белковых и биологически активных веществах, за исключением высокопродуктивных животных.

Анализ показал, что если за 5 месяцев прошлой зимовки (2001-2002г.г.) надои по колхозу «Гигант» составляли 1068 килограммов от коровы, то за этот же период текущей зимовки надои составили 1786 килограммов или прирост составил 718 килограммов. Если валовые привесы крупного рогатого скота за тот же период прошлой зимовки были равны 148 тоннам, то в текущую зимовку они достигли 230,5 тонн или прирост составил 82,5 тонны.

Таким образом, в результате использования комбикормов, рост по надоям составил 67%; по привесам – 60 процентов.

Кроме того, в текущую зимовку в колхозе значительно повысилась сохранность поголовья скота.

Конечно, об окончательной оценке уровня экономической эффективности говорить преждевременно, но рост производственных показателей очевиден, тем более что каждый руководитель и специалист хозяйства, без глубокого анализа, сегодня четко знает, что если от коровы надоено за год менее 4 тысяч килограммов молока и получен среднесуточный привес крупного рогатого скота ниже 500 граммов животноводческая отрасль никогда не будет высококорентабельной при любой ценовой политике государства.

Из вышесказанного следует сделать вывод: чтобы добиться устойчивой работы и высокой эффективности животноводческой отрасли необходимо идти по пути интенсификации производства животноводческой продукции за счет внедрения прогрессивных технологий, одной из которых является обогащение кормовых рационов животных белковыми и биологически активными веществами через комбикорма.

МЕТОДИКА НАХОЖДЕНИЯ ЭКОНОМИЧЕСКИ ОБОСНОВАННОЙ СТОИМОСТИ ПРИВАТИЗИРУЕМЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ И ИХ АКЦИЙ

Е.В. Россоха, Н.Г. Синяк, доцент, к.э.н.

Белорусский Государственный Технологический Университет

В связи с приватизацией предприятий РБ возникает проблема правильного определения стоимости акций. Причем не столько эмиссионной, сколько дальнейшей их стоимости во времени. В РБ в виду отсутствия развитого фондового рынка, который и должен в принципе устанавливать котировки, этому вопросу необходимо уделить серьезное внимание.

Предлагаемый метод рассчитывает стоимость акций, исходя из их до-

ходности (величины дивидендов) и стоимости чистых активов предприятия.

Пусть в момент покупки акции суммарные активы предприятия K_0 , обеспечивающие его основную деятельность, были разделены на A акций. В этом случае доля капитала C_0 , приходящаяся на одну акцию, выражается следующей формулой:

$$C_0 = K_0 / A \quad (1)$$

За фиксированный период t компанией получена прибыль P , составляющая долю r_n от ее начального капитала, тогда:

$$P = r_n * K_0 \quad (2)$$

Если доля прибыли, потраченная на выплату дивидендов, выражается известной величиной g (в %), то на каждую акцию приходится следующая денежная сумма d :

$$d = (g * r_n * K_0) / A \quad (3)$$

Капитал, оставшийся в распоряжении предприятия и способный приносить доход в дальнейшем K_1 , выражается следующей формулой:

$$K_1 = K_0 + (1-g) * P = K_0 * (1 + (1-g) * r_n) \quad (4)$$

Таким образом, новая стоимость акций C_1 может быть рассчитана по следующей формуле:

$$C_1 = \frac{K_1}{A} = \frac{1 + (1-g) * r_n}{A} * K_0 \quad (5)$$

Если производить оценку акции по дивидендному доходу при условии, что дивиденды d_t начисляются один раз за фиксированный промежуток времени, то приведенная к начальному моменту (моменту покупки) с использованием коэффициента дисконтирования r сумма выплат равна:

$$C_0 = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{d_t}{(1+r)^t} \quad (6)$$

Воспользовавшись формулами (3) и (4) для определения прироста капитала, получим соответствующий объем дивидендов за шаг расчета t :

$$d_t = \frac{g * r_n * K_{t-1}}{A} = \frac{g * r_n}{A} * (1 + (1-g) * r_n)^{t-1} * K_0 \quad (7)$$

Таким образом, стоимость акции рассчитывается как настоящая стоимость потока дивидендов:

$$C_0 = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{\frac{g * r_n}{A} * (1 + (1-g) * r_n)^{t-1} * K_0}{(1+r)^t} \quad (8)$$

Учитывая, что стоимость предприятия V прямо пропорциональна величине стоимости пакета его акций, и эта пропорциональность выражается коэффициентом капитализации R , можно записать:

$$V = \frac{C_0 \times A}{R} \quad (9)$$

В приведенных выше формулах под капиталом K_0 понимаются чистые активы предприятия, обеспечивающие конкретный вид ценных бумаг. Продуктивность капитала предприятия g_n есть не что иное, как показатель рентабельности, рассчитываемый как отношение балансовой прибыли к сумме среднегодовых стоимостей основных фондов и материальных оборотных средств. В качестве g рекомендуется применять среднее значение за ряд отчетных периодов. Показатель эффективности альтернативных инвестиций r – коэффициент дисконтирования. Коэффициент капитализации R определяется как среднее рыночное значение для аналогичных предприятий.

Таким образом, точность значений, получаемых в результате использования данной методики, будет достаточно высока. Это объясняется тем, что конечная формула для нахождения цены акции (8) и (9) оперируют только с относительными величинами (g , g_n , r , R), которые гораздо легче спрогнозировать или определить, чем абсолютные (прибыль, дивиденды). При этом экономическая обоснованность методики не вызывает сомнения, так как опирается на разумные (практически и теоретически) предпосылки (1 – 7).

ОРГАНИЗАЦИОННЫЕ СТРУКТУРЫ УПРАВЛЕНИЯ В МЯСНОМ ПОДКОМПЛЕКСЕ – ЛОГИСТИЧЕСКИЙ ПОДХОД

М.Ф. Рудаков, к.э.н.

БГСХА (г. Горки)

На современном этапе развития мясоперерабатывающая промышленность Беларуси находится в кризисе. Назрела необходимость проведения реформ в этом секторе АПК. Одним из возможных путей является интеграция предприятий мясного подкомплекса путем создания региональных холдингов, куда вошли бы все мясокомбинаты региона. Создание холдинговой компании позволит сформировать крупную хозяйственную структуру, позволяющую обеспечить конкурентные преимущества ее участникам на основе новой организации производства и консолидации собственности. Головной компанией холдинга могут быть реформированные областные объединения "Облмясомолпром" или специально созданные компании.

Система управления холдинга, на данном этапе, должна в основном сосредотачиваться на решении задач управления материальными, финансовыми и информационными потоками. Наиболее глубоко эти проблемы разработаны в логистике. Эффективность применения логистики определяется ее акцентированностью на совершенствовании товарно-материального обмена на основе сквозного управления информационными, материальными и финансовыми потоками. По оценкам экспертов, наи-