# РАЗРАБОТКА СТОИМОСТНЫХ МЕТОДОВ ОЦЕНКИ ЭФФЕКТИВНОСТИ МЕНЕДЖМЕНТА КОМПАНИИ

2015

**СОДЕРЖАНИЕ**

ВВЕДЕНИЕ

ГЛАВА 1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ СТОИМОСТНЫХ МЕТОДОВ ОЦЕНКИ ЭФФЕКТИВНОСТИ МЕНЕДЖМЕНТА КОМПАНИИ

1.1 Понятие и сущность стоимостного метода оценки

1.2 Виды стоимостных методов оценки

1.3 Критерии стоимостных методов оценки

ГЛАВА 2. ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ МЕНЕДЖМЕНТА КОМПАНИИ (НА ПРИМЕРЕ ООО «ЗАВОД СТРОЙТЕХНИКА»)

2.1 Организационно-экономическая характеристика ООО «ЗАВОД СТРОЙТЕХНИКА»

2.2 Финансово-экономический анализ предприятия

2.3 Общая оценка финансового состояния и рыночной стоимости предприятия

ГЛАВА 3. РАЗРАБОТКА РЕКОМЕНДАЦИЙ ПО ПОВЫШЕНИЮ ОЦЕНКИ ЭФФЕКТИВНОСТИ МЕНЕДЖМЕНТА КОМПАНИИ

3.1 Действующая оценка стоимости

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ И ЛИТЕРАТУРЫ

**ВВЕДЕНИЕ**

Оценка стоимости - это целенаправленный упорядоченный процесс исчисления величины стоимости объекта в денежном выражении с учетом влияющих на нее факторов в конкретный момент времени в условиях конкретного рынка. Управление (менеджмент) - это основа успешной работы предприятия. Особенностью современного менеджмента является его направленность на эффективное ведение хозяйства в условиях дефицитности ресурсов, постепенное уменьшение регулирования производства административными методами, интенсификация производства. Менеджмент затрагивает все сферы деятельности организации. Современные условия экономического кризиса ставят компании в экстремальные условия выживания, стимулируя тем самым к повышению уровня управления своей деятельностью. Насколько эффективно такое управление, возможно, определить с помощью оценки эффективности менеджмента компании.

[**Вернуться в каталог дипломов по менеджменту**](http://учебники.информ2000.рф/management3/management3.shtml)

Актуальность исследования состоит в разрешении проблемы оценки компаний, получении достоверной и объективной информации о реальной стоимости компаний, которая искажается в силу недооценки стоимости давно функционирующих компаний, а также под воздействием экономического кризиса. Сложной проблемой становится и определение лучшего стоимостного метода оценки эффективности менеджмента компании, соответствующего существующей экономической ситуации.

Исходя из актуальности и степени изученности данной проблемы, была сформулирована тема и все исследовательские параметры.

Тема**:** «Разработка стоимостных методов оценки эффективности менеджмента компании (на примере ООО «Завод Стройтехника»)».

Цель: теоретическое обоснование и проведение оценки эффективности менеджмента компании при помощи одного из стоимостных методов.

Объект**:** эффективность менеджмента компании (на примере ООО

«Завод Стройтехника»).

Предмет: стоимостной метод оценки эффективности менеджмента компании (на примере ООО «Завод Стройтехника»).

Для достижения поставленной цели необходимо решить следующие задачи:

.Изучить понятие и сущность стоимостного метода оценки; 2.Рассмотреть виды стоимостных методов оценки; 3.Определить критерии стоимостных методов оценки;

4.Дать организационно-экономическую характеристику компании; 5.Провести анализ организационной структуры управления компании; 6.Провести анализ эффективности менеджмента компании; 7.Разработать мероприятия по совершенствованию эффективности

менеджмента компании;

.Произвести расчет экономической эффективности от предложенных мероприятий.

При выполнении выпускной квалификационной работы использованы научные труды отечественных и зарубежных авторов таких, как: А. Дамодаран, М. Скотт, Т. Коллер, Т. Коупленд, П. Фернандес, Ю. Бригхэм, М. Эрхардт, К. Уолш, Т. Коупленд, Э.А. Маркарьяна, В.В. Ковалева, А.Г. Грязновой, В.Е. Есипова, В.Г. Когденко, Т.В. Тепловой и многих других. Периодические экономические издания «Финансовый менеджмент», «Финансы», «Экономист, «Консультант директора», «Бюллетень финансовой информации». Интернет-ресурсы, справочно-правовые системы «Консультант-Плюс» и «Гарант», бухгалтерская финансовая отчетность ООО «Завод Стройтехника».

Методы исследования**:** подбор научных трудов, монографий отечественных и зарубежных авторов, их анализ, синтез, обобщение различных теорий, описание результатов исследования, оценка, проективный метод.

Практическая значимость: результаты исследования могут быть использованы студентами высших учебных заведений, а также сотрудниками компаний для повышения уровня профессиональной компетентности.

База исследования - организационная структура управления и бухгалтерская финансовая отчетность за 2012-2014 гг. компании ООО «Завод Стройтехника».

Выпускная квалификационная работа состоит из введения, трех глав, заключения, списка литературы, приложений.

**ГЛАВА 1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ СТОИМОСТНЫХ МЕТОДОВ ОЦЕНКИ ЭФФЕКТИВНОСТИ МЕНЕДЖМЕНТА КОМПАНИИ**

**1.1 Понятие и сущность стоимостного метода оценки**

В условиях рыночных отношений финансовая работа на предприятии, прежде всего, направлена на создание финансовых ресурсов для развития, в целях обеспечения роста рентабельности, инвестиционной привлекательности, то есть улучшение финансового состояния предприятия и его стоимости. Отсюда возникла потребность в правильном определении и оценке реального финансового состояния предприятия, так как это имеет огромное значение не только для самих субъектов хозяйствования, но и для многочисленных акционеров, особенно будущих потенциальных инвесторов. Понимание важности управления стоимостью пришло в экономику в начале 20 века. Изначально, в 60-е годы 20 века успехом компании и одновременно главной целью ее было расширение экономического присутствия на рынках товаров, работ и услуг. Затем уже в 80-е гг. сознание экономистов переключалось на понимание главной цели как максимизация прибыли любой ценой. Вначале 90-х гг. задачей стало повышение стоимости инвестиций, направляемых на предприятие. Наконец, только в 2000-е гг. стало понятно, что теперь значимым становится управление стоимостью, концепция управления стоимостью базировалась и базируется на том, что любое действие предприятия и любая микро цель должна быть направлена на создание новой стоимости и ее добавления к уже существующей.

Создание стоимости, или увеличение ценности, является ключевым критерием в концепции стоимостного управления (value based management - VBM). Эта концепции в настоящее время считается общепринятой в бизнес - среде и выступает стандартом корпоративного управления. Управление стоимостью впервые получило широкое применение в 1980-х гг. в США.

Представляя собой очередную ступень в эволюционной цепочке развития экономической науки, она является наиболее совместимой с существующими гипотезами и базовыми концепциями финансового менеджмента. Заслуженное признание в области управления стоимостью получили работы таких специалистов, как А. Дамодаран, М. Скотт, Т. Коллер, Т. Коупленд, П. Фернандес, Ю. Бригхэм, М. Эрхардт и др. Среди российских авторов можно выделить работы В.В. Ковалева, А.Г. Грязновой, В.Е. Есипова, В.Г. Когденко, Т.В. Тепловой и др.

Стоимостное управление на предприятии сегодня в условиях экономического кризиса имеет особую значимость. Многие предприятия в России находятся на грани банкротства, данные процессы вызваны как складывающейся негативной ситуацией на общемировом рынке и в экономике страны, так и неэффективностью управления, частью которого является стоимостный менеджмент.

Структура предприятий подвергается постоянным изменениям, происходят реструктуризация, слияния и поглощения, многие предприятия изменяют организационные формы. Зачастую на предприятиях запускают процедуру банкротства для избавления от бремени кредитов и задолженностей, взятых ранее. При этом становится ясно, что управление стоимостью приобретает актуальное значение.

Существует как минимум две причины оценки стоимости предприятия: 1.Любое предприятие содержит в себе некоторую стоимость, потому при его продаже, ликвидации, банкротстве его стоимость должна быть оценена;

.Управление на предприятии, носящее среднесрочный и долгосрочный характер.

Зачастую вторая причина остается в тени, поскольку не всегда у управляющего существует мнение относительно целесообразности направления средств на оценку стоимости предприятия и ее контролирование, стремление усовершенствовать стоимостные параметры, пока в этом не настает крайняя необходимость.

В основе концепции стоимостного управления (value based management) лежат ключевое понятие стоимости и факторы, ее определяющие. Оригинальное обозначение value имеет в русском языке множество значений и, как правило, переводится как акционерная стоимость, потребительская стоимость, справедливая стоимость, рыночная стоимость, ценность. Различная трактовка термина определяется не только особенностями перевода, но и сложившимися в экономической науке подходами к раскрытию содержания категории «стоимость».

К базовым концепциям стоимости относятся трудовая теория стоимости, нашедшая отражение в исследованиях А. Смита, Д. Рикардо, У. Петти, К. Маркса, теория предельной полезности Г. Госсена, Ф. Визера, К. Менге, теория рыночного ценообразования А. Маршалла и др. Каждая из этих теорий акцентирует внимание на определенной группе факторов, объясняющих и определяющих объективную величину стоимости товара: общественно необходимые затраты труда, полезность и ценность, издержки, спрос и предложение. Современная методология оценки объектов собственности предлагает учесть все фундаментальные факторы стоимости путем применения доходного, сравнительного и затратного подходов к оценке стоимости.

Несмотря на наличие различных видов стоимости, указанных в международных стандартах оценки (рыночная, потребительская, инвестиционная, стоимость действующего предприятия, страховочная, облагаемая, утилизационная, ликвидационная, специальная, справедливая, амортизационная, переоцененная стоимость, стоимость перспективной отдачи, чистая стоимость реализации и эффективная стоимость), в международных стандартах финансовой отчетности (справедливая, балансовая, остаточная, возмещаемая стоимость и др.), в федеральных стандартах оценки (рыночная, инвестиционная, ликвидационная, кадастровая), для реализации концепции УВМ оценке подлежит именно рыночная стоимость бизнеса.

В соответствии с федеральным стандартом оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО №2)» под рыночной стоимостью объекта оценки понимается наиболее вероятная цена, по которой данный объект может быть отчужден на открытом рынке, когда стороны сделки действуют разумно, располагая всей необходимой информацией, на величине цены сделки не отражаются какие-либо чрезвычайные обстоятельства. Из всех видов стоимости именно оценка рыночной стоимости осуществляется с применением всех трех подходов к оценке, что позволяет выявить и максимально учесть все факторы стоимости.

Доходный подход представляет собой совокупность методов оценки стоимости объекта, основанных на определении ожидаемых доходов от использования объекта оценки. Стоимость бизнеса определяется исходя из принципа ожидания, и является функцией следующих факторов:

V = f(CF,t,i),

где CF - фактические и прогнозируемые денежные потоки компании; t - период, на который строится прогноз денежных потоков;

i - ставка дохода на инвестированный капитал, обеспечивающий покрытие всех рисков компании.

Для оценки стоимости бизнеса в рамках доходного подхода применяются:

1 .Метод дисконтированных денежных потоков - основан на прогнозировании денежных потоков, остаточной (терминальной) стоимости к концу прогнозного периода и приведении данных прогнозов к моменту оценки по рассчитанной ставке дисконта;

2 .Показатель экономической добавленной стоимости (EVA) - основан на бухгалтерской оценке инвестированного капитала с определенными поправками и представляет собой разность между чистой операционной прибылью после налогообложения и затратами на привлечение капитала;

.Показатель акционерной добавленной стоимости (SVA) - основан на рыночной стоимости инвестированного капитала и определяется разницей между ростом стоимости капитала компании и инвестициями, обеспечившими данный рост;

4 .Метод реальных опционов - основан на вероятностном прогнозе доходов с учетом отдельно оцениваемых предпринимательских возможностей (опционов).

Оценивая прикладные особенности использования отмеченных методик, необходимо отметить, что преимущество методик, основанных на использовании дисконтированных денежных потоков, заключается в том, что они отражают внутреннюю стоимость предприятия, и оценка в целом свободна от манипулирования рыночными показателями. Рассматривая прибыль как бухгалтерский показатель, нельзя обойти вниманием тот факт, что даже если компания показывает отличные результаты в своей отчетности, рынок не всегда оценивает ее должным образом, поскольку, как показывает мировой опыт, рынок устремлен в будущее и ориентирован, прежде всего, на долгосрочные результаты. Таким образом, модели дисконтирования денежных потоков, в основе которых лежит оценка ценности компании с учетом инвестиционного потенциала и стратегических ориентиров, лучше согласованы с поведением рынка, чем модели, основанные на бухгалтерской прибыли.

Использование доходного подхода при оценке стоимости компании дополнительно сопровождается существенными ограничениями. Во-первых, анализ будущих денежных потоков точен настолько, насколько точен прогноз этих самых потоков. Во-вторых, ошибки, связанные с определением фундаментальных переменных и средневзвешенных затрат на капитал, влекут за собой ошибки в оценке (например, увеличение ставки дисконта на 10% от базовой величины приводит к 30%-ному снижению стоимости).

Несмотря на недостатки доходного подхода к оценке бизнеса, именно его применение позволяет идентифицировать фундаментальные аспекты, которые являются источниками роста благосостояния собственников, а не его разрушения. Рассматривая ценность компании как приведенную стоимость ожидаемых денежных потоков, как от установленных активов, так и от будущего роста, дисконтированных по стоимости капитала, специалисты выделяют такие основные характеристики действий, направленных на создание стоимости, как снижение риска, увеличение

темпов роста компании, а также увеличение денежных потоков от существующих инвестиций.1

Для более детального исследования факторов стоимости бизнеса (операционной эффективности, инвестиционной и финансовой активности) и обоснования стратегических решений по его развитию целесообразно применение моделей декомпозиции факторов стоимости бизнеса, обеспечивающих анализ всей цепочки создания стоимости, предложенных М.В. Мельник, В.Г. Когденко.2 Поскольку влияние рентабельности инвестированного капитала на стоимость бизнеса существенно превосходит влияние других первичных факторов стоимости, справедливо представлена двухуровневая композиция данного показателя, что позволяет анализировать эффективность решений в рамках маркетинговой и операционной деятельности, оценивать цепочку создания стоимости, начиная с процесса снабжения и заканчивая процессом реализации и погашения дебиторской задолженности. Предложенная этими авторами методика прогнозного анализа может быть дополнена применением метода реальных опционов для этапа оценки стоимости бизнеса.

Затратный подход - совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении затрат, необходимых для воспроизводства либо замещения объекта оценки с учетом износа и устаревания.

Затратный (имущественный) подход в оценке бизнеса рассматривает стоимость предприятия с точки зрения всех понесенных издержек с учетом источников их финансирования. Таким образом, ключевыми факторами стоимости в этом случае являются овеществленные в активах предприятия затраты прошлого труда. Данный подход наиболее применим для оценки предприятий, имеющих разнородные активы, а также в том случае, если бизнес не приносит устойчивого дохода. Методы затратного подхода целесообразно использовать и при оценке специальных видов бизнеса (гостиниц, мотелей и т.п.).

К методам затратного подхода относятся метод стоимости чистых активов и метод ликвидационной стоимости.

Метод стоимости чистых активов основан на анализе активов компании. Чистые активы - это величина, определяемая путем вычитания из стоимости активов предприятия суммы его обязательств, принимаемых к расчету. Поскольку балансовая стоимость активов и обязательств предприятия в силу множества причин не соответствует рыночной стоимости, требуется корректировка показателей баланса предприятия. Для этого предварительно проводится оценка обоснованной рыночной стоимости каждого актива баланса в отдельности с применением соответствующего активу методологического инструментария. На следующем этапе выполняются корректировка и оценка текущей стоимости обязательств. Далее из обоснованной рыночной стоимости суммы активов предприятия вычитается текущая стоимость всех его обязательств, что позволяет получить предварительную величину рыночной стоимости компании.

Применение методики определения стоимости чистых активов целесообразно при оценке действующей компании или в том случае, если компания обладает значительными материальными и финансовыми активами.

Метод ликвидационной стоимости (стоимости неработающего предприятия) основан на оценке рыночной стоимости активов и обязательств с учетом затрат на ликвидацию. Метод целесообразно применять, когда предприятие находится в процедуре несостоятельности (например, конкурсного производства), либо есть серьезные сомнения в способности предприятия оставаться действующим и приносить собственнику приемлемый доход. Особенностью данного метода является факт вынужденности продажи, что обеспечивает оценку ликвидационной, а не рыночной стоимости.

При стоимостном управлении итоговые и промежуточные результаты затратного подхода необходимы для выявления избыточных и нефункционирующих активов, для оценки качества управления активами и определения эффективной структуры задолженности. Зачастую отдельная оценка активов позволяет обосновать иной, более эффективный, вариант их использования, обеспечивающий не только максимизацию стоимости самого актива, но и его вклад в стоимость бизнеса.

Существенным недостатком затратного подхода является невозможность учета такого важного фактора, как гудвилл - нематериального актива, который может быть наиболее ценным из всех составляющих имущества предприятия, обеспечивающим его конкурентные преимущества.

Сравнительный подход к оценке бизнеса представляет собой совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на сравнении объекта оценки с объектами-аналогами, в отношении которых имеется информация о ценах.

Сравнительный подход позволяет получить приближенную к рыночной оценку, когда существует активный рынок сопоставимых объектов собственности. Точность оценки зависит от качества собранных данных, так как для применения данного подхода требуется достоверная информация о недавних продажах сопоставимых объектов. Действенность подхода снижается в случае, если сделок было мало, либо момент их совершения и момент оценки разделяет продолжительный период времени; либо если рынок очень нестабилен, так как быстрые изменения на рынке приводят к искажению показателей. Сравнительный подход основан на принципе замещения: предполагается, что рыночная цена предприятий отражает объективную оценку всего потенциала, достижений и перспектив, как предприятий, так и отрасли. Поэтому делается предположение, что у аналогичных предприятий соотношение между ценой компании и основными результирующими показателями (мультипликаторами) должно совпадать.

Применение рыночных мультипликаторов к соответствующему результирующему показателю оцениваемой компании и обеспечивает оценку стоимости сравнительным подходом. При этом в зависимости от характеристик оцениваемого объекта различаются и методы оценки.

Метод рынка капитала применяется для оценки неконтрольного пакета акций, поскольку мультипликаторы по аналогам рассчитываются из текущих котировок акций на фондовом рынке.

Метод сделок ориентирован на цены приобретения предприятия в целом либо его контрольного пакета акций, что позволяет определить стоимость полных прав контроля.

Метод отраслевых коэффициентов основан на использовании рекомендуемых специальными аналитическими организациями соотношений между ценой и определенными финансовыми параметрами. Эти отраслевые коэффициенты обычно рассчитываются на основе длительных статистических наблюдений за соотношением между ценой собственного капитала предприятия и его важнейшими производственно-финансовыми показателями.

Примерами мультипликаторов, применяемых в методе рынка капитала и методе сделок, могут выступать такие коэффициенты, как «цена/прибыль», «цена/денежный поток», «цена/выручка от реализации», «цена/балансовая стоимость», «инвестированный капитал/ЕВIТDА» и др. Данные показатели позволяют стандартизировать рыночные цены, чтобы организации были сравнимы.

Некоторые авторы выступают с критикой данной модели, так как фундаментальные переменные, составляющие базис стоимости предприятия, могут игнорироваться, или из-за использования различных подходов к бухгалтерскому учету стоимостная оценка может заметно смещаться. Чтобы избежать подобных методологических ограничений, специалистами предлагаются следующие рекомендации:

 определение согласованного и единообразно измеренного мультипликатора (выбор того или иного мультипликатора зависит от объекта оценки);

 составление перекрестного распределения (по множествам объектов-аналогов) мультипликатора на всем рынке (вычисление показателей описательной статистики позволяет объективно взглянуть на сложившуюся на рынке ситуацию, а также определить переоцененные и недооцененные фирмы);

 анализ фундаментальных переменных, определяющих мультипликатор;

 смягчение различий между «подходящими» фирмами.

Применение одного из трех методов смягчения различий (субъективная корректировка, модификация мультипликатора и построение регрессионной модели) позволяет сгладить значения и объективно оценить компанию.

У сравнительного подхода есть и недостатки. То, что оценку можно провести с меньшим числом предпосылок, что сформированные рынком цены отражают многие параметры деятельности организации (риск, рост, потенциал компании), позволяет говорить об удобстве данной модели. Однако сложность определения сопоставимой фирмы и вероятность переоценки компании (вследствие спекулятивных факторов) говорят о необходимости использования сравнительной оценки с определенными допущениями. Стоит также отметить, что ограничения, характерные для отечественного финансового рынка (барьеры входа и выхода, асимметричность информации, тенденция делистинга игроков и т.д.), приводят к существенным искажениям стоимостных индикаторов показателей отечественных компаний.

Безусловно, выбор конкретного мультипликатора зависит от характеристик бизнеса и его отраслевых особенностей. На выбор мультипликатора также влияет период, в течение которого консолидируются данные о базе и рыночной стоимости показателей в мультипликаторе.

Необходимо отметить, что авторитетные оценщики предлагают использовать так называемые форвардные мультипликаторы, которые отражают будущие показатели прибыли предприятия, при этом предпочтение отдается мультипликатору «ценность предприятия/ЕВIТDА», поскольку проводить манипуляции с ним довольно сложно (это обусловлено устойчивостью к изменениям в структуре капитала). Однако существует и другая точка зрения относительно данного вопроса. Авторы статьи о применимости использования различного типа мультипликаторов высказывают мнение о том, что мультипликаторы, основанные на использовании балансовой стоимости предприятия, лучше всего подходят для оценки фирм и предлагают использовать комбинированные мультипликаторы.

Информативность оценочных мультипликаторов для стоимостного управления бесспорна, что обусловило их повсеместное применение. Так, мультипликатор «цена/прибыль» показывает срок окупаемости вложений в акции, а мультипликатор «цена/балансовая стоимость» характеризует размер премии, уплачиваемой сверх суммы, инвестированной в бизнес. Сравнивая мультипликаторы анализируемой компании с рыночными, мультипликаторами конкурентов, можно оценить эффективность менеджмента, выявить ценность, определяемую инвесторами на основе принимаемых компанией стратегических решений и т.д.

Согласование полученных по трем подходам значений стоимости позволяет определить величину оцениваемой стоимости. При этом вид определяемой стоимости зависит от того, на каком этапе реализации стратегии управления стоимостью и для каких целей выполняется оценка.

**1.2 Виды стоимостных методов оценки**

Ведущими западными фирмами в области управленческого консалтинга активно используются на практике и развиваются методы менеджмента, которые среди важнейших критериев успешности управленческой деятельности на разных ее уровнях рассматривают достижение возможно большей рыночной добавленной стоимости предприятия или его отдельных подразделений. Указанный подход получил название менеджмента, основанного на управлении стоимостью, или VBM- менеджмента (VBM - Value Based Management).

В основе VBM лежит управление на основе интегрированного финансового показателя - стоимости компании. Успешно зарекомендовали себя ранее и продолжают использоваться система Дюпона, известная в российской практике как факторный анализ, показатели прибыли на акцию EPS, дохода от инвестированного капитала ROI, отдачи собственного капитала ROE, доходности чистых активов RONA и другие. Существенный недостаток многих из них заключается в ориентации на данные отчетности прошлых периодов; в ряде ситуаций они отражают интересы не владельцев, а менеджеров различных уровней. Появившиеся в середине 80-х годов прошлого века методы VBM-подхода призваны устранить эти и ряд других проблем.

На стыке функций менеджмента и финансов возник финансовый менеджмент. VBM-подход относится к продвинутому (Advanced) финансовому менеджменту. В зависимости от значимости финансовых показателей в нем выделяются две группы методов. Финансовый уклон характерен для экономической добавленной стоимости (EVA), добавленной стоимости акционерного капитала (SVA), доходности инвестиций на основе потока денежных средств (CFROI), добавленной стоимости потока денежных средств (CVA), опционного ценообразования (OPM) и некоторых других. Однако, как отмечается в некоторых работах,5 рекомендации аналитиков примерно на 30% исходят из нефинансовых критериев - принимая во внимание качество менеджмента, его способность реализовывать выбранную стратегию. Указанные особенности, наряду с финансовыми показателями, позволяют учесть в большей степени приближенный к управленческому мышлению метод сбалансированной системы показателей BSC.

ROA «расщепляется» на рентабельность и оборачиваемость активов, которые далее детализируются до отдельных факторов стоимости более низких уровней. Таким образом, каждому уровню менеджмента соответствуют свой набор коэффициентов и пределы их изменения за определенный период. Далее приводится краткое изложение основных методов, составляющих современный VBM-подход.

1 .Метод экономической добавленной стоимости (EVA). Модель экономической добавленной стоимости EVA является одной из наиболее часто используемых среди первой группы VBM-методов; под иными незапатентованными названиями известны аналоги. Как уже упоминалось, чистая операционная прибыль после выплаты налогов (NOPAT), как и ряд других традиционных показателей, не является наилучшей оценкой эффективности управления. Так, доходы и затраты капитала на их получение вычисляются и принимаются во внимание, надо полагать, на каждом предприятии, но они существуют обособленно друг от друга. Наличие связи между ними подразумевается, но не включается жестко в рамках единого критерия. Новый показатель EVA оценивает доходы (NOPAT) и одновременно учитывает капитал, использованный для получения этих доходов. Вторая из названных составляющих выступает как бы в роли обратной связи, автоматически ограничивая стремление получить прибыль любой ценой. Один из вариантов (именно вариантов) формулы EVA выглядит следующим образом:

EVA = NOPAT - Плата за капитал = (ROTA - WACC)\*TA,

где ROTA - доходность совокупных активов (TA); WACC - средневзвешенные затраты на капитал.

Показатель ROTA представляется аналогично методике Дюпона - в виде дерева факторов стоимости. Затраты на капитал WACC учитывают пропорции и рыночную стоимость использованных собственных и заемных средств, связанные с ними риски, а также риски, присущие данному предприятию - как внешние, так и внутренние, покупку, аренду или лизинг основных средств.

2 .Метод добавленной стоимости потока денежных средств (CVA). В методе CVA выделяются стратегические и нестратегические инвестиции. Расходы, цель которых состоит в поддержании первоначальной акционерной стоимости существующих бизнесов, рассматриваются как издержки; в отличие от стратегических, они не создают стоимость. По замыслу авторов CVA, такое разделение позволяет менеджерам отвлечься от излишних

«повседневных» деталей и неточностей бухгалтерских правил учета применительно к управлению и сосредоточить внимание на перспективных планах развития компании. Синонимом CVA является аббревиатура RCF (Residual Cash Flow - остаточный денежный поток), то есть остаточные денежные потоки, генерируемые инвестициями. В целом CVA включает концепции остаточного дохода (Residual Income) и операционного денежного потока. Известны несколько методик расчета CVA. Показатель CVAi за i-й период есть разность операционного денежного потока компании OCFi (Operating Cash Flow) и требуемого потока OCFDi (Operating Cash Flow Demand), необходимого для удовлетворения требований инвестора по стратегическим инвестициям. Элементы потока OCFDi формируются таким образом, чтобы их суммарная дисконтированная величина (NPV) за вычетом стратегических инвестиций равнялась нулю. В достаточно общем виде OCFi составляют операционная прибыль EBDITi (Earnings Before Depreciation Interest and Tax - прибыль до учета амортизации, выплаты процентов и налогов), положительное или отрицательное изменение рабочего капитала DWCi (Working Capital), из которых вычитаются нестратегические инвестиции Ii'. Показатель EBDIT позволяет в некоторой степени сгладить сохраняющиеся различия российских бухгалтерских правил и международных стандартов.

3 .Метод добавленной стоимости акционерного капитала (SVA). Метод SVA оценивает приращение акционерной стоимости капитала. Это приращение есть разность между акционерной стоимостью капитала, образуемой будущими инвестициями, и акционерной стоимостью капитала, созданной прошлыми инвестициями (в упрощенном виде - балансовой стоимостью акционерного капитала):

SVA = АСК - БСАК,

где АСК - Акционерная стоимость капитала, образуемая будущими инвестициями;

БСАК - Балансовая стоимость акционерного капитала. Алгоритм расчета SVA включает, в общем случае, четыре этапа.

На первом этапе, при проведении оценки прошлой деятельности, на базе финансовой отчетности выявляются факторы эффективности управления и рассчитываются исходные показатели, необходимые для прогноза чистого денежного потока (ЧДП) будущей деятельности.

В процессе прогнозирования проводится корректировка показателей с целью выделения функционирующих активов и прогноз статей баланса, оптимизация чистого денежного потока путем управления налогообложением, оценка эффективности инвестиционных проектов. Определяются инвестиции в основные средства и оборотный капитал, потребность во внешнем финансировании, внутренний инвестиционный потенциал компании, структура капитала с целью максимизации ЧДП.

Оценка затрат на капитал (WACC) предполагает:

 поиск, оценку и минимизацию внешних и внутренних корпоративных рисков, включающие выявление потенциальной угрозы со стороны конкурентной среды и оценку влияния на стоимость компании изменения макроэкономических и конкурентных факторов;

 оценку доли собственного и заемного капитала с учетом анализа их оптимальной структуры;

 определение стоимости затрат на собственный и заемный капитал;

 выявление факторов минимизации WACC.

4 .Метод доходности инвестиций на основе потока денежных средств (CFROI). Показатель CFROI (Cash Flow Return on Investment), используемый в одноименной модели оценки стоимости компании, в упрощенном представлении напоминает показатель IRR. Среди основных «проводников» CFROI указываются HOLT Value Associates. Для расчета необходимо знать элементы валового денежного потока GCF, генерируемого в течение N лет первоначальными валовыми инвестициями GI, и ликвидационную стоимость SV; в исходных данных учитывается инфляция. В отличие от SVA, EVA и CVA, показатель CFROI измеряет относительный, а не абсолютный доход компании по существующим инвестициям.

При расчете GCF используется операционный денежный поток после вычета налогов, который реализуется добавлением неденежных затрат к операционной посленалоговой прибыли, то есть:

GCF = NOPAT + АОА + АНМАдр. + НРдр.,

где АОА - амортизация основных активов;

АНМАдр. - амортизация других нематериальных активов; НРдр. - другие неденежные расходы.

SV = ТА - ТО + З + ДНА,

где ТА - текущие активы; ТО - текущие обязательства; З - земля;

ДНА - другие неамортизируемые активы.

Вычисление значения GI осуществляется суммированием накопленных неденежных расходов и чистых активов:

GI = СА - ТО + НА + ПИ,

где СА - совокупные активы; НА - накопленная амортизация; ПИ - поправка на инфляцию.

Подобные вычисления позволяют лучше отразить совокупную стоимость инвестиций безотносительно к их возрасту. Экономический срок службы активов (число периодов N) представляет собой полезный срок службы неамортизируемых активов. В первом довольно грубом приближении:

N = GI / АОА,

Наконец, последняя переменная величина SV в методе CFROI есть неамортизируемая доля активов, обычно это - чистый рабочий капитал и земля.

Указанные переменные позволяют записать потенциал создания стоимости (VCS - Value Creation Score) в виде:

VCS = SPREADcfroi \* SPREADgrowth - EXCESSgrowth,

VCS компании оценивается высоко, если она имеет сбалансировано растущую базу капитала и большую величину CFROI. Наоборот, компания имеет отрицательный потенциал при растущей базе капитала, но CFROI меньше стоимости капитала. Возможны различные сочетания указанных трех показателей, которым соответствуют определенный знак и величина VCS.

Общим недостатком рассмотренных выше моделей VBM является субъективность расчетов необходимых величин (особенно это относится к определению прогнозных потоков и числу необходимых поправок), их неадаптированность к постоянно изменяющейся российской финансовой отчетности и условиям хозяйствования. Без соответствующих численных исследований и статистических наблюдений в настоящее время затруднительно дать четкие рекомендации по выбору конкретного метода применительно к различным стратегиям роста компании, текущим и предполагаемым состояниям внешней рыночной среды. Каждый метод содержит свои «плюсы» и «минусы», вследствие чего обычно рекомендуется использовать их комбинацию (скажем, EVA, SVA и CFROI) с последующим сравнительным анализом результатов.

5 .Метод опционного ценообразования (OPM). Оценка стоимости компании на основе модели OPM (Option Price Model - модель опционного ценообразования) наиболее насыщена сложным математическим аппаратом. Применение стохастических дифференциальных уравнений в некоторой степени решает проблему субъективности прогноза денежных потоков, характерную для иных методов. Когда акционеры берут в долг (D), это соответствует приобретению опциона «колл», срок исполнения которого истекает в момент отдачи D. Пусть приведенная рыночная стоимость компании составляет V. Если деятельность фирмы была успешной, то выигрыш акционеров составит S = V - D > 0, а выплата долга означает выкуп активов у кредиторов. В противном случае имеет место банкротство S = 0, когда активы переходят к кредиторам. Таким образом, функция выплаты по рассмотренному опциону есть S = max (V - D,0).

6 .Метод сбалансированной системы показателей (BSC). Альтернативным рассмотренным считается метод сбалансированной системы показателей BSC. Здесь деятельность предприятия рассматривается комплексно по четырем аспектам: финансовому, позиции потребителей, внутрифирменным процессам, обучению и развитию персонала. Они должны обеспечивать развернутые ответы на следующие вопросы:

 как оценивают предприятие владельцы (с финансовой точки зрения);

 каково мнение о компании ее потребителей;

 какие внутрифирменные процессы позволят обеспечить предприятию исключительное положение на рынке;

 каким образом персонал может помочь добиться улучшения положения компании.

В соответствии с BSC каждый аспект раскрывается по единой форме- шаблону для предприятия в целом, его деловых единиц и подразделений; в идеале доходят до индивидуального. Шаблон включает формулировку множества разнообразных целей и задач, меру измерения каждого результата, плановые цифры и перечень необходимых для их достижения мероприятий.

Таким образом, в дополнение к существовавшей несколько лет назад на предприятиях практике директивного скрупулезного оперативного и стратегического планирования VBM-подход вносит факторы временной стоимости денег, риска и жесткое требование непрерывного контроля эффективности используемого инвестированного капитала. Учет данных аспектов фактически раскрывает деятельность менеджмента в иной плоскости, качественно дополняющей традиционный финансовый и риск- анализ при оценке инвестиционной привлекательности предприятия, принятии решений о выдаче кредитов банками и вознаграждении персонала.

Финансовый анализ подразумевает оценку финансового состояния предприятия - это состояние экономического субъекта, характеризуемое наличием у него финансовых ресурсов, обеспечением денежными средствами, необходимыми для хозяйственной деятельности, поддержания нормального режима функционирования, осуществления денежных расчетов с другими субъектами. Основная цель анализа финансового состояния - получение небольшого числа ключевых (наиболее информативных) параметров, дающих объективную и точную картину финансового состояния предприятия, разработка конкретных рекомендаций, направленных на более эффективное использование финансовых ресурсов и укрепление финансового состояния предприятия. Для финансового анализа в дипломной работе применим методику Савицкой Г.В. «Анализ хозяйственной деятельности». Данная методика включает:

1) Анализ структуры актива и пассива баланса;

2) Оценка взаимосвязи актива и пассива баланса. Оценка финансовой устойчивости;

3) Оценка стоимости капитала;

4) Оценка эффективности использования собственного и заемного капитала;

5) Анализ платежеспособности и кредитоспособности;

6) Оценка запаса финансовой устойчивости.

Одним из элементов финансовых отчетов служат активы - ресурсы, контролируемые организацией, использование которых возможно вызовет в будущем приток экономических выгод. В процессе анализа необходимо сопоставить темпы роста оборотных активов с темпами роста внеоборотных активов. Изучается структура оборотного капитала, его размещение в сфере производства.

Пассив баланса отражает отношения, возникающие в процессе привлечения средств. Анализ состава и структуры пассива баланса позволяет установить виды, структуру и специфику источников финансирования.

Анализ структуры собственных и заемных средств необходим для оценки рациональности формирования источников финансирования организации, определения ее рыночной и финансовой устойчивости. Различают четыре типа финансовой устойчивости предприятия, которые характеризуются различной степенью риска и различным уровнем затрат на финансирование

Таблица - Характеристика типов финансовой устойчивости

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Тип финансовой устойчивости | Источники финансирования запасов | | Оценка риска и затрат на финансирование |
| 1 | 2 | | 3 |
| Абсолютный | Собственные средства | оборотные | Минимальный риск, самые высокие затраты на финансирование (собственный капитал самый дорогой источник, к тому же оплачиваемый из чистой прибыли) |
| Нормальный | Собственные средства и обязательства | оборотные долгосрочные | Низкий риск, достаточно высокие затраты на финансирование |
| Неустойчивый | Собственные оборотные средства, долгосрочные обязательства, краткосрочные кредиты и займы | | Риск достаточно высокий, если предприятие недостаточно кредитоспособно и возможны проблемы с возобновлением краткосрочных кредитов и займов, затраты на финансирование достаточно высокие |
| Кризисный | Собственные оборотные средства,долгосрочные обязательства, краткосрочные кредиты и займы,кредиторская задолженность | | Риск самый высокий, если есть проблемы с возобновлением кредитов и займов и если кредиторская задолженность сформирована перед недружественными организациями; затраты минимальны |

Таким образом, методика анализа финансового состояния предприятия включает в себя следующие основные этапы: анализ структуры активов и пассивов; оценка финансовой устойчивости; анализ ликвидности баланса и платежеспособности; анализ кредитоспособности предприятия, анализ прибыли, рентабельности и деловой активности; балльная оценка финансового состояния предприятия, анализ вероятности банкротства.

**.3 Критерии стоимостных методов оценки**

Критерий - это важнейший отличительный признак, характеризующий качественные стороны явления, его сущность. Он выступает выражением цели многогранного процесса менеджмента. При этом в практической деятельности используется не сам критерий, а построенная на его основе система показателей, каждый из которых должен в определенной мере отражать элементы рассматриваемого процесса. Критерий и показатель тесно взаимосвязаны: научно обоснованный выбор критерия в значительной степени обусловливает правильный выбор системы показателей. И наоборот, качество показателя определяется тем, насколько полно и объективно он характеризует принятый критерий.

Итак, критерий эффективности - это показатель, выражающий главную меру желаемого результата, которая учитывается при рассмотрении вариантов решения.

Критерий эффективности управления определяется не только оптимальностью функционирования объекта управления, но и должен характеризовать качество труда в управляющей системе, экологическую и социальную эффективность.

Рыночная состоятельность складывается из следующих критериев эффективности:

соотношение реализованной продукции и товарной продукции;

доля рынка;

темп изменения физического объема производства;

конкуренты;

диверсификация продукции;

диверсификация клиентуры;

физический спрос на продукцию;

профессиональный состав кадров;

соотношение изменения доли рынка и изменение емкости рынка;

соотношение обновления и выбытия основных производственных фондов;

доля материальных затрат в себестоимости продукции;

соотношение коэффициента оборота по приему в % и коэффициента оборота по выбытию в %;

поставщики ОПФ;

поставщики сырья и материалов;

соотношение изменения цен на сырье и материалы и изменения цен на готовую продукцию.

Рыночная состоятельность предполагает достижение рыночной конкурентоспособности предприятия, приобретение и использование им конкурентных преимуществ, обеспечение сбыта достаточного объема продукции.

Финансовая состоятельность раскрывается следующими критериями эффективности работы предприятия:

рентабельность продаж;

рентабельность активов;

рентабельность собственного капитала;

запас финансовой прочности;

соотношение накопления и утраты собственного капитала;

профессиональный состав кадров;

платежеспособность;

соотношение результатов оценки рыночной стоимости собственного капитала (внешний износ);

коэффициент структуры капитала.

Финансовая состоятельность показывает, насколько эффективна работа предприятия в области финансового управления. Она напрямую влияет на стоимость предприятия, может сильно пошатнуть показатели стоимости в случае финансового кризиса.

Для установления типа финансовой устойчивости с целью выявления стоимости можно использовать следующую систему уравнений [34, с.101].

Абсолютная финансовая устойчивость (10):

З < СОС,

где З - запасы и НДС по приобретенным ценностям; СОС - собственные оборотные средства.

Абсолютная устойчивость финансового состояния - все запасы и затраты полностью покрываются собственными оборотными средствами. Состояние абсолютной финансовой устойчивости на практике встречается редко. Она не является идеальной, так это свидетельствует о неумении руководства предприятия использовать внешние источники для финансирования текущей деятельности.

Нормальная финансовая устойчивость:

СОС < З < СОС + ДО,

где ДО - долгосрочные обязательства.

Нормальная устойчивость финансового состояния - все запасы и затраты полностью покрываются «нормальными» источниками финансирования: собственными оборотными средствами и долгосрочными кредитами и займами. Выполнение соотношения (11) гарантирует платежеспособность предприятия.

Неустойчивое финансовое состояние:

СОС + ДО < З < СОС + ДО + КК,

где КК - краткосрочные кредиты и займы.

Неустойчивое финансовое положение - все запасы и затраты покрываются за счет всех источников покрытия. Предприятие имеет возможность восстановить платежеспособность за счет кредитов банка под товарно-материальные ценности с учетом сумм, зачтенных банком при

кредитовании. Финансовая устойчивость является допустимой, если величина привлекаемых кредитов и займов не превышает суммарной стоимости производственных запасов, включая готовую продукцию.

Кризисное финансовое состояние:

З > СОС + ДО + КК,

Таблица - Относительные показатели финансовой устойчивости

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Наименование показателя | Порядок расчета | Влияние изменений на финансовое положение предприятия | Норматив |
| 1 | 2 | 3 | 4 |
| Коэффициент обеспеченности СОС | СОС / Оборотные средства | Характеризует степень обеспеченности предприятия СОС, необходимую для финансовой устойчивости | 0,1 - 0,5 |
| Коэффициент обеспеченности запасов оборотными средствами | СОС / Запасы | Показывает, в какой степени материальные запасы обеспечены собственными средствами или нуждаются в привлечении заемных средств | 0,6 - 0,8 |
| Коэффициент маневренности собственного капитала | СОС / Собственный капитал | Показывает, какая часть СОС находится в мобильной форме, позволяющей относительно свободно маневрировать ими | 0,2 - 0,5 |
| Индекс постоянного актива | Внеоборотные активы / Собственный капитал | Показывает долю внеоборотных активов в источниках собственных средств | - |
| Коэффициент автономии | Собственный капитал / Валюта баланса | Рост коэффициента свидетельствует об увеличении финансовой независимости, снижении риска финансовых затруднений в будущем, повышает гарантии погашения предприятием своих обязательств | 0,5 - 0,7 |
| Коэффициент финансовой устойчивости | Собственный капитал + Долгосрочные обязательства / Валюта баланса | Показывает удельный вес тех источников финансирования, которые организация может использовать в своей деятельности длительное время | 0,5 - 0,7 |
| Коэффициент финансировани я | Собственный капитал / Заемный капитал | Показывает, какая часть деятельности организации финансируется за счет собственных средств, а какая - за счет заемных | Больше 1,0 |

Ликвидность - это способность организации в любой момент осуществлять необходимые платежи, которая наиболее полно характеризуется сопоставлением активов того или иного уровня ликвидности с обязательствами той или иной степени срочности. Баланс абсолютно ликвиден, если по каждой группе обязательств имеется соответствующее покрытие активами. Недостаток активов той или иной степени ликвидности свидетельствует о возможных осложнениях в выполнении обязательств. Для определения ликвидности бухгалтерского баланса следует использовать показатели, представленные в таблице.

Таблица - Показатели для оценки ликвидности баланса предприятия

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Показатель | Условное обозначение | | Характеристика показателя | | | | |
| 1 | 2 | | 3 | | | | |
| Наиболее ликвидные активы | А1 | | Включают вложения | деньги | и | краткосрочные | финансовые |
| Быстрореализуемые активы | А2 | | Состоят из дебиторской задолженности, платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты | | | | |
| Медленно реализуемые активы | А3 | | Включают запасы, НДС по приобретенным ценностям и дебиторскую задолженность, платежи по которой ожидаются более чем через 12 месяцев после отчетной даты | | | | |
| Труднореализуемые активы | А4 | | В данную группу входят внеоборотные активы | | | | |
| Наиболее срочные обязательства | П1 | | Включают кредиторскую задолженность и ссуды, не погашенные в срок | | | | |
| Краткосрочные обязательства | П2 | | Состоят из краткосрочных заемных средств, задолженности участникам по выплате доходов, прочих краткосрочных пассивов | | | | |
| Долгосрочные обязательства | П3 | Включают долгосрочные обязательства, к которым относятся статьи раздела IV баланса | | | | | |
| Постоянные обязательства | П4 | Включают собственные средства, статьи раздела III баланса, а также статью «Доходы будущих периодов» раздела V баланса | | | | | |

Для определения ликвидности баланса надо сопоставить итого приведенных групп по активу и пассиву. Баланс считается абсолютно ликвидным, если имеют место следующие соотношения:

Оценку ликвидности бухгалтерского баланса логично дополнить анализом коэффициентов ликвидности, представленных в которые отражают способность предприятия к оплате обязательств.

Одним из основных направлений анализа финансового состояния является оценка кредитоспособности предприятия. В качестве простейшей методики оценки краткосрочной кредитоспособности и расчета балла заемщика предлагается модель, в определенной степени учитывающая требования Положения Центрального банка №254-П и базируется на расчете пяти коэффициентов, приведенных в таблице 1.5.

Итоговый балл заемщика устанавливается по методу суммы мест в соответствии с зависимостью (14):

Б = 0,2 к1 + 0,2 к2 + 0,2 к3 + 0,2 к4 + 0,2 к5,

где к1, к2, к3, к4, к5 - категории коэффициентов К1, К2, К3, К4, К5, установленные в соответствии с таблицей 1.5. и принимающие значения 1, 2, 3.

Класс кредитоспособности заемщика в соответствии с рассматриваемой методикой определяется по итоговому баллу:

-й класс (1,0 - 1,5 балла) - хорошее положение заемщика, кредитование не вызывает сомнения;

-й класс (1,5 - 2,5 балла) - среднее положение заемщика, кредитование требует взвешенного подхода;

-й класс (2,5 - 3 балла) - плохое положение заемщика, кредитование связано с повышенным риском.

Таблица - Критерии определения категории коэффициентов

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Показатель | 1-я категория | 2-я категория | 3-я категория |
| 1 | 2 | 3 | 4 |
| Отношение чистых активов к валюте баланса | 0,6 и выше | 0,5 - 0,6 | Менее 0,5 |
| Рентабельность активов (прибыль до налогообложения к величине активов) | 15 и выше | 0 - 15 | Менее 0 |
| Коэффициент промежуточной ликвидности | 0,7 и выше | 0,4 - 0,7 | Менее 0,4 |
| Отношение долга (кредиты и займы) к сумме прибыли и амортизации | 0,2 и ниже | 0,2 - 0,5 | Более 0,5 |
| Динамика поступлений по текущей деятельности (годовой темп прироста) | 15 и выше | 10 - 15 | Менее 10 |

Для оценки финансовых результатов деятельности предприятия проводится исследование динамики показателей прибыли, оценка деловой активности и рентабельности. Для оценки деловой активности целесообразно использовать показатели оборачиваемости, представленные в таблице.

Таблица - Показатели деловой активности предприятия

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Показатель | Формула расчета | Примечание |
| 1 | 2 | 3 |
| Коэффициент общей оборачиваемости активов | Выручка от реализации / Средняя величина активов | Отражает скорость оборота (в количестве оборотов за период) всех активов предприятия |
| Коэффициент оборачиваемости оборотных активов | Выручка от реализации / Средняя величина оборотных активов | Отражает скорость оборота (в количестве оборотов за период) оборотных активов предприятия |
| Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности | Выручка от реализации / Средняя величина дебиторской задолженности | Отражает скорость оборота (в количестве оборотов за период) дебиторской задолженности предприятия |
| Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности | Выручка от реализации / Средняя величина кредиторской задолженности | Отражает скорость оборота (в количестве оборотов за период) кредиторской задолженности предприятия |
| Фондоотдача основных средств и внеоборотных активов | Выручка от реализации / Средняя величина внеоборотных активов | Показывает отдачу (в денежном исчислении) внеоборотных активов, т.е. сколько продукции (в рублях) приходится на 1 руб. внеоборотных активов за период |
| Коэффициент оборачиваемости собственного капитала | Выручка от реализации / Средняя величина собственных средств | Отражает скорость оборота (в количестве оборотов за период) собственного капитала предприятия |

Для оценки эффективности деятельности предприятия целесообразно использовать показатели рентабельности, отражающие уровень доходности бизнеса. Структура показателей рентабельности в целом представляет собой отношение прибыли к ресурсам или затратам. Система показателей рентабельности представлена в таблице.

Таблица - Система основных показателей рентабельности

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Показатели | Формула для расчета | Сущность показателя |
| 1 | 2 | 3 |
| Обобщающие показатели рентабельности | | |
| Рентабельность затрат | Прибыль от продаж Полная себестоимость продаж | Отражает эффективность затрат на реализованную продукцию и показывает сколько получено прибыли на каждый рубль затрат |
| Рентабельность продаж | Прибыль от продаж Выручка нетто от продаж | Отражает эффективность основной деятельности и показывает, сколько прибыли содержится в каждом рубле реализации |
| Рентабельность активов (вложений) | Прибыль до налогообложения Среднегодовая стоимость активов | Отражает уровень эффективности экономического потенциала и показывает размер прибыли, заработанной предприятием с каждого рубля, вложенного в активы |
| Частные показатели рентабельности | | |
| Рентабельность собственного капитала | Прибыль до налогообложения Среднегодовая стоимость собственного капитала | Показатели отражают эффективность использования отдельных элементов экономического потенциала предприятия и источников их формирования |
| Рентабельность перманентного капитала | Прибыль до налогообложения Среднегодовая стоимость собственного и заемного капитала |  |
| Рентабельность внеоборотных активов | Прибыль до налогообложения Среднегодовая стоимость внеоборотных активов |  |
| Рентабельность оборотных активов | Прибыль до налогообложения Среднегодовая стоимость оборотных активов |  |

Стратегическое планирование предполагает особое внимание показателям стоимости имущества на предприятии, соотношения показателей износа основных фондов предприятия. Модернизация оборудования на предприятии, замена старых машин и оборудования на новые современные образцы также является показателем работы в области стоимости, однако, такая работа самой новой стоимости не создает. А ведь именно создание стоимости и предполагается предприятием в качестве основной цели функционирования. Достигая ее, предприятие становится успешным.

Эффективность менеджмента - результативность управленческой деятельности. Она оценивается по степени достижения целей и задач менеджмента.

Задача менеджмента - достижение целей организации с минимальными затратами на управление.

Таблица - Главные цели предпринимательской организации

|  |  |
| --- | --- |
| Сфера (область) | Основные цели |
| Производство | Высокая и равномерная загрузка производственных мощностей Сведение к минимуму издержек Оптимальное складирование Минимальная текучесть кадров |
| Финансы | Кратковременная и долгосрочная максимизация прибыли Невысокая задолженность Самофинансирование Высокие проценты на капитал Обеспечение высоких дивидендов |
| Сбыт | Позитивная репутация Постоянный рост Высокое качество Высокий удельный вес на рынке Постоянная готовность к поставке Максимально быстрое выполнение заказов и высокий оборот |
| Социальная сфера | Удовлетворенные сотрудники Непрерывность в занятости |

 Прибыльность - соотношение между доходами и суммарными издержками.

 Продуктивность - соотношение объема продукции (услуг) за определенный период в натуральных, стоимостных и других показателях и затрат ресурсов, соответствующих данному объему продукции (ресурсов: трудовых, материальных, финансовых и др.).

 Качество трудовой жизни - условия труда работников.

 Инновационная активность - внедрение новшеств в различных функциональных областях деятельности организации.

Рассмотрим экономические показатели эффективности управления:

Эу = П / Zy,

где Эу - показатель эффективности; Zу - затраты на управление;

П - прибыль организации.

Кy = Чy / Ч,

где Кy - коэффициент численности управленческих работников; Чy - численность работников управления;

Ч - общая численность работников организации.

Кз = Зy / З,

где К3 - коэффициент затрат на управление; Зу - затраты на управление;

- общие затраты организации.

Кэп = Зу / ОП,

где Кэп - коэффициент затрат на управление на единицу выпускаемой продукции (оказываемых услуг);

ОП - количество или объем выпускаемой продукции (оказываемых услуг).

Признаки эффективного менеджмента (по Т. Питерсу и Р. Уотермену)

1. Лицом к потребителю. Только 4 из 100 неудовлетворенных клиентов жалуются. Но каждый расскажет примерно 10 друзьям и коллегам о своем печальном опыте. Значит, не удовлетворив, как следует потребности 100 клиентов, мы можем потерять 1000!

Только один из 10 неудовлетворённых клиентов может вернуться. А привлечение нового клиента стоит в 5 раз дороже, чем сохранение уже имеющегося.

2. Производительность от человека. «Каждый работник рассматривается как источник идей, а не просто как пара рабочих рук».

Управление персоналом должно строиться с учетом человеческой природы. При этом нужно учитывать следующее: все люди любят чувствовать себя победителями, хотя являются они таковыми далеко не всегда; часто ощущение более важно, чем реальное положение; человек способен оперировать одновременно не более чем полудюжиной фактов; люди очень чувствительны на поощрение и наказание; обычно люди судят по делам, а не по словам; человек стремится удовлетворить свои потребности и амбиции.

Ориентация на действия. Принять решение, пусть даже плохое, лучше, чем не принять совсем никакого решения.

Богатство опыта приобретается исключительно лишь тогда, когда работаешь непосредственно с предметом. Материал или процесс плохо постижим абстрактно - путем анализа на бумаге или в описании.

Создание атмосферы поиска. Образцовые компании отличают децентрализация управления, развитие самостоятельности, предприимчивости.

Атмосфера поиска создается поддержкой энтузиастов, развитием всех форм деловых контактов между сотрудниками, коллегиальностью управления, мягкой внутренней конкуренцией.

Ценностное руководство. Во многих образцовых компаниях повсеместно используются истории, лозунги и легенды, связанные с деятельностью организации, ее видных руководителей и специалистов. Это важно, поскольку отражает общие укоренившиеся ценности организации, т.е. ее культуру.

Чем сильнее культура организации и чем в большей степени она ориентирована на рынок, тем меньше нужны директивные наставления, организационные схемы, подробные процедуры и правила.

3. Верность своему делу. Некоторая степень диверсификации становится основой устойчивости организации. Но неразборчивая диверсификация - наименее успешная стратегия.

4. Простота формы, скромный штат управления. Внутренние структурные формы и системы образцовых организаций отличаются изящной простотой.

5. Сильные лидеры. Ценности и методы менеджмента, превращающие организации в образцовые, устанавливаются и развиваются под влиянием сильных лидеров.

Таким образом, управление стоимостью компании предусматривает обоснование управленческих решений относительно ключевых факторов стоимости компании. В связи с этим актуальными остаются вопросы выявления и измерения факторов, обеспечивающих создание либо разрушение стоимости. Процесс создания стоимости можно оценить с использованием абсолютных и относительных показателей создания стоимости, основанных на балансовой, рыночной и фундаментальной стоимости. А сложившийся аналитический инструментарий финансового менеджмента, направленный на анализ факторов рентабельности, темпа роста и средневзвешенной стоимости инвестированного капитала, целесообразно дополнять развитием оценочных подходов к определению стоимости бизнеса.

**ГЛАВА 2. ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ МЕНЕДЖМЕНТА КОМПАНИИ (НА ПРИМЕРЕ ООО «ЗАВОД СТРОЙТЕХНИКА»)**

**.1 Организационно-экономическая характеристика ООО «ЗАВОД СТРОЙТЕХНИКА»**

Общество с ограниченной ответственностью «Завод Стройтехника» создано в 1990 году. Действует на основании Гражданского кодекса РФ (часть первая) и Федерального закона «Об обществах с ограниченной ответственностью».

Сокращенное наименование: ООО «Завод Стройтехника». Юридический адрес: Челябинская обл., г. Златоуст, пос. Красная Горка,

Основными целями деятельности предприятия являются удовлетворение общественных потребностей, получение его учредителями максимальной прибыли на вложенный капитал путем осуществления различных видов производственной, научно-технической и коммерческой деятельности.

Сфера деятельности предприятия: оборудование для производства мелкоштучных стройматериалов (тротуарной плитки, бордюров, стеновых блоков, облицовочного камня и т.д.) методом вибропрессования серии «Рифей» различной производительности, уровня механизации и автоматизации.

При создании общества были учтены требования законодательства о содержании учредительных документов, а именно, устава и учредительного договора.

В учредительном договоре общества определены:

 порядок совместной деятельности по созданию ООО «Завод Стройтехника»;

 состав учредителей (участников) общества;

 размер уставного капитала общества и размер доли каждого из учредителей (участников) общества;

 размер и состав вкладов, порядок и сроки их внесения в уставный капитал общества при его учреждении;

 ответственность учредителей (участников) общества за нарушение обязанности по внесению вкладов.

Учетная политика предприятия - один из основных рабочих документов, определяющих порядок ведения бухгалтерского учета (его методическую, организационную и техническую сторону) на предприятии.

Приказ об учетной политике предприятия содержит три раздела:

1. Организационный раздел. В данном разделе регламентированы порядок ведения учета; учетные регистры; порядок проведения инвентаризации;

2. Методологический раздел. Методическая сторона учетной политики связана с определением способов и приемов учета отдельных объектов учета;

3. Приложения к учетной политике.

В соответствии с Приказом об учетной политике предприятия бухгалтерский и налоговый учет ведется бухгалтерией предприятия на основании Положения о бухгалтерии предприятия. Предприятие использует автоматизированную форму бухгалтерского учета в программе «1С: Бухгалтерия, версия 8.0».

Таблица- Положения учетной политики ООО «Завод Стройтехника»

|  |  |
| --- | --- |
| Метод учета | Вариант учета |
| 1 | 2 |
| Отражение в учете приобретения материальных ценностей | Приобретение и заготовление материалов отражается в учете по фактической себестоимости на счете 10 (без использования счетов 15 и 16) |
| Вариант оценки запасов, отпущенных в производство | Материалы списываются по средней себестоимости |
| Вариант учета готовой продукции | Готовая продукция отражается в учете по фактической производственной себестоимости без использования счета 40 |
| Порядок начисления амортизации по основным средствам | Начисление амортизации объектов основных средств производится линейным методом |
| Объект амортизации основных средств | Основные средства стоимостью не более 20000 руб. за единицу списываются по мере их поступления в эксплуатацию |
| Порядок учета затрат и финансирования ремонта основных средств | Ремонт основных средств производится за счет созданного резерва на ремонт основных средств |
| Вариант учета общехозяйственных затрат | Общехозяйственные расходы списываются сразу в дебет счета 90 «Продажи» |
| Учет расходов будущих периодов | Расходы будущих периодов списываются в бухгалтерском учете равномерно в течение периода, к которому относятся |
| Метод определения доходов и расходов | Доходы и расходы определяются методом начисления |
| Учет процентов по кредитам на приобретение основных средств и материалов | Затраты, связанные с получением кредитов относятся в состав прочих расходов |

Годовая отчетность составляется в полном объеме. Состав и характеристика форм годовой бухгалтерской отчетности представлены в таблице.

Таблица - Состав годовой бухгалтерской финансовой отчетности ООО «Завод Стройтехника»

|  |  |
| --- | --- |
| Форма бухгалтерской отчетности | Характеристика формы |
| 1 | 2 |
| Бухгалтерский баланс | Служит основным источником информации для обширного круга пользователей. Характеризует имущественное и финансовое положение организации по состоянию на отчетную дату, представляя данные о хозяйственных средствах (актив) и их источниках (пассив) |
| Отчет о финансовых результатах» | Характеризует финансовые результаты по разнообразным видам деятельности организации, а также итоги различных фактов хозяйственной деятельности за отчетный период, способных повлиять на величину конечного финансового результата |
| Пояснения к бухгалтерскому балансу и отчету о финансовых результатах: | |
| Отчет об изменениях капитала | Представляет информацию пользователям о движении капитала предприятия (уставного, резервного, добавочного) и о нераспределенной прибыли предприятия |
| Отчет о движении денежных средств | Характеризует изменения в финансовом положении предприятия в разрезе текущей, инвестиционной и финансовой деятельности. Используется руководством предприятия для контроля над денежными потоками |
| Пояснительная записка | Служит для раскрытия дополнительной информации для внутренних и внешних пользователей. В записке указывают существенную информацию об организации, ее финансовом положении, существенных статьях бухгалтерской отчетности |

Основные показатели финансово-хозяйственной деятельности в соответствии с бухгалтерской финансовой отчетностью предприятия (Приложения) представлены в таблице.

Таблица - Показатели финансово-хозяйственной деятельности ООО «Завод Стройтехника» за 2012-2014 годы

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Наименование показателей | Период, годы | | | Отклонение по годам | | Темп роста по годам, % | |
|  | 2012 | 2013 | 2014 | 2013/ 2012 | 2014/ 2013 | 2013/ 2012 | 2014/ 2013 |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 |
| 1.Выручка от реализации, тыс. руб. | 1160594 | 1351256 | 1477138 | +190662 | +125882 | 116,43 | 109,32 |
| 2.Полная себестоимость продаж, тыс. руб. | 957464 | 1102632 | 1270062 | +145168 | +167430 | 115,16 | 115,18 |
| 3.Прибыль от продаж, тыс. руб. | 203130 | 248624 | 207076 | +45494 | -41548 | 122,4 | 83,29 |
| 4.Прибыль до налогообложения, тыс. руб. | 203770 | 228966 | 152673 | +25196 | -76293 | 112,36 | 66,81 |
| 5.Имущество предприятия, тыс. руб. | 570201 | 639005 | 1250464 | +68804 | +611459 | 112,07 | 195,69 |
| 6.Рентабельность продаж, % (стр.3: стр.1 · 100) | 17,50 | 18,4 | 14,02 | +0,9 | -4,38 | 105,14 | 76,2 |
| 7. Рентабельность основной деятельности, % (стр.3: стр.2 · 100) | 21,22 | 22,55 | 16,3 | +1,33 | -6,25 | 106,27 | 72,28 |
| 8. Рентабельность активов, % (стр.4: стр.5 · 100) | 35,74 | 35,83 | 12,21 | +0,09 | -23,62 | 100,25 | 34,08 |
| 9. Численность работников, чел. | 596 | 604 | 631 | +8 | +27 | 101,34 | 104,47 |
| 10. Фонд оплаты труда, тыс. руб. | 132940 | 155230 | 189838 | +22290 | +34608 | 116,77 | 122,29 |
| 11. Среднегодовая зарплата 1 работника, руб./чел. (стр.10: стр.9) | 222054 | 257003 | 300853 | +34949 | +43850 | 115,74 | 117,06 |
| 12.Производительно сть труда, тыс. руб./ чел. (стр.1: стр.9) | 1947,31 | 2237,18 | 2340,95 | +289,87 | +103,77 | 114,89 | 104,64 |

Однако прибыль от продаж в 2014 г. снизилась по сравнению с показателем 2013 г. на 41548 тыс. руб., или на 16,71%, что стало следствием опережающих темпов роста себестоимости реализованной продукции над темпами роста выручки от продаж. Основной причиной роста затрат на производство является повышение цен на сырье и материалы, а также существенный рост затрат на оплату труда.

Темпы роста прибыли до налогообложения ниже темпов роста прибыли от основной деятельности, что свидетельствует о недостаточной эффективности прочих видов деятельности предприятия.

Значительные затраты на производство продукции, темпы роста которых неадекватны приросту выручки, стали причиной снижения рентабельности продаж и рентабельности основной деятельности в 2014 г.

Кроме того, рост имущества предприятия, который не сопровождается ростом эффективности основной деятельности, повлиял на показатель рентабельности имущества, который за 2014 г. снизился на 23,62% и на конец года составил 12,21%.

О неэффективности произведенных затрат свидетельствуют также опережающие темпы роста фонда оплаты труда (122,29% в 2014 г.) над темпами роста производительности труда (104,64% в 2014 г.). Повысив заработную плату, руководство предприятия не смогло обеспечить адекватного прироста производительности туда.

Деятельность предприятия регламентируется Уставом и Учредительным договором о создании и деятельности Общества. Уставный капитал Общества составляет 300 тыс. руб. и разделен равными долями между учредителями. В образовании уставного капитала участвуют два учредителя (физические лица).

Высшим органом управления Общества является общее собрание участников. Контроль деятельности Общества осуществляет ревизионная комиссия, компетенция которой определена Уставом. Управление текущими делами Общества возлагаются на директора, который назначается Советом учредителей сроком на два года с правом продления полномочий на новый срок.

Контроль за финансовой и хозяйственной деятельностью Общества и его филиалов осуществляет ревизионная комиссия, которая отвечает за свою деятельность перед Советом учредителей и представляет ему отчеты о проведенных ревизиях.

Бухгалтерский учет на предприятии осуществляет бухгалтерская служба, которая в своей работе руководствуется Положением о бухгалтерии.

Работники бухгалтерии осуществляют свои функции в соответствии с должностными инструкциями.

Главный бухгалтер организует систему учета и анализа расходов на предприятии в соответствии с деятельностью и персонально отвечает за постановку, организацию и ведение учета и анализа, содержание отчетности.

Бухгалтер материальной группы организует систему учета наличия и движения основных средств и материально-производственных запасов, ведет исчисление и учет амортизации основных средств, учет ремонта основных средств, организует и контролирует проведение инвентаризации основных средств и материально-производственных запасов.

Бухгалтеры производственной группы осуществляют учет и контроль фактических затрат, связанных с производством продукции, исчисление фактической себестоимости продукции. В обязанности производственного сектора бухгалтерии входит также учет движения готовой продукции на складах, учет реализации готовой продукции, проведение инвентаризации готовой продукции.

Финансово-расчетная группа бухгалтерии состоит из двух бухгалтеров: бухгалтер по учету расчетов с персоналом предприятия и бухгалтер по финансово-расчетным операциям. В обязанности бухгалтера-расчетчика с персоналом предприятия входит оформление использования труда, начисление заработной платы и прочих выплат, начисление налогов с заработной платы работников, расчеты с подотчетными лицами и прочие внутрихозяйственные расчеты. Бухгалтер по финансово-расчетным операциям учитывает и обеспечивает в установленные сроки платежи в бюджеты, расчеты с поставщиками и покупателями, осуществляет операции по счетам предприятия в учреждениях банков, проводит инвентаризацию кассовой наличности.

Проведем оценку качества финансового управления предприятием. Организация финансовой работы на предприятии осуществляется специализированным структурным подразделением - финансовым отделом.

Функции подразделений финансового отдела предприятия представлены в таблице.

Таблица - Функции подразделений финансового отдела ООО «Завод Стройтехника»

|  |  |
| --- | --- |
| Подразделение | Функции подразделения |
| 1 | 2 |
| Бюро финансово- кредитного планирования | -составление проектов финансовых планов; -составление кредитных заявок, кассовых планов в учреждения банков; -определение порядка финансирования капитального ремонта и капитальных вложений; -определение потребности собственных оборотных средств по элементам и расчет норматива оборотных средств; -разработка финансового плана и стратегии финансирования при составлении бизнес-плана; -обеспечение страхования от финансовых рисков |
| Бюро контрольно- аналитической работы | -осуществление контроля за выполнением показателей финансового, кассового и кредитного плана, планов по прибыли и рентабельности, за использованием по целевому назначению собственных и заемных средств; - осуществление систематического анализа бухгалтерской, статистической и оперативной отчетности; - прогнозирование результатов финансово-хозяйственной деятельности; - выявление и мобилизация внутрипромышленных резервов и дополнительных источников финансирования |
| Центральная бухгалтерия | -формирование полной и достоверной информации о хозяйственных процессах и финансовых результатов деятельности предприятия; -ведение системного учета: наличия и движения собственного имущества, производственно-сырьевых запасов, хозяйственных операций всех видов деятельности с исчислением затрат в пределах смет, расчетов с поставщиками и покупателями, с налоговыми и другими органами |
| Бюро инкассации | -определение политики предоставления кредита и инкассации для различных групп покупателей и видов продукции; -определение приемов ускорения востребованности долгов и уменьшения безнадежных долгов; -рассмотрение претензий покупателей, разработка предложений по устранению недостатков, вызывающих эти претензии; -предъявление претензий и применение санкций к покупателям, принятие мер по полному взысканию дебиторской задолженности |

В мировой финансовой практике выработаны определенные правила успешного решения основных целей и задач финансового управления. Особенно актуальна оценка качества финансового управления предприятием собственниками и руководством самого предприятия, т.е. инсайдерская оценка финансовой службы предприятия. В практической финансовой деятельности существуют разные подходы к оценке качества управления финансовым состоянием предприятия. В настоящей работе проводится оценка качества финансового управления по методике, изложенной в работе В.Г. Белолипецкого «Финансовый менеджмент»

Таблица- Шкала оценки эффективности выполнения финансовых функций

|  |  |
| --- | --- |
| Выполнение функций финансовой службой предприятия | Оценка, баллы |
| 1 | 2 |
| Не выполняется | 0 |
| Выполняется, но нуждается в значительном усовершенствовании или ликвидации дублирования усилий | 1 |
| Выполняется эффективно, нет дублирования усилий | 2 |

Таблица - Оценка качества финансового управления ООО «Завод Стройтехника»

|  |  |
| --- | --- |
| Функция | Оценка, баллы |
| 1 | 2 |
| Финансовый отдел | |
| 1. Утверждает контракты на продажу | 2 |
| 2. Принимает решения по предоставлению кредитов покупателям | 2 |
| 3. Сверяет документы по отгрузке с контрактами на продажу | 1 |
| 4. Готовит счета-фактуры по отгруженной продукции | 2 |
| 5. Ежедневно отслеживает дебиторскую задолженность | 0 |
| 6. Сверяет полученную оплату с выставленными счетами | 1 |
| 7. Готовит анализ возрастной структуры дебиторской задолженности | 2 |
| 8. Принимает меры по погашению просроченной дебиторской задолженности | 2 |
| 9. Вносит данные и обновляет файлы покупателей | 1 |
| 10. Подготавливает выписки по покупателям | 1 |
| 11. Утверждает все бартерные операции | 1 |
| 12. Утверждает заказы на поставку | 1 |
| 13. Сверяет счета поставщиков с заказами на поставку | 1 |
| 14. Вносит данные и обновляет файлы поставщиков | 1 |
| 15. Проверяет ежедневно рабочие файлы с целью своевременности расчетов | 0 |
| 16. Утверждает платежи по погашению кредиторской задолженности | 2 |
| 17. Доставляет платежные документы в банк | 2 |
| 18. Проверяет и утверждает заявки на мелкую наличность | 1 |
| 19. Производит наличные расчеты | 1 |
| 20. Оперативно управляет движением денежных средств | 0 |
| 21. Составляет бюджеты, календари (платежный, налоговый), прогнозы по движению денежных средств | 2 |
| 22. Проводит анализ ликвидности | 1 |
| 23. Определяет потребность в оборотном капитале | 1 |
| 24. Устанавливает и поддерживает отношения с банками, страховыми и инвестиционными компаниями | 1 |
| 25. Организует получение краткосрочных банковских кредитов | 2 |
| 26. Обеспечивает долгосрочное финансирование при необходимости | 2 |
| 27. Участвует в разработке бизнес-планов, инвестиционных меморандумов, тендерной документации и других документов фирмы | 1 |
| 28. Проводит анализ возможностей инвестирования | 0 |
| 29. Собирает и анализирует информацию о состоянии финансовых рынков | 0 |
| 30. Проводит операции с ценными бумагами | 0 |
| 31. Проводит финансовый анализ для обоснования принимаемых управленческих решений | 2 |
| 32. Обеспечивает руководство фирмы достоверными финансовыми данными | 2 |
| Планово-экономический отдел | |
| 33. Рассчитывает плановые производственные затраты | 2 |
| 34. Составляет планы производства | 2 |
| 35. Разрабатывает бюджеты подразделений и предприятия в целом | 1 |
| 36. Определяет постоянные и переменные затраты | 2 |
| 37. Анализирует структуру и динамику затрат | 2 |
| 38. Анализирует отклонения от запланированных затрат | 1 |
| 39. Разрабатывает методы снижения издержек | 1 |
| 40. Определяет и анализирует точку безубыточности | 0 |
| 41. Рассчитывает вклад на покрытие | 0 |
| 42. Анализирует маржинальную прибыль по отдельным продуктам | 0 |
| 43. Разрабатывает и осуществляет политику ценообразования | 1 |
| 44. Участвует в разработке бизнес-планов | 1 |
| 45. Предоставляет руководству фирмы достоверную информацию | 2 |
| 46. Своевременно вносит проводки в журналы с целью синхронного отражения продаж и дебиторской задолженности | 2 |
| 47. Принимает наличность, подготавливает приходно-кассовые ордера | 2 |
| 48. На основании банковских выписок и ежедневного журнала наличности регистрирует поступление средств и ликвидацию задолженности | 2 |
| Бухгалтерия | |
| 49. Ведет учет по бартерным операциям | 2 |
| 50. Своевременно вносит проводки в журналы для регистрации соответствующей кредиторской задолженности | 2 |
| 51. Ведет оперативный учет расходов мелкой наличности | 2 |
| 52. Закрывает Главную книгу в конце каждого месяца | 2 |
| 53. Готовит пробный вариант налоговой отчетности и осуществляет налоговые платежи в соответствии с налоговым законодательством | 1 |

В соответствии с проведенным тестированием производится оценка финансовой работы на предприятии.

Таблица - Анализ результатов тестирования и оценки качества финансового управления ООО «Завод Стройтехника»

|  |  |
| --- | --- |
| Оценка выполнения финансовых функций предприятия | Баллы |
| 1 | 2 |
| Многие финансовые функции на предприятии не выполняются или выполняются плохо. Предприятию необходимо радикально реорганизовать свою финансовую службу | 0 - 33 |
| Предприятию необходимо значительно усовершенствовать существующие финансовые функции и развить недостающие финансовые функции | 34 - 66 |
| Необходимо дальнейшее усовершенствование финансовых функций / устранение дублирования усилий | 67 - 89 |
| Предприятие обладает удовлетворительной организацией финансовой работы | 90 - 110 |
| Предприятие обладает хорошо отлаженной финансовой службой | 111 - 128 |

Результаты проведенного тестирования качества финансового управления показали, что предприятию необходимо дальнейшее усовершенствование финансовых функций и устранение дублирования усилий.

Таким образом, по результатам оценки качества финансового управления установлено, что финансовая работа на предприятии осуществляется специализированным подразделением - финансовым отделом. Деятельность финансового отдела регламентируется Положением о финансовом отделе. По результатам проведенного тестирования по оценке качества финансового управления на предприятии установлено, что качественный уровень организации финансовой работы недостаточно высокий, необходимо совершенствование финансовой работы на предприятии и повышение качества управления финансами.

**2.2 Финансово-экономический анализ предприятия**

В соответствии с таблицей 2.8. общая стоимость имущества в 2014 г. возросла на 611459 тыс. руб., или на 95,69%. Основной причиной увеличения можно назвать рост оборотных активов, который в структуре прироста составляет 70,41%.

Прирост источников финансирования произошел по всем их видам. Основной прирост приходится на долгосрочные обязательства (+53,38%). Доминирующей статье пассива баланса являются собственные средства предприятия, однако наблюдается негативная тенденция к их снижению (с 47,66% в 2012 г. до 32,83% в 2014 г. при нормативе более 50%).

Расчеты, выполненные при анализе внеоборотных активов, показывают, что они в 2014 г. увеличились почти в 3 раза (темп прироста составил 177,12%). Внутри раздела основное увеличение приходится на статью «Незавершенное строительство», предприятие расширяет производственные площади. Ситуацию, когда наибольшая часть внеоборотных активов представлена основными средствами и незавершенным строительством, можно рассматривать как ориентацию на создание материальных условий основной деятельности предприятия

Для нормально функционирующего предприятия сумма собственных средств («Капитал и резервы») должна превышать величину внеоборотных активов. Поскольку финансовые ресурсы направляются на финансирование имущества, то с целью выявления «обездвиженных» источников в неработающих активах и выявления объемов возможного высвобождения финансовых средств целесообразно провести анализ вовлеченности основных средств в производственно-хозяйственный процесс и анализ состояния материально-производственных запасов.

Анализ показателей вовлеченности основных фондов в производственно-хозяйственный процесс предприятия проводится по данным таблицы.

Исходными данными для анализа являются данные ф.№1 «Бухгалтерский баланс» и ф.№5 «Приложение к бухгалтерскому балансу».

Таблица - Анализ показателей вовлеченности основных средств в производственно-хозяйственный процесс ООО «Завод Стройтехника» за 2013-2014 гг.

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Показатели | 2013 | 2014 | Изменения |
| 1 | 2 | 3 | 4 |
| Стоимость собственных основных средств по остаточной стоимости - всего, тыс. руб. | 191723 | 216623 | +24900 |
| из них: |  |  |  |
| - задействовано в производственно-хозяйственном процессе предприятия | 172119 | 193106 | +20987 |
| - переведено на консервацию | 19604 | 23517 | +3913 |
| Удельный вес в общей стоимости основных средств, %: | 100,0 | 100,0 | - |
| - объектов, задействованных в производственно- хозяйственном процессе предприятия | 89,77 | 89,14 | -0,63 |
| - объектов, переведенных на консервацию | 10,23 | 10,86 | +0,63 |

Стоимость и удельный вес основных фондов, незадействованных в производственно-хозяйственном процессе предприятия, возрастают. Удельный вес незадействованных основных фондов в структуре собственных основных средств в 2014 г. составил 10,86%, сумма «обездвиженных» финансовых ресурсов составила 23517 тыс. руб.

Это свидетельствует о том, что руководство предприятия не достаточно квалифицированно и эффективно управляет бизнесом, так как, отвлекая значительные объемы финансовых ресурсов на приобретение основных фондов, не вовлекает их в производственный процесс.

На прирост оборотных активов значительное влияние оказало увеличение запасов сырья и материалов и НДС по приобретенным ценностям.

Наблюдается рост дебиторской задолженности (на 16,69%), что также выше темпов роста выручки от продаж. Очевидно, расчетная дисциплина ухудшилась, что не могло повлиять на финансовое состояние предприятия.

В целом структуру оборотных активов следует признать отличающейся от оптимальной. В частности, слишком большой и к тому же увеличивающий удельный вес имеют неликвидные активы (57,15%) (запасы и НДС) и слишком малый - высоколиквидные активы (3,37%).

В целях углубленного анализа оборотных активов целесообразно сгруппировать все оборотные активы по категориям риска.

Таблица - Динамика состояния оборотных активов ООО «Завод Стройтехника» за 2013-2014 гг. и их классификация по категориям риска

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Степень риска | Группа активов | оборотных | Значение годам, тыс. руб. | | по | Доля в общем объеме оборотных активов, % | | Отклон ение, % (+,-) |
|  |  |  | 2013 | 2014 | | 2013 | 2014 |  |
| 1 | 2 | | 3 | 4 | | 5 | 6 | 7 |
| Минимальная | Денежные средства, краткосрочные финансовые вложения | | 11442 | 19459 | | 2,89 | 3,37 | +0,48 |
| Малая | Нормальная дебиторская задолженность + запасы (исключая залежалые) | | 333117 | 489394 | | 84,13 | 84,83 | +0,70 |
| Средняя | Затраты в незавершенном производстве + расходы будущих периодов | | 23320 | 19363 | | 5,89 | 3,36 | -2,53 |
| Высокая | Сомнительная дебиторская задолженность + залежалые запасы, неликвиды | | 28073 | 48691 | | 7,09 | 8,44 | +1,35 |
| Итого оборотные активы | | | 395952 | 576907 | | 100,0 | 100,0 | - |

В 2014 г. доля оборотных активов, имеющих среднюю и высокую степень риска, составила 11,80%, что представляет определенную угрозу финансовой устойчивости. Предприятию необходимо избавиться от подобного балласта. Так, по результатам инвентаризации залежалые запасы и неликвиды должны быть списаны.

Кроме того, темпы прироста запасов сырья и материалов (21,15%) значительно опережают темпы роста выручки от продаж, что представляется неоправданным, приводит к замедлению оборачиваемости всей совокупности оборотных средств предприятия, увеличению доли залежавшихся запасов с частичной утерей своих свойств и неликвидов.

Собственный капитал предприятия представлен тремя статьями «Уставный капитал», «Добавочный капитал» и «Нераспределенная прибыль». Уставный капитал не играет заметной роли в формировании собственных источников финансовых средств (его удельный вес в 2014 г. составил 0,07%). организационный рыночный стоимость менеджмент

Доля добавочного капитала сократилась за период с 29,85% до 19,77%. В то же время произошел значительный рост нераспределенной прибыли (на 60,75% в 2014 г.). Собственный капитал при его формальной недостаточности (32,83% в структуре источников финансирования) характеризуется высоким качеством, т.к. в его структуре преобладает нераспределенная прибыль (накопленный капитал).

Рассчитанные в таблице 2.14.1 показатели, позволяют сделать вывод об опережающем росте обязательств (138,91%) над выручкой (9,32%) в 2014 г. и, следовательно, об увеличении степени обремененности предприятия долгами. Объяснением такого дисбаланса темпов прироста служит активная инвестиционная политика, осуществляемая на предприятии и финансируемая в значительной части заемным капиталом.

Структура обязательств изменилась в сторону увеличения кредитов и займов (преимущественно краткосрочных) и по-прежнему остается весьма рискованной с финансовой точки зрения.

Успешная деятельность предприятия зависит от того, какими источниками оно финансирует свой операционный цикл, если эти источники устойчивы, то нет угрозы срыва производственного процесса из-за их дефицита. Именно с целью установления видов источников финансирования операционного цикла, исследуется тип финансовой устойчивости предприятия.

В ходе оценки финансовой устойчивости предприятия установлен недостаток собственных оборотных средств, собственных и долгосрочных заемных источников, общей величины основных источников формирования запасов и затрат в 2012 и 2013 гг. В 2014 г. недостаток компенсирован - запасы и затраты обеспечиваются всеми источниками их формирования.

Дефицит нормальных источников финансирования операционного цикла в 2014 г. имеет место на всех этапах анализа, кроме последнего. Это значит, что для финансирования операционного цикла (большая часть которого в балансе выглядит как запасы) предприятие привлекает все

«нормальные» источники (собственные оборотные средства, долгосрочные источники и краткосрочные кредиты). Тип финансовой ситуации предприятия в 2012 и 2013 гг. является кризисным, в 2014 г. тип финансовой устойчивости идентифицируется как неустойчивый.

Анализ абсолютных показателей финансовой устойчивости следует дополнить анализом относительных показателей финансовой устойчивости, представленных в таблице.

По данным таблицы практически все рассчитанные показатели не удовлетворяют нормативному значению. Отрицательные значения коэффициентов обеспеченности собственными средствами и обеспеченности запасов собственными средствами в 2014 г. свидетельствуют о том, что все оборотные средства предприятия покрывались за счет заемных средств, что свидетельствует о довольно рискованной стратегии финансирования предприятия. Коэффициент маневренности собственного капитала в 2014 г. также отрицателен - у предприятия отсутствует свобода в маневрировании собственными средствами. Отрицательные значения коэффициента маневренности стали следствием значительного роста иммобилизованных (внеоборотных) активов при отстающем росте собственного капитала.

Так как источники собственных средств предприятия увеличиваются в меньшей степени, чем стоимость иммобилизованных активов, поэтому индекс постоянного пассива увеличивается, а мобильность имущества снижается.

Не удовлетворяя нормативному ограничению (0,5 - 0,7), коэффициент автономии снижается при одновременном росте соотношения заемных и собственных средств, что означает снижение финансовой независимости предприятия и повышение риска финансовых затруднений в будущие периоды.

Значение коэффициента финансовой устойчивости показывает, что в 2012 г. 55%, а в 2014 г. 63% активов покрывалось за счет устойчивых, долгосрочных источников финансирования, что соответствует нормативу (50-70%).

На каждый рубль собственного капитала в 2012 г. приходилось 1,10 руб., а в 2014 г. уже 2,05 руб. заемных средств приходилось 19,2 и 13,3 коп. собственных средств, что отрицательно повлияло на качество структуры источников формирования имущества.

Коэффициент финансовой независимости снижается, финансовый риск предприятия растет, недостаток собственных источников финансирования компенсируется заемными средствами.

Совместный анализ коэффициентов финансовой устойчивости свидетельствует об ухудшении финансового состояния предприятия в исследуемом периоде, о повышении его зависимости от заемных источников финансирования. Несколько смягчает сделанные выводы то обстоятельство, что заемные источники преимущественно имеют долгосрочный характер и привлечены на реализацию инвестиционной программы (рост по статье «Незавершенное строительство»).

Следующим этапом анализа финансового состояния должна стать оценка ликвидности баланса. Для анализа используются данные агрегированного бухгалтерского баланса.

Баланс не является абсолютно ликвидным, предприятию не хватает наиболее ликвидных активов - денежных средств и краткосрочных финансовых вложений - для покрытия наиболее срочных обязательств - кредиторской задолженности (А1 < П1), платежный недостаток увеличивается. Быстрореализуемые активы покрывают краткосрочные пассивы (А2 > П2), однако платежный излишек сокращается. Медленно реализуемые активы в 2012-2013 гг. покрывают долгосрочные пассивы (А3 > П3) с существенным платежным излишком, однако в 2014 г. существует платежный недостаток по этой группе. В реальной платежной ситуации менее ликвидные активы не могут заменить более ликвидные активы.

Одним из финансовых признаков, на основании которых могут возникнуть сомнения в правильности управленческих решений менеджмента предприятия, является существенное отклонение значений основных коэффициентов, характеризующих финансовое положение предприятия, от нормативных (эталонных) значений. К числу таких коэффициентов, в частности, относятся показатели ликвидности и показатели достаточности денежного потока для обслуживания обязательств.

Для оценки способности предприятия выполнять свои краткосрочные обязательства в таблице рассчитаны показатели ликвидности.

Оценивая финансовую устойчивость через показатели ликвидности, необходимо отметить тенденцию к снижению показателей. Практически все коэффициенты ликвидности не соответствуют нормативным значениям. Причинами такого положения является то, что в структуре финансирования предприятия преобладает заемный капитал, а именно краткосрочные и долгосрочные кредиты. Еще одной особенностью предприятия является достаточно низкий удельный вес высоколиквидных активов - денежных средств и краткосрочных финансовых вложений, что также увеличивает рискованность предприятия и снижает относительные показатели его финансовой устойчивости.

Вместе с тем, важнейший показатель ликвидности - коэффициент текущей ликвидности - остается на уровне, превышающем единицу (1,25 в 2014 г.), что указывает на то, что в течение операционного цикла предприятие способно погасить все свои краткосрочные обязательства.

Оценивая достаточность денежного потока для обслуживания обязательств, можно сделать вывод о том, что все обязательства в 2014 г. предприятие может погасить примерно за 8 месяцев, задолженность по кредитам - за 6 месяцев, а задолженность по кредиторской задолженности - за 2 месяца, направляя на их погашение всю выручку. Увеличение общего срока погашения обязательств обусловлено, в первую очередь, значительным увеличением заемных обязательств предприятия, в частности, банковских кредитов.

Одним из основных направлений анализа финансовой устойчивости является оценка кредитоспособности предприятия.

Расчет показателей кредитоспособности проведен в таблице 2.20.1

Таблица - Расчет показателей кредитоспособности ООО «Завод Стройтехника» за 2012-2014 гг.

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Показатель | | Порядок расчета показателя | Значение показателя по годам | | |
|  | |  | 2012 | 2013 | 2014 |
| 1 | | 2 | 3 | 4 | 5 |
| Отношение собственного капитала к валюте баланса (к1) | | Собственный капитал / Валюта баланса | 0,48 | 0,45 | 0,33 |
| Категория коэффициента | | - | 3 | 3 | 3 |
| Рентабельность активов (к2) | | Прибыль до налогообложения / Величина активов | 0,36 | 0,36 | 0,12 |
| Категория коэффициента | | - | 1 | 1 | 1 |
| Коэффициент ликвидности (к3) | быстрой | Денежные средства + Краткосрочные финансовые вложения + Дебиторская задолженность / Краткосрочные обязательства | 0,62 | 0,61 | 0,55 |
| Категория коэффициента | | - | 2 | 2 | 2 |
| Отношение долга к сумме прибыли (к4) | | Кредиты и займы / Прибыль до налогообложения | 0,22 | 0,35 | 3,80 |
| Категория коэффициента | | - | 2 | 2 | 3 |
| Динамика поступлений по текущей деятельности, % (к5) | | Годовой темп прироста выручки | 15,97 | 16,43 | 9,32 |
| Категория коэффициента | | - | 1 | 1 | 3 |
| Баллы классности заемщика (Б) | | - | 1,8 | 1,8 | 2,0 |
| Класс заемщика | | - | 1 | 1 | 2 |

Расчет баллов классности заемщика по годам:

Б2012 = 0,2 3 + 0,2 1 + 0,2 2 + 0,2 2 + 0,2 1 = 1,8.

Б2013 = 0,2 3 + 0,2 1 + 0,2 2 + 0,2 2 + 0,2 1 = 1,8.

Б2014 = 0,2 3 + 0,2 1 + 0,2 2 + 0,2 3 + 0,2 3 = 2,0.

Оценивая результаты расчетов, проведенных в таблице 2.20, можно сделать общий вывод о хорошем уровне кредитоспособности предприятия в 2012-2013 гг. В 2014 г. положение несколько ухудшилось, предприятие относится ко второму классу кредитоспособности, т.е. имеет средний уровень кредитоспособности. Фактор, понижающий привлекательность предприятия как заемщика, - это снижение темпов прироста поступлений по текущей деятельности и недостаточное значение собственного капитала.

Анализ деловой активности заключается в исследовании уровней и динамики разнообразных финансовых коэффициентов - показателей оборачиваемости капитала.

Таблица - Показатели оборачиваемости капитала ООО «Завод Стройтехника» за 2012-2014 гг.

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Показатель | | Порядок расчета | Значение по годам | | | Изменение за 2014 г. |
|  | |  | 2012 | 2013 | 2014 |  |
| Совокупный тыс. руб. | капитал, | А | 570201 | 639005 | 1250464 | +611459 |
| Выручка от продаж, тыс. руб. | | VР | 1160594 | 1351256 | 1477138 | +125882 |
| Оборотные активы, тыс. руб. | | ОА | 349410 | 395952 | 576907 | +180955 |
| Собственный тыс. руб. | капитал, | СК | 271774 | 287298 | 410555 | +123257 |
| Основные средства, тыс. руб. | | ОС | 188916 | 191723 | 216632 | +24909 |
| Оборачиваемость основных средств, обороты | | КОС = VР / ОС | 6,14 | 7,05 | 6,82 | -0,23 |
| Оборачиваемость основных средств, дни | | LОС = 360 / КОС | 58,63 | 51,06 | 52,79 | +1,73 |
| Оборачиваемость совокупного капитала, обороты | | КА = VР / А | 2,04 | 2,11 | 1,18 | -0,93 |
| Оборачиваемость совокупного капитала, дни | | LА = 360 / КА | 176,47 | 170,62 | 305,08 | +134,46 |
| Оборачиваемость оборотных активов, обороты | | КОА = VР / ОА | 3,32 | 3,41 | 2,56 | -0,85 |
| Оборачиваемость оборотных активов, дни | | LОА = 360 / КОА | 108,43 | 105,57 | 140,63 | +35,06 |
| Оборачиваемость собственного капитала, обороты | | КСК = VР / СК | 4,27 | 4,70 | 3,60 | -1,10 |
| Оборачиваемость собственного капитала, дни | | LСК = 360 / КСК | 84,31 | 76,60 | 100,00 | +23,40 |

В соответствии с таблицей 2.21. оборачиваемость всех элементов имущества замедлилась в той или иной степени, о чем свидетельствует удлинение периода оборота активов в днях и снижение в оборотах. Наиболее значительное замедление оборота приходится на совокупные активы и, в частности, оборотные средства, и собственный капитал.

Замедление оборачиваемости активов стало результатом отстающих темпов роста выручки от продаж, от темпов роста имущества предприятия.

Таблица - Расчет влияния факторов на экономический результат от замедления оборачиваемости оборотных активов ООО «Завод Стройтехника» за 2014 г.

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Показатель | Условное обозначение | Значение по годам | | Измене ние |
|  |  | 2013 | 2014 |  |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| Выручка от продаж, тыс. руб. | VР | 1351256 | 1477138 | +125882 |
| Оборотные активы, тыс. руб. | ОА | 395952 | 576907 | +180955 |
| Длительность оборота оборотных активов, дни | LОА | 105,57 | 140,63 | +35,06 |
| Коэффициент оборачиваемости оборотных активов, обороты | КОА | 3,41 | 2,56 | -0,85 |
| Сумма однодневной выручки от продаж, тыс. руб. | VОДН = VР / 360 | 3753,50 | 4103,16 | +349,66 |
| Экономический результат: |  |  |  |  |
| - сумма относительного перерасхода оборотных средств, тыс. руб. | ∆ОА = ∆ LОА × VОДН1 | X | X | 143857 |
| - недополучение продукции за счет замедления оборачиваемости, тыс. руб. | VpКоб = ∆ КОА  ОА1 | Х | Х | -490371 |
| Влияние факторов на замедление оборачиваемости - всего, дни | LОА | X | X | +35,06 |
| в том числе за счет: |  |  |  |  |
| - изменения остатков оборотных активов, дни | LОА(ОА) = 360ОА1 360ОА0 = Vp0 - Vp0 | X | X | +48,21 |
| - изменения выручки от продаж, дни | LОА(Vp) = 360ОА1 360 ОА1 = Vp1 - Vp0 | Х | Х | -13,15 |

В соответствии с таблицей в результате замедления оборачиваемости оборотных активов, сумма относительного перерасходы оборотных средств составила 143857 тыс. руб., недополучено продукции на сумму 490371 тыс. руб.

Продолжительность одного оборота оборотных средств увеличилась на за счет увеличения величины остатков оборотных активов произошло замедление оборачиваемости оборотных активов на 48,21 дня;

– за счет увеличения выручки от продаж произошло ускорение оборачиваемости оборотных активов на 13,15 дней.

Основным источников финансовых ресурсов предприятия является выручка от продажи продукции, в особенности та ее часть, которая остается за вычетом материальных, трудовых и денежных затрат на производство и реализацию продукции - прибыль от продаж.

Анализ структуры прибыли до налогообложения (вертикальный анализ) позволил установить, что основную часть ее составляет прибыль от продаж (135,63% в 2014 г.), положительным является также увеличение доли прибыли от основной деятельности в структуре прибыли до налогообложения.

Соотношение темпов роста доходов и расходов по основной деятельности в 2014 г. не заслуживает положительной оценки. Опережающие темпы роста затратных статей (себестоимости проданной продукции и управленческих расходов) над темпами роста выручки стали причиной того, что прибыль увеличивается в меньшей степени, чем выручка. В результате произошло снижение прибыли от основной деятельности в 2014 г. по сравнению с показателем 2013 г. на 41548 тыс. руб., или на 16,71%.

Прибыль до налогообложения в 2014 г. снижается еще более быстрыми темпами по сравнению с прибылью от продаж, что связано со значительными расходами по прочим операциям. Руководству предприятия необходимо изучить состав прочих расходов с целью увеличения прибыли.

Относительными показателями, характеризующими эффективность бизнеса, являются коэффициенты рентабельности. Расчет показателей, характеризующих прибыльность (рентабельность) предприятия приведен в таблице.

Таблица - Расчет показателей рентабельности ООО «Завод Стройтехника» за 2012-2014 гг.

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Показатели | 2012 | 2013 | Отклонения за 2013 г. | 2014 | Отклонения за 2014 г. |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 |
| 1. Средняя величина активов, тыс. руб. | 570201 | 639005 | +68804 | 1250464 | +611159 |
| 2. Средняя величина оборотных активов, тыс. руб. | 349410 | 395952 | +46542 | 576907 | +180955 |
| 3. Средняя величина собственного капитала, тыс. руб. | 271774 | 287298 | +15524 | 410555 | +123257 |
| 4. Выручка от продаж, тыс. руб. | 1160594 | 1351256 | +190662 | 1477138 | +125882 |
| 5. Затраты предприятия, тыс. руб. | 957464 | 1102632 | +145168 | 1270062 | +167430 |
| 6. Прибыль от продаж, тыс. руб. | 203130 | 248624 | +45494 | 207076 | -41548 |
| 7. Прибыль до налогообложения, тыс. руб. | 203770 | 228966 | +25196 | 152673 | -76293 |
| 8. Рентабельность продаж, % (стр.6: стр.4 · 100) | 17,50 | 18,40 | +0,90 | 14,02 | -4,38 |
| 9. Рентабельность затрат, % | 21,22 | 22,55 | +1,33 | 16,30 | -6,25 |
| (стр.6: стр.5 · 100) |  |  |  |  |  |
| 10. Рентабельность активов, % (стр.7: стр.1 · 100) | 35,74 | 35,83 | +0,09 | 12,21 | -23,62 |
| 11. Рентабельность оборотных активов, % (стр.7: стр.2 · 100) | 58,32 | 57,83 | -0,49 | 26,46 | -31,37 |
| 12. Рентабельность собственного капитала, % (стр.7: стр.3 · 100) | 74,98 | 79,70 | +4,72 | 37,19 | -42,51 |

Анализ показателей рентабельности показал снижение всех их видов за 2014 г. (рисунок 2.9.). Причиной снижения показателей рентабельности явилось снижение прибыли от продаж, а также существенное увеличение активов предприятия. Несмотря на снижение показателей рентабельности, их значения остаются на весьма достойном уровне.

На рентабельность продаж влияют объем продаж и себестоимость продаж.

Результаты факторного анализа рентабельности продаж подтвердили ранее сделанные выводы о том, что основной причиной снижения эффективности деятельности предприятия в 2014 г. является чрезмерный рост затрат, существенно опережающий темпы роста выручки от реализации продукции.

За счет увеличения полной себестоимости продаж рентабельность продаж сократилась на 11,33%, увеличение объемов выручки от продаж оказало положительное влияние на рентабельность продаж, увеличив показатель на 6,95%. Однако влияние затратных факторов превышает влияние доходных факторов, вследствие этого имеет место снижение рентабельности продаж в 2014 г. на 4,38%.

По результатам анализа финансового состояния предприятия установлено, что рост имущества и источников его финансирования не сбалансирован с ростом выручки и не сопровождается ростом эффективности. Структура оборотных активов далека от оптимальной и ухудшается в динамике. Значительная часть оборотных активов имеют среднюю и высокую степень риска.

Доля собственного капитала предприятия недостаточна (32,83% в 2014 г. при нормативе не менее 50%). Темпы роста обязательств (в том числе краткосрочных) чрезмерны по отношению к темпам роста выручки, что приводит к снижению платежеспособности предприятия.

Анализ финансовой устойчивости, платежеспособности и ликвидности предприятия позволил установить, что тип финансовой устойчивости на конец исследуемого периода идентифицируется как неустойчивый. Баланс предприятия не является абсолютно ликвидным, существует дефицит наиболее ликвидных активов.

Почти все коэффициенты ликвидности (кроме коэффициента текущей ликвидности) ниже норматива и имеют тенденцию к снижению. Причинами такого положения является то, что в структуре финансирования предприятия преобладает и увеличивается заемный капитал, а именно краткосрочные и долгосрочные кредиты.

Анализ показателей прибыли и рентабельности позволил выявить следующие негативные тенденции, сформировавшиеся на протяжении анализируемого периода. А именно, значительные темпы роста затрат на производство продукции и управленческих расходов; снижение всех показателей рентабельности, в том числе таких важнейших как рентабельность продукции, рентабельность основной деятельности, рентабельность активов, рентабельности собственного и совокупного капитала.

На стоимость компании, как и на любой другой товар, оказывают влияние как внутренние, так и внешние факторы.

Таблица -Факторы, влияющие на стоимость предприятия

|  |  |
| --- | --- |
| Факторы | Характеристики |
| Физические, окружающая среда, местоположение | Местоположение: климат, ресурсы, топография, грунты, почва; по отношению к деловому центру, местам приложения труда, жилым территориям, автодороге, железной дороге, побережью, зеленым массивам, коммунальным учреждениям; состояние дорог и т. д. Собственно участка: размеры, форма, площадь, топография, подъезды, благоустройство, вид использования по зонированию, сервитут, общий вид, привлекательность, и т.д. Зданий и сооружений: количество; тип, год, качество постройки; стиль, планировка, конструкции и т.д. |
| Экономические | Общее состояние мировой экономики; экономическая ситуация в стране, регионе, местном уровне; финансовое состояние предприятий Спроса: уровень занятости, величина заработной платы и доходов, платежеспособность, наличие источников финансирования, ставка%, ставка арендной платы, издержки при формировании продаж Предложения: площадь имеющейся на продажу земли; количество объектов, выставленных на продажу; затраты на СМР; затраты на обеспечение финансирования; налоги |
| Социальные | Базовые потребности в приобретении земли, объектов недвижимости, предприятий Базовые потребности в общении с окружающими, отношение к соседним объектам и их владельцам, чувство собственности Тенденции изменения численности населения, размера семьи, омоложение или старение Тенденции изменения образовательного уровня, уровня преступности Стиль жизни, уровень жизни |
| Административные (политические), юридические | Налоговая, финансовая политика Предоставление разного рода льгот Контроль землепользования, ставок арендной платы Зонирование: запретительное, ограниченное или либеральное Строительные нормы и правила: ограничительные или либеральное Услуги муниципальных служб: дороги, благоустройство, инженерное оборудование, общественный транспорт, школы, охрана здоровья и безопасность, противопожарная служба |

К внутренним факторам относятся такие, которые могут быть изменены менеджментом компании. Если менеджмент компании не может влиять на определенные факторы либо такое воздействие сопряжено со значительными расходами, которые в совокупности превышают увеличение стоимости компании в результате такого влияния, то такие факторы относятся к внешним.

Согласно маржинальной теории стоимости, стоимость компании зависит от соотношения спроса и предложения. Если спрос превышает предложение, то в результате конкуренции инвесторов стоимость компании растет.

Фактор создания стоимости представляется как некоторый элемент социально-экономической системы, влияющий на количественные и качественные параметры компании, от которых зависит ее рыночная цена, а управление стоимостью - управление системой факторов стоимости.

Для эффективного воздействия на факторы стоимости необходимо установить их соподчиненность, определить, какой из них оказывает наибольшее воздействие на движение стоимости на основе показателя чувствительности, выражающего степень приращения стоимости относительно приращения фактора. Чувствительность показывает, на какой процент прирастет или уменьшится стоимость бизнеса при увеличении значения фактора на 1%.

Выявление и группировка факторов по принципу однородности влияния на стоимость компании позволили автору выделить две условные группы:

- внешние факторы, возникающие независимо от волеизъявления менеджмента компании. Их воздействие желательно прогнозировать и, по мере появления, осуществлять коррекцию стратегии и тактики управления. К ним относятся: экономические условия существования и развития бизнеса, социальные, политические, законодательные, ситуация на рынке и в регионе и другие;

Таблица -SWOT-анализ для ООО «Завод Стройтехника»

|  |  |
| --- | --- |
| Сильные стороны | Слабые стороны |
| 1. Известность на российском рынке | 1. Неэффективность производства. |
| 2. Относительно большая доля на рынке РФ (47% российского рынка ремонта военной техники). | 2. Низкая заинтересованность рядовых сотрудников в развитии предприятия. |
| 3. Устойчивое финансовое положение | 3. Недостаточная квалифицированность персонала. |
| 4. Широкий ассортимент услуг (грузовые автомобили, автобусы, спецтехника) | 4. Наличие устаревшего оборудования, его моральный и физический износ, который приводит к высокому уровню брака. |
|  | 5. Отставание в области исследований и разработок. |
| Возможности | Угрозы |
| 1. Мероприятия по наращиванию производственной мощности | 1. Ослабление импортных барьеров (вступление в ВТО) |
| 2. Повышение эффективности производства. | 2. Ужесточение конкуренции, как на внутренних, так и на внешних рынках. |
| 3. Диверсификация продуктового портфеля, рынков сбыта. | 4. Снижение спроса (падение цен на нефть, замедление экономического роста в РФ). |
| 4. государственные заказы, которые позволяют увеличить объем выпуска продукции. | 5. Снижение доступности финансовых ресурсов (рост рыночных процентных ставок и снижение ликвидности может негативно отразиться на финансовых результатах компании). |

**2.3 Общая оценка финансового состояния и рыночной стоимости предприятия**

Доходный подход.

Доходный подход к оценке бизнеса основан на сопоставлении будущих доходов инвестора с текущими затратами. Сопоставление доходов с затратам ведется с учетом факторов времени и риска. Динамика стоимости компании, определяемая доходным подходом, позволяет принимать правильные управленческие решения для менеджеров, собственников, государства и т.д.

Для оценки ООО « Завод Стройтехника» выберем в рамках доходного подхода метод дисконтирования денежных потоков.

Структура денежного потока, для которой составлялся прогноз на 2010-2014 гг. аналогична структуре денежного потока для собственного капитала.

Для оценки стоимости предприятия крайне важен ретроспективный анализ и прогноз валовой выручки от реализации. Для прогноза валовой выручки необходимо определить тенденцию изменения доли реального рынка, удерживаемой оцениваемым предприятием с точки зрения спроса и потребностей конкретного потребителя. Учитывая темп роста выручки за ретроспективный период, а также факт, что на ООО « Завод Стройтехника» пришла новая команда управления, надежды на которую позволяют качественно улучшить финансовые показатели, примем на прогнозный период рост валовой выручки на уровне 2009г.г. - 1,052 в год.

Предполагается, что ставка налога на прибыль сохранится на уровне анализируемого периода и составит 24%.

Доля прочих доходов и расходов в общей выручке составила в среднем за ретроспективный период - 4% и предполагается, что на прогнозный период она не изменится.

Амортизационные отчисления, доля капитальных вложений, доля оборотных средств и доля краткосрочной кредиторской, а также долгосрочная задолженность, как доля в общей выручке прогнозируется на уровне 2012г.

Долю процентных выплат от долгосрочной задолженности примем на прогнозный период на уровне значения 2012.г.

Денежные потоки планируем как реальные (в ценах базисного периода).

Таблица - Прогнозные допущения для расчета денежного потока на период 2016 - 2017 гг. и первый год постпрогнозного периода 2018г.

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Статья | 2016 | 2017 | 2018 | 2016-2017г.г. и постпрогнозный период |
| 1.Темпы роста общей выручки,% | 9,5 | 17,32 | 5,20 | 5,20 |
| 2. Затратоемкость | 0,87 | 0,85 | 0,90 | 0,88 |
| 3. Коммерческие расходы к выручке | 0,03 | 0,04 | 0,04 | 0,04 |
| 4. Налог на прибыль | 0,20 | 0,20 | 0,20 | 0,20 |
| 5. Результаты от прочих доходов и расходов к выручке | -0,03 | -0,04 | -0,05 | -0,04 |
| 6. Оборотные средства к выручке | 0,32 | 0,29 | 0,27 | 0,27 |
| 7. Капитальные вложения к выручке | 0,15 | 0,15 | 0,12 | 0,12 |
| 8.Амортизация к капитальным вложениям | 0,27 | 0,18 | 0,24 | 0,24 |
| 9. Кредиторская задолженность к выручке | 0,21 | 0,19 | 0,18 | 0,18 |
| 10.Долгосрочная задолженность к выручке | 0,26 | 0,23 | 0,22 | 0,22 |
| 11.Проценты к уплате долгосрочной задолженности | 0,09 | 0,07 | 0,07 | 0,07 |

На следующем этапе оценки определяется ставка дисконтирования.

При определении ставки дисконтирования следует учитывать, что она рассматривается как нижний предельный уровень доходности вложений, при котором инвестор допускает возможность вложения своих средств данную компанию, учитывая, что имеются альтернативные вложения, предполагающие получения дохода с той же степенью риска.

Под риском понимается вероятность несоответствия ожидаемых результатов от вложений фактически полученным результатам, а также вероятность потери собственности, вследствие банкротства предприятия.

Следовательно, чем выше риск, тем выше ставка дисконта. Используемая ставка дисконтирования должна соответствовать применяемому потоку доходов. Т.к. оценка ООО « Завод Стройтехника» осуществляется на базе денежного потока, приносимого собственным капиталом, то ставка дисконтирования рассчитывается по модели оценки капитальных активов (Capital Asset Pricing Model - САРМ).

В качестве безрисковой ставки для прогнозного периода примем ставку рефинансирования Центрального банка Российской Федерации, которая на момент оценки равна 12%.

В качестве среднерыночной ставки дохода обычно принимают среднюю доходность по рыночному статистически презентабельному (не менее 50 разных компаний) портфелю наиболее ликвидных акций, представляющих фирмы всех основных отраслей экономики. Для Российской Федерации на практике для расчета среднерыночной доходности обычно пользуются индексами РТС или АК&М. Нами был выбран индекс РТС.

Значения индекса РТС и рыночной ставки доходности за период 2013- 2015 гг. приведем в таблице.

Таблица - Динамика индекса РТС и рыночной ставки доходности

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Дата | Значение индекса РТС (I) | Рыночная ставка доходности |
| 05.01.2013 | 360,79 | 0,57 |
| 31.12.2013 | 567,25 |  |
| 05.01.2014 | 586,08 | 0,05 |
| 31.12.2014 | 614,11 |  |
| 11.01.2015 | 607,57 | 0,85 |
| 31.12.2015 | 1125,6 |  |
| Среднее значение рыночной ставки lдоходности Rm | | 0,49 |

Таким образом, полученная нами величина среднерыночной ставки дохода за ретроспективный период принимается нами на прогнозный период.

Далее рассчитаем рыночную премию за систематический риск альтернативного вложения в наиболее ликвидные акции:

(Rm-Rf) = 0,49-0,12 = 0,37

Коэффициент бета служит мерой систематического риска и показывает чувствительность ценных бумаг конкретного предприятия к колебаниям рынка в целом. Коэффициент бета для рынка в целом равен 1. Если коэффициент бета больше единицы, то относительный риск по акциям компании превышает среднерыночный, если меньше единицы, то относительный уровень риска ниже среднего.

Коэффициент бета рассчитывается как отношение изменения доходности акций ОООА « Завод Стройтехника» к изменению средней доходности индекса РТС.

Таблица - Доходность акций ООО « Завод Стройтехника»

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Дата | Цена акции, руб. | Доходность актива (акций) |
| 04.01.2013 | 693,00 | 0,14 |
| 29.12.2013 | 790,00 |  |
| 05.01.2014 | 799,00 | -0,02 |
| 30.12.2014 | 784,00 |  |
| 11.01.2015 | 800,14 | 0,30 |
| 30.12.2015 | 1 041,62 |  |

Таким образом, коэффициент систематического риска для ООО «Завод Стройтехника» равен 0,39.

По прогнозам Минэкономразвития РФ, тенденции развития фондового рынка Российской Федерации не будут существенно изменяться, во всяком случае, резкого падения резкого подъема фондового рынка в течение предстоящей пятилетки не прогнозируется. Поэтому примем значение коэффициента бета равным 0,39 на прогнозный период.

Дополнительные премии за риск назначаются, согласно международной оценочной практике, в пределах от 0 до 5/6 Rt, т.е. для наших данных от 0 до 10%npHRf=12%.

Так как страновой риск для отечественного резидента уже косвенно учтен в размере рыночной премии за риск (Rm-Rf) и в уровне самой безрисковой ставки дохода Rf , а рыночная стоимость компании рассматривается для внутреннего рынка, то С=0.

Дополнительная премия за риск инвестирования в малую компанию равна нулю, т.к. размер компании определяется ее чистыми активами. Чистые активы ООО « Завод Стройтехника» на дату оценки составляет 46

млн. руб., что соответствует среднему уровню чистых активов предприятий, представленных на РТС. Также ООО « Завод Стройтехника» является одной из крупных компаний на территории Российской Федерации.

Премия за закрытость также равна 0, т.к. компания является открытой и ее акции котируются на открытых рынках.

Премия за риск, связанная с инвестированием в конкретную компанию учитывает несистематические риски. Основополагающими показателями для определения несистематических рисков, связанных с деятельностью являются: рентабельность продаж, рост выручки, территориальная диверсификация, и клиентская диверсификация Анализ несистематических рисков проведем по итогам всего ретроспективного периода. Примем данные показатели равнозначными, следовательно, риски по каждому из них меняются в пределах от 0 до 2,5 (12/4).

Введем пропорциональную шкалу: 0 - 0%,

- 0,5%, 2-1,0%, 3-1,5%, 4 - 2,0%, 5-2,5%. Тогда:

Рентабельность продаж (1,06%)

- среднее значение по отрасли автомобилестроения (17% в 2014 году) выше; 1 - незначительно ниже среднего значения рентабельности по отрасли;

2- значительно ниже, чем в среднем по отрасли; 3- около 0;

4- незначительная убыточность;

5- значительная убыточность (более 10%).

1 незначительно ниже среднего значения роста по отрасли;

2 значительно ниже, чем в среднем по отрасли;

3 около 0;

незначительное падение;

5 значительное падение (более 10%).

Согласно шкале примем для ООО «88 ЦАРЗ» 0,5% дополнительно свя- занного с ростом выручки.

Территориальная диверсификация: 0- всероссийская; 1 - региональная;

2- областная;

3- горнозаводская;

- районная;

- местная

Согласно шкале примем для ООО «Завод Стройтехника» 0% дополнительно связанного с территориальной диверсификацией. Клиентская диверсификация:

если на группу потребителей, которых можно отнести к значимым и крупным потребителям, на которых по показателям общей выручки приходиться 80% выручки;

1 если на группу потребителей, которые можно отнести к значимым и крупным потребителям, на которых по показателям общей выручки приходиться 60% выручки;

2 если на группу потребителей, которые можно отнести к значимым и крупным потребителям, на которых по показателям общей выручки приходиться 40% выручки;

если на группу потребителей, которые можно отнести к значимым и крупным потребителям, на которых по показателям общей выручки приходиться 20% выручки

если на группу потребителей, которые можно отнести к значимым и крупным потребителям, на которых по показателям общей выручки приходиться 10% выручки;

если на группу потребителей, которые можно отнести к значимым и крупным потребителям, на которых по показателям общей выручки приходиться 0% выручки.

Согласно шкале примем для ООО «Завод Стройтехника» 2 % дополнительно связанного коэффициентом автономии. Итого по несистематическим рискам для ООО « Завод Стройтехника» имеем:

= 1 + 0,5 + 0 + 2 = 3,5 %

Тогда средневзвешенная ставка дисконтирования для прогнозного периода 2013-2014 годы равна:

= 0,12+ 0,390\*(0,49-0,12)+ 0,035=0,30

Итого примем ставку дисконтирования на прогнозный период для ООО « Завод Стройтехника» равной 30%.

Произведем расчет ставки капитализации на постпрогнозный период.

Определение стоимости в постпрогнозный период основано на предпосылке о том, что бизнес способен приносить доход и по окончании прогнозного периода. Предполагается, что после окончания прогнозного периода доходы бизнеса стабилизируются, и в остаточный период будут иметь место стабильные долгосрочные темпы роста или бесконечные равномерные доходы.

В качестве безрисковой ставки дохода на постпрогнозный период примем среднюю ожидаемую доходность государственных облигаций со сроком до погашения в 2021 году. Rfn = 6,74% (данные ММВБ).

Рыночная премия за риск инвестирования в Российские компании определяется исходя из предположения, что через пять лет премия достигнет уровня рисков, присущих сегодня прибалтийским странам, а именно 14,7% (Латвия- данные АК&М), т.е. (Rm-Rfn) =0,147.

Коэффициент бета по данным рейтингового агентства АКМ примем на

уровне 0,2660. (АК&М).

Несистематические риски, по всей видимости, останутся на прежнем уровне, за исключением пределов назначения размера.

Дополнительные премии за риск, согласно международной оценочной практике, назначаются в пределах от 0 до 5/6 Rf, т.е. для наших данных от 0 до 5,62 при Rn=6,74%. Тогда найдем следующее соотношение 6,74/12 = 0,56 и определим величину несистематического риска для постпрогнозного периода как

=3,5\*0,56=l,97;

Произведем расчет:

n=0,0674+0,2660\*0,147+0,0197=0,13

Итого получим ставку дисконтирования для постпрогнозного периода равную 13%

Определение долгосрочных темпов роста выручки согласно прогнозам Минэкономразвития РФ в 2015-2014 годах не будет превышать 6%. Поэтому примем прогнозные макроэкономические номинальные темпы роста g = 6%. Тогда ставка капитализации для определения продленной стоимости будет определяться как: (Rn-g) = 0,13-0,06 = 0,07. Итого получим ставку капитализации на постпрогнозный период 7%.

Учитывая вышесказанное, определим продленную стоимость как:

CV - 3 672,03/(0,13-0,06)=52 457,59 млн. руб. Полученную таким образом стоимость бизнеса в постпрогнозный период приводят к текущим стоимостным показателям по той же ставке дисконта, что применяется для дисконтирования денежных потоков прогнозного периода.

Произведем дисконтирование прогнозируемых денежных потоков к дате оценки и рассчитаем стоимость ООО « Завод Стройтехника», по приведенной формуле с учетом ставки дисконтирования на прогнозный период равной 0,30 Результаты расчета представим в таблице 3.5.1.

Таблица 3.5.1-Расчет стоимости ООО « Завод Стройтехника», млн. руб.

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Статья | Прогнозный период | | | | | Итого |
|  | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |  |
| Период | 1 | 2 | п | 4 | 5 | - |
| Прогнозный де- нежный поток | 2 849,43 | 2 997,70 | 3 153,68 | 3 317,78 | 3 490,41 | X |
| Дисконтированны й денежный поток | 2 189,62 | 1 770,15 | 1 431,04 | 1 156,89 | 935,26 | 7 482,96 |
| Ставка дискон- тирования | 0,30 | 0,30 | 0,30 | 0,30 | 0,30 | X |
| Стоимость в постпрогнозном Периоде | | 52 457,59 | Приведенная на дату оценки стоимость постпрогнозного периода | | | 10 867,96 |
| Приведенная стоимость компании | | | | | | 18 370,78 |

Таким образом, стоимость ООО « Завод Стройтехника», определенная методом дисконтирования денежных потоков в рамках доходного подхода составит 18 370,78 млн. руб.

Метод оценки предприятий на основе дисконтирования будущих доходов позволяет отразить будущую доходность компании, что в наибольшей степени интересует инвестора. При этом учитывается риск инвестиций, возможные темпы инфляции, а также ситуация на рынке через ставку дисконта. Этот метод позволяет учесть экономическое устаревание компании, показателем которого является превышение величины рыночной стоимости, полученной методом накопления активов, над величиной рыночной стоимости, полученной методом дисконтирования будущих доходов.

Сравнительный подход

Сравнительный (рыночный) подход основан на принципе замещения - покупатель не купит объект недвижимости, если его стоимость не превышает за траты на приобретение схожего объекта, обладающего такой же полезностью

Рыночная информация представляет собой данные о фактических ценах купли-продажи акций, сходных с оцениваемой компанией. (РТС, ММВБ)

Финансовая информация обычно представлена бухгалтерской и финансовой отчетностью, а также дополнительными сведениями, позволяющими определить сходство компаний, и провести необходимые корректировки, обеспечивающие нужную сопоставимость.

Финансовая информация может быть получена на сайтах информационных агентств («Скрин», Эксперт РА») и по публикациям в периодической печати.

Таблица - Компании-кандидаты на аналогичность

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| п/п | Наименование | Код |
| 1 | ООО «Ульяновский автомобильный завод» | UAZA |
| 2 | ООО «ГАЗ» | GAZA |
| 3 | ООО «Ижевский автомобильный завод» | IVAT |
| 4 | ООО «Завод имени Лихачева» | ZILL |
| 5 | ООО «Серпуховской автомобильный завод» | SEAZ |
| 6 | ООО ПО «Елабужский автомобильный завод» | POELZ |
| 7 | ООО «Брянский автомобильный завод» | 5808675 |
| 8 | ООО «Волжский автомобильный завод имени Логинова» | 14747910 |
| 9 | ООО «Грабовский автомобильный завод» | 71230407 |
| 10 | ООО «Автофрамос» | AVFR |
| 11 | Ford Otomotiv Sanayu AS |  |
| 12 | Dongfeng Motor grp |  |
| 13 | Yulon Motor Co |  |
| 14 | China Motor Co |  |
| 15 | Toaso | - |
| 16 | Ssang Yong | -. |
| 17 | Oriental Holdings | - |
| 18 | Volkswagen | - |
| 19 | AUDI | - |
| 20 | Ford Motors Co | - |
| 21 | Peugeut | - |
| 22 | General Motors Corp | - |
| 23 | Fiat | - |

Акции ООО « Завод Стройтехника» котируются на отечественных фондовых рынках (РТС, ММВБ). Поэтому окончательный отбор предприятий аналогов будем производить с учетом этого.

Отбросим все компании, рыночной капитализация значительно ниже по сравнению с ООО « Завод Стройтехника» . При мизерных объемов торгов трудно говорить о рыночной объективности, а данных о внебиржевом обороте акций у нас нет. В таблице 3.7.1 приведен список компаний-аналогов наиболее близких по всем критериям к ООО « Завод Стройтехника»

Таблица - Компании-аналоги, которые котируются на рынке

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
|  | Код | Наименование | Капитализация, млн. руб. | Выручка, млн. руб. |
| 1 | AVAZ | ООО «88 ЦАРЗ» | 31 544,3 | 132 531,00 |
| 2 | GAZAG | ООО «ГАЗ» | 11 815,0 | 85 830,23 |
| 3 | KMAZG | ООО «КАМАЗ» | 21 450,9 | 54 098,10 |
| 4 | - | Volkswagen | 526 342,5 | 3 096 132,53 |
| 5 | - | Ford Motor Co | 376 650,9 | 4 708 135,69 |
| 6 | - | Peugeut | 340 739,9 | 1 793 367,95 |
| 7 | - | General Motors Corp | 283 397,8 | 4 723 297,25 |
| 8 | - | Fiat | 272 607,0 | 1 817 379,90 |
| 9 | - | Ssang Yong | 24 392,3 | 71 742,18 |

Определение рыночной стоимости собственного капитала предприятия сравнительным методом основано на использовании ценовых мультипликаторов. Ценовой мультипликатор - это коэффициент, показывающий соотношение между рыночной ценой предприятия или акции и финансовой базой. Финансовая база оценочного мультипликатора является, по сути, измерителем, отражающий финансовые результаты деятельности предприятия, к которым можно отнести и только прибыль, но и денежный поток, дивидендные выплаты, выручку от реализации и некоторые другие

С учетом вышеизложенного, наиболее приемлем на наш взгляд мультипликатор «капитализация/выручка от реализации». Несомненным достоинство данного мультипликатора является его универсальность и независимость от методов бухучета.

Таблица - Мультипликатор «капитализация/выручка от реализации по компаниям-аналогам

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
|  | Код | Наименование | P/S |
| 1 | AVAZ | ООО «88 ЦАРЗ» | 0,24 |
| 2 | GAZAG | ООО «ГАЗ» | 0,14 |
| 3 | KMAZG | ООО «КАМАЗ» | 0,40 |
| 4 | - | Volkswagen | 0,17 |
| 5 | - | Ford Motor Co | 0,08 |
| 6 | - | Peugeut | 0,19 |
| 7 | - | General Motors Corp | 0,06 |
| 8 | - | Fiat | 0,15 |
| 9 | - | Ssang Yong | 0,34 |

Процесс формирования итоговой величины стоимости состоит из трех основных этапов:

а) выбор величины мультипликатора;

б) взвешивание промежуточных результатов; в) внесение итоговых корректировок.

Выбор величины мультипликатора является наиболее сложным этапом, требующим особенно тщательного обоснования. Поскольку одинаковых компаний не существует, диапазон величины одного и того же мультипликатора по компаниям-аналогам бывает достаточно широк. Можно рассчитать медиану как величину или средневзвешенную величину мультипликатора по группе аналогов или среднее значение.

Определим среднее значение по группе аналогов. Оно составит 0,20 длз ООО « Завод Стройтехника».

Таблица - Расчет стоимости ООО « Завод Стройтехника» в рамках сравнительного подхода

|  |  |
| --- | --- |
| Показатели | Значение |
| Выручка от реализации, млн. руб. (за 2015г.) | 132 531,00 |
| Мультипликатор капитализация/объем реализации (среднее по группе компаний) | 0,20 |
| Стоимость компании по обыкновенным акциям, млн. руб. | 26 064,43 |
| Рыночная стоимость (с учетом премии за контроль 30%), млн. руб. | 33 883,76 |

Итоговая величина стоимости, полученная в результате применения мультипликаторов, должна быть откорректирована на величину премии за контроль Премия за контроль в рамках метода рынка капитала назначается из того соображения, что на рынке торгуются небольшие пакеты акций, а мы в рамках сравнительного подхода должны определить стоимость 100% пакета акций. Размер премии за контроль на рынках слияний и поглощений, колеблется в диапазоне от 20 до 60%. Примем в качестве премии за контроль срединную величину 30%.

В итоге рыночная стоимость 100% пакета акций, на дату оценки, согласно методу ранка капитала составит 33 883,76 млн. руб.

Таким образом, сравнительный подход, несмотря на достаточную сложность расчетов и анализа, является неотъемлемым приемом определения обоснованной рыночной стоимости. Результаты, полученные таким способом, имеют хорошую объективную основу, уровень которой зависит от возможности привлечения широкого круга компаний-аналогов.

Вместе с тем, сравнительный подход игнорирует перспективы развития предприятия в будущем. С позиции этого, необходимо для расчета стоимости предприятия применить доходный метод.

Затратный подход

Затратный (имущественный) подход в оценке бизнеса рассматривает стоимость предприятия с точки зрения понесенных издержек на его функционирование.

В основу затратного подхода положен принцип замещения, в соответствии; с которым максимальная стоимость объекта собственности не должна превышают наименьшей цены, по которой может быть приобретен другой объект с эквивалентной полезностью.

Для определения рыночной стоимости организации ООО « Завод Стройтехника» в рамках затратного подхода можно применить метод чистых активов.

Метод чистых активов в свою очередь подразделяется на скорректированный и нескорректированный.

По причине того, что отсутствуют необходимые данные по основным средствам, капитальным вложениям и запасам принято решение в рамках затратного подхода использовать метод некорректированных чистых активов.

Результаты расчета текущей стоимости предприятия по методу чистых активов приведены в таблице 3.10.1.

Таблица - Расчет чистых активов ООО « Завод Стройтехника» на

01.01.2016, млн. руб.

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| № п.п. | Наименования позиций | Балансовая стоимость | Рыночная стоимость |
| I | АКТИВЫ |  |  |
| 1. | Нематериальные активы | 44 | 33 |
| 2. | Основные средства | 46 926 | 50 758 |
| 3. | Капитальные вложения | 19 002 | 16 329 |
| 4. | Доходные вложения в материальные ценности | 59 | 36 |
| 5. | Долгосрочные финансовые вложения | 5 228 | 6 134 |
| 6. | Отложенные налоговые активы | 0 | 0 |
| 7. | Прочие внеоборотные активы | 647 | 1 500 |
| 8. | Запасы | 14 536 | 13 689 |
| 9. | Расходы будущих периодов | 305 | 268 |
| 10. | Налог на добавленную стоимость | 5 102 | 4 354 |
| 11. | Дебиторская задолженность | 7 481 | 9 446 |
| 12. | Краткосрочные финансовые вложения | 7278 | 6592 |
| 13. | Денежные средства | 2 014 | 1 077 |
| 14. | Прочие оборотные активы | 0 | 0 |
| 15. | Итого активы, принимаемые к расчету (сум- мап.1-14) | 108 622 | 110216 |
| II | ПАССИВЫ |  |  |
| 16. | Отложенные налоговые обязательства | 730 | 939 |
| 17. | Кредиты и займы | 10 791 | 15 803 |
| 18. | Прочие долгосрочные обязательства | 16 928 | 13 002 |
| 19. | Кредиты и займы | 8 683 | 8 062 |
| 20. | Кредиторская задолженность | 23 401 | 23 643 |

Таким образом, стоимость ООО « Завод Стройтехника», оцениваемого по метод чистых активов, в рамках затратного подхода на дату оценки составит 46 551 млн. руб.

Однако стоимость чистых активов не является рыночной стоимостью предприятия, т.к. при оценке общества должна учитываться его рентабельность наличие или отсутствие рыночного спроса, конкурентоспособность и т.д. Также данный метод оценки не раскрывает результат работы предприятия от производственной, финансовой и инвестиционной деятельности, что может заинтересовать инвестора в первую очередь. Кроме того, оценка стоимости предприятия, основанная на имущественном подходе, не связана с настоящими и ожидаемыми результатами деятельности предприятия. Поэтому необходимо также использовать методы оценки, которые основаны на сравнении рыночной стоимости схожего объекта, обладающего такой же полезностью, и на величине будущих доходов.

Итоги финансово-экономического анализа ООО «Завод Стройтехника» свидетельствуют о необходимости осуществления комплекса мероприятий, направленных на улучшение качества управления финансами предприятия, повышения показателей рентабельности, ликвидности и финансовой устойчивости, а также о необходимости принятия мер по:

- обновлению технологического парка оборудования за счет повышения стоимости продукции, компенсируя технологическое удорожание, проекты по обновлению технологического парка, которые приведут к повышению отдачи основных фондов за счёт большей производительности нового оборудования и рационализации использования производственных площадей;

- повышению производительности труда за счёт реинжиниринга производства.

**ГЛАВА 3. РАЗРАБОТКА РЕКОМЕНДАЦИЙ ПО ПОВЫШЕНИЮ ОЦЕНКИ ЭФФЕКТИВНОСТИ МЕНЕДЖМЕНТА КОМПАНИИ**

**3.1 Действующая оценка стоимости**

При определении стоимости предприятия ООО « Завод Стройтехника» получены следующие результаты:

Затратный подход - 46 млн. - 551 млн. руб. Сравнительный подход - 33 млн. - 883,76 млн. руб. Доходный подход - 18 млн. - 370,78 млн. руб.

Рыночную стоимость предприятия найдем как сумму произведения стоимости, полученную тремя методами, на соответствующие им веса. Для определения весов воспользуемся методом анализа иерархий (МАИ), разработанным американским математиком Т.Л. Саати. Основной задачей в иерархии является оценка влияния факторов нижних уровней иерархии на вершинный фактор, являющийся общей целью. Поскольку для разных факторов влияние неодинаково, необходимо определить их приоритеты влияния.

Первым этапом применения МАИ является структурирование проблемы согласованности результатов-в виде иерархии. Для целей согласования результатов используют трехуровневые иерархии. В нашем случае верхний уровень - это оценка рыночной стоимости ООО « Завод Стройтехника», промежуточный уровень - это критерии согласования и нижний уровень - это результаты оценки, полученные затратным, сравнительным и доходным подходом.

Для оценки используем четыре критерия согласования:

1) возможность отразить действительные намерения потенциального инвестора и продавца (критерий А);

2) тип, качество и обширность данных, на основе которых проводится анализ (критерий Б);

3) способность параметров используемых методов учитывать конъюнктурные колебания (критерий В);

4) способность учитывать специфические особенности объекта, влияющие на его стоимость (размер компании, место нахождения, потенциальная доходность, отраслевая принадлежность) (критерий Г).

Выявляются приоритеты в критериях путем их попарного сравнения с использованием шкалы оценки, приведенной в таблице 3.11.1. Процедура парных сравнений допускает использование всего одного эксперта.

Таким образом, основным инструментом в методе будет матрица чисел, представляющих суждение эксперта о парных сравнениях силы влияния одного уровня на элементы следующего уровня.

Таблица - Оценки значимости элементов

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Оценка чимости | зна- | Качественная оценка | Объяснения | |
| 0 | | Несравнимость | Нет смысла сравнивать элементы | |
| 1 | | Одинаковая значимость | Элементы равны по значению | |
| 3 | | Слабо значимое | Существуют показания о одного элемента другому, неубедительные | предпочтении но показания |
| 5 | | Существенно или сильно значимое | Существуют логические критерии, которые могут показать, что один из элементов наиболее важен | |
| 7 | | Очевидно значимое | Существует убедительное доказательство большей значимости одного элемента по сравнению с другим | |
| 9 | | Абсолютно значимое | Максимально подтверждается ощутимость предпочтения одного элемента другому | |
| 2,4,6,8 | | Промежуточные оценки ме- жду соседними оценками | Необходим компромисс | |

Определим шкалу приоритетов для критериев согласования, используя оценки таблицы. Пусть критерий А незначительно важнее, чем критерии Б и В, тогда в матрицу на пересечении строки А и столбцов Б и В заносим 3, критерий А по сравнению с критерием Г заслуживает промежуточной оценки 2, поэтому на пересечении строки А и столбца Г ставим 2 . Аналогично заполняем клетки матрицы до главной диагонали. При сравнении элемента самим с собой имеем равную значительность, поэтому на пересечении строки А и столбца А заносим 1. Поэтому главная диагональ матрицы должна состоять из 1. Вторая часть матрицы должна состоять из обратных величин, поскольку производятся обратные сравнения.

Следующий шаг состоит в вычислении вектора приоритетов по данной матрице. Оценку данного вектора получаем следующим образом: умножаем 4 элемента каждой строки и извлекаем корень 4-ой степени, т.е. находим среднегеометрическую оценку. Далее нормализуем полученные числа таким образом, чтобы их сумма равнялась единице. Для этого, полученную среднюю геометрическую величину, разделим на сумму всех среднегеометрических, и в результате имеем вектор приоритетов. Результаты расчетов представим в виде таблицы.

Таблица - Матрица сравнения и значения приоритетов критериев

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Критерий | А | Б | В | Г | Вес критерия | | |
| А | 1 | 3 | 3 | 2 | 18 | 2,06 | 0,459 |
| Б | 0,333 | 1 . | 2 | 2 | 1,333 | 1,075 | 0,239 |
| В | 0,333 | 0,5 | 1 | 2 | 0,333 | 0,76 | 0,169 |
| Г | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 1 | 0,125 | 0,595 | 0,133 |
| Сумма | | | | | | 4,489 | 1 |

С учетом полученных весовых коэффициентов, стоимость компании ООО «Завод Стройтехника» на 1 января 2015 года составит 24 млл 518,68 млн. руб. Результаты расчетов приведем в таблице 3.14.1

Таблица -Итоговая стоимость компании ООО «Завод Стройтехника» на дату оценки

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Подходы к оценке | Стоимость компании, млн. руб. | Весовые коэффициенты | Стоимость компании с учетом коэффициентов тыс. руб. |
| Затратный подход | 46 551,00 | 0,080 | 3 727,06 |
| Сравнительный подход | 33 883,76 | 0,251 | 8 493,51 |
| Доходный подход | 18 370,78 | 0,669 | 12 298,15 |
| Итого | | | 24 518,68 |

**Согласование результатов оценки рыночной стоимости**

Завершающим этапом работы по оценке стоимости предприятия является определение рейтинга или степени важности каждого из рассматриваемых методов оценки.

Для определения рыночной стоимости ООО " Завод Стройтехника " использовались 3 метода: метод чистых активов, метод капитализации дохода и метод сделок. В результате применения этих методов были получены результаты, представленные в таблице 3.14.1.

Анализируя применимость каждого подхода для оценки данного объекта, можно сделать вывод:

1. Затратный подход. Информация, предоставляемая затратным подходом, в данном случае имеет большое значение и принимается оценщиком как наиболее достоверная. Целью оценки рыночной стоимости ООО "Завод Стройтехника" является разработка мероприятий по управлению рыночной стоимостью предприятия. В интересах собственника осуществить продажу предприятия по более высокой цене. Поэтому данный подход является наиболее приоритетным и составит долю 50%.

2. Доходный подход. В расчетах достаточно велика степень экспертных суждений, что может быть отнесено к недостаткам данного подхода. А также в силу того, что текущая стоимость будущих доходов очень чувствительна к изменениям коэффициента капитализации и оценщик не обладает (в данном случае) абсолютно достоверной информацией о величине прибыли, поэтому установил удельный вес 10%.

3. Подход сравнительного анализа продаж, иногда называемый рыночным методом или методом рыночной информации, в наибольшей степени применим к развитым секторам рынка. Информация, приведенная ранее в соответствующем разделе, может быть использована как справочная. В виду того, что нет документальной информации, подтверждающей точность представленных данных, этот подход оценен в 40%.

Итоговая средняя оценка стоимости бизнеса ООО “ Завод Стройтехника ” представлена в таблице 3.15.1

Таблица - Итоговая средняя оценка стоимости бизнеса ООО “ Завод Стройтехника ”

|  |  |
| --- | --- |
| Показатель | Значение показателя, тыс. руб. |
| Стоимость организации, рассчитанная методом капитализации дохода | 2793855 |
| Стоимость организации, рассчитанная методом чистых активов | 2127845,5 |
| Стоимость организации, рассчитанная методом сравнения продаж (сделок) | 2150000 |
| Средняя оценка стоимости | 2357233,5 |

Итоговые корректировки рыночной стоимости ООО "Завод Стройтехника" представлены в таблице 3.16.1

Таблица - Итоговые корректировки рыночной стоимости ООО

"Завод Стройтехника "

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Метод расчета стоимости бизнеса | Предварительная стоимость, тыс. руб. | Удельный вес | Взвешенный результат, тыс. руб. |
| метод чистых активов | 2127845,5 | 50% | 1063922,75 |
| метод капитализации дохода | 2793855 | 10% | 279385,5 |
| метод сделок | 2150000 | 40% | 860000 |
| Итоговая величина стоимости | | | 2203308,25 |

Рыночная стоимость ООО " Завод Стройтехника " по расчетам по состоянию на 31 декабря 2015 года (т.е. на момент продажи) составляла округленно: 2203308250 рублей (два миллиарда двести три миллиона триста восемь тысяч двести пятьдесят рублей).

**ЗАКЛЮЧЕНИЕ**

Оценка бизнеса - это процесс определения величины стоимости объекта в денежном выражении с учетом множества факторов, оказывающих на нее влияние.

В практике оценочной деятельности выделят три классических подхода: доходный, сравнительный и затратный.

Стоимость бизнеса, рассчитываемая при помощи доходного подхода, строится на основе ожиданий инвестора о величине будущих денежных поступлений от владения объектом оценки. В рамках доходного подхода выделяют метод дисконтирования денежных потоков, суть которого состоит в определении стоимости через суммирование пересчитанных на текущий момент будущих денежных потоков, и метод капитализации доходов, при котором осуществляется процесс пересчета будущих доходов в единую сумму текущей стоимости.

Суть затратного подхода заключается в определении стоимости на основе существующих в бизнесе затрат на воспроизводство и замещение активов и обязательств компании. Основными методами подхода являются метод чистых активов, предполагающий использование заранее скорректированной балансовой стоимости в зависимости от рыночной стоимости статей актива и пассива баланса предприятия, и метод ликвидационной стоимости, применяемый для предприятий - банкротов и состоящий в определении разности между стоимостью имущества и издержками на ликвидацию.

Определение стоимости бизнеса сравнительным подходом строится на сопоставлении заранее отобранных компаний - аналогов и на расчете оценочных мультипликаторов. Различают три метода оценки: метод рынка капитала, метод сделок и метод отраслевых коэффициентов. Последний редко применяется на практике в Российской Федерации из-за недостатка статистической информации, необходимой для расчета показателей. Метод рынка капитала и метод сделок похожи по алгоритму расчета. Различие заключается в том, что первый применяется для определения цены неконтрольного пакета акций, а второй, наоборот, для мажоритарного пакета.

Итоговая стоимость бизнеса складывается из средневзвешенной стоимости, полученной различными подходами.

Управление стоимостью компании предусматривает обоснование управленческих решений относительно ключевых факторов стоимости компании. В связи с этим актуальными остаются вопросы выявления и измерения факторов, обеспечивающих создание либо разрушение стоимости. Процесс создания стоимости можно оценить с использованием абсолютных и относительных показателей создания стоимости, основанных на балансовой, рыночной и фундаментальной стоимости. А сложившийся аналитический инструментарий финансового менеджмента, направленный на анализ факторов рентабельности, темпа роста и средневзвешенной стоимости инвестированного капитала, целесообразно дополнять развитием оценочных подходов к определению стоимости бизнеса.

Нами было исследовано Общество с ограниченной ответственностью

«Завод Стройтехника», созданное в 1990 году. Общество действует на основании Гражданского кодекса РФ (часть первая) и Федерального закона «Об обществах с ограниченной ответственностью».

По результатам проведенного анализа можно сформулировать основные проблемы в управлении финансами, стоящие перед предприятием.

1) Анализ динамики и структуры имущества предприятия установил, что в 2014 г. темп прироста внеоборотных активов (77,12%) и оборотных активов (43,43%) следует признать чрезмерным относительно темпа роста выручки от реализации (9,32%). Значительный рост внеоборотных активов связан, в первую очередь, с реализацией инвестиционной программы, которая началась в 2013 г. и на настоящий момент приостановлена в виду недостатка финансирования. На балансе предприятия числится значительный объем основных средств (23517 тыс. руб., или 10,86% от общего объема основных фондов), не задействованных в производственном процессе (находящихся на консервации).

В структуре оборотных средств прослеживаются следующие негативные тенденции. Значительное увеличение запасов сырья и материалов, темпы роста которых почти в 5 раз опережают темпы роста выручки от реализации и норматив оборотных средств в запасах сырья и материалов. В целом структуру оборотных активов следует признать неблагоприятной, существенно отличающейся от оптимальной. В частности, значительный и к тому же увеличивающий удельный вес в структуре оборотных активов имеют неликвидные активы (42,49%) (запасы и НДС) и слишком маленький - высоколиквидные активы (3,37%) (денежные средства и краткосрочные финансовые вложения). Значительная часть оборотных активов сформирована за счет заемных источников средств. Такую стратегию финансирования следует расценить, как рискованную.

2) Анализ структуры и динамики источников финансирования предприятия показал, что доля собственного капитала в составе финансовых источников недостаточна (32,83% на конец периода при нормативе более 50%). Анализ структуры обязательств предприятия позволяет сделать вывод об опережающем темпе росте обязательств (38,81%) по сравнению с темпом роста выручки (9,32%) в 2014 г., что привело к снижению платежеспособности предприятия.

Рассматривая структуру обязательств с точки зрения экономического содержания, можно отметить тот факт, что если у предприятий, ведущих свою обычную деятельность без значительных инвестиций, основным элементом обязательств является задолженность другим организациям, то в нашем случае основной элемент обязательств - это банковские кредиты, значительная часть которых имеет краткосрочный характер.

3) Анализ финансовой устойчивости предприятия позволил установить, что тип финансовой устойчивости на конец анализируемого периода идентифицировался как неустойчивый. То есть предприятие для финансирования операционного цикла использовало все «нормальные» источники (собственные оборотные средства и долгосрочные заемные средства). Совместный анализ коэффициентов финансовой устойчивости свидетельствует об ухудшении финансового состояния предприятия, о повышении зависимости от заемных источников финансирования.

Баланс предприятия не является абсолютно ликвидным. Предприятию не хватает наиболее ликвидных активов для покрытия наиболее срочных обязательств, быстрореализуемые активы покрывают краткосрочные пассивы, однако в реальной платежной ситуации менее ликвидные активы не могут заменить более ликвидные активы. Таким образом, существует дефицит наиболее ликвидных активов, имеющиеся дефициты увеличиваются, финансирование предприятия дешевеет, финансовая устойчивость снижается.

Все показатели ликвидности (кроме коэффициента текущей ликвидности) не соответствуют ориентировочным критериям. Причинами такого положения является то, что в структуре финансирования предприятия заемный капитал, а именно краткосрочные и долгосрочные кредиты. В этом заключается специфика стратегии финансирования предприятия: акцент - именно на банковские кредиты.

4) По результатам анализа деловой активности предприятия, следует отметить, что она далека от идеальной во многих своих аспектах. Оборачиваемость всех элементов имущества замедлилась в той или иной степени. Причинами этому является опережающий темп имущества над темпами роста выручки от продаж.

5) Анализ показателей прибыли и рентабельности позволил выявить следующие негативные тенденции, сформировавшиеся на протяжении анализируемого периода. Во-первых, значительные темпы роста себестоимости продаж и управленческих расходов, что привело к сокращению доли прибыли от продаж в выручке. Во-вторых, снижение всех показателей рентабельности, в том числе таких важнейших их видов как рентабельность продукции и рентабельность основной деятельности. Причины такого снижения установлены - это значительные затраты в сфере производства и управления. В-третьих, значительное снижение показателей рентабельности активов, в том числе таких важнейших их видов, как основные средства и оборотные активы. Причины снижения рентабельности активов также отчасти установлены, это отставание темпов роста прибыли от продаж от темпов роста затрат предприятия, а также значительное увеличение активов. Следствием этих обстоятельств стало снижение рентабельности как собственного, так и инвестированного капитала. Кроме того, не приходится говорить и о реальном росте выручки, т.к. она увеличивается медленнее, чем растет инфляция (цены на сырье, материалы и услуги).

В результате проведенного анализа стоимость бизнеса ОАО «Завод Стройтехника», полученная на основании затратного подхода по методу чистых активов составляет 46 млл 551 млн. рублей.

Стоимость компании, полученная с использованием доходного подхода по методу дисконтирования денежных потоков, который считается наиболее приемлемым с точки зрения инвестиционных мотивов, составляет 18 млл 370,78 млн. рублей.

Применение метода анализа иерархий позволило в итоге определить весовые коэффициенты для каждого подхода и стоимость бизнеса. Итоговая величина рыночной стоимости предприятия ООО «Завод Стройтехника» по состоянию на дату оценки 1 января 2012 года составляет 24 518 680 000 (двадцать четыре миллиарда пятьсот восемнадцать миллионов шестьсот восемьдесят тысяч) рублей.

Рыночная стоимость ООО " Завод Стройтехника " по расчетам по состоянию на 31 декабря 2015 года составляла округленно: 2203308250 рублей (два миллиарда двести три миллиона триста восемь тысяч двести пятьдесят рублей).

**СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ И ЛИТЕРАТУРЫ**

1. Абрютина, М.С. Комплексный экономический анализ хозяйственной деятельности: учебное пособие / М.С. Абрютина, А.В. Грачев. - М.: ИНФРА-М, 2013. - 488 с.

2. Артеменко, В.Г. Анализ финансовой отчетности: учебное пособие / В.Г. Артеменко, В.В. Остапова. - М.: Омега-Л, 2012. - 270 с.

. Астринский, Д. Экономический анализ финансового положения предприятия / Д. Астринский // Экономист. - 2013. - №12. - 55-59 с.

. Банк, В.Р. Финансовый анализ: учебное пособие / В.Р. Банк, С.В. Банк, А.В. Тараскина. - М.: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2013. - 344 с.

. Басовский, Л.Е. Финансовый менеджмент: учебник / Л.Е. Басовский - М.: ИНФРА-М, 2013. - 240 с.

6. Бочаров, В.В. Финансовый анализ: учебное пособие / В.В. Бочаров. - М.: ДИС, 2013. - 312 с.

7. Васильева, Л.С. Финансовый анализ: учебник / Л.С. Васильева, М.В. Петровская. - М.: КНОРУС, 2012. - 544 с.

. Выгон, Г.В. Методы оценки нефтяных компаний в условиях неопределенности: Автореферат на соискание ученой степени кандидата экономических наук. - М. - 2011. - 20 с.

. Выгон, Г.В. Методы оценки нефтяных компаний в условиях неопределенности // Аудит и финансовый анализ. - 2011. - №1. - 158-190 с.

. Гиляровская, Л.Т. Об оценке кредитоспособности хозяйствующих субъектов / Л.Т. Гиляровская // Финансы. - 2014. - №4. - 53-54 с.

. Глазунов, В.Н. Анализ финансового состояния предприятия / В.Н. Глазунов // Финансы. - 2013. - №2. - 15-17 с.

. Графов, А.В. Оценка финансово-экономического состояния предприятия / А.В. Графов // Финансы. - 2014. - №3. - 64-67 с.

. Гребенщикова, Е.В. Вопросы классификации и оценки финансовой устойчивости предприятия / Е.В. Гребенщикова // Консультант директора. - 2012. - № 7. - 18-22 с.

. Гребенщикова, Е.В. Модель финансово-устойчивого сбалансированного предприятия / Е.В. Гребенщикова // Бюллетень финансовой информации. - 2011. - №11-12. - 4-6 с.

. Губин, В.Е. Анализ финансово-хозяйственной деятельности: учебник / В.Е. Губин, О.В. Губина. - М.: ИД «ФОРУМ»: ИНФРА-М, 2012. - 336 с.

. Донцова, Л.В. Комплексный анализ бухгалтерской отчетности / Л.В. Донцова, Н.А. Никифорова. - М.: Дело и Сервис, 2014. - 304 с.

. Елисеев, В.М. Классификация видов стоимости // Вопросы оценки. - 2013. - № 1. - 56-60 с.

18. Ефимова, О.В. Финансовый анализ: учебник / О.В. Ефимова. - М.: «Бухгалтерский учет», 2012. - 320 с.

19. Жилкина, А.Н. Управление финансами. Финансовый анализ предприятия: учебник / А.Н. Жилкина. - М.: ИНФРА-М, 2013. - 332 с.

20. Ковалев, В.В. Анализ хозяйственной деятельности: учебник / В.В. Ковалев, О.Н. Волкова. - М.: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2011. - 424 с.

21. Колчина, И.С. Финансовый анализ: учебник для вузов / И.С. Колчина. - М.: КНОРУС, 2012. - 388 с.

. Комплексный экономический анализ хозяйственной деятельности: учебное пособие / А.И. Алексеева, Ю.В. Васильев, А.В. Малеева, Л.И. Ушвицкий. - М.: КНОРУС, 2013. - 672 с.

23. Коупленд, Т., Муррин, Д. Стоимость компаний: оценка и управление. - М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2012. - 576 с.

24. Крейнина, М.Н. Платежеспособность предприятия: оценка и принятие решений / М.Н. Крейнина // Финансовый менеджмент. - 2013. - №1 - 3-13 с.

25. Крейнина, М.Н. Финансовая устойчивость предприятия: оценка и принятие решений / М.Н. Крейнина // Финансовый менеджмент. - 2013. - №2 - 3-13 с.

26. Лиференко, Г.Н. Финансовый анализ предприятия: учебное пособие / Г.Н. Лиференко. - М.: «Экзамен», 2011. - 160 с.

. Любушин, Н.П. Анализ финансово-экономической деятельности предприятия: учебник / Н.П. Любушин, Б.В. Лещева, В.Г. Дьякова. - М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2012. - 276 с.

. Маркарьян, Э.А. Экономический анализ хозяйственной деятельности: учебное пособие / Э.А. Маркарьян, Г.П. Герасименко, С.Э. Маркарьян. - М.: КНОРУС, 2014. - 552 с.

. Мельник, М.В. Экономический анализ в аудите: учебное пособие для студентов вузов, обучающихся по специальностям «Бухгалтерский учет, анализ и аудит», «Финансы и кредит», «Налоги и налогообложение» / М.В. Мельник, В.Г. Когденко. - М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2013. - 543 с.

. Мерзликина, Г.С. Оценка экономической состоятельности предприятия. Монография. - ВолгГТУ. - Волгоград. - 2013. - 265 с.

31. Русак, Н.А. Финансовый анализ субъекта хозяйствования: справ. Пособие / Н.А. Русак, В.А. Русак. - Мн.: Высшая школа, 2013. - 309 с.

. Савицкая, Г.В. Анализ хозяйственной деятельности: учебное пособие / Г.В. Савицкая. - М.: ИНФРА-М, 2013. - 272 с.

. Селезнева, Н.Н. Финансовый анализ: учебное пособие / Н.Н. Селезнева, А.Ф. Ионова. - М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2013. - 415 с.

. Смирнов, В.М., Рассказов, С.В., Рассказова, А.Н. Сравнение моделей менеджмента, основанных на управлении стоимостью компании. // Материалы II Всероссийского симпозиума «Стратегическое планирование и развитие предприятий». Секция 2. - М.: ЦЭМИ РАН, 2011. - 108-110 с.

35. Сосненко, Л.С. Комплексный экономический анализ хозяйственной деятельности. Краткий курс: учебное пособие / Л.С. Сосненко, А.Ф. Черненко, Е.Н. Свиридова, И.Н. Кивелиус. - М.: КНОРУС, 2013. - 344 с.

. Степанов, Д. Value-Based Management и показатели стоимости // Управление компанией. - 2014. - №5. - 165 с.

37. Теплова, Т.В. Инвестиционные рычаги максимизации стоимости компании. Практика российских предприятий. М.: Вершина. - 2014. - 272 с.

38. Теплова, Т.В. Финансовый менеджмент: управление капиталом и инвестициями. - М.: ГУ-ВШЭ. - 2010. - 504 с.

. Уолш, К. Ключевые показатели менеджмента. Как анализировать, сравнивать и контролировать данные, определяющие стоимость компании. - М.: Дело. - 2013. - 360 с.

. Хорин, А.Н. Стратегический анализ: учебное пособие / А.Н. Хорин, В.Э. Керимов. - М.: Эксмо, 2012. - 288 с.

. Черняк, В.З. Финансовый анализ: учебник / В.З. Черняк. - М.: «Экзамен», 2011. - 416 с.

42. Шведов, А.С. О математических методах, используемых при работе с опционами. // Экономический журнал Высшей школы экономики. - 2013. Т.2. - №3. - 385-410 с.

43. Шеремет, А.Д. Методика финансового анализа: учебное пособие / А.Д. Шеремет, Е.В. Негашев. - М.: ИНФРА-М, 2013. - 208 с.

[**Вернуться в каталог дипломов по менеджменту**](http://учебники.информ2000.рф/management3/management3.shtml)

|  |  |
| --- | --- |
| [**КНИЖНЫЙ МАГАЗИН**](http://учебники.информ2000.рф/chitai.shtml) |  |

|  |  |
| --- | --- |
| [**ТОВАРЫ для ХУДОЖНИКОВ и ДИЗАЙНЕРОВ**](http://учебники.информ2000.рф/kar.shtml) |  |

|  |  |
| --- | --- |
| [**АУДИОЛЕКЦИИ**](http://учебники.информ2000.рф/lectr.shtml) |  |

|  |  |
| --- | --- |
| [**IT-специалисты: ПОВЫШЕНИЕ КВАЛИФИКАЦИИ**](http://учебники.информ2000.рф/otu.shtml) |  |

|  |  |
| --- | --- |
| [**ФИТНЕС на ДОМУ**](http://учебники.информ2000.рф/fit1.shtml) |  |