

ОСНОВНЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ ПОВЫШЕНИЯ ОЦЕНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ПРОМЫШЛЕННОГО ПРЕДПРИЯТИЯ НА РЫНКЕ

О. А. Подольская

*Гомельский государственный технический университет
имени П. О. Сухого, Беларусь*

Научный руководитель Е. М. Карпенко

В период перехода к рыночным отношениям в современной ситуации неопределенности и нестабильности в экономике особую значимость приобретает задача определения стоимости предприятия. Вопрос стоимости давно интересует человечество и приобретает все более насущный характер с развитием рыночных отношений, важнейшим элементом которых является оценка собственности каждого владельца в любой момент реализации имущественных прав. Изучение факторов, формирующих стоимость предприятия, и находящихся между ними зависимостей дает возможность

предпринять такие решения и действия, эффектом которых в течение длительного периода будет удержание желаемой стоимости или ее рост. Процесс этот делает существенным управление стоимостью предприятия и эффективным процесс купли-продажи.

Объектом исследования в данной статье выступает открытое акционерное общество «Гомельобой» (далее - ОАО «Гомельобой»).

Предметом исследования является система управления стоимостью рассматриваемого нами объекта.

В качестве главной цели данной работы выступает разработка проекта мероприятий, направленных на совершенствование системы управления стоимостью ОАО «Гомельобой».

Для анализа динамики стоимости и ее элементов произвели оценку стоимости ОАО «Гомельобой» в 2004-2006 гг., используя доходный подход к оценке с применением методов текущей капитализации, дисконтирования денежных потоков и добавленного дохода.

Алгоритм расчета оценочной стоимости предприятия состоит из следующих этапов:

- 1) оценка стоимости предприятия методом текущей капитализации;
- 2) оценка стоимости предприятия методом дисконтирования денежных потоков;
- 3) оценка стоимости предприятия методом добавленного дохода;
- 4) интегральная оценка стоимости предприятия как средняя арифметическая взвешенная (в качестве весов выступают уровни «доверия» к соответствующим методам, полученные экспертным путем).

Таким образом, в результате проведенного нами анализа было установлено, что динамика оценочной стоимости ОАО «Гомельобой» в период с 2004 по 2006 г. носит исключительно отрицательный характер. На протяжении всего анализируемого периода времени ее величина постоянно снижается. Так, в 2005 г. по отношению к 2004 г. данный показатель уменьшился на 8,4 %, а в 2006 г. относительно 2005 г. - на 0,1 %. Несмотря на значительное замедление темпов снижения стоимости предприятия, такая тенденция негативно сказывается на его функционировании и позиции на рынке. Основными причинами такого значительного падения стоимости предприятия в 2004-2006 гг. является повышение ставки капитализации в 2006 г. по сравнению с 2004 и 2005 гг. на 205,2 %. Эффект от такого повышения перекрыл даже влияние таких значимых и важных факторов, как увеличение в 2006 г. относительно 2005 г. чистой прибыли предприятия на 145,1 %, собственного оборотного капитала - на 583,2 %. Также причинами снижения стоимости ОАО «Гомельобой» является уменьшение амортизационных отчислений и долгосрочной задолженности предприятия в рассматриваемом периоде.

Для выявления основных причин снижения стоимости предприятия в 2004-2006 гг. нами было проведено исследование факторов величины и динамики стоимости ОАО «Гомельобой».

В результате проведенного нами комплексного экономического анализа динамики показателя оценочной стоимости ОАО «Гомельобой» и его элементов в период с 2004 по 2006 г. нами было установлено, что основными факторами, влияющими на оценочную стоимость рассматриваемого предприятия, выступают дисконтированные величины чистой прибыли, амортизационных отчислений, уменьшения (прироста) собственного оборотного капитала, инвестиций в основные средства и долгосрочной задолженности, а также величина ставки капитализации предприятия. Детерминиро-

ванная модель факторной системы оценочной стоимости предприятия имеет следующий вид:

$$V_{\text{енг}} = \frac{\text{ЧП}_r + A_r + (-)OC_r^{\text{соб}} + (-)ИОФ_r + (-)ДО_r}{R_c},$$

где $V_{\text{енг}}$ – оценочная стоимость предприятия; ЧП_r – чистая прибыль; A_r – амортизационные отчисления; $OC_r^{\text{соб}}$ – уменьшение (прирост) собственного оборотного капитала; $ИОФ_r$ – уменьшение (прирост) инвестиций в основные средства; $ДО_r$ – уменьшение (прирост) долгосрочной задолженности; R_c – ставка капитализации для предприятия.

Таким образом, на основании проведенного нами детерминированного факторного анализа стоимости предприятия сделаны следующие выводы. Выявленные в результате анализа показателя оценочной стоимости ОАО «Гомельобой» факторы являются значимыми с точки зрения влияния на стоимость предприятия. Особенно это касается таких факторов, как величины ставки капитализации, уменьшения (прироста) собственного оборотного капитала и чистой прибыли предприятия. Общая величина влияния указанных факторов на результирующий показатель составила -53637 млн руб. в 2005/2004 гг. и -24708 млн руб. в 2006/2005 гг.

Для определения величины и характера влияния факторов, не находящихся в прямых связях, в прямой взаимозависимости и взаимообусловленности с результирующим показателем провели стохастический факторный анализ стоимости предприятия.

На основании проведенных нами предварительных исследований было выдвинуто предположение о том, что величина оценочной стоимости предприятия зависит от следующих трех факторов: средней фактической отпускной цены единицы продукции, стоимости объектов нематериальных активов и среднесписочной численности работников предприятия. В ходе регрессионного анализа нами было опровергнуто предположение о том, что такие факторы, как средняя фактическая отпускная цена единицы продукции и стоимость объектов нематериальных активов оказывают значимое влияние на уровень результирующего показателя. На основании корреляционного анализа определили, что наиболее приемлемой формой зависимости между фактором и показателем является логарифмическая зависимость. С помощью построенной модели сделали вывод о том, что увеличение среднесписочной численности персонала предприятия на 1 п.п. вызовет снижение его оценочной стоимости на 0,00832 п.п.

В качестве одного из основных направлений повышения стоимости предприятия мы предлагаем увеличение средней фактической отпускной цены единицы продукции предприятия. Это обусловлено тем, что повышение цены приведет к увеличению чистой прибыли, что, в свою очередь, приведет к повышению стоимости предприятия. Мы предлагаем увеличить цену на 6,6 % (индекс потребительских цен). В результате увеличения цены на 6,6 % величина чистого денежного потока в 2006 г. после повышения цены на 6,6 % увеличится на 126,2 % и составит 23459 млн руб.

Итак, повышение средней фактической отпускной цены единицы продукции (за 1 т. у. к.) ОАО «Гомельобой» на 6,6 % приведет к увеличению величины чистой прибыли (прибыли к распределению) и величины чистых денежных потоков на 49,6 и 26,2 % соответственно. Это, в свою очередь, отразится на росте оценочной стоимости предприятия на 32,7 % (или 28645 млн руб.). Экономический эффект от внедре-

ния указанного выше мероприятия в ОАО «Гомельобои» составит 132,7 %, а экономия - 28645 млн руб.

Для обоснования повышения цены провели анализ рынка конкурентов, в результате которого установили, что средняя цена продукции ОАО «Гомельобои» с учетом повышения ниже, чем цены его конкурентов на аналогичную продукцию.

Вторым предлагаемым нами мероприятием является применение метода ускоренной амортизации по основным средствам и нематериальным активам с коэффициентом ускорения 2.

Применение политики ускоренной амортизации объектов основных средств и нематериальных активов ОАО «Гомельобои» приведет к увеличению собственных финансовых средств предприятия на 15,3 % (с сохранением нормы прибыли) и 7,6 % (с сохранением размера выручки) и к росту величины чистых денежных потоков на 9,9 % (в первом случае) и 4,9 % (во втором случае). Это, в свою очередь, отразится на росте оценочной стоимости предприятия на 13,9 % (или 13969 млн руб.) и 8,4 % (или 8424 млн руб.) в первом и втором случаях соответственно.

В результате внедрения указанного мероприятия в ОАО «Гомельобои» экономический эффект и экономия соответственно составят:

- 1) с сохранением нормы прибыли - 113,9 % и 13969 млн руб.;
- 2) с сохранением размера выручки - 108,4 % и 8424 млн руб.

Третье мероприятие - это применение доходного подхода при оценке стоимости объектов нематериальных активов ОАО «Гомельобои».

Применение доходного подхода при оценке стоимости объектов нематериальных активов ОАО «Гомельобои» приведет к увеличению собственных финансовых средств предприятия на 0,2 % и к росту величины чистых денежных потоков на 0,1 %. Это, в свою очередь, отразится на росте оценочной стоимости предприятия на 1,8 % (или 1832 млн руб.).

В результате внедрения указанного мероприятия в ОАО «Гомельобои» экономический эффект и экономия соответственно составят 101,8 % и 1832 млн руб. соответственно.

Положительный экономический эффект от всех предлагаемых мероприятий для управления стоимостью ОАО «Гомельобои» свидетельствует о целесообразности их применения на практике.

Таким образом, подводя итог вышеизложенному, можно заключить, что основной проблемой высшего руководства предприятия в области управления стоимостью предприятия является неиспользование или недоиспользование имеющегося на предприятии потенциала относительно вопросов увеличения его стоимости.