

МИНОБРНАУКИ РОССИИ
Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение
высшего образования
«САРАТОВСКИЙ НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ
ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ ИМЕНИ
Н.Г. ЧЕРНЫШЕВСКОГО»

Кафедра финансов и кредита

АВТОРЕФЕРАТ

на выпускную квалификационную работу (бакалаврскую работу)

по направлению 38.03.01 Экономика

профиль «Финансы и кредит»

студентки 4 курса экономического факультета

Кузиной Дарины Владимировны

Тема работы: «Оценка стоимости предприятия»

Научный руководитель:

зав. кафедрой финансов и кредита,

к.э.н., доцент

_____ О. С. Балаш

Зав. кафедрой финансов и кредита,

к.э.н., доцент

_____ О. С. Балаш

Саратов 2023

ВВЕДЕНИЕ

Актуальность темы. Переход на рыночную экономику в нашей стране требовал развития новых областей науки и практики, таких как процесс приватизации, возникновение фондового рынка, развитие системы страхования, а также переход коммерческих банков к выдаче кредитов под залог имущества. В связи с этим возникла потребность в новой услуге - оценке стоимости предприятия и определении рыночной стоимости его капитала. Оценка капитала предприятия является сложным и уникальным процессом, который требует комплексной оценки с учетом всех соответствующих внутренних и внешних условий его развития.

Оценка бизнеса предприятий является важной процедурой, которая выявляет альтернативные подходы и определяет, какой из них обеспечит компании максимальную эффективность и более высокую рыночную цену. Однако, практика показывает, что применяемые сейчас методы оценки предприятий по стоимости их имущества несовершенны, поскольку они оценивают фактически лишь затраты на создание собственности. Вместе с тем, проведение оценки бизнеса предприятия требует использования всего многостороннего комплекса подходов к ней, с учетом затрат на создание предприятия, его будущей доходности и цен продажи капитала аналогичных предприятий на рынке.

Исследование рыночной оценки стоимости компании является актуальным в связи с увеличением конкуренции на рынках и необходимостью собственников компаний рассматривать перспективы дальнейшего роста. Выбор показателей эффективности организации и факторов, влияющих на нее, является одной из самых актуальных задач, стоящих перед собственниками и руководителями компаний. Концепция оценки стоимости предприятия становится одним из наиболее распространенных подходов к анализу систем управления.

Стоимость компании и ее изменение являются универсальным критерием эффективности деятельности компании в рыночной среде. Рыночная оценка стоимости компании характеризуется четкими критериями и ограничена жесткими финансовыми рамками, соответствует быстро меняющимся требованиям современного мира, учитывает не только фактическое положение дел, отраженное в финансовой отчетности, но и перспективы дальнейшего развития бизнеса.

Степень разработанности проблемы. Многие зарубежные и отечественные авторы, включая лауреатов Нобелевской премии по экономике, таких как Дж. Тобин, Ф. Модильяни, М. Миллер, У. Шарп, М. Скоулз, и другие, изучали теорию и практику рыночной оценки стоимости предприятия. Их работы обосновывают выбор показателей и факторов, влияющих на стоимость компании, и представляют собой естественные факторы эволюционных процессов в экономической науке. Работы других авторов, таких как П. Салливан, Дж. Пеппард, Е. Харли, С. Фирер, А. Дамодаран, Т. Коупленд, Г. Александер, Р. Каплан, С. Майерс, Дж. Муррин, Д. Нортон, Ш. Пратт и Дж. Фишмен, также вносят свой вклад в изучение принципов выбора и проработки траекторий изменения стоимости компании.

Теоретико-методологическую основу составили работы таких авторов, как С.В. Валдайцев, П.Л. Виленский, О.С. Виханский, И.М. Волков, С.А. Попов, В.М. Рутгайзер, С.А. Смоляк, М.А. Федотова и В. Наливайский. Некоторые из этих авторов предлагают новые подходы к оценке стоимости компании.

Целью данной работы является изучение моделей, методик и процесса оценивания рыночной стоимости предприятия и создание собственной модели оценки, которая учитывает все факторы, влияющие на стоимость компании.

Для достижения этой цели были поставлены следующие задачи: изучение теоретических основ оценки стоимости предприятия, разработка модели оценки, учитывающей все внутренние и внешние факторы с определением уровня их значимости и апробация модели на примере ПАО «Т плюс».

Объектом исследования является рыночная стоимость предприятия, определяемая совокупностью факторов, а предметом исследования выступают модели, подходы и методы рыночной оценки стоимости предприятия.

Теоретическая и практическая значимость полученных результатов.

Теоретическая значимость исследования заключается в систематизации подходов к оценке стоимости предприятия, выявлены те из них, которые наиболее полно отвечают реалиям настоящего времени. Практическая значимость исследования заключается в аналитическом описании и расчете стоимости ПАО «Т плюс».

Структура и объем работы. Работа состоит из введения, 2 глав, содержащих 7 параграфов, заключения, списка использованных источников.

ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ РАБОТЫ

В первой главе выпускной квалификационной работы изучены теоретические и методологические основы финансового анализа предприятия, основные методы оценки бизнеса, а также общие правила государственного регулирования оценки стоимости предприятия.

В частности, **первый параграф** посвящен рассмотрению понятия, целей и задач финансового анализа предприятия. Рассмотрены ключевые понятия, относящиеся к финансовому анализу.

В зависимости от целей и пользователей информации, полученной в ходе анализа, существует несколько его видов. Сделаны выводы о тех или иных причинах, по которым необходимо проведение финансового анализа.

Во втором параграфе была рассмотрена отрасль, в которой функционирует выбранное для анализа и оценки предприятие. Проведён анализ тенденций последних лет, построена эконометрическая модель, отражающая динамику темпа роста индекса производства по виду экономической деятельности «Обеспечение электрической энергией, газом и паром; кондиционирование воздуха».

Также составлен прогноз изменения в отрасли на ближайшие месяцы, сделаны выводы о полученных результатах.

В третьем параграфе автором были определены основные понятия, связанные с оценкой стоимости компании. Выведены основные причины проведения экспертизы, а также порядок её исполнения.

Рассмотрены основные методы оценки, а также план её проведения в разрезе каждого метода. Определены их положительные и отрицательные черты. Перечислены коэффициенты, определяющие платежеспособность предприятия, его финансовую устойчивость.

В четвёртом параграфе отражены основные нормативные акты и правила, регулирующие государственное вмешательство в оценку бизнеса в Российской Федерации. Перечислены меры регулирования оценочной

деятельности, процедуры для развития регулирования в этой области, а также основные инструменты анализа.

Также указаны необходимые для эффективно функционирующего рынка услуг по оценке принципы, к которым относится разграничение функций между ведомствами всех уровней государственного управления и четкая организация их исполнения.

Автором было определено, что оценка стоимости предприятия является важным инструментом для принятия решений и определения его рыночной стоимости. Существует множество различных методов оценки, каждый из которых имеет свои преимущества и недостатки. Поэтому, выбор конкретного метода оценки должен зависеть от целей оценки, специфики бизнеса и рыночных условий. Несмотря на то, что оценка стоимости бизнеса не может быть абсолютно точной, правильный выбор метода оценки может помочь минимизировать ошибки и риски при принятии решений. Поэтому, важно тщательно подходить к оценке стоимости предприятия и использовать наиболее подходящий метод оценки в каждой конкретной ситуации.

Вторая глава «Анализ финансового состояния и оценка рыночной стоимости предприятия на примере ПАО «Т плюс» состоит из пяти параграфов.

В первом параграфе второй главы раскрывается организационно-экономическая характеристика ПАО «Т плюс», одного из крупнейших производителей и поставщиков тепловой энергии в России. Автором был проведен анализ его деятельности за последние годы.

Также, согласно открытым источникам информации, были определены цели и задачи организации на ближайшие несколько лет, определены основные достижения и недостатки политики компании за период. Сделаны выводы о его текущем функционировании.

Во втором параграфе второй главы был проведён анализ финансовых показателей ПАО «Т плюс». В него пошёл предварительный обзор баланса, оценка имущественного положения и оценка платежеспособности. Сделаны выводы о текущей неплатежеспособности предприятия.

Кроме того, автором выделены возможные причины неудовлетворительного результата расчётов, а также некоторые рекомендации по улучшению платежеспособности ПАО «Т плюс».

Во третьем параграфе второй главы выпускной квалификационной работы была рассчитана рыночная стоимость компании методами дисконтированных денежных потоков, чистых активов и методом компании-аналога.

Для оценки стоимости методом компании-аналога были подобраны предприятия, соответствующие исследуемому по ряду критериев. Выделены основные статьи, по которым рассчитаны мультипликаторы, после чего произведена корректировка данных сравниваемого предприятия и определена его рыночная стоимость.

По методу некорректируемых чистых активов был проанализирован баланс ПАО «Т плюс», а также отчёт о финансовых результатах, из которых были определены активы и пассивы для расчета. Путём математических вычислений определена стоимость компании.

Для расчета методом дисконтируемых денежных потоков определён период анализа, посчитаны прогнозные данные его развития, а также ставка дисконтирования. После чего, построив сводную таблицу, автор определил стоимость ПАО «Т плюс».

В заключение этого параграфа проведено согласование результатов и сделан вывод о средней стоимости предприятия по данным трём методам.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Развитие рыночной экономики в России привело к возникновению и росту частных и независимых собственников предприятий, чья собственность вращается в хозяйственном обороте страны. Это стимулирует конкуренцию и повышает эффективность работы всего рыночного механизма. Рост стоимости бизнеса является одним из показателей успешности компании, который обеспечивает ее долгосрочное и устойчивое функционирование и трансформируется в показатели социально-экономического благополучия всего общества.

Долгое время потребность в оценке стоимости бизнеса удовлетворялась за счет использования зарубежных подходов и методик, которые с течением времени отдалялись от простой бухгалтерской оценки балансовой стоимости предприятий, и все больше основывались на анализе текущей деятельности и перспектив развития. Сейчас оценка стоимости предприятия является упорядоченным процессом, который определяет в денежном выражении его стоимость с учетом потенциального и реального дохода, приносимого в определенный момент времени в условиях конкретного рынка. Государство было первым, кому были нужны методики оценки стоимости предприятий, учитывая масштабную приватизацию, прошедшую в стране в первой половине 1990-х годов, когда нужно было передать значительную часть своих производств в частные руки. Сформировавшийся рынок начал генерировать свои собственные подходы и методы, отвечающие многообразию целей, ради достижения которых проводится оценка.

Ученые разработали модели оценки компаний, которые учитывают множество факторов, и на основе этих моделей были созданы практические подходы и методы, учитывающие особенности бизнеса и его перспективы. В целом, разработанные методы можно разделить на три подхода: затратный, сравнительный и доходный. Первый подход ориентируется на бухгалтерские показатели, но не ограничивается ими, второй основывается на сравнении

предприятия с выбранными аналогами, а третий подход оценивает возможности компании по генерированию будущей доходности. В рамках третьего подхода был разработан метод дисконтированных денежных потоков, который многие считают наиболее точным инструментом для определения рыночной стоимости компании.

Так как существует множество методов оценки стоимости бизнеса, то результаты оценки могут отличаться друг от друга, и это может повлиять на принятие решений. Проблема заключается в выборе наиболее подходящей системы факторов стоимости, которая соответствует целям оценки. Каждый метод оценки имеет свои преимущества и недостатки, и их использование зависит от конкретных рыночных условий. Поэтому оценка стоимости бизнеса никогда не может быть абсолютно точной.

Проведена оценка финансового состояния ПАО «Т плюс».

В ходе проведения финансового анализа было установлено, что ПАО «Т плюс» функционирует не стабильно и имеет не устойчивые темпы роста основных показателей деятельности.

Величина чистой прибыли как один из основных показателей, характеризующих эффективность деятельности организации, в 2022 г. по отношению к 2020 г. сократилась на 9 654 тыс. руб.

Величина собственного капитала организации увеличилась на 195 527,14 тыс. руб., на фоне сокращения заемного капитала по отношению к 2020 г. на 4 566,9 тыс. руб.

Компания обладает низкой финансовой устойчивостью и уровнем рентабельности. Показатели деловой активности и платежеспособности находятся ниже уровня нормы. Причины и методы решения данной проблемы описаны в разделе 2.

Были рассмотрены подходы к оценке стоимости бизнеса: сравнительный, доходный и затратный подходы, выделены их основные методы.

Среди основных методов сравнительного подхода были выделены метод рынка капитала, метод сравнения продаж и метод отраслевых коэффициентов.

Из основных методов доходного подхода к оценке были рассмотрены метод капитализации дохода и метод дисконтирования денежных потоков.

Самыми распространенными в рамках затратного подхода к оценке стоимости бизнеса являются метод чистых активов и метод ликвидационной стоимости.

Была проведена оценка рыночной стоимости на примере компании ПАО «Т плюс», стоимость которой, оцененная в рамках 3 подходов к оценке, составила: 181 млн. 580,96 тыс. руб.