

Яна Геннадьевна Ступичева

**Экономическая оценка
бизнеса
сельскохозяйственных
организаций**

Инструменты управления стоимостью
предприятий АПК

 **LAMBERT**
Academic Publishing

Impressum/Imprint (nur für Deutschland/only for Germany)

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek: Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Alle in diesem Buch genannten Marken und Produktnamen unterliegen warenzeichen-, marken- oder patentrechtlichem Schutz bzw. sind Warenzeichen oder eingetragene Warenzeichen der jeweiligen Inhaber. Die Wiedergabe von Marken, Produktnamen, Gebrauchsnamen, Handelsnamen, Warenbezeichnungen u.s.w. in diesem Werk berechtigt auch ohne besondere Kennzeichnung nicht zu der Annahme, dass solche Namen im Sinne der Warenzeichen- und Markenschutzgesetzgebung als frei zu betrachten wären und daher von jedermann benutzt werden dürften.

Coverbild: www.ingimage.com

Verlag: LAP LAMBERT Academic Publishing GmbH & Co. KG
Dudweiler Landstr. 99, 66123 Saarbrücken, Deutschland
Telefon +49 681 3720-310, Telefax +49 681 3720-3109
Email: info@lap-publishing.com

ДА: Барнаул, Алтайский государственный университет, диссертация, 2007

Herstellung in Deutschland:
Schaltungsdienst Lange o.H.G., Berlin
Books on Demand GmbH, Norderstedt
Reha GmbH, Saarbrücken
Amazon Distribution GmbH, Leipzig
ISBN: 978-3-8465-4345-0

Только для России и стран СНГ

Библиографическая информация, изданная Немецкой Национальной Библиотекой. Немецкая Национальная Библиотека включает данную публикацию в Немецкий Книжный Каталог; с подробными библиографическими данными можно ознакомиться в Интернете по адресу <http://dnb.d-nb.de>.

Любые названия марок и брендов, упомянутые в этой книге, принадлежат торговой марке, бренду или запатентованы и являются брендами соответствующих правообладателей. Использование названий брендов, названий товаров, торговых марок, описаний товаров, общих имён и т.д. даже без точного упоминания в этой работе не является основанием того, что данные названия можно считать незарегистрированными под каким-либо брендом и не защищены законом о брендах и их можно использовать всем без ограничений.

Изображение на обложке предоставлено: www.ingimage.com

Издатель: LAP LAMBERT Academic Publishing GmbH & Co. KG
Dudweiler Landstr. 99, 66123 Saarbrücken, Germany
Телефон +49 681 3720-310, Факс +49 681 3720-3109
Email: info@lap-publishing.com

Напечатано в России
ISBN: 978-3-8465-4345-0

АВТОРСКОЕ ПРАВО ©2011 принадлежат автору и LAP LAMBERT Academic Publishing GmbH & Co. KG и лицензиарам
Все права защищены. Saarbrücken 2011

СОДЕРЖАНИЕ:

ВВЕДЕНИЕ.....	3
1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ОЦЕНКИ БИЗНЕСА И УПРАВЛЕНИЯ СТОИМОСТЬЮ СЕЛЬСКОХОЗЯЙСТВЕННЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ.....	7
1.1. Теоретические основы оценки бизнеса и управления стоимостью организации.....	7
1.2. Зарубежный опыт экономической оценки агробизнеса.....	17
1.3. Методики оценки бизнеса в современных условиях.....	24
2. СИСТЕМА МЕТОДОВ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ОЦЕНКИ БИЗНЕСА ДЕЙСТВУЮЩИХ СЕЛЬСКОХОЗЯЙСТВЕННЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ В ПРОЦЕССЕ УПРАВЛЕНИЯ СТОИМОСТЬЮ	39
2.1. Оценка бизнеса сельскохозяйственных организаций на основе традиционных подходов и методов.....	39
2.2. Доходный и социальный подходы в оценке бизнеса сельскохозяйственных организаций.....	52
2.3. Модель экономической оценки стоимости бизнеса сельскохозяйственных организаций в процессе управления стоимостью.....	63
2.4. Система мониторинга оценки бизнеса в управлении стоимостью предприятия.....	82
ЗАКЛЮЧЕНИЕ.....	91
БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК.....	95
ПРИЛОЖЕНИЯ.....	108

ВВЕДЕНИЕ

Особенность современного этапа экономики России заключается в необходимости и важности экономической оценки бизнеса в целях управления стоимостью организации при реализации имущественных интересов сельских товаропроизводителей для решения задач инвестирования в бизнес, привлечения капитала и кредитных ресурсов, ведения залоговых операций, страхования рисков. Сложность задачи оценки бизнеса предприятия связана с неоднозначностью позиций специалистов по вопросам методологии определения рыночной стоимости объекта исследования, а также с тем обстоятельством, что структура задач, которые призвана решить оценка, многообразна и неоднородна.

Управление предприятием основано на максимизации его стоимости (стоимости его имущества), поскольку изменение стоимости предприятия, будучи критерием эффективности хозяйственной деятельности, учитывает практически всю информацию, связанную с его функционированием. Принимая то или иное управленческое решение, руководство предприятия должно соотносить последствия его влияния на деятельность предприятия, итоговым критерием которой является стоимость. В рыночной экономике возникает проблема справедливого распределения благ между субъектами рынка. Одним из вариантов разрешения этой проблемы является адекватная оценка стоимости бизнеса сельскохозяйственных организаций и выявления факторов, воздействующих на их стоимость с тем, чтобы принятие новых управленческих решений вело к достижению поставленной цели – максимизации стоимости отдельных предприятий и, через это, к повышению деловой активности сельскохозяйственных организаций с последующим решением проблем села, и, соответственно, общества в целом.

До недавнего времени оценка стоимости рассматривалась в отрыве от целей и задач стратегического управления и финансового менеджмента. Однако в настоящее время все больше специалистов убеждаются, что разработанных методов и приемов не хватает для изменившихся экономических отношений. Поэтому необходимо расширить арсенал аналитических инструментов, при помощи которых можно было бы не только реально оценивать стоимость бизнеса, но и управлять процессами максимизации его стоимости. Недостаточность традиционных подходов вызывается действием множества факторов: уменьшением жизненных циклов продуктов и услуг, нарастающей конкуренцией, глобальными экономическими спадами, сложностью финансовых инструментов, ис-

пользуемых участниками рынка. Эти, а также другие факторы все настойчивее требуют новых подходов к управлению предприятием.

Актуальность рассматриваемого вопроса обуславливают как важность аналитических процедур в оценке, так и свойственную сельскохозяйственному производству высокую степень риска и нестабильности, в связи с внутренней спецификой, и постоянными изменениями внешней среды. Разработка адекватной модели оценки бизнеса сельскохозяйственных организаций позволит определить стоимость их потенциала, что даст руководителю возможность выявить внутренние и внешние факторы устойчивости, поднять свою конкурентоспособность в целях эффективного управления стоимостью.

Как было отмечено ранее, различные аспекты проблемы управления стоимостью российских сельскохозяйственных организаций являются предметом активных дискуссий и исследований в экономической литературе. Теоретические аспекты оценки бизнеса предприятий отражены в работах таких авторов как Ю.П. Анискин, М.И. Аллахвердиев, С.В. Валдайцев, А.Г. Грязнова, А.И. Зимин, Ю.В. Козырь, Л.И. Найденова, Е.И. Овечкина, Н.А. Колайко, Е.Е. Румянцева, Н.Г. Синявский, Г.И. Сычев, Л.А. Филлипов, Е.В. Чиркова.

Понятие бизнеса и его составляющих компонентов, методики его оценки в управленческом аспекте, принципы оценочной деятельности находят свое отражение в экономической теории через теорию стоимости, принцип полезности, понятия спроса и предложения в работах классиков экономической теории А. Смита, Д. Риккардо, К. Маркса, А. Маршалла и современных ученых В. Вишневого, А.Г. Грязновой, В. Автономова, В.А. Кундиус, В.Е. Белозеровой, А.Б. Николаева, С.С. Дзарасова.

Различные подходы к оценке бизнеса, в т.ч. сельскохозяйственных организаций представлены исследованиями таких ученых, как М.С. Jensen, Р. Fernandez, Е.Ю. Щетинин, К.М. Назаренко, А.В. Парамонов, М. Федотова, Т. Тазихина, Л.Н. Тэмпман, В.Н. Соколов, В.И. Кошкина, Л.И. Найденов, В.П. Карев, В.Е. Есипов, В.М. Воронина.

В данной книге рассматривается проблема разработки подходов и модели оценки бизнеса сельскохозяйственных организаций с учетом всех особенностей их воспроизводственного процесса и социальной значимости с позиции управления стоимостью и повышения эффективности при реализации имущественных интересов сельских товаропроизводителей. Для ее достижения предлагается:

- выявить проблемы оценки бизнеса и управления стоимостью сельскохозяйственных организаций на основе исследования эволюции взглядов и теорий, сложившихся подходов и методик оценки бизнеса сельскохозяйственных организаций;
- обосновать необходимость разработки модели оценки бизнеса сельскохозяйственных организаций с позиций управления стоимостью;
- предложить методические рекомендации по разработке и совершенствованию системы регламентов управления стоимостью сельскохозяйственных предприятий на основе модели оценки бизнеса;
- опробовать результаты исследования на примере действующего сельскохозяйственного предприятия;
- обосновать необходимость разработки механизма повышения эффективности управления стоимостью сельскохозяйственной организации.

В книге представлены следующие новые результаты:

1. Существующие направления в области оценки бизнеса рассмотрены в сопоставлении с основными положениями управления стоимостью организации, что позволило уточнить ее роль при разработке и совершенствовании механизма повышения эффективности управления организацией.
2. Выявлены основные причины недостаточно действенного функционирования системы оценки бизнеса, существующих в настоящее время на сельскохозяйственных предприятиях, а также направления их совершенствования с учетом факторов, влияющих на процесс формирования их стоимости;
3. Предложены методические рекомендации по разработке и совершенствованию системы управления стоимостью сельскохозяйственных предприятий на основе оценки бизнеса и разработана модель оценки бизнеса сельскохозяйственных организаций на основе важнейших индикаторов воспроизводственных процессов внутренней и внешней среды сельского хозяйства.

Практическая значимость работы заключается в доведении результатов исследования до конкретных методических рекомендаций, которые могут быть использованы для оценки бизнеса сельскохозяйственных организаций в рамках улучшения системы управления стоимостью сельскохозяйственных организаций в субъектах Российской Федерации. Предложенная методика рекомендуется в качестве одной из базовых для оценки бизнеса на сельскохозяйственных предприятиях различных специализаций в процессе управления стоимостью.

Материал монографии изложен в двух главах.

В первой главе рассмотрены существующие концепции управления стоимостью организаций и оценки бизнеса, а также современные инструментальные средства реализации основных положений затратного, доходного и сравнительного подходов при разработке и совершенствовании системы управления стоимостью предприятий.

Во второй главе приведены результаты анализа существующей методики оценки бизнеса и основных показателей деятельности ее участников, занимающихся сельскохозяйственным производством, раскрывается содержание основных направлений и принципов разработки и совершенствования регламентов управления стоимостью современных сельскохозяйственных предприятий. Рассматривается возможность применения предлагаемых рекомендаций на конкретном примере с помощью предложенной модели оценки бизнеса и механизма повышения эффективности управления стоимостью сельскохозяйственной организации, обоснована рациональность и эффективность его применения.

В заключении представлены основные положения и основные выводы, которые были сформулированы по результатам проведенного научного исследования.

1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ОЦЕНКИ БИЗНЕСА И УПРАВЛЕНИЯ СТОИМОСТЬЮ СЕЛЬСКОХОЗЯЙСТВЕННЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ

1.1. Теоретические основы оценки бизнеса и управления стоимостью организации

Оценка – важнейшая функция маркетинга и системы управления предприятием в целом, процедура определения цены, ценности, мнение о ценности, уровне или значении. [133]. Ее субъектами выступают профессиональные оценщики, обладающие специальными знаниями и потребители их услуг. Объектом является любая собственность [1].

В учебной экономической литературе И.В. Сергеевым описано понятие «бизнеса» как определенная деятельность, организованная в рамках определенной структуры [133].

На наш взгляд, более обоснована точка зрения А.Н. Азрилияна, который рассматривал бизнес как экономическую деятельность предприятия, приносящую прибыль [29]. Оценка бизнеса на территории Российской Федерации осуществляется в соответствии с Федеральным Законом РФ « Об оценочной деятельности в РФ» от 29 июля 1998 г. № 135-ФЗ [1]. Здесь под оценочной деятельностью понимается действие субъектов оценочной деятельности, направленное на установление в отношении объектов оценки рыночной или иной стоимости [1]. Такая постановка более логична и точнее принимает реальные условия оценочной деятельности.

В экономической литературе Р.Г. Ибрагимова, С.В. Валдайцева, В.Е. Есипова, С.Н. Колесникова понятие «оценки бизнеса» рассматривается с точки зрения определения величины его стоимости [57, 38, 54, 67]. Оценка выступает лишь инструментом управления стоимостью организаций [125].

Мы представляем, что процесс оценки стоимости предприятия (бизнеса) – это комплекс необходимых вычислительных процедур для установления стоимости с позиции конкретного субъекта, предполагающего действовать в своих экономических интересах для достижения поставленных целей.

Понятие стоимости возникло в товарном производстве при необходимости количественно оценить товар [79]. В конце 19 начале 20 века признание полу-

чил подход к определению стоимости, сформулированный А.Маршаллом, основанный на оценки спроса и предложения.

Систематическое изложение трудовой теории стоимости содержится в трудах экономистов А. Смита, Д. Рикардо. К. Маркса и т.д. Исходным пунктом теории служит товарное производство. Товар – продукт труда, предназначенный для обмена. Необходимость обмениваться продуктами труда возникает при наличии двух условий: общественного разделения труда и обособленности производителей. Понятие «стоимость» отражает отношения товарного обмена. Для того чтобы продукт труда стал товаром, необходимо этому продукту обладать полезностью не только для производителя, но и для потребителя [79].

Некоторые экономисты [165] считают более удачным термин «ценность», а не «стоимость», поскольку «ценность имеет лишь то, что ценно в глазах покупателя».

Рассмотренные подходы к определению стоимости товара [56, 164, 165] дают основание определить содержание понятия «стоимость предприятия». Не существует единого мнения, что такое «стоимость предприятия». Стоимость предприятия, как пишет В.М. Рутгайзер, выражается в виде изменений потоков наличности данного предприятия, и в конечном итоге «единственным мерилom стоимости предприятия в финансовом смысле является цена его возможной реализации на рынке» [126]. В международных стандартах оценки [17] под рыночной стоимостью понимается расчетная величина, за которую предполагается переход имущества из рук в руки на дату оценки в результате коммерческой сделки между добровольным покупателем и добровольным продавцом после адекватного маркетинга; при этом предполагается, что каждая сторона действовала компетентно, расчетливо и без принуждения.

В связи с этим важнейшей задачей менеджера является выявление факторов, изменение которых наиболее существенно влияет на стоимость бизнеса, и установление жесткого контроля за их значением. Степень этого влияния предполагается оценивать с помощью показателя эластичности.

Выявление эластичности стоимости к ключевым факторам – лишь один аспект управления. Предлагается оценивать подверженность ключевых факторов стоимости управляющему воздействию, т.е. их управляемость. Термин управляемости отражает возможность менеджмента целевым образом влиять на величину показателя.

Основными источниками информации об ожидаемых результатах менеджмента могут быть как ретроспективный анализ реализации планов, так и экспертное мнение персонала или привлекаемых внешних консультантов.

Матрица "эластичность – управляемость" (рис. 1) позволяет выделить показатели, которые в дальнейшем и будут выступать в качестве ключевых факторов стоимости и должны являться объектом повышенного внимания менеджеров. Здесь под управляемостью понимается степень изменения фактора в ответ на управляющее воздействие.

управляемость фактора	эластичность фактора			
		высокая	средняя	низкая
	высокая	I	I	II
	средняя	I	II	III
низкая	II	III	III	

Рис. 1. Матрица "эластичность – управляемость".

I – зоны повышенного внимания менеджеров;

II – зоны периодического отслеживания факторов;

III – зоны минимального внимания менеджеров.

Рис. 1. Матрица эластичность - управляемость

Предложенная модель управления, основанная на разложении стоимости на факторы, использует метод оценки по дисконтированным денежным потокам. В принципе, этот подход может быть использован и в случае оценки бизнеса другими методами [46].

Производственную основу экономической системы сельского хозяйства образуют предприятия, каждое из которых является первичным и главным элементом этой системы [73, 119].

При рассмотрении предприятия (организации) как товара, очевидно, что этот товар обладает рядом особенностей, которые определяют цели его существования и деятельности.

Сельскохозяйственное предприятие представляет собой сложную социально-экономическую систему с множеством факторов влияющих на его состояние. Для оценки бизнеса сельскохозяйственной организации не достаточно проведения анализа финансового состояния и определения степени финансовой устойчивости. Сочетание внешних и внутренних факторов определяет стабильность положения предприятия на рынке, для оценки которой широко использу-

ется понятие комплексных методов оценки стоимости предприятия. Комплексное использование методов стратегического и финансово-экономического анализа позволяет системно исследовать проблему оценки бизнеса сельскохозяйственного предприятия [157]. Сельскохозяйственному производству присущ ряд специфических особенностей, которые оказывают существенное влияние на формирование системы управления и оценки бизнеса сельскохозяйственной организации

По нашему мнению наиболее полно особенности сельскохозяйственного производства рассмотрены в трудах Ю.Б. Королева и В.Д. Коротнева.

Как определил К. Маркс основу предпринимательской деятельности, его неотъемлемую суть составляет капитал. Капитал – это богатство, средства производства, факторы производства, т.е. различные материально-вещественные формы инвестированного труда, приносящего доход». Капитал является основой, внутренним содержанием любого процесса создания продукта или услуги, осуществляемого с целью получения дохода. Кроме того, что капитал - материально-вещественные факторы производства, это также экономические отношения между субъектами процесса создания дохода. Это одна из главных особенностей товара «предприятие» [79]. Поэтому в понятии стоимость предприятия должны учитываться не только факторы производства, составляющие имущество, но и экономические отношения, реализующие право собственности на него и, соответственно, на получаемые в процессе его функционирования доходы. Такая двойственность предприятия обуславливает два подхода к его оценке [23].

Первый основан на рассмотрении предприятия как имущественного комплекса, стоимость которого определяется, в первую очередь, затратами на его создание.

Второй подход к оценке предприятия заключается в выяснении, сколько стоит право собственности, в том числе на технологии, а также конкурентные преимущества, материальные и нематериальные активы [56].

Основные виды имущества, используемые при оценке бизнеса сельскохозяйственных организаций, представлены на рисунке 2.

Объем и структура приведенных видов имущества предприятия влияют на специализацию хозяйства и соответственно предпринимательскую деятельность.



Рис. 2. Классификация видов имущества, используемых при оценке бизнеса

Цель предпринимательской деятельности (бизнеса) – получение дохода. Следовательно, если предприятие не приносит доход собственнику, оно теряет для него свою полезность. Чем больше полезность, тем выше стоимость [82].

Компилируя вышесказанное, стоит заметить, что стоимость предприятия – это объективная величина, определяющая количество всеобщего эквивалента, за которое предприятие переходит от одного владельца к другому. Также нами сделан вывод: стоимость отображает оба свойства предприятия как товара, т.е. его полезность и затраты, необходимые для этой полезности. Количество денег, на которое произведен обмен предприятия в конкретной сделке, – цена.

Бизнес в зависимости от целей оценки и обстоятельств может оцениваться по-разному. Поэтому для проведения оценки требуется четкое разграничение видов стоимости. В современной литературе существует множество классификаций видов стоимости значительно отличающихся друг от друга. В приложе-

нии 1 нами приведено несколько классификаций видов стоимости с указанием их источников, что дает наглядное представление о разнообразии и несогласованности в вопросе классификации стоимости, которую необходимо определять в возникших экономических ситуациях. Практически каждый автор, занимающийся вопросами измерения стоимости предприятия, вводит свои виды стоимости. При этом необходимо отметить, что вид стоимости зависит как от целей, так и условий оценки.

Мы придерживаемся классификации видов стоимости данной Е.Е. Румянцевой [125], так как она является более полной, обоснованной и четко учитывающей все факторы и рыночные ситуации, влияющие на стоимость предприятий, тем более сельскохозяйственных.

В целом необходимо предположить, что получение дохода – это результат и цель бизнеса, а целью оценки является расчет и обоснование рыночной стоимости предприятия.

Для объективной оценки стоимости предприятия необходимо знать факторы, на нее влияющие, и учитывать их в оценочной деятельности. А.Г. Грязнова предлагает объединить их в две группы: внешние и внутренние [109]. В.Е. Есипов в своих трудах отмечал, что важнейшей совокупностью факторов, влияющих на стоимость предприятия, являются факторы со стороны спроса [54]. Мировая практика, оценивая, выделила ряд факторов, которые наиболее существенно влияют на оценку стоимости имущества: физические, социальные, экономические, политические [105].

По нашему мнению более обоснована позиция А.Г. Грязновой, где все факторы разделены на позитивные и негативные, в зависимости от того, как влияют факторы на оценку стоимости предприятия [109].

Позитивные факторы – это такие факторы, которые положительно влияют на оценку стоимости предприятия, а **негативные** – отрицательно (рис. 3).

Оценка стоимости бизнеса базируется на ряде принципов, непосредственно связанных с эффективностью деятельности организаций. Принципов, которые необходимо учитывать при оценке, определении стоимости бизнеса, весьма много, и при оценке предприятия необходимо по возможности учесть все или хотя бы основные из них, помня, что все принципы взаимосвязаны между собой.

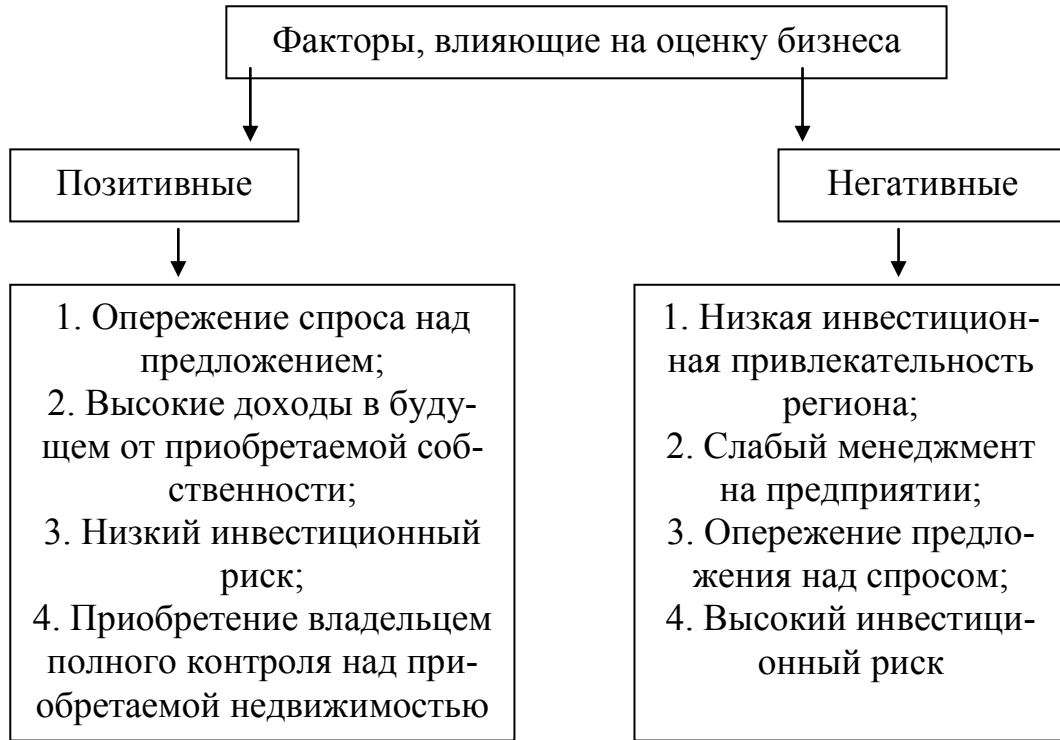


Рис. 3. Схема распределения факторов, влияющих на оценку стоимости предприятия

В результате многолетнего опыта зарубежных и отечественных экспертов сформулированы три группы принципов, связанных с:

- 1) представлением владельца об имуществе (полезность, замещения, ожидания);
- 2) рыночной среды (зависимости, соответствия, взаимосвязи между спросом и предложением, конкуренцией, изменением стоимости);
- 3) эксплуатацией имущества (принципы остаточной продуктивности, вклада, возрастающей и уменьшающейся отдачи, сбалансированности, экономической (оптимальной) величины и экономического разделения и соединения прав собственности) [54, 175, 179, 109, 160, 157, 134].

В зарубежной и отечественной достаточно представительной литературе по оценке стоимости бизнеса нет общепринятого количества этапов, на протяжении которых должна производиться оценка стоимости бизнеса. Количество рекомендуемых этапов колеблется от трех до семи и более, что отражает принятую авторами разную степень их дифференциации. Приведем две противоположные точки зрения на степень определенности этапов. Так, В. Павловец [113]

выделяет три основных этапа: подготовительный этап, оценочный этап, заключительный этап.

В учебной экономической литературе В.М. Рутгайзер, Н.Г. Синявского, С.В. Валдайцева предлагается основываться на следующие стадии:

- определение проблемы;
- предварительный осмотр предприятия и заключение договора на оценку;
- сбор и анализ информации;
- анализ конъюнктуры рынка;
- оценка земельного участка;
- выбор методов оценки и их применение для анализируемого объекта;
- согласование результатов, полученных с помощью различных подходов;
- подготовка отчета и заключение в оценке;
- доклад об оценке.

Каждая стадия в свою очередь состоит из нескольких этапов, которые предприятие определяет самостоятельно [38, 126, 131].

Между тем экономист В. Павловец формирует свои этапы в достаточно укрупненном виде, отображая все необходимые аспекты хозяйственной деятельности предприятия в ходе оценки бизнеса предприятий. Во втором примере этапов оценки особое внимание уделяется оценке финансового состояния и положения компании на рынке. Это может характеризовать данную точку зрения с положительной стороны, но необходимо выявить один недостаток – ни один из подходов формирования этапов оценки бизнеса не отражает в нужной мере специфику предприятий АПК, поэтому, в настоящее время, по нашему мнению наиболее четко картина этапов оценки бизнеса отражена в трудах В. Павловца [113].

Для того чтобы дать обоснованную оценку стоимости предприятий АПК необходимо собрать информацию по соответствующему объекту собственности. Как правило, она включает в себя, так называемые общие и специальные данные [134].

Сформулированные определения стоимости предприятия, как основного элемента оценки бизнеса, служат основой для количественной оценки и использования в роли критерия управления предприятием.

В.А. Щербаков определил, что смысл управления стоимостью предприятия заключается в создании новой стоимости. Для этого необходимо, во-первых, выявить влияющие на стоимость факторы, и, во-вторых, разработать на их основе стратегию по увеличению стоимости [159].

Главной целью любого предприятия является получение прибыли и как следствие увеличение его стоимости [54].

Нам представляется наиболее обоснована позиция увеличения стоимости в экономической литературе Криворотова В.В. [70], который основывался на существовании четырех управленческих процессов:

1. Выработка стратегии;
2. Определение целевых нормативов;
3. Планирование;
4. Организация систем поощрения и оценки результатов деятельности.

Последовательность указанных процессов логически хорошо объяснима. Во-первых, компания разрабатывает стратегию максимизации при стоимости. Во-вторых, компания переводит эту стратегию на язык краткосрочных и долгосрочных целевых нормативов. В-третьих, составляются рабочие бюджеты и сметы, намечающие конкретные шаги для достижения поставленных целей на следующие двенадцать и более месяцев. И, наконец, разрабатываются системы поощрения и оценки результатов деятельности, позволяющие следить за выполнением целевых нормативов.

По нашему мнению, управление стоимостью – это процесс управления компанией, направленный на непрерывную максимизацию в ее стоимости. При этом рыночная стоимость рассматривается как основной критерий оценки деятельности компании и ее структурных подразделений, а также является основой для разработки системы поощрений и мотивации.

Наиболее обоснованно процесс разработки стратегии по увеличению стоимости предприятия отражен в трудах американского ученого Т. Коупленда, который определил данную стратегию как последовательный этап от расчета текущей стоимости предприятия до изучения возможностей внутренних и внешних улучшений и выбора из альтернативных вариантов комплексных решений наиболее эффективного [68].

В настоящее время сформулированы этапы процесса разработки стратегии по достижению цели «рост стоимости предприятия»:

1. Анализ предприятия без учета видимых изменений.
2. Определение фактической стоимости предприятия.
3. Выявление влияющих на стоимость факторов.
4. Разработка стратегии по увеличению стоимости на основе внутренних факторов: поиск внутренних возможностей роста стоимости, определения потенциальной стоимости с учетом внутренних улучшений.

5. Разработка направлений организационной и финансовой реструктуризации.

6. Определение вариантов потенциальной стоимости с учетом внутренних и внешних улучшений.

7. Разработка оптимальной стратегии по максимальному увеличению стоимости предприятия [25, 28, 84, 138, 109, 125, 116].

Основные направления реализации стратегии:

- разработка действенной функционально-слаженной структуры управления;
- развитие особо важных направлений деятельности предприятия;
- поддержка действенной системы поощрения и стимулирования персонала для достижения поставленной цели;
- повышение корпоративной культуры;
- совершенствование кадровой политики;
- постоянное совершенствование направлений повышения стоимости в соответствии с изменяющимися условиями внешней и внутренней среды.

Следует обратить внимание на то, что разработка эффективного механизма увеличения стоимости бизнеса является неотъемлемой чертой процесса управления и эффективной работы управленческого аппарата, который обеспечивает рациональное управление современным бизнесом и как следствие этого повышает его стоимость на рынке.

Чтобы осуществить эффективное управление стоимостью предприятия необходимо четко следовать при его оценке разработанными и используемыми в современной экономике методами и концепциями оценки бизнеса.

В настоящее время существует несколько различных концепций управления стоимостью предприятия. Большинство из них являются продуктом зарубежных компаний (подход Дамодарана, подход Т. Коупленда, Дж. Муррина и Т. Колера, Сбалансированная система показателей, подход К. Уолшена, подход С. Мордашева, подход И. Егерова [128], [132], [149], [144], [149], [51]).

К недостаткам существующих подходов к управлению стоимостью организации, по мнению автора, можно отнести игнорирование в них проблемы выработки менеджерами инвестиционных решений, максимизации прибыли в сельскохозяйственных организациях, их социальной значимости, оценки плодородия сельскохозяйственных угодий.

Таким образом, оценку бизнеса, как инструмент управления стоимостью организации, необходимо связывать с анализом имущественного комплекса

предприятия, конкурентных преимуществ и активов: материальных и нематериальных, для сельскохозяйственных организаций кроме того, социальную значимость и плодородия сельскохозяйственных земель.

Чтобы осуществить эффективную оценку стоимости предприятия для управления его стоимостью необходимо четко следовать при его оценке разработанным и используемым в современной мировой экономике методам и концепциям оценки бизнеса, которые будут рассмотрены в следующем параграфе монографии.

1.2. Зарубежный опыт экономической оценки агробизнеса

В период современных рыночных отношений на мировом рынке ни экономическая наука, ни хозяйственная практика не дают исчерпывающего ответа относительно способа определения стоимости предприятия.

В то же время в странах с развитой рыночной экономикой сложился достаточно унифицированный инструментарий оценки объектов предпринимательской деятельности, который позволил им принять соответствующие стандарты оценки. Стандарты нужны в любой профессиональной деятельности. Процесс унификации и стандартизации в области оценочной деятельности получил широкое развитие во всем мире. Для того чтобы все участники оценочной деятельности могли понимать друг друга, необходимо установление определенных правил, то есть стандартов профессиональной практики. В США с момента выделения оценочной деятельности из риэлторской (30-е годы 20-го века) развитие стандартов проходило в рамках Института оценки и Американского общества оценщиков. Разработанные ими стандарты имеют очень высокий профессиональный уровень [23].

Американское общество оценщиков ASA (The American Society of Appraisers) было создано в 1936 году. Оно является главной организацией, ведущей контроль и сертифицирование оценщиков всех профессий, включая специалистов по оценке стоимости бизнеса. Для того чтобы гарантировать соблюдение профессиональными оценщиками высших технических и этических стандартов, ASA подготовила обширный комплекс документов: принципы оценочной практики и Кодекс чести. Эти стандарты применимы как для специалистов, так и для оценщиков недвижимости, машин и оборудования [173].

Содержательная часть стандартов по оценке бизнеса ASA была использована отечественными специалистами при разработке нормативных документов,

регламентирующих различные аспекты оценки стоимости бизнеса, касающихся процесса управления и стандартов.

В настоящее время в каждой из стран, входящих в IVSC (Международный Комитет по стандартам оценки) и TEGoVa (Европейскую группу ассоциаций оценщиков), существуют национальные режимы регулирования оценочной деятельности. При этом регулирование оценочной деятельности в США отличается, от регулирования оценки в Великобритании или Германии [17].

Однако В. Вричард отметил, что с течением времени в США появилось много мелких организаций со своими стандартами практики, уровень требований которых был зачастую очень низок. В 1988 году в стране принимается закон о финансовой реформе, в соответствии с которым был организован специальный правительственный орган по контролю за оценочной деятельностью – Субкомитет по оценке (Appraisal Subcommittee). В свою очередь, ведущие профессиональные организации создали Фонд оценки (Appraisal Foundation), в функции которого входят разработка и поддержание единых стандартов профессиональной оценки (Union Standards of professional Appraisal Practice – ЕС-ПО) и квалификационных требований к оценщикам [168].

Необходимо также отметить и стандарты Королевского общества оценщиков (Великобритания), на которые опираются в своей деятельности более 70 тысяч его участников, работающих по всему миру. Данные стандарты применяются также во многих стандартах Британского содружества наций.

В 1978 году представители ведущих национальных организаций создали Международный комитет по стандартам оценки – МКСО (International Valuation Standard Committee) с целью разработки международных стандартов оценки (МСО) [78].

Также следует отметить стандарты и методические рекомендации, разработанные Европейской группой по оценке основных фондов (The European Group of Fixed Assets), в которую входят представители профессиональных организаций стран-членов ЕЭС (РОО имеет статус наблюдателя). Эти стандарты объединены в «Голубую книгу», в их основе лежат стандарты Королевского института оценки [15].

Зарубежные [167-179] специалисты по оценке бизнеса сформулировали ряд принципов оценки, которые используются при определении рыночной стоимости предприятия. Эти принципы отражают основные закономерности поведения объектов рыночной экономики. К ним, в частности, относятся следующие: полезности, замещения, предвидения, предельной полезности, соотношения

спроса и предложения, альтернативности, соответствия условиям рынка, конкуренции, изменчивости.

Перечисленные принципы сведены М.И. Аллахвердиевым в четыре группы, в зависимости от рыночных представлений, особенностей процессов воспроизводства производственной деятельности, воздействия окружающей предприятие рыночной среды [23]. Объединим их с помощью схемы представленной на рисунке 4.

Таким образом, опираясь на принятые в мировом сообществе стандарты оценки и принципы, некоторые зарубежные страны в вопросе экономической оценки бизнеса имеет богатый практический опыт.

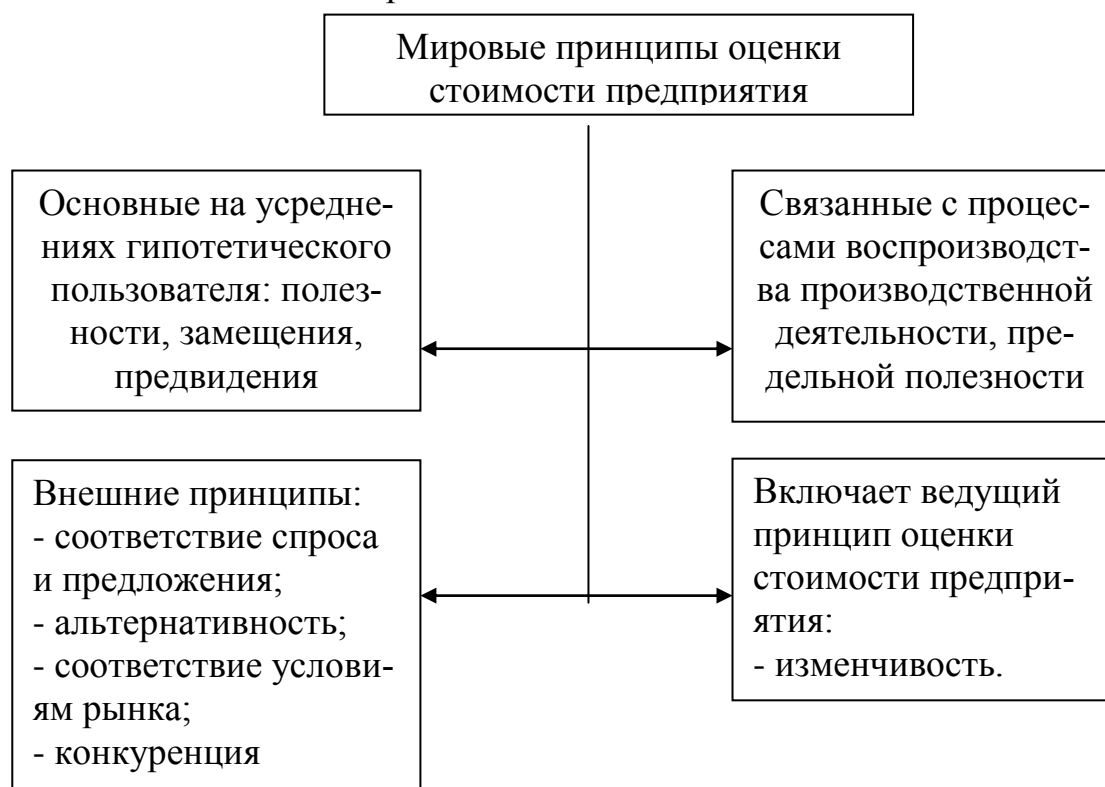


Рис. 4. Принципы оценки бизнеса, применяемые в зарубежных странах

Mc Taggart в одной из своих работ писал: одной из современных концепций на мировом рынке оценки стоимости стало измерение прироста стоимости и использование стоимостного подхода, к управлению предприятием.

Лидером этого подхода является американская консультационно-оценочная фирма Стерн Стюарт, которая разработала и активно внедряет в процедуру оценки компаний свой показатель. Он был назван «Экономическая добавленная стоимость» — ЭДС. Ценность показателя ЭДС заключается в измерении прироста акционерной стоимости. Если ЭДС имеет положительное значение, то

оцениваемая компания создала стоимость за анализируемый период, если ЭДС отрицательна — стоимость сократилась. Таким образом, ЭДС стала не только элементом современных процедур оценки компании, в том числе реструктуризации, но и важным инструментом в системе корпоративного управления. ЭДС заставляет компанию пересматривать размеры своих запасов. Оптимизируя их, они уменьшают затраченный капитал и повышают положительное значение вне ЭДС. Соответствующим образом верхний эшелон менеджмента планирует структуру собственного и заемного капитала, добиваясь снижения его общей стоимости [176].

Помимо метода ЭДС для оценки эффективности управления предприятием западным менеджментом используются и другие методы: метод добавленной стоимости акционерного капитала, внедренный в научный оборот американским экономистом Альфредом Раппапортом, который подробно описал Jensen М.С. [177], метод добавленной рыночной стоимости. В работе приведены обобщения результатов исследования вышеперечисленных методов управления стоимостью, в том числе основных инструментов, используемых при реализации стоимостного подхода к управлению, а же области применения методов управления стоимостью, результаты, по анализу которых представлены в таблице 1.

Таблица 1

Методы определения стоимости бизнеса применяемые
в зарубежных компаниях

Методы реализации	Метод добавленной рыночной стоимости (Market value added, MVA)	Метод добавленной стоимости акционерного капитала (Shareholders value added, SVA)	Методика экономической добавленной стоимости (Economic value added, EVA)
Объект управления	Курсовая стоимость акций	Стоимость акционерного капитала	Экономическая стоимость
Используемая стратегия	Максимизация рыночного курса акций предприятий	Максимизация стоимости акционерного капитала	Максимизация стоимости экономической прибыли
Информационная база оценки	На основе данных фондового рынка	На основе прогноза и оценки денежных потоков	На основе оценки и прогноза экономической при-

			были
Критерии эффективности	$P \rightarrow \max$ $PN \rightarrow \max$	акц.ст-ть = Ст-ть предприятия – ст-ть долга	$EV(t) \rightarrow \max$ $EV(t)$ – экономическая прибыль
Вид стоимости предприятия	Управление стоимостью предприятия на фондовом рынке	Управление фундаментальной стоимостью предприятия	

Нам представляется, что наиболее эффективный метод оценки бизнеса разработали американские экономисты Р. Каплан и Д. Нортон - под названием сбалансированное множество.

Они постарались уйти от недостатка чисто количественных оценок деятельности фирмы, интегрируя в свою модель экспертным образом определение таких нематериальных активов фирмы, как: удовлетворить потребителя товарами и услугами фирмы, их лояльность, спое компании к эффективному обучению своих сотрудников и т.д.[167]

Рассматривая тот или иной метод оценки стоимости предприятия, необходимо отмечать не только техническую сторону вопроса (как оценивать предприятие, через расчет какого показателя), но и как использовать оценку стоимости для принятия лучших управленческих решений. Лучший ответ на данный вопрос, по нашему мнению, нашли в Соединенных Штатах. Там сложилась определенная традиция: от высшего руководства ожидают максимального увеличения стоимости в интересах акционеров. Неспособность справиться с этой задачей влечет за собой давление со стороны совета директоров и наиболее активных акционеров или даже грозит поглощением со стороны конкурентов [177].

Однако в других странах сложились совершенно иные негласные компромиссы между разными заинтересованными сторонами. Это описано в трудах А.П. Иванова В континентальной Европе и Японии центр тяжести смещен в сторону интересов потребителей, поставщиков, рабочих, правительства, законодателей, собственников капитала и даже общества в целом. В этих странах максимальное повышение стоимости в интересах каждого акционера зачастую считается близорукой, неэффективной, упрощенной и, возможно антиобщественной политикой. В качестве обоснования этой точки зрения сторонники «равноправия» всех заинтересованных сторон указывают на высокий уровень

жизни и быстрый экономический рост в Европе и Японии, а также на успех японских автомобильных концернов и компаний, производящих бытовую электронику [58].

Земля в сельском хозяйстве, как в России, так и за рубежом является не только объектом труда, но и его предметом, а также основным средством производства, что обуславливает территориальную рассредоточенность производства, населенных пунктов, построение органов управления в основном по территориально-производственному принципу. Она выступает в роли одной из составляющих стоимости предприятия (бизнеса) [115].

Экономическая оценка земли сельскохозяйственного назначения является сложной комплексной проблемой. Оценка земли сельского хозяйства важна не только для сельского хозяйства, но и для экономики страны в целом. Развитию и становлению современной методологии оценки земли предшествует богатая многовековая практика и развитие теории землепользования в России и за рубежом [157].

Г.Б. Третьякова четко и полно отразила в своих трудах оценку сельскохозяйственных земель за рубежом.

В странах, где земля давно стала товаром, месторождение традиционно рассматривается как один из важнейших факторов, влияющих на ценность земли.

Только в России нет должного отношения к земельным ресурсам и определению их ценности в производственном процессе.

По нашему мнению, в условиях рыночной экономики России целесообразна школа европейского опыта земельных отношений.

Первым исследователем в этой области считается И.Г. фон Тьенена, где на основании данных, собранных в его собственных владениях, фон Тьенен классифицировал каждый вариант землепользования по расположению участка относительно центра города, учитывая транспортные расходы и цены каждой культуры или продукта, получаемого от эксплуатации земли. При этом он сделал ряд поощрений, учитывающих сельскохозяйственную направленность землепользования, которую представил в виде концентрических кругов, расходящихся от центра города. Его основной вывод состоит в том, что во внутренних зонах развивается производство культур с высокой ценностью на гектар, поэтому в этих зонах и арендная плата должна быть выше (соответственно и рыночная стоимость).

Позднее были созданы и другие модели, наибольший интерес среди которых при оценке сельскохозяйственных угодий представляет собой модель Эр-

неста В. Бургесса. Он выдвинул теорию постоянного изменения характера землепользования и стоимости земли и предложил, что концентрические круги землепользования существовать будут, но с ростом города они будут выталкиваться наружу [142].

Несмотря на то, что новейшие модели землепользования [157, 158] больше предназначены для оценки земель несельскохозяйственного назначения, влияние факторов месторасположения, на наш взгляд, практически такое же, как и в отношении рыночной стоимости сельскохозяйственных угодий.

Как пишет А.Г. Перевозчиков: предметом практики оценочной деятельности в Германии являются многочисленные виды стоимости, однако в центре внимания находится рыночная стоимость предприятия. Центральное место в практике оценки занимают классические методы оценки (сравнительный, затратный, доходный). В Великобритании же не существует государственного регулирования деятельности оценщиков. Оценка стоимости в королевстве проводится по объему оборота предприятия [117].

Оценка стоимости зарубежных компаний как по объему оборота, так в соответствии с ее рыночной стоимостью имеют и достоинства, и недостатки. Среди основных недостатков, свойственных рыночной оценке компании, отметим следующие. Как это отмечено в [57], рынки склонны поддаваться так называемому стандартному типу поведения. В результате многие динамично растущие корпорации или компании-шулеры, такие как Enron, в итоге были переоценены. Рыночная стоимость – это всего лишь отражение представлений акционеров о будущем компании. Между тем представления покупателей бизнеса иногда достаточно быстро меняются под воздействием различных внешних и внутренних факторов. Второй недостаток в использовании рыночной оценки состоит в том, что в список FT-500 не попадают те компании, акции которых вообще не котируются на фондовой бирже. Кроме того, при оценке бизнеса по его объему оборота компании с высокими доходами от реализации продукции получают неоправданное преимущество перед компаниями с высоким объемом получаемой прибыли. Во многих случаях, как показывает практика оценочной деятельности, годовые объемы продаж не дают достоверного представления о потенциале, перспективах роста компании и возможной динамике ее дальнейшего развития.

Нам представляется, что практика оценочной деятельности в мире постоянно совершенствуется. Эффективно по сравнению с другими странами развивалась оценочная деятельность в США и на современном этапе достигла высоких

результатов. Тем не менее, богатая практика оценочной деятельности в зарубежных странах не учитывает всех особенностей условий производства сельскохозяйственной продукции в АПК России. В России на основе Международных и Европейских стандартах разработана нормативно-правовая база регулирования оценочной деятельностью и методический комплекс по определению стоимости предприятий.

1.3. Методики оценки бизнеса в современных условиях

При определении рыночной стоимости бизнеса (предприятия) в соответствии с международными стандартами, стандартами РОО и принятой в России практикой оценки могут использоваться три принципиально различных подхода (доходный, затратный и сравнительный (рыночный)), внутри которых могут быть варианты и различные методы расчётов [12, 14, 16]. Все они определяют рыночную стоимость предприятия.

Информация, используемая в том или ином подходе, отражает либо настоящее положение фирмы (сравнительный подход), либо ее прошлые достижения (затратный подход), либо ее будущие результаты, т.е. ожидаемые в будущем доходы (доходный подход). В связи с этим результат, полученный на основе обобщения всех трех подходов, является наиболее обоснованным и объективным [54].

В монографии подходы оценки бизнеса классифицированы с разных позиций: с точки зрения стоимости бизнеса и с точки зрения экономической эффективности бизнеса, с точки зрения социальной значимости бизнеса.

Экономическая эффективность – результативность экономической деятельности, экономических программ и мероприятий, характеризуемая отношением полученного экономического эффекта, результата к затратам факторов, ресурсов, обусловившим получение этого результата, достижение наибольшего объема производства с применением ресурсов определенной стоимости [29].

Социальная значимость – это роль предприятия в социальной и экономической структуре региона страны, обеспечение занятости населения, участие в формировании бюджета, выполнении важных государственных заказов [44].

Соответственно основные подходы и методы, используемые при оценке стоимости предприятий (бизнеса), представлены нами на блок-схеме (рис.5).

Каждый из трех подходов предполагает использование в работе присущих ему методов.



Рис. 5. Основные подходы, используемые для оценки бизнеса

В соответствии со Стандартами оценки затратный подход - это совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении затрат, необходимых для восстановления либо замещения объекта оценки с учетом его износа [14]. Согласно «Методическим рекомендациям по оценке бизнеса» «экономическое содержание затратного подхода к оценке заключается в том, что рыночная стоимость собственного капитала определяется на основе анализа соотношения рыночной стоимости суммы активов компании и текущей стоимости ее обязательств» [88].

Е.Е. Румянцева выделяла тот факт, что при оценке актива (активы — то, чем владеет предприятие и что выражено в денежном эквиваленте [125]) с использованием затратного подхода необходимо иметь представление:

- о возможной стоимости реализации активов (при условии, что они могли бы быть проданы или каждый отдельно, или как самостоятельные «сегменты бизнеса»);
- о восстановительной стоимости этих активов, т. е. оценка рыночной

стоимости за минусом амортизации (износа) исходя из предположения о заинтересованности в сохранении оцениваемого бизнеса как действующего предприятия [125].

В основу затратного подхода положен анализ и перестройка балансового отчета предприятия, предусматривающий суммирование чистой стоимости активов предприятия с последующим вычитанием из этой суммы его обязательств [66].

Результат оценки показывает оценочную стоимость собственного капитала. Однако балансовая стоимость активов, исходя из предоставленного предприятием баланса, не отражает их рыночной стоимости. Соответственно, в нее необходимо внести поправки, проведя предварительную оценку обоснованной рыночной стоимости каждого актива в отдельности, и определив, насколько балансовая сумма обязательств соответствует их рыночной стоимости [38].

Стоимость предприятия по затратному подходу определяется как разность между стоимостью активов предприятия и его обязательствами.

$$\text{Стоимость} = \text{Активы} - \text{Обязательства} \quad (1)$$

О.В. Егоров отметил, что в основе расчетов должны лежать данные бухгалтерской отчетности. Но для целей оценки рыночной стоимости бизнеса, используемые активы, по крайней мере, крупные активы - в частности, основные средства - должны быть переоценены. Кроме того, в составе активов должна быть учтена стоимость земельных участков, используемых компаниями. Должна быть также учтена стоимость нематериальных активов [52].

Нами приведена схема определения стоимости предприятия методом чистых активов.

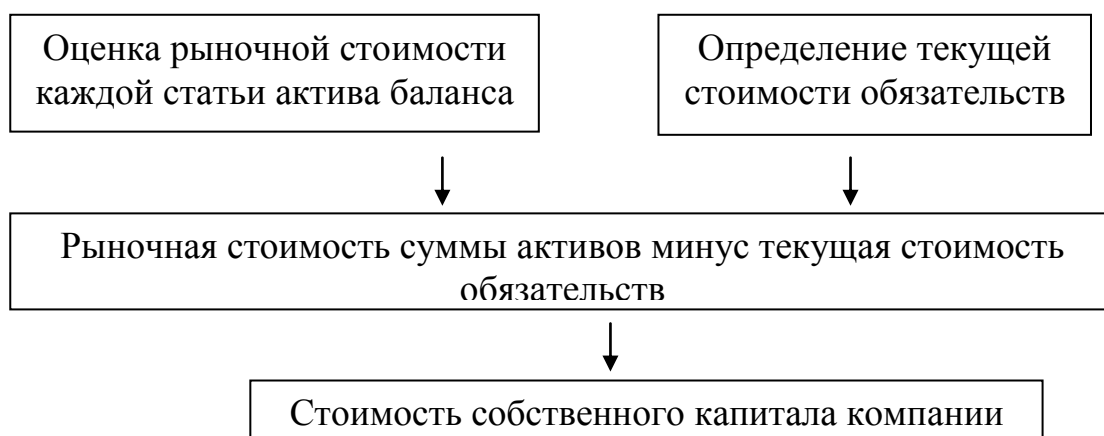


Рис. 6. Общая схема оценки стоимости компании методом чистых активов

Метод чистых активов позволяет оценить предприятие с точки зрения издержек на его создание при условии, что предприятие останется действующим. Балансовая стоимость активов и обязательств предприятия вследствие инфляции, изменений конъюнктуры рынка, используемых методов учета, как правило, не соответствует рыночной стоимости. В результате перед оценщиком встает задача проведения корректировки статей баланса предприятия. Для осуществления этого предварительно проводится оценка обоснованной рыночной стоимости каждой статьи активной части баланса, затем определяется текущая стоимость обязательств и, наконец из обоснованной рыночной стоимости суммы активов предприятия вычитается текущая стоимость всех его обязательств. Результат показывает оценочную стоимость собственного капитала предприятия.

Затратный подход к оценке предполагает выполнение ряда последовательных этапов расчета стоимости предприятия (активов) (приложение 2).

Таким образом, выделены несколько составляющих оценки стоимости предприятия затратным подходом: определение полной восстановительной стоимости, определение предпринимателем прибыли, оценка стоимости прав на земельный участок, определение величины износа, определение стоимости объектов недвижимости и оборудования.

В аграрном производстве любые технические и технологические усовершенствования и интенсификация производства всегда проявляются не напрямую, а косвенно – через функционирование земли. Размер земельной ренты в сельском хозяйстве равен сумме трех показателей: превышение стоимости сверх общественной цены производства продуктов, разницы между общественной и индивидуальной ценой производства и разницы между монопольной ценой и затратами на производство продукции на земельных участках особого качества и климатических условиях [142].

Стоимость участка земли рассматривается с точки зрения использования его как свободного и доступного для наилучшего и наиболее эффективного экономического использования.

А.И. Зимин определил, что оценка земли как составляющей национального богатства страны представляет собой сопоставимый количественный и экономический расчет ее потребительских качеств и экологических и экономических

эффектов использования при соответствующем целевом назначении земельных участков [54].

Различаются нормативная и рыночная стоимости земельного участка. Оценщик имеет дело, прежде всего не с нормативной ценой земли, а с рыночной, складывающейся не в последнюю очередь под влиянием спроса и предложения. При оценке рыночной стоимости земельного участка необходимо определить состав оцениваемых прав на него. Частная собственность признается лишь для участков со следующими условиями использования:

- индивидуальное (жилищное) строительство;
- крестьянское (фермерское) хозяйство;
- личное подсобное, садоводческое или дачное хозяйство;
- приватизированные участки под предприятиями.

Для оценки же рыночной стоимости земельного участка необходимо иметь следующую информацию:

- титул собственности и регистрационные данные по земельному участку;
- физические характеристики участка (топография, инженерно-геологические, гидрогеологические характеристики участка, экологические параметры и т.д.);
- данные о взаимосвязи участка с окружением;
- экономические факторы, характеризующие участок (например, характер экономического развития района и т.д.).

Оценка рыночной стоимости участков осуществляется следующими основными методами:

- методом техники остатка для земли;
- методом средневзвешенного коэффициента капитализации;
- методом сравнения продаж;
- методом разбиения;
- методом капитализации.

Соизмеримым оценочным показателем для земель различного целевого назначения служат земельная рента и цена земли, которая является денежным выражением ее рыночной стоимости, складывающейся в зависимости от доходности производства. земельная рента и цена земли характеризуют в совокупности народнохозяйственную ценность земли и выражают ее кадастровую оценку [54].

Кадастр представляет собой совокупность достоверных данных о земле, характеризующих ее ценность как основного средства производства в сельском

хозяйстве. В его состав входит регистрация землепользований хозяйства, ведение необходимой документации, учет количества и качества земель, бонитировка [163].

Основной недостаток кадастровой стоимости сельскохозяйственных угодий в качестве налогооблагаемой базы, на наш взгляд, состоит в том, что при ее определении не был принят во внимание принцип «спроса и предложения» по отношению к земле, который можно охарактеризовать одним интегрированным показателем – «фактором месторасположения».

Установленные при кадастровой оценке показатели являются базовой величиной для определения арендной платы за землю. В общем виде удельная рента оценки земли выражается формулой [54]:

$$A = D - И, \quad (2)$$

где A – годовая арендная плата, руб. / га.,

D – реальный или условно начисленный валовой доход, руб. / га.,

$И$ – ожидаемые издержки, совокупные годовые затраты труда и средства производства, необходимых для обеспечения данного объема продукции, руб. / га.

Цена земли (P_3) определяется на основе капитализации ренты. Цена земли должна быть равна сумме денег, положив которую в банк продавец земли получал бы аналогичный процент на вложенный капитал [79]. Следовательно, цена земли представляет собой дисконтированную стоимость будущей земельной ренты:

$$P_3 = \sum \frac{R_t}{(1+i)^t} \quad (3)$$

Цена земли — это бессрочное вложение капитала. Поэтому если

$$t \rightarrow \infty, \text{ то } \frac{1}{(1+i)^t} \rightarrow 0, \text{ тогда } \lim P_3 = \lim \sum \frac{R_t}{(1+i)^t} = \frac{R}{i}, \quad (4)$$

где R — годовая рента;

i — рыночная ставка ссудного процента.

Это соотношение показывает, что существуют лишь два возможных источника изменения равновесной продажной цены земельных участков – вариации величин предельного продукта участка (то есть ожидаемого дохода от арендных платежей) и движение рыночной нормы процента, в соответствии с которыми капитализируется доход от земельной ренты.

$$C_{3, c-x} = (P / K_k + 3) * S, \quad (5)$$

где $C_{з,с-х}$ – показатель оценки земли сельскохозяйственного назначения, руб.,

P – земельная рента, руб. / га.,

K_k – коэффициент капитализации, равен 0,33,

Z – затраты на освоение земли сельскохозяйственного использования, руб./га.,

S – площадь земельного участка, га.

Метод капитализации земельной ренты предполагает получение будущих доходов от сдачи в аренду земельного участка.

С экономической точки зрения структура всякого арендного платежа за сдаваемое в аренду имущество состоит из двух частей: возвратной (реверсия) и доходной [90].

Следовательно, рыночная стоимость права аренды земельного участка по методу капитализации земельной ренты определяется по формуле:

$$P = A_{возв} + A_{дох} \quad (6)$$

где: $A_{возв}$ - возврат капитала, в данном случае - амортизируемой части имущества, (инженерной инфраструктуры), стоимость которой определяется затратным подходом, как восстановительная или стоимость замещения;

$A_{дох}$ - доход на капитал (в данном случае денежное выражение рыночной стоимости имущества, сдаваемого в аренду, т.е. земли с улучшениями; под улучшениями земли следует понимать всю инфраструктуру участка с инженерными и проложенными коммуникациями, необходимыми для функционирования зданий и строений, которые находятся или могут появиться на участке).

Возвратная или затратная часть арендного платежа призвана давать средства для поддержания в жизнеспособном состоянии и воспроизводстве или замещения сдаваемого в аренду имущества, а для земельного участка - амортизированной его части, т.е. инженерной инфраструктуры. Размер рентной части прямо пропорционален стоимости имущества и равен произведению его восстановительной стоимости на норму дохода (аналог банковской процентной ставки).

$$A_{дох} = C_{восст} * r \quad (7)$$

где: r – норма дохода; $C_{восст}$ – восстановительная стоимость участка.

При определении рыночной арендной ставки методом затрат на инфраструктуру, следует допустить, что рыночная стоимость земельного участка, определяемая затратным подходом, равна рыночной затратной стоимости инженерной инфраструктуры [94].

Согласно российским Стандартам оценки сравнительный подход - это совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на сравнении объекта оценки с аналогичными объектами, в отношении которых имеется информация о ценах сделок с ними [14].

Подход на основе компании-аналога используется в случаях, когда имеется достаточное количество сопоставимых предприятий-аналогов, ценные бумаги которых котируются на открытом рынке, либо с крупными пакетами акций которых в недавнем прошлом были совершены рыночные сделки.

В рамках подхода на основе компании-аналога существуют основные методы:

- метод рынка капитала, основанный на ценах, реально выплаченных за акции сопоставимых компаний, свободно обращающихся на фондовых (организованных) рынках;

- метод сделок, основанный на ценах приобретения контрольных (крупных) пакетов акций аналогичных компаний;

- метод отраслевых коэффициентов, ориентирован на оценку предприятия как действующего [54].

Метод рынка капитала использует цену отдельной акции на уровне миноритарного пакета. Цена котируемой акции, умноженная на их общее количество, дает стоимость компании исходя из стоимости неконтрольного миноритарного пакета. Величина премии за контроль зависит от степени контроля, которую предоставляет инвестору владение данным пакетом акций.

Метод сделок отличается от метода рынка капитала тем, что он позволяет оценить стоимость компании на уровне контрольного, либо крупного пакета акций, т. е. учитывает премию за контрольный характер пакета в зависимости от размера пакета, с которым совершена сделка.

Оценка конкретной компании производится посредством сопоставления с компаниями-аналогами с помощью выбранных мультипликаторов к соответствующим финансовым или физическим базам сравнения оцениваемой компании. [156].

По нашему мнению наиболее обоснована позиция Е.Е. Румянцевой, которая считает, что при выборе того или иного мультипликатора среди характеристик

компаний следует найти такие, которые в наибольшей степени квалифицируют ее стоимость, и применить соответствующие мультипликаторы. Зачастую можно применить более одного мультипликатора и с их помощью найти величину стоимости компании. Теоретически конечный результат может быть получен путем соответствующего взвешивания частных результатов, полученных с помощью различных мультипликаторов [125].

При применении мультипликаторов полагают, что компания-аналог и оцениваемая компания обладают равными уровнями риска. Вообще говоря, часто это оказывается неверным. Поскольку доходные мультипликаторы, такие как P/E, являются функциями рисков, то применение доходного мультипликатора, полученного на основе анализа компании-аналога с отличным от оцениваемой компании риском, некорректно. В целом, как замечает А. Грегори, риски для компаний одной отрасли и одинакового размера можно считать сопоставимыми. Но в любом случае требуется детальный анализ рисков, характерных для оцениваемой компании и компаний-аналогов. Пренебрежение таким анализом часто приводит к неверным результатам [45].

Отличительная черта метода отраслевых коэффициентов - использование отраслевых ценовых соотношений и мультипликаторов. Он не требует от оценщика поиска точного аналога для сравнения, но при этом дает только ориентировочные значения стоимости объекта оценки [131].

Согласно Стандартам оценки доходный подход - это совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении ожидаемых доходов от объекта оценки. В его рамках существует несколько методов, важнейшими из которых являются метод дисконтированного денежного потока (ВСП) и метод капитализации [14].

В.С. Есипов, А.И. Зимин, Л.И. Найденов, В.И. Кошкина, А.Г. Грязнова и др. писали: при использовании этого метода дисконтированного денежного потока стоимость компании рассматривается как сумма дисконтированных денежных потоков, ожидаемых в будущем (в прогнозном периоде), плюс так называемая терминальная стоимость, т. е. вклад доходов постпрогнозного периода в формирование стоимости оцениваемой компании. Как правило, терминальная стоимость определяется путем капитализации доходов, предполагаемых на конец прогнозного периода [54, 56, 96, 109].

Определение стоимости бизнеса доходным подходом основано на предположении о том, что потенциальный инвестор не заплатит за данный бизнес сумму, большую, чем текущая стоимость будущих доходов от этого бизнеса.

Собственник акций не продаст свой пакет по цене ниже текущей стоимости прогнозируемых будущих доходов. [70].

В рамках доходного подхода стоимость предприятия может быть определена: как стоимость капитализированного денежного потока; как стоимость, полученная дисконтированием будущих денежных потоков [88].

Метод капитализации денежного потока в наибольшей степени подходит для следующей ситуации:

- оцениваемое предприятие имеет историю хозяйственной деятельности, желательно прибыльной, и находится на стадии роста или стабильного экономического развития;
- ожидается, что поток доходов в течение длительного срока будет постоянным или будет характеризоваться постоянными темпами роста.

Базовая формула, используемая в методе прямой капитализации:

$$PV = CF / R_o, \quad (8)$$

где: PV- текущая рыночная стоимость;

CF- величина прогнозируемого денежного потока;

R_o - общая ставка капитализации.

Метод дисконтированных денежных потоков - основан на составлении прогнозов получения будущих доходов и их переводе к показателям текущей стоимости. Его отличительной особенностью и главным достоинством является то, что он позволяет учесть несистематические изменения потока доходов, которые нельзя описать какой-либо математической моделью. Данное обстоятельство делает привлекательным использование метода дисконтированных денежных потоков в условиях российской экономики, характеризующейся сильной изменчивостью цен на готовую продукцию, сырье, материалы и прочие компоненты, существенным образом влияющие на стоимость оцениваемого бизнеса [96].

В методических рекомендациях по оценке бизнеса предложена методика определения стоимости предприятия при применении метода дисконтированных денежных потоков: текущая сумма денежных потоков по годам, плюс, текущая стоимость реверсии по формуле:

$$V = \sum_{n=1}^{n=5} \frac{CF_n}{(1+R)^n} + \frac{V_{term}}{(1+R)^n}, \quad (9)$$

где: n - горизонт расчета, лет;

CF_n - величина годового денежного потока n -го года прогнозного периода, руб.;

R - ставка дисконтирования, %;

V_{term} - стоимость в постпрогнозный период (реверсия) [90].

Однако следует заметить, что к результатам, полученным этим методом, следует относиться с большой осторожностью потому, что он использует прогнозные оценки будущих доходов, расходов и капиталовложений, а прогнозы, построенные в столь нестабильной экономической и политической обстановке, какая сложилась на сегодняшний день в России, могут носить только ориентировочный характер. Весьма неопределенные прогнозы могут быть сделаны и в отношении рисков, связанных с предположением требуемого уровня доходов.

Поскольку стоимость сельскохозяйственных организаций зависит от будущих доходов, особое значение приобретает их прогнозирование. Прогнозы и допущения должны признаваться лицом, принимающим решение, для которого и проводится оценка. Составление прогнозов в условиях нестабильной российской экономики – непростая задача. Еще сложнее добиться согласия с этим прогнозом двух или большего количества сторон, различающихся в своих экономических и деловых ожиданиях. В некоторых странах довольно часто взамен прогнозов используют ретроспективные показатели и статическую модель результативного подхода, внося в нее соответствующие корректирующие коэффициенты. Такую модель нецелесообразно использовать в современных российских условиях, поскольку невозможно какими-либо корректирующими коэффициентами довести ретроспективные данные, соответствующие глубокому кризису, до прогнозных значений.

Таблица 2

Определение стоимости предприятия при различной динамике его развития

Условия функционирования	Прогнозный период	Постпрогнозный период	За время функционирования бизнеса
1. Результаты функционирования стабильны и равномерны в долгосрочном периоде	$\sum_{i=1}^r \frac{E_r}{(1+r)^i}$	$\frac{E}{r}$	$X = \sum_{i=1}^r \frac{E_r}{(1+r)^i} + \frac{E}{r}$
2. Результаты деятельности предприятия растут в долгосрочном периоде	$\sum_{i=1}^r \frac{E_r}{(1+r)^i}$	$\frac{E_1}{r-g}$	$X = \sum_{i=1}^r \frac{E_r}{(1+r)^i} + \frac{E_1}{r-g}$
3. Темпы роста результативных показателей деятельности предприятия непостоянны	$\sum_{i=1}^r \frac{E_r}{(1+r)^i}$	$\frac{E_1}{r-g} + \frac{E}{r}$	$X = \sum_{i=1}^r \frac{E_r}{(1+r)^i} + \frac{E_1}{r-g} + \frac{E}{r}$

Поэтому в монографии использован подход, базирующийся только на прогнозных данных. Его основой является потоковая модель (табл. 2), применяемая при высокой вероятности успешного и длительного функционирования бизнеса и учитывающая три следующих варианта:

- результаты функционирования бизнеса стабильны и неизменны в долгосрочном периоде;
- результаты функционирования бизнеса стабильно растут в долгосрочном периоде;
- темпы роста функционирования бизнеса непостоянны.

В расчетах выделяются два этапа перспективного развития предприятия: прогнозный и постпрогнозный. К прогнозному периоду принято относить период, в течение которого возможен пошаговый расчет результатов деятельности предприятия с достаточно высокой степенью точности. В постпрогнозном периоде возможны более грубые, укрупненные расчеты.

В таблице 2: E_T – результативный показатель (денежный поток, прибыль, дивиденды) в прогнозном периоде;

E_1 – результативный показатель в постпрогнозном периоде;

g – темпы прироста результативного показателя;

r – ставка дисконтирования;

T – горизонт планирования.

Каждый из существующих подходов оценки бизнеса (затратный, доходный, сравнительный) имеет ряд недостатков и преимуществ по отношению друг к другу. Нами приведена сравнительная таблица подходов оценки бизнеса (приложение 3).

Методы прямой капитализации, рынка капитала и отраслевых коэффициентов ориентированы на оценку предприятия, как действующего и которое будет и дальше функционировать [138]. Но для сельского хозяйства этот метод применять не целесообразно, так как в связи со спецификой производства нельзя говорить о дальнейшем его благосостоянии.

Н.Г. Синявский выделял неотъемлемый элемент оценки бизнеса - финансовый анализ [131].

Финансовый анализ отражает настоящее положение фирмы, ее прошлые достижения, выявляет зависимость показателей финансово-хозяйственной деятельности от различных факторов, позволяет оценить относительно [131].

Нам представляется, что анализ, осуществляемый с помощью коэффициентов, позволяет оценить как текущее, так и в некоторой степени перспективное имущественное и финансовое положение организации, возможные и целесообразные темпы ее развития с позиции ресурсного обеспечения, выявить доступные источники финансирования и определить возможность их мобилизации, спрогнозировать положение на рынке капитала.

В настоящий момент существует проблема создания единой и непротиворечивой методики анализа состояния бизнеса. Дополнительным требованием к этой методике должна стать корректировка нормативных значений некоторых показателей с учетом отраслевой принадлежности предприятия.

Вопрос создания такой методики требует критического рассмотрения используемых в практике анализа показателей. Наиболее полно изучены и представлены в литературе показатели, характеризующие финансовое состояние бизнеса, поэтому именно они были рассмотрены в первую очередь [114].

Основываясь на мнении В.Р. Банка, о значимости активов и пассивов баланса в оценке стоимости бизнеса, нами сделан вывод о необходимости анализа валюты баланса, как одного из элемента финансового анализа при оценке бизнеса.

Для наглядности все они разбиты нами на отдельные группы – однородные по экономическому содержанию информационные блоки, объединяющие в себе связанную совокупность показателей. Всего рассматривается пять блоков показателей финансового состояния (приложение 4).

Изучив основные составляющие бизнеса, методики оценки бизнеса в современных условиях необходимо привести общую схему оценки бизнеса от начала выбора объекта оценки до полного определения стоимости капитала предприятия. Общая схема оценки бизнеса с применением всех подходов оценки и анализа финансового состояния предприятия рассмотрена в трудах разных авторов (Л.И. Найденов, А.И. Зимин, С.В. Валдайцев и др. авторов занимающихся проблемами оценки бизнеса) [96, 56, 38]. Проанализировав состояние оценочной деятельности на сегодняшний день в условиях рыночной экономики в России, нами приведен процесс оценки бизнеса предприятия (рис. 7).

Оценка стоимости предприятия должна осуществляться как с учетом показателя затратности, определяемого одним из методов затратного подхода, так и с учетом стоимости, рассчитанного с точки зрения методологии доходного подхода. При этом в случае существования активного рынка сопоставимых объектов собственности необходимо учитывать рыночную (сравнительную)

оценку стоимости аналогичных предприятий. Другими словами, для более точной и обоснованной оценки стоимости предприятия необходим комплексный метод, базирующийся на одновременном использовании трех подходов к оценке, что позволит устранить односторонность рассматриваемых оценок.

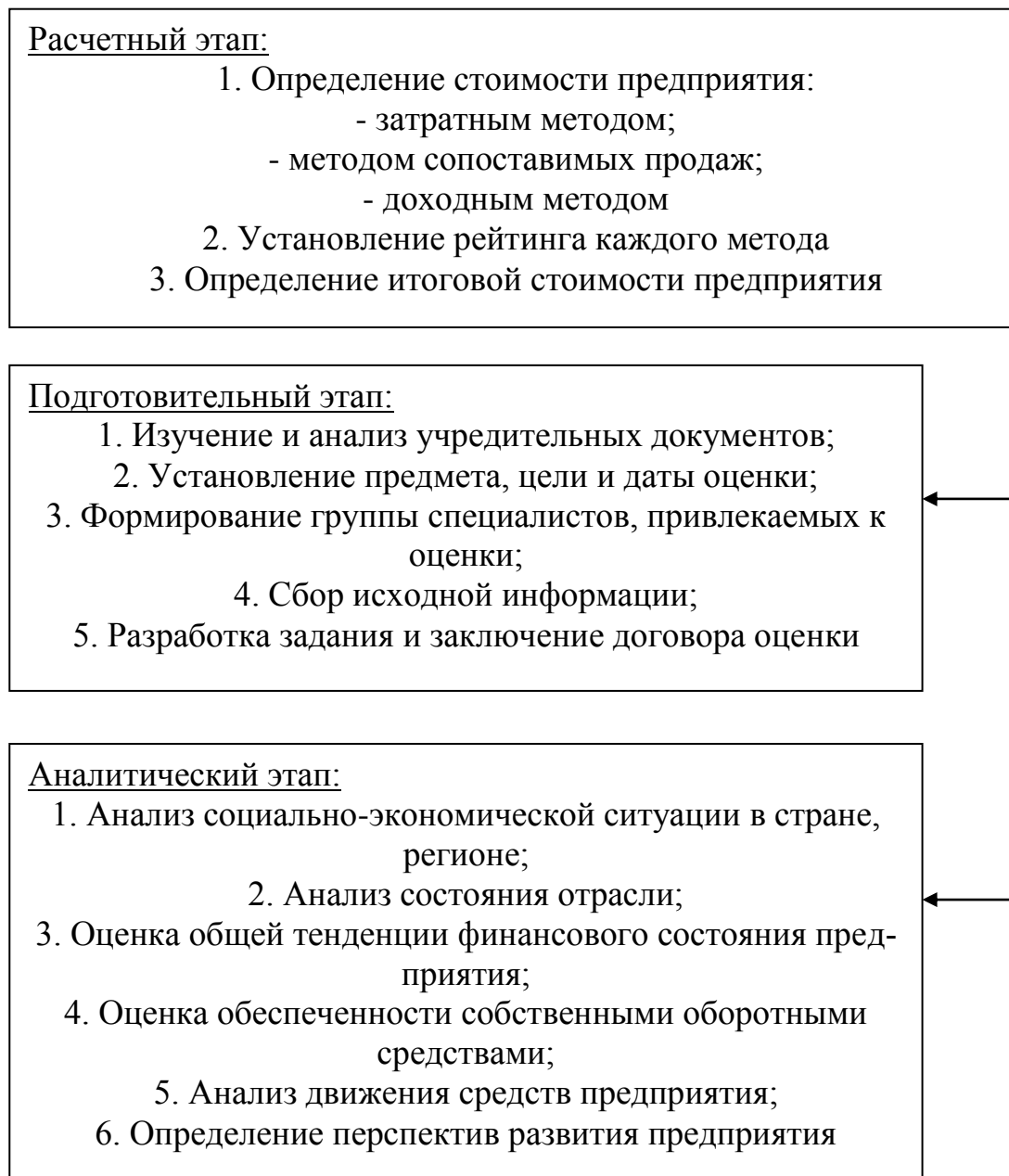


Рис. 7. Этапы оценки предприятия

2. СИСТЕМА МЕТОДОВ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ОЦЕНКИ БИЗНЕСА ДЕЙСТВУЮЩИХ СЕЛЬСКОХОЗЯЙСТВЕННЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ В ПРОЦЕССЕ УПРАВЛЕНИЯ СТОИМОСТЬЮ

2.1. Оценка бизнеса сельскохозяйственных организаций на основе традиционных подходов и методов

Как было показано в 1 главе монографии, в мировой практике широко используется три подхода оценки бизнеса: доходный, сравнительный, затратный с присущими каждому подходу методами. Для расчета стоимости предприятий применяется единая система оценочных показателей во всех отраслях экономики без учета специализации организаций. Так стоимость капитала и оборотные активы предприятия принято оценивать согласно доходному подходу, имущество предприятия, а именно основные средства рассчитывают, используя затратный подход, сравнительную оценку предприятия на аналогичном рынке проводят с помощью сравнительного (рыночного) подхода [96].

Учитывая опыт оценочных фирм России, Алтайского края, в т.ч. ООО «Бизнес–оценка» г. Рубцовск и ООО «Русский сокол» г. Барнаул [90, 59] в монографии рассмотрена наиболее распространенная методика оценки бизнеса предприятий на примере ОАО «Совхоз Никольский» Рубцовского района.

Доходный подход позволяет провести прямую оценку стоимости предприятия, в зависимости от ожидаемых в будущем доходов. В рамках доходного подхода выделены две группы методов: метод капитализации; метод дисконтирования денежных потоков. Данные методы описаны и широко используются учеными России, Европы и оценщиками во всем мире [57, 38, 54, 67, 125, 56, 131, 138, 78, 109, 144, 66 и др.]

В рамках доходного подхода оценщики прибегают к методу дисконтирования денежных потоков.

Метод дисконтирования денежных потоков опирается на оценку будущих чистых доходов. Основными этапами дисконтирования являются:

- прогноз будущих денежных потоков;
- определение дисконтирующей ставки;
- дисконтирование будущих денежных потоков;
- определение суммы дисконтированных денежных потоков и чистой текущей стоимости.

Стоимость предприятия при применении метода дисконтирования определяется как текущая сумма денежных потоков по годам, плюс текущая стоимость реверсии по формуле [109]:

$$V = \sum_{n=1}^{n=5} \frac{CF_n}{(1+R)^n} + \frac{V_{term}}{(1+R)^n} \quad (10)$$

где: n - горизонт расчета, лет;

CF_n - величина годового денежного потока n -го года прогнозного периода, руб.;

R - ставка дисконтирования, %;

V_{term} - стоимость в постпрогнозный период (реверсия).

В методических рекомендациях по оценке бизнеса [88, 89, 90] описана последовательность определения стоимости предприятия доходным подходом. Следуя приведенным в экономической литературе рекомендациям, нами выбрана модель определения денежного потока для всего инвестиционного капитала.

Прогнозные оценки были определены с учетом опыта профессиональных знаний оценщиков [89, 90] и принят прогнозный период длительностью в 5 лет.

Принимая во внимание удовлетворительное состояние финансово-хозяйственной деятельности предприятия ОАО «Совхоз Никольский» Алтайского края принято решение увеличить объемы производства, направив заемные средства на закупку новой техники.

Исходя из имеющихся у предприятия средств для обеспечения кредита и условий, кредитования, размер инвестиций может быть в размере 5 млн. рублей.

При расчете стоимости предприятия доходным подходом важнейшей составляющей расчетов является процесс определения размера ставки дисконта. Ставка дисконта определена Американским обществом оценщиков, как «коэффициент, используемый для расчета текущей стоимости денежной суммы, получаемой или выплачиваемой в будущем» [19].

Поскольку в основе расчета стоимости оцениваемого предприятия лежит денежный поток для инвестиционного капитала, поэтому ставка дисконта рассчитывается по модели средневзвешенной стоимости капитала [61]:

$$R = d_e \times i_e + d_k \times i_k \times (1 - h) \quad (11)$$

где: R - средневзвешенная стоимость капитала;

de -доля собственных средств в инвестированном капитале предприятия;

ie - стоимость привлечения акционерного капитала;

ск - доля заемных средств в инвестированном капитале предприятия;

ik - стоимость привлечения заемных средств.

h – ставка налога на прибыль.

Проценты по кредиту взяты в размере 21 % годовых, на основе опыта оценочных фирм. На момент оценки ставка рефинансирования ЦБ составляла 18 %.

Согласно существующим методическим рекомендациям по оценки бизнеса [88] и методическим рекомендациям по оценки бизнеса ООО «Бизнес – оценка» [90] премии за различные риски присущие предприятию составят 32,56%. Все расчеты рисков и их обоснование имеются в указанных источниках. Тогда ставка дисконта для инвестиционного капитала, рассчитанная по модели средневзвешенной стоимости капитала (формула 2), составляет 0,2818.

Текущая стоимость денежных потоков за прогнозный период определялась методом дисконтирования денежных потоков по следующей формуле [138]:

$$PV = S \times \frac{1}{(1+i)^n} \quad (12)$$

где: PV— текущая стоимость;

S - известная в будущем сумма;

i - процентная ставка;

n- число периодов начисления процентов.

При расчете величины реверсии по модели Гордона годовой доход постпрогнозного периода капитализируется в показатели стоимости при помощи коэффициента капитализации, рассчитанного как разница между ставкой дисконта и долгосрочными темпами роста [147]:

$$V_{(term)} = \frac{CF_{(t+1)}}{K - g} \quad (13)$$

где: V(term) - стоимость в постпрогнозный период;

CF(t+1) -денежный поток за первый год постпрогнозного периода;

K - ставка дисконта (в данном случае - ставка дисконта для средневзвешенной стоимости капитала ССК);

g -долгосрочные темпы роста денежного потока.

Стоимость бизнеса в постпрогнозный период приводится к текущим стоимостным показателям по той же ставке дисконтирования, что применялась для дисконтирования денежных потоков последнего года прогнозного периода. Для

расчета стоимости предприятия доходным подходом используются данные формы №2 Бухгалтерского баланса.

Согласно таблице 3 стоимость ОАО «Совхоз Никольский» с применением доходного подхода составила на 1.01.2011 г. 34 714 тыс. руб.

Таблица 3

Расчет стоимости бизнеса ОАО «Совхоз Никольский» Рубцовского района по методу дисконтирования денежных потоков, тыс.руб.

Год		2009	2010	2011	2012	2013	Постпрогноз
			20%	15%	10%	5%	
Выручка от реализации		35000	42000	48300	53130	55787	
Себестоимость		27755	32340	36225	37191	36262	
Валовая прибыль		7245	9660	12075	15939	19525	
-проценты за кредит	21%	1050	735	315			
Доля заемных средств		30%					
Кредит		5 000					
Прибыль до налогообложения		6195	8925	11760	15939	19525	
Налог на прибыль	24%	1487	2142	2822	3825	4686	
Чистая прибыль		4708	6783	8938	12114	14839	
амортизация		281	281	281	281	281	
Использование кредита		1500	2000	1500			
-Прирост оборотного капитала		722	794,2	873,62	960,982	1057,08	
Чистый денежный поток		2767	4270	6845	11434	14063	63702
Коэф. дисконтирования		28,18%					
Долг. темп роста денежного потока		5%					
Коэф. капитализации		23,18%					
Стоимость реверсии		63702					
Коэф. текущей стоимости		0,780	0,609	0,475	0,370	0,289	
Текущая стоимость денежного потока		2158	2600	3251	4231	4064	18410

Стоимость пред- приятия		34714
----------------------------	--	-------

В результате проведенной оценки стоимости бизнеса, учитывая навыки и мнение профессиональных оценщиков, нами отмечено, что данный подход в таком виде не совсем применим к сельскохозяйственным организациям. Это обусловлено такой отличительной чертой отрасли от других сфер экономики, как спецификой воспроизводственных процессов в сельскохозяйственных организациях.

Сюда следует отнести и природно–климатические условия, что влияет на степень производства сельскохозяйственной продукции, так как невозможно спрогнозировать погодные условия на несколько лет вперед, соответственно и нет гарантии в стабильном росте прибыли, и сезонность производства, и уровень цен на сельхоз продукцию и другие факторы производства, отличающие отрасль сельского хозяйства от остальных. В данной методике нами выявлен ряд недостатков:

1. Отсутствует расчет величины первоначальных инвестиций.
2. Потери дохода (или эксплуатационные затраты) не соответствуют приведенным в анализе рынка объекта оценки диапазонам.
3. Данные прогнозирования денежных потоков противоречат результатам финансового анализа.
4. В качестве прогнозных значений используются данные, полученные на основе трендового анализа показателей, не имеющих ярко выраженные тенденции.
5. Отсутствует обоснование долгосрочных темпов денежного потока при расчете стоимости в постпрогнозном периоде.
6. Не учтен долгосрочный темп роста при расчете величины денежного потока в первый год постпрогнозного периода.
7. Не произведена корректировка на избыток/недостаток собственного капитала и нефункционирующие активы.
8. Не учитывается изменение собственного оборотного капитала.
9. Не произведен расчет требуемого собственного оборотного капитала.
10. Характеристики предприятия не соответствуют значениям рисков, принятым при построении ставки дисконтирования кумулятивным методом.
11. Возможность нескольких норм доходности, не учитывается конъюнктура рынка.

В рамках сравнительного подхода в монографии предложено отказаться от метода отраслевых коэффициентов, так как эти коэффициенты определены на основе выведенных западными экономистами формул определения стоимости оцениваемого предприятия для каждой отрасли [126]. Но условия сельскохозяйственного производства в России и зарубежом отличаются, поэтому использование этого метода может оказаться не актуальным. Сравнительные методы оценки рынков капитала, сделок и отраслевых коэффициентов применимы при условии выбора компании-аналога, которая должна относиться к тому же типу, что и оцениваемое предприятие, но рынок акций сельскохозяйственных предприятий практически отсутствует.

Оценка предприятия, с точки зрения затрат на его создание, осуществляется с использованием метода оценки чистых активов, на основании данных бухгалтерского учета согласно совместному Приказу Минфина РФ № 71 и Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг № 149 от 5 августа 1996 г. «О порядке оценки стоимости чистых активов акционерных обществ» [5].

В рамках имущественного подхода необходимо придерживаться определения стоимости предприятия методом чистых активов рисунок 8.

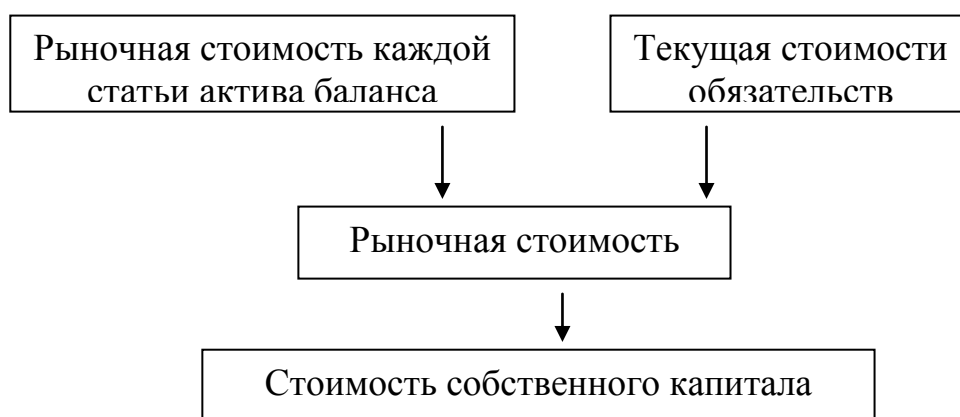


Рис.8. Общая схема оценки стоимости компании методом чистых активов

Что предполагает определение рыночной стоимости предприятия по видам имущества в активе баланса [23, 29, 39, 76], далее осуществляется пересчет полученных результатов: полученная разница относится в пассив баланса на статью добавочный капитал либо в обязательства, в результате чего осуществляется корректировка баланса.

Корректировку проводят на дату оценки с учетом влияния таких экономических факторов как инфляция и рост цен.

В первой главе книги нами приведены виды имущества, которые необходимо использовать в оценке бизнеса.

Выделенные виды имущества позволили сформулировать и определить процесс оценки рыночной стоимости предприятия, основываясь на работы Есипова В.Е., Зимина А.И., Симоновой Н.Е [54, 56, 130].

Общую формулу затратного метода можно представить в виде модели:

$$C_{затр} = C_{зу} + C_{нс} - Из \quad (14)$$

где: $C_{затр}$ – стоимость объекта оценки, найденная затратным методом;

$C_{нс}$ – стоимость нового строительства;

Из - износ – количественная оценка отличия стоимости объекта оценки от стоимости замещения.

Затратный метод предполагает определение восстановительной стоимости объекта оценки.

В основу расчета восстановительной стоимости объектов оценки положена методика, заключающаяся в последовательном переводе стоимости воспроизводства строительной единицы оцениваемого объекта из уровня цен 1969 года в цены 1984 года, с последующим пересчетом в уровень цен на 2005 года путем умножения базовой стоимости строительства на соответствующий коэффициент, отражающий динамику удорожания материалов и строительно-монтажных работ [90].

В качестве базисной стоимости, принимается стоимость 1м^3 по Сборникам укрупненных показателей восстановительной стоимости зданий и сооружений для переоценки основных фондов, разработанных отраслевыми проектными институтами министерств и ведомств СССР по согласованию с Госстроем СССР, утверждена ЦСУ СССР по согласованию с Госпланом СССР, Министерством финансов СССР, Госстроем СССР, Госбанком СССР и Стройбанком СССР 30 апреля 1970 г. № 9-113 [129]. Модель определения восстановительной стоимости приведена в работах посвященных оценочной деятельности [90]. Имущество ОАО «Совхоз Никольский» имеющиеся на момент оценки, приведено в приложении 5 по балансовой стоимости. Методика определения восстановительной стоимости приведена в приложении 6 на конкретном примере недвижимости.

В виду отсутствия какой-либо технической документации на оцениваемые здания, износ конструктивных элементов в ОАО «Совхоз Никольский» определялся на основе визуального осмотра строительных конструкций, сборника ВСН 53-86(р), ВСН 66-246-77. Коэффициент физического износа для здания конторы был определен в размере 0,84.

Методика определения коэффициента физического, функционального, экономического износов представлена в приложении 7. Коэффициенты функционального и экономического износа для конкретного примера составят соответственно 1,0 и 1,0. Остаточная стоимость объекта недвижимости в ОАО «Совхоз Никольский» с учетом всех видов износа составит 1 589 77739 руб. Аналогично проводится оценка стоимости остальных объектов недвижимости предприятия. Рыночная стоимость объектов недвижимости с учетом потери первоначальной стоимости, обусловленной фактическим возрастом и физическим состоянием, а также с учетом дополнительных факторов по затратному подходу, ОАО «Совхоз Никольский» на 01.01.11 составит 28 346 888 руб.

К одному из видов основных средств относится земля.

В настоящее время оценка земельных ресурсов проводится на основании действующего Федерального закона, постановлениями Правительства РФ, методическими рекомендациями по проведению оценки земли [1, 3, 4, 17, 19, 130]. На сегодняшний день объектом оценки является не полное (абсолютное) право собственности на земельный участок, а лишь право пользования на правах аренды. Исходя из вышесказанного, следует, что при оценке стоимости земельного участка осуществляется расчет рыночной стоимости права аренды [117, 118]. Данное положение дел уместно в промышленных предприятиях и предприятиях работающих в сфере услуг. В сельскохозяйственных предприятиях оценка земли не может основываться на определении стоимости права аренды на землю, так как значительная часть сельскохозяйственных организаций имеет право собственности на землю. Следовательно, существующая методика оценки стоимости земельных участков при проведении оценки бизнеса не применима в нашем случае. Поэтому мы пришли к выводу о целесообразности использования кадастровой стоимости земли. В Алтайском крае по каждому району в отдельности кадастровая стоимость земли установлена в соответствии с Постановлением администрации Алтайского края от 11.02.02. № 83 «Об утверждении результатов государственной кадастровой оценки сельскохозяйственных угодий» [7]. Стоимость 1 гектара земли сельхоз назначения Рубцовского района составляет 8460 руб.

Площадь земельных угодий ОАО «Совхоз Никольский» составляет 15450 га. Из них занято под постройками 404 га. За основу для сельскохозяйственных земель берется базовая единица измерения земли в 10 га. Тогда рыночная стоимость земельных ресурсов хозяйства составит 13 070 000 руб.

Согласно алгоритму расчета стоимости предприятия приведенного нами в 1 главе книги следующим этапом является расчет стоимости машин и оборудования.

Сбор необходимой информации для оценки машин и оборудования осуществляется с привлечением специалистов эксплуатационных, ремонтных служб хозяйства, бухгалтерии, планово-экономического отдела, служб маркетинга. В процессе работы собираются все необходимые данные, которые позволят провести анализ всей информации для того, чтобы прийти к заключению о стоимости оборудования и транспортных средств.

Расчет стоимости осуществлен в табличной форме, по методике описанной ниже с применением табличного редактора Microsoft Excel.

В основе стоимости производственных машин и оборудования по затратному методу лежит принцип замещения, согласно которому расчетливый покупатель не заплатит за имущество цену, превышающую затраты на приобретение на рынке разумного аналога.

Базовой стоимостью в затратном подходе является полная восстановительная стоимость объекта, из которой вычитаются все три вида износа - физический, моральный (функциональный) и экономический (внешний) [90].

Основная формула расчета рыночной стоимости оборудования:

$$C_{\text{рын.}} = C_{\text{вос.}} \times K_{\text{физ.}} \times K_{\text{мор.}}, \quad (15)$$

Где $C_{\text{рын.}}$ - рыночная стоимость оцениваемого объекта;

$C_{\text{вос.}}$ - стоимость восстановления;

$K_{\text{физ.}}$ - коэффициент физического износа;

$K_{\text{мор.}}$ - коэффициент морального (функционального) износа.

При переоценке всех активов предприятия с их балансовой стоимости на рыночную стоимость, следует учитывать все указанные выше виды возможного износа этих активов.

Перечень оборудования и машин ОАО «Совхоз Никольский» по которому будет проведена оценка рыночной стоимости оборудования и машин приведена в приложении 8.

Для расчета полной стоимости воспроизводства используют прямой и косвенный затратные подходы [96]. В прямом подходе используется информация фирмы-изготовителя оборудования о затратах на изготовление данного или аналогичного объекта. Косвенный затратный подход к оценке машин и оборудования предполагает использование мультипликатора (данных по мощности) и индексного метода.

Индексный метод заключается в измерении колебаний цены объекта во времени [94]. Основная формула при этом выглядит следующим образом:

$$C_{вос.} = C_{перв.} \times K_{инд.}, \quad (16)$$

где $C_{вос.}$ - стоимость воспроизводства (восстановления) аналога

$C_{перв.}$ - первоначальная стоимость;

$K_{инд.}$ - индекс изменения цен.

Поскольку в основных фондах присутствует много специализированных объектов машин и оборудования, выпуск которых на момент оценки прекращен, и ценовая информация на них отсутствует, приходилось пользоваться каталогами и сборниками цен восстановительных стоимостей более раннего периода с последующим процессом индексации [129]. Наиболее поздним и подробным сборником цен с широким диапазоном оборудования и их основных технических являются сборники восстановительных цен на дату 01.01.1997г. Однако, на протяжении с 1997 по 2004 г. происходили многократные скачкообразные изменения цен. Приводимые статистические индексы изменения цен не дают достоверной картины при проведении индексации, не имеют законодательного характера ввиду их разнообразия и изменчивости.

Рыночная стоимость объектов движимого имущества в составе действующего предприятия оценивается в рамках затратного подхода по действующим на дату оценки затратным рыночным ценам с учетом имеющегося износа. Другими словами, стоимость основных фондов определяется как полная восстановительная стоимость по рыночным затратам на их приобретение за минусом накопленного износа (амортизации).

Нормативно рассчитываемый коэффициент физического износа определялся по формуле [90]:

$$K_{физ.норм.} = 1 - (N_{амор.} * T_{эксн.}) / 100, \quad (17)$$

где $N_{амор.}$ – норма амортизационных отчислений оцениваемого оборудования

$T_{\text{эксп}}$ – срок эксплуатации.

Использование методов определения износа АМТС, основанных на нормативных показателях и амортизационных начислениях зачастую невозможно по причине выработки сроков службы оцениваемого транспорта. Поэтому в расчетах наиболее приемлемым является расчетный метод определения износа с учетом возраста и пробега с начала эксплуатации транспортных средств. Согласно этому методу расчет физического износа проводится по формуле (Р-03112194-0376-98) [90]:

$$I_{\text{физ}} = \frac{-W}{(1-e)} \times 100, \% \quad (18)$$

где, W – функция, зависящая от возраста и фактического пробега транспортного средства с начала эксплуатации; e – основание натуральных логарифмов, $e = 2,72$.

Вид функции W для различных видов транспортных средств определяется в соответствии с таблицей 4 (Р-03112194-0376-98), с использованием основных показателей: $T_{\text{ф}}$ – срок эксплуатации, лет; $L_{\text{ф(н)}}$ – фактический (нормативный) пробег ТС, тыс.км. [90]

Коэффициент физического износа определяется по формуле:

$$K_{\text{физ}} = 1 - I_{\text{физ}} / 100, \quad (19)$$

Порядок расчета физического износа оборудования и машин ОАО «Совхоз Никольский» сведен в расчетную таблицу 4 стоимости и приведен для отдельных видов машин и оборудования.

Расчет коэффициента физического износа остальных видов машин и оборудования проводится по аналогии.

Значение морального износа заключается в том, что оцениваемые объекты могут не соответствовать современным стандартам с точки зрения их полезности (по сравнению с новой, прогрессивной техникой, способной конкурировать и вытеснять эксплуатируемую, благодаря своим более высоким техническим и функциональным характеристикам).

Таблица 4

Расчет коэффициента физического износа для АМТС, производственного транспорта, оборудования

Наименование	Год выпуска	Показатель степени, W	$T_{\text{ф}}$, лет	$L_{\text{норм}}$, тыс.км./норма	W / возраст потерь	$I_{\text{ф}}$, %	$K_{\text{физ}}$ норм
--------------	-------------	-------------------------	----------------------	-----------------------------------	----------------------	--------------------	-----------------------

			т	амортиза- ции			
Грузовой автомобиль	1983	$0,1 T_{\phi} + 0,003 L_{\text{норм}}$	22	462	3,59	97,7	0,023
Прицеп тракторный	1988	-	17	12,5	212,5	-	0,3
Бензоколонка	1985	-	20	13,5	270	-	0,15

Методы определения морального износа включают в себя сопоставление затрат на эксплуатацию объекта и его современного аналога, либо сопоставление технических характеристик объектов оценки и аналогов. Из опыта оценочной деятельности определение морального износа не проводилось.

Методика установления окончательной цены на машины и оборудование приведена в таблице 5. Таким образом, рыночная стоимость движимого имущества ОАО «Совхоз Никольский» определенная в рамках затратного подхода, с учетом потери первоначальной стоимости, обусловленной физическим состоянием, и пр. факторами, по применяемой методике составит: 46 784 521 руб.

Таблица 5

Расчет рыночной стоимости машин и оборудования в
ОАО «Совхоз Никольский»

Наименование	Год выпуска	$K_{\text{физ.}}$	Стоимость восстановительная, руб.	Рыночная стоимость, руб.
Грузовой автомобиль	1983	0,023	815 265	18 751,1
Прицеп тракторный	1988	0,3	701 190	210 357
Бензоколонка	1985	0,15	100 800	15 120

Общая стоимость имущественного комплекса ОАО «Совхоз Никольский» на 01.01.2011г., по результатам проведенной оценки, составляет: 88 202 109 руб.

Метод чистых активов позволяет оценить предприятие с точки зрения издержек на его создание при условии, что предприятие останется действующим [116]. Балансовая стоимость активов и обязательств предприятия вследствие инфляции, изменений конъюнктуры рынка, используемых методов учета, как правило, не соответствует рыночной стоимости [56].

На предприятии ОАО "Совхоз Никольский" отсутствует просроченная кредиторская задолженность, коэффициент оборачиваемости высокий, угроза предъявления штрафов и пеней практически отсутствует, поэтому корректировка пассивной статьи баланса не проводилась.

Результат оценки рыночной стоимости предприятия методом чистых активов приведен в приложении 8.

Таким образом, рыночная стоимость предприятия ОАО "Совхоз Никольский" на 01.01.2011 г. по методу чистых активов, составит: 124 381 тыс.руб.

В данной методике выявлен ряд недостатков: не отражена прошлая стоимость; не учитывается рыночная ситуация на дату оценки; не учитывается перспективы развития предприятия; не учитывается специфика производства в сельском хозяйстве; отсутствуют связи с настоящим и будущими результатами деятельности предприятия; методологически неверно рассчитана рыночная стоимость земельного участка; не все объекты основных средств подвержены оценке (продуктивный и рабочий скот).

Три традиционных подхода, использованные для расчета 100% стоимости предприятия ОАО "Совхоз Никольский", дали следующие результаты:

Таблица 6

Стоимость ОАО «Совхоз Никольский»
по используемым подходам

Подход	Стоимость, тыс.руб.
Доходный подход	34 714
Затратный (имущественный) подход	124 381
Сравнительный подход	не применялся

Таблица 7

Согласованная стоимость ОАО «Совхоз Никольский»

Наименование	Ст-ть по затратному подходу, руб.	Вес. коэф.	Ст-ть по доходному подходу, руб.	Вес. коэф.	Ст-ть согласованная, руб.
ОАО «Совхоз Никольский»	124 381	0,9	34 714	0,1	115 414 300

Результаты расчетов использованных к оценке сильно отличаются друг от друга. Для определения окончательной величины стоимости, основывающейся

на факторах нескольких промежуточных результатов, использован подход средневзвешенного значения, в соответствии с которым результату, полученному по каждому из примененных подходов, присваивается весовой коэффициент (таблица 7).

В результате проведенной оценки, автор пришел к следующему выводу:

1. В рамках доходного подхода целесообразно использование метода дисконтированного денежного потока, так как применение метода капитализации не учитывает существенных изменений величины денежного потока в прогнозируемом периоде.

2. В рамках затратного подхода целесообразно использовать метод чистых активов, так как предприятие является действующим и не ожидается его ликвидации или банкротства.

3. Сравнительный подход не может быть применен, так как отсутствует информация по компаниям-аналогам, акции которых обращаются на фондовом рынке.

Следовательно, необходимо совершенствовать методы и подходы к оценке стоимости сельскохозяйственных организаций, что позволит точнее определить их стоимость и повысить интерес инвесторов, а также банков в случаях привлечения кредитных ресурсов.

2.2. Доходный и социальный подходы в оценке бизнеса сельскохозяйственных организаций

Процесс оценки и управления стоимостью имущества компании, неразрывно связан с качеством управления организации. Управление сельскохозяйственной организацией, основанное на стоимостном подходе, является в определенном смысле дуальной процедурой: с одной стороны, результаты оценки стоимости необходимы для анализа достигнутых экономических результатов деятельности организации, с другой стороны, скорректированные по результатам оценки управленческие стратегия и процедуры целенаправленно воздействуют на ее стоимость. И этот процесс бесконечен (по крайней мере, в пределах времени жизни самой организации). Методическая база этого подхода постоянно развивается и множится.

В ходе работы нами отмечено, что построение последовательности определения оценки бизнеса обусловлено тем, что в нормальных условиях экономическая деятельность требует наличия четырех факторов производства, каждый из

которых должен быть оплачен из доходов, создаваемых данной деятельностью. Схематично это можно представить следующим образом:

- труд как фактор производства, который должен компенсироваться заработной платой,
- капитал (деньги или то, что покупается за деньги), который должен компенсироваться процентами, дивидендами;
- предпринимательская деятельность, которая должна компенсироваться прибылью;
- земля, которая компенсируется рентой;
- социальная значимость развития бизнеса.

На основании этого в существующую методику оценки стоимости бизнеса будут внесены уточнения и изменения, с целью разработки наиболее действительной модели оценки стоимости бизнеса сельскохозяйственных организаций, с учетом всей специфики производственного процесса этой отрасли и факторов на него влияющих и социальной значимости бизнеса.

В первой главе монографии автором было предложено рассматривать стоимость бизнеса с точки зрения стоимости бизнеса, экономической эффективности бизнеса, социальной значимости бизнеса.

Социальная значимость развития кооперации и агропромышленной интеграции проявляется в том, что создаются лучшие условия для воспроизводства рабочей силы и повышается благосостояние народа. Оценивается с учетом социального результата (улучшений условий труда, социально-культурного обслуживания на селе, повышением заработной платы).

Особенно это важно для предприятий сельского хозяйства, так как на селе это основное место работы для людей. Основной источник дохода населения связан с сельскохозяйственным производством.

Социальная значимость бизнеса сельскохозяйственной организации – это ее роль в социально-экономической структуре региона страны, обеспечение жизнедеятельности сельских территорий, включая занятость населения, участие в формировании бюджета, выполнение важных государственных заказов и задач, что особо важно учитывать при оценке бизнеса конкретной сельскохозяйственной организации. В экономической и учебной литературе не учитывался ранее показатель социальной эффективности в составе стоимости предприятия, но существует понятие интегрального коэффициента социальной значимости [44]. Его порядок расчета представлен в таблице 8.

Порядок расчета интегрального коэффициента
социальной значимости организаций

Наименование показателя	Способ расчета	норматив
1. Участие в государственном заказе на производство особо важной продукции ($d_{гр}$)	Объем продукции, произведенной по заказам федеральных органов \ общий объем продукции	Более 0,2
2. Участие в краевом государственном заказе ($d_{кр}$)	Объем производства для краевых нужд \ общий объем производства	Более 0,1
3. Участие в содержании социальной сфере населенного пункта ($d_{соц}$)	Сумма затрат на социальную сферу \ общие затраты по предприятию за отчетный год	Более 0,05
4. Обеспечение занятости населения, сокращение безработицы ($d_{зан}$)	Численность работников предприятия на 1.01 следующего за отчетным годом \ численность трудоспособного населения населенного пункта	Более 0,05
5. Доля объема производства предприятия в общем объеме сельскохозяйственного производства края ($d_{кр.п}$)	Объем производства предприятия \ общий объем сельскохозяйственного производства края	Более 0,02
6. Участие федеральной и краевой собственности в уставном капитале предприятия ($d_{ук}$)	Доля акций в федеральной и краевой собственности (в процентах) \ (100*2) (-специальное право «золотая акция» $d_{ук} = 0.2$; -государственное унитарное предприятие $d_{ук} = 0,5$.)	Более 0,5
7. Интегральный коэффициент социальной значимости ($K^{3H}_{соц}$)	$K^{эФ}_{соц} = d_{гр} + d_{кр} + d_{соц} + K * d_{зан}$ + + 10* $d_{кр.п} + d_{ук}$	

Где коэффициент К для градообразующих предприятий = 2; не градообразующих предприятий – 10; 10 в выражении 10* $d_{кр.п}$ - усиливает весомость важного для экономики показателя доли объема производства в общем объеме сельскохозяйственного производства края.

Порядок расчета интегрального коэффициента социальной значимости для ОАО «Совхоз Никольский» рассчитан согласно приведенной выше таблицы и составит:

$$K_{\text{соц}}^{\text{ЗН}} = d_{\text{гр}} + d_{\text{кр}} + d_{\text{соц}} + K * d_{\text{зан}} + 10 * d_{\text{кр.п}} + d_{\text{ук}} = 0 + 0 + 0,05 + 2 * 0,022 + 10 * 0,003 + 0 = 0,12.$$

Таким образом, социальная значимость бизнеса ОАО «Совхоз Никольский» Рубцовского района составляет 12% в общем объеме экономики сельскохозяйственной отрасли района.

Социальную значимость бизнеса можно рассматривать в рамках его оценки для управления стоимостью, где движение денежных потоков играет основу максимизации стоимости предприятия. Движение денежных потоков предприятия можно оценить с помощью доходного подхода.

Мы не рекомендуем придерживаться метода прямой капитализации в оценке бизнеса доходным подходом. Так как в формуле расчета текущей стоимости будущих доходов, полученных от использования объекта с помощью коэффициента капитализации присутствует ежегодный доход. Для сельскохозяйственного производства не возможно определить прогнозный доход из-за специфики производственного процесса.

Рыночная оценка бизнеса сельхоз предприятия во многом зависит от того, каковы его перспективы. При определении рыночной стоимости бизнеса учитывается только та часть капитала, которая может приносить доходы в той или иной форме в будущем. При этом очень важно, на каком этапе развития бизнеса собственник начнет получать данные доходы и с каким риском это сопряжено. Все эти факторы, влияющие на оценку бизнеса, позволяет учесть метод дисконтированных денежных потоков (далее – метод ДДП).

Метод дисконтированных денежных потоков целесообразен, когда будущие денежные потоки будут существенно отличаться от текущих в связи с действием таких факторов, как ожидаемые изменения в экономических условиях, изменения в структуре бизнеса, природно-климатические условия.

Основу доходного подхода оценки стоимости сельхозпредприятия должна составлять на наш взгляд математическая модель вида:

$$C_T = \frac{CF_1}{(1+r_1)} + \frac{CF_2}{(1+r_2)^2} + \dots + \frac{CF_n}{(1+r_n)^n}, \quad (2)$$

где CF_n – денежные поступления (Cash Flow);

r_n – норма доходности (ставка дисконтирования).

Cash Flow является комплексным показателем оценки деятельности предприятия: источниками образования и расхода Cash Flow является производственная, инвестиционная и финансовая деятельность предприятия [138].

В книге под оценкой стоимости предприятия доходным подходом подразу-

меваются оценка способности собственного капитала предприятия приносить доход, т.е. оценка развития собственного капитала, что в большей степени интересует инвестора на начальных этапах оценки бизнеса.

Оценка стоимости предприятия может быть осуществлена за год или же за несколько лет. Для более точной оценки стоимости необходимы данные нескольких временных периодов.

С учетом вышеизложенного расчет Cash Flow может быть представлен следующим образом:

$$CF = CF' + CF'' + CF''', \quad (20.1)$$

где CF' - денежный поток от производственной деятельности;

CF'' - денежный поток от инвестиционной деятельности;

CF''' - денежный поток от финансовой деятельности.

При этом следует отметить, что для инвестора значимым является и время поступления денежных средств в будущем, если его интересуют разные сроки получения инвестиционного дохода: в краткосрочном периоде, среднесрочном и долгосрочном.

Если инвестор предусматривает вложение капитала на короткий период (квартал, полугодие, год), то для прогноза своих доходов он должен располагать данными о денежных потоках, которые относятся к повседневным операциям предприятия – приобретению материальных запасов, производству, продаже продукции или предоставлению услуг и взиманию дебиторской задолженности. В этом случае денежный поток должен включать:

	Прибыль (за вычетом налогов)
плюс	Амортизационные отчисления
плюс (минус)	Уменьшение (рост) суммы текущих активов
плюс (минус)	Рост (уменьшение) кредиторской задолженности
плюс (минус)	Увеличение (уменьшение) прочих текущих обязательств

Если инвестор предусматривает вложение капитала на среднесрочный период (2-3 года), то, помимо денежного потока от производственной (операционной) деятельности, следует включить группу потока наличности от инвестиционных операций с целью получения дохода в инвестиционный период, не требующих больших затрат.

В этом случае денежный поток должен включать:

	Денежный поток от производственной (операционной) деятельности
минус (плюс)	Увеличение (уменьшение) внеоборотных активов
минус (плюс)	Уменьшение (увеличение) краткосрочных кредитов

Если инвестор предусматривает вложение капитала на долгосрочный период (3-5 лет и более), то в его интересах получить развернутую картину составляющих денежного потока для собственного капитала предприятия:

	Прибыль (за вычетом налогов)
плюс	Амортизационные отчисления
плюс (минус)	Уменьшение (прирост) чистого оборотного капитала
плюс (минус)	Прирост (уменьшение) инвестиций во внеоборотные активы
плюс (минус)	Увеличение (уменьшение) долгосрочной задолженности

Основываясь на методику оценку стоимости предприятия доходным подходом [57, 59, 100, 129, 141] нами предложено:

1. Определить денежный поток на ряд лет косвенным методом [141].

Основное преимущество косвенного метода состоит в том, что он фокусирует внимание на различиях между чистым доходом и чистым движением наличности в результате операций. Делает возможным произвести расчет показателей изменения денежных средств от текущей, инвестиционной и финансовой деятельности, практически не привлекая внутренние данные учета. Для ОАО «Совхоз Никольский» расчет денежного потока представлен в приложении 9 с учетом долгосрочного привлечения инвестиций на 4 года.

Таким образом, приведенная схема расчета составляющих движения денежных средств косвенным методом:

- максимально адаптирована в систему GAAP;
- учитывает инфляционные изменения цен;
- детализирует расчет отдельных составляющих Cash Flow по статьям финансовой отчетности;
- позволяет выделить существенно значимые компоненты, необходимые для оценки стоимости предприятия в конкретных ситуациях;

- уточняет расчет Cash Flow в зависимости от сроков инвестирования.

1. Свести значения Cash Flow за ряд лет в таблицу:

Год \ квартал	1 квартал	2 квартал	3 квартал	4 квартал
200х	Чистый Cash Flow, связанный с производственной деятельностью.	Чистый Cash Flow, связанный с производственной деятельностью.	Чистый Cash Flow, связанный с производственной деятельностью.	Чистый Cash Flow, связанный с производственной деятельностью.

Значения Cash Flow ОАО «Совхоз Никольский» представлены в таблице 9.

Таблица 9

Значения Cash Flow за 2006-2010 гг.

Год\квартал	2006	2007	2008	2009	2010
Тыс. руб.	+74759	+35732	+42604	+37075	+20594

Источники: формы №1, №2 отчетности ОАО «Совхоз Никольский»

2. Рассчитать показатели предпринимательского риска для предприятия по результатам производственно – хозяйственной деятельности за ряд лет на основе предложенной методики таблица 10.

По мнению Г.И. Сычева для оценки ставки дисконтирования более приемлем подход, основанный на задании альтернативной доходности капитала $d = \max(I; r)$, где I – доходность по банковским депозитам, r – показатель доходности капитала по финансовой отчетности предприятия.

В основе данного подхода лежит принцип наращения, являющийся одним из базовых в анализе делового поведения. При этом наращение стоимости капитала (доходности) связывается с рентабельностью активов, определяемой по формуле:

$$r_1 = \frac{\text{прибыль предприятия}}{\text{ср. стоимость активов}}, \quad (22)$$

Таблица 10

Расчет показателей предпринимательского риска

Период времени t	Рентабельность активов в связи с длительностью r_1 , в %	Расчетные показатели r_t^2 рентабельности	Величина произведений $(r_1 - \bar{r}_1) \times (r_2 - \bar{r}_2)$

	Производственной r_1	Инвестиционно–финансовой r_2	r_1^2	r_2^2	
1	r_1		r_i		
2					
n					
Средняя рентабельность, \bar{r}	$\bar{r}_i = \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N r_i \times 100$, N – число период времени		-	-	-

В этом случае активная часть бухгалтерского баланса рассматривается как единый инвестиционный портфель предприятия, обеспечивающий прирост его капитала в виде прибыли.

Для ОАО «Совхоз Никольский» расчет показателей предпринимательского риска приведен в таблице 11.

Таблица 11

Расчет показателей предпринимательского риска
ОАО «Совхоз Никольский» Рубцовского района

Период времени t	Рентабельность активов в связи с длительностью r_1 , в %		Расчетные показатели r_i^2 рентабельности		Величина произведений (r_1 - ср. r_1)* (r_2 - ср. r_2)
	Производственной r_1 (формула 25)	Инвестиционно–финансовой r_2	r_1^2	r_2^2	
2006	0,09	1	0,008	1	-0,01
2007	0,08	1	0,006	1	-0,02
2008	0,07	1	0,005	1	-0,03
2009	0,08	1	0,006	1	-0,02
2010	0,09	1	0,008	1	-0,01
Ср. рентабельность	0,1	1	-	-	-

3. Определить средний уровень доходности капитала:

$$\bar{r} = \bar{r}_1 \times H_1 + \bar{r}_2 \times H_2, \quad (23)$$

где: H_1 – доля вложений, обеспечивающих основную деятельность предприятия (A_1 / A);

A_1 – производственная деятельность - основные средства, нематериальные активы, запасы, прочие долгосрочные активы;

A – валюта баланса;

H_2 – доля вложений, обеспечивающих прочую деятельность в общей валюте

баланса $((A_2 + A_3) / A)$;

A2 – инвестиционная деятельность – долгосрочные инвестиции и фонды, дебиторская задолженность;

A3 – финансовая деятельность – денежные средства, краткосрочные финансовые вложения.

Средний уровень доходности капитала ОАО «Совхоз Никольский» в период с 2005 по 2009 г.г. будет равен $\bar{r} = 0,1 \cdot 0,8 + 1 \cdot 0,2 = 0,28 \%$.

4. Определить средний квадрат отклонений показателей доходности капитала:

$$D^2 = D_1^2 \times H_1^2 + D_2^2 \times H_2^2 + 2D_1 \times D_2 \times H_1 \times H_2 \times R_{1,2}, \quad (24)$$

где $R_{1,2}$ – показатель, характеризующий степень взаимосвязи колебаний показателей доходности от вложения капитала в активы предприятия:

$$R_{1,2} = \frac{\sum (r_1 - \bar{r}_1) \times (r_2 - \bar{r}_2)}{D_1^2 \times D_2^2} \div N = \frac{-0,63}{0 \times 0,02} \div 5 = 0, \quad (25)$$

D_1^2, D_2^2 – показатели, характеризующие меру нестабильности получения доходов от вложения капитала в основную (D_1^2) и в инвестиционно-финансовую (D_2^2) деятельности:

$$D_1^2 = \frac{\sum (r_1 - \bar{r}_1)^2}{N} = \frac{(0,09 - 0,1)^2 + (0,08 - 0,1)^2 + \dots}{5} = 0,02, \quad (26)$$

$$D_2^2 = \frac{\sum (r_2 - \bar{r}_2)^2}{N} = \frac{(1 - 1)^2 + (1 - 1)^2 + \dots}{5} = 0, \quad (27)$$

Средний квадрат отклонений показателей доходности капитала ОАО «Совхоз Никольский» составит 0,02.

5. Определить в целом портфельный риск от осуществления всех видов деятельности за период времени для случая вложений капитала в две группы активов с помощью коэффициента вариации:

$$V = \frac{D}{\bar{r}} \times 100\%, \quad (28)$$

В целом портфельный риск ОАО «Совхоз Никольский» от осуществления всех видов деятельности за 2006 год составил: $V = \frac{0,14}{0,28} \times 100\% = 50\%$

Расчетная норма доходности капитала ОАО «Совхоз Никольский» за год составит: $r^* = \bar{r} + V = 0,28 + 50 = 50,28\%$.

7. С помощью уравнения множественной регрессии для временных рядов с полиномиальным трендом $y_t = f(t) + u(t)$ (18), где $t = 1, \dots, n$ – временной ряд;

$f(t)$ – детерминированная составляющая (тренд); $u(t)$ – последовательность некоррелированных случайных величин с нулевым математическим ожиданием, определим стоимость предприятия по формуле (20). Причем

$$f(t) = \sum_{i=0}^k b_i \times x_{ti}, \text{ при } t_i = x_{ti}. \text{ Уравнение множественной регрессии представ-$$

лено в виде матрицы

$$y = Xb + u, \quad (29)$$

где $y = [y_1, y_2, \dots, y_n]^T$ – вектор значений на временном отрезке длиной «n» отчетных периодов;

$b = [b_0, b_1, \dots, b_k]^T$ – вектор искомых коэффициентов аппроксимирующего полинома $f(t)$;

$u = [u_1, u_2, \dots, u_n]^T$ – вектор возмущений.

X – матрица размером $n \times (k+1)$ модельных переменных. При этом X определяется как:

$$X = \begin{bmatrix} X_{10} & X_{11} & \dots & X_{1k} \\ X_{20} & X_{21} & \dots & X_{2k} \\ \dots & \dots & \dots & \dots \\ X_{n0} & X_{n1} & \dots & X_{nk} \end{bmatrix},$$

выражение $\hat{b} = (X^T X)^{-1} X^T y$ (30) является вычислительным алгоритмом определения значений искомых коэффициентов аппроксимирующего полинома $f(t)$, что обеспечивает простоту расчетов прогнозных значений [141].

Расчет прогнозных значений CF на основе уравнения множественной регрессии для временных рядов с полиномиальным трендом ОАО «Совхоз Никольский» приведен ниже.

Коэффициенты и порядок аппроксимирующего полинома согласно формуле 32 примут вид:

$$Y = 0,974x^5 - 10,684x^4 + 33,013x^3 + 134,753x^2 - 643,39x - 3140.$$

Прогнозные значения с использованием выражения 23 составят:

$$Y(6) = 75101;$$

$$Y(7) = 45802;$$

$$Y(8) = 23408;$$

$$Y(9) = 31302.$$

Аппроксимация денежного потока с полиномиальным трендом:

матрица

$$Y = \begin{array}{|c|} \hline +74759 \\ \hline +35732 \\ \hline +42604 \\ \hline +37075 \\ \hline +20594 \\ \hline \end{array} \quad X = \begin{array}{|c|} \hline 1 \\ \hline 2 \\ \hline 3 \\ \hline 4 \\ \hline 5 \\ \hline \end{array}$$

Аппроксимирующий полином $f(t)$ для трендовой составляющей денежного потока позволяет решать задачу оценки прогнозных значений денежного потока для моментов времени $n+1, \dots, n+j, \dots, n+p$, а следовательно, и задачу оценки стоимости сельскохозяйственного предприятия в соответствии с доходным методом, изложенном в разделе данной работы.

Для наглядности представлен графический рисунок движение денежного потока ОАО «Совхоз Никольский» Рубцовского района с прошлыми, настоящими и будущими его значениями (2005-2013 г.г.)

Увеличения общего значения денежного потока в 2006 г. объясняется увеличением капитала за счет привлечения инвестиционных ресурсов.

Согласно выражению (20), оценка приведенной стоимости предприятия на базе денежных потоков по их прогнозным значениям на четыре года вперед равна:

$$C_T = \frac{75101}{(1+0,354)} + \frac{45802}{(1+0,354)} + \frac{23408}{(1+0,354)} + \frac{31303}{(1+0,354)} = 129\,700 \text{ тыс.руб.}$$

Разница в стоимости предприятия определенной доходным подходом по существующей методике (34 714 тыс. руб.) и предложенной (129 700 тыс. руб.) объясняется в первую очередь тем, что учтены все изменения денежного потока на протяжении ряда лет, подробно проанализировано движение денежных средств от производственной, инвестиционной и финансовой деятельности сельхоз предприятия, прогнозные значения выбраны не произвольно, а подтверждены математическими расчетами.



Рис. 9. Движение денежного потока ОАО «Совхоз Никольский» по прогнозным значениям на 2005-2013 г.г.

Это положительная сторона для предприятий сельского хозяйства, так как для них очень трудно прогнозировать движение денежных потоков из-за сезонности производства.

Таким образом, обобщая вышесказанное, еще раз следует заметить, что основными моментами оценки стоимости сельскохозяйственного предприятия доходным подходом, разработанным в настоящей главе работы, являются следующие:

- рациональный выбор составляющих денежного потока для разных сроков инвестирования;
- расчет нормы доходности капитала с учетом предпринимательского риска по финансовой отчетности предприятия;
- расчет прогнозных значений денежных потоков предприятия в будущих периодах.

Предложенные автором методы в оценке стоимости предприятия АПК позволят наиболее точно определить его стоимость, с учетом фактора доходности. Они найдут свое отражение в общей модели оценки стоимости сельскохозяйственного предприятия.

2.3. Модель экономической оценки стоимости бизнеса сельскохозяйственных организаций

Оценка стоимости сельскохозяйственных организаций имеет большое значение для потенциального покупателя ли покупателя при определении обосно-

ванной цены сделки, для кредитора – при принятии решения о предоставлении ипотечного кредита, для страховой организации – при возмещении ущерба в преддверии потерь, для инвесторов – при определении исходной и будущей стоимости проекта развития бизнеса. При этом процедура оценки позволяет сбалансировать структуру активов сельхоз организации, навести порядок в начислениях амортизаций и оптимизировать структуру себестоимости продукции. В итоге проведения оценки стоимости организации способствует оптимизации системы его управления и успеху применения современных методов финансового менеджмента для управления кризисными хозяйственными ситуациями и при реструктуризации производства.

Оценка стоимости сельскохозяйственной организации должна осуществляться как с учетом показателя затратности, определяемого одним из методов затратного подхода, так и с учетом стоимости, рассчитанного с точки зрения методологии доходного подхода.

Методы оценки бизнеса рассмотрены на примере агропромышленного комплекса, т.к. агропромышленный комплекс – важнейшая составляющая экономики Российской Федерации. В нем создается около 30% национального дохода. Потребительский рынок более чем на 70% формируется за счет продовольствия и товаров, изготовленных из сельскохозяйственного сырья [26].

В последнее время в отрасли наблюдается тенденция снижения удельного веса сельского хозяйства России в экономике народного хозяйства. Это обусловлено сложной экономической ситуацией отрасли.

Естественно, состояние этой сферы не может не затрагивать интересы каждого человека; ее развитие в значительной степени определяет народнохозяйственный потенциал и политическую обстановку в стране.

Сельскохозяйственное предприятие представляет собой сложную социально-экономическую систему с множеством факторов влияющих на его состояние и обуславливающую перспективы развития.

Проанализированы и приведены в сопоставимый вид факторы, которые необходимо учитывать в оценки бизнеса сельскохозяйственных предприятий:

- земля;
- природно-климатические ресурсы;
- сезонность производства;
- территориальная рассредоточенность производства;
- различия в формах собственности;
- особенности сельских поселений;

- влияние личных хозяйств населений на экономическое положение работающих.

На сегодняшний день не было разработано методики оценки бизнеса применительно к сельхозпредприятиям, с учетом всех особенностей производственного процесса.

При разработке модели оценки стоимости сельскохозяйственного предприятия автор учитывал сформулированные им в настоящей главе факторы, влияющие на стоимость бизнеса сельхоз организаций, инфраструктуру системы оценки бизнеса и дополнительно рекомендуемые принципы (рис.10).

Основным объектом оценки бизнеса было и остается имущество и источники его пополнения. К имуществу предприятия относятся активы, которые включают в себя основные средства, в том числе землю.

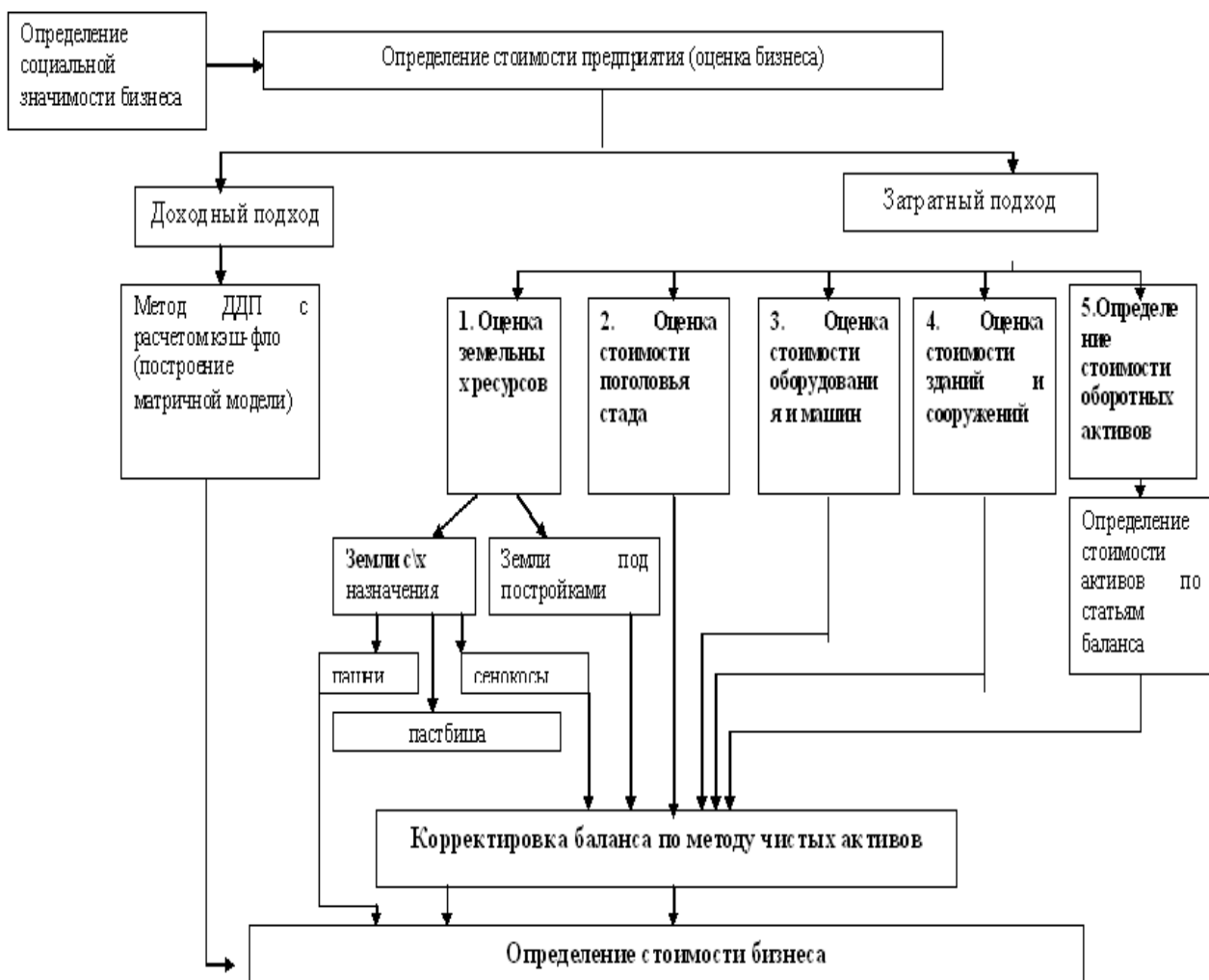


Рис. 10. Модель оценки стоимости бизнеса сельскохозяйственных организаций

Земля в сельском хозяйстве является не только объектом труда, но и его предметом, а также основным средством производства. Экономическое воспроизводство переплетается с естественным, что ставит его в зависимость от природно-климатических условий, которые по зонам страны различны. Это предопределяет высокий уровень самостоятельности местных органов управления в регулировании производства, дифференциации налогообложения, установлении сроков, методов и приемов выполнения тех или иных работ.

Таким образом, очевидно, что земля в сельскохозяйственных организациях нуждается в четкой и правильной оценке, как одной из констант стоимости предприятия.

Земля, и, прежде всего ее верхний плодородный слой (почва), обеспечивает получение определенного объема продукции и дохода, рост производительности труда и эффективности производства. Но земля как природный ресурс, как главное средство производства имеет ряд существенных особенностей, которые оказывают большое влияние непосредственно на процесс производства и на характер отношений, складывающихся в сельском хозяйстве.

К основным особенностям земли можно отнести такие:

1. Земля является подаренной природой, естественной производительной силой. Все средства производства являются результатом предшествующего человеческого труда, тогда как земля есть продукт самой природы. Только в процессе производственной деятельности людей земля становится средством производства, также одновременно может выступать, в качестве продукта труда, и в качестве средства и предмета труда.

2. Земля, в отличие от других факторов производства, ограничена в запасах. Эта ограниченность обусловлена, прежде всего, тем, что хороших земель недостаточно для одновременного и полного удовлетворения потребностей людей в сельскохозяйственной продукции. Кроме того, земельный фонд расширяется с большим трудом, чем людские ресурсы, ресурсы капитала и других факторов производства.

3. Земля является качественно дифференцированным средством производства. Несмотря на то, что в процессе исторического развития качество любого участка земли может улучшаться или ухудшаться, а качественные различия между отдельными участками сглаживаются либо увеличиваются, человек,

воздействуя на землю, может изменить ее качественное состояние или в лучшую сторону, или в худшую, в зависимости от того, как с ней обращаются. При этом «производительность земли, как отмечал Ф. Энгельс, может быть бесконечно повышена приложением капитала, труда и знаний» [164].

4. Все средства производства в процессе хозяйственного использования изнашиваются, уменьшают свои полезные свойства и в конечном итоге выбывают из процесса производства. Земля, напротив, при правильном, рациональном и разумном обращении с ней может повышать свою производительность.

5. Использование земли связано с постоянством места. Землю как средство производства нельзя практически перенести с одного места на другое, например, в лучшие климатические условия. Поэтому при ее возделывании необходимо максимально учитывать природную среду.

6. В сельскохозяйственном производстве больше условий, чем в любой другой отрасли, для формирования отношений монополий, потому что главное средство производства — земля — количественно ограничена и качественно дифференцирована. Это служит естественной основой устойчивого неравенства в присвоении земли, то есть монополии на землю.

7. С функционированием земли тесно связано наличие земельной ренты как специфической формы дохода и возникающих по поводу его образования, распределения и присвоения экономических отношений.

Земля при определенных условиях способна выступать в качестве товара, поэтому встает необходимость выделить особенности земли как товара:

- ограниченность в количестве;
- невосполнимость;
- долговечность;
- многофункциональность;
- уникальность;
- невозможность перемещения;
- ограниченность в способах использования.

В России различают рыночную и кадастровую стоимость земли. Рыночную стоимость имеют те земельные участки, которые способны удовлетворять потребности пользователя в течение определенного времени (принцип полезности), она зависит от спроса и предложения на рынке, а также от характера конкуренции продавцов и покупателей (принцип спроса и предложения), от ожидаемой величины, срока и вероятности получения дохода с земельного участка за определенный период времени при наиболее эффективном его использова-

нии без учета доходов от иных факторов производства, привлекаемых к земельному участку для предпринимательской деятельности (принцип ожидания).

Цена за сельскохозяйственные земли рассчитывается по общепринятой методике на всей территории России едино, в результате чего не учитываются территориальные особенности сельскохозяйственного производства субъектов Федерации. Следует отметить, что земля обладает рядом специфических особенностей (плодородие почв, климатические факторы, удаленность участка от центра реализации продукции, вносимых удобрений, урожайности), что должно влиять на ее стоимость, ведь цена гектара земли в Сибири и Центрально-Черноземном районе должна существенно различаться. Поэтому нельзя применять единые методы расчетов стоимости земли по всей территории России одинаково.

Экономическая оценка земли является первоосновой в расчетах размеров земельной ренты, арендной платы, базовым положением в системе земельных отношений и в механизме государственного регулирования данных отношений в условиях развития рыночной экономики.

Критерии экономической оценки разделены на две группы:

1. Критерии, характеризующие продуктивность земли (урожайность). Они выражаются такими характеристиками, как продуктивность по отношению к отдельным сельскохозяйственным культурам. Возникает необходимость в оценке продуктивности сельскохозяйственных земель по выходу совокупного товарного продукта для удовлетворения потребительского спроса населения и продовольственно-сырьевого потенциала страны;

2. Критерии доходности. Данная группа критериев характеризует земли с позиции абсолютных и относительных размеров, доходности различных по качеству земель. К ним относятся следующие характеристики: окупаемость вложений (затрат) в землю, стоимость валового и товарного продукта, получаемого с единицы площади в оценках по кадастровым ценам, по полной стоимости и по мировым ценам.

В процессе исследования автор столкнулся со значительными различиями в климатических условиях, влияющих на формирование почвенного покрова. В Алтайском крае на сравнительно небольшой территории выделяются все типы почв, встречающиеся на территории бывшего СССР севернее зоны бурых полупустынных почв. Относительно более однородный почвенный покров пахотных угодий на 88% представлен черноземами и каштановыми почвами.

В почвенном покрове сельскохозяйственных угодий распространены почвы, лимитирующее сельскохозяйственное производство и требующие значительных вложений для оптимизации их плодородия: засоленные почвы занимают 1152,8 тыс. га, солонцеватые – 922,6 тыс. га, почвы с повышенной кислотностью – 765,7 тыс. га. Многие почвы, особенно пахотных угодий, в той или иной степени дефлированы или подвержены водной и ветровой эрозии. Площадь дефлированных почв в крае составляет 3483 тыс. га, эродированных – 1921,9 тыс. га и около 3 млн. га – эрозионно-опасные (по данным крайкомзема).

Общей характеристикой производительной способности земли служит оценка сельскохозяйственных угодий в баллах, данная ЗапсибНИИгипроземом по материалам почвенных и геоботанических обследований. Однако в последние годы обследования не проводятся ввиду недостаточного финансирования землеустроительных работ.

В настоящее время в крае по семи районам используются материалы почвенных обследований двадцатилетней давности, по 13 районам – пятнадцатилетней и т.д. Очевидно, что данные материалы устарели.

В Алтайском крае найдены методические подходы к решению этой проблемы [90]. Но на практике они еще не применялись.

Наиболее точную оценку земли можно получить с использованием информационно – логической модели. Она учитывает почвенно-климатические условия конкретной территории и определяет плодородие почв, что влияет на урожайность сельхозкультур.

Плодородие почв – важнейшее свойство, благодаря которому почвы стали основным средством сельскохозяйственного производства. Разные по плодородию почвы определяют разную продуктивность сельскохозяйственных культур. Все это обуславливает необходимость и важность влияния почвенного плодородия и как следствие ценность земельного участка. На это указывал К. Маркс, когда писал: «Различие в плодородии почвы приводит к тому, что одни и те же количества труда и капитала, следовательно, одна и та же стоимость, выражаются в различных количествах земледельческих продуктов...» [79]

Предлагаемые информационно-логические модели плодородия по отношению к растениям отражают различные формы связи, которые не всегда составляют прямо – пропорциональные зависимости [35]. В моделях имеются динамические свойства (подвижные элементы питания), которые дают возможность оптимизации почвенного плодородия. Включенные в модели гидротермические

показатели выявляют роль одних и тех же свойств почв при разных метеорологических условиях.

В экономической науке известны корреляционные и другие математические модели урожайности, включающие свойства почв, метеорологические показатели различных лет, агротехнические факторы. Для определения потенциальной урожайности земельного участка целесообразно построение математической модели урожайности на основе информационно-логического анализа, который не требует ни линейности, ни метричности, ни какой либо упорядоченности исходных данных. Логическая формула определения урожайности имеет вид:

$$Y = ГТК_1 \otimes ГТК_2 \otimes (M + pN_B \otimes (Г \otimes K_2O \otimes (N_B \otimes NO_3 \otimes (P_2O_5 \otimes P_B))))), \quad (31)$$

где Y – определяемый ранг урожайности; ранги урожайности: $ГТК_1$ и $ГТК_2$ – соответственно по гидротермическому коэффициенту за май-июнь и май-август; K_2O – по подвижному калию; NO_3 – по нитратам; P_2O_5 – по подвижным фосфатам; M – по мощности гумусового горизонта; $Г$ и pN_B – по содержанию гумуса и pN_B в пахотном горизонте; N_B – по содержанию валового азота; P_B – по содержанию валового фосфора в пахотном горизонте [35]. Предлагается оценивать урожайность отдельных культур, согласно севооборота хозяйств.

Данный подход был использован в Алтайском крае в 80-х годах Л.М. Бурлаковой и нашел свое практическое применение при оценке плодородия почв Сибири, доказав свою эффективность. Проведенные исследования Бурлаковой Л.М. в области апробации и эффективности практического применения логической модели для определения урожайности показали, что расчетные ранги урожайности совпадают с фактическими, т.е. логическая формула (31) обеспечивает безошибочный прогноз в 70% случаев, что вместе с ошибкой в ранг составляет 94%.

Поэтому в книге предложено использовать его при оценке стоимости бизнеса сельскохозяйственных предприятий.

Оценку земли необходимо проводить по видам земельных угодий: сенокосов, пашни, пастбищ с учетом севооборота хозяйства. Потому что каждый из них обладает своей привлекательной способностью. Так, проанализировав существующие методики определения стоимости земли [115], нами определено, что стоимость земли занятая пахотными землями может быть лучше выражена при использовании показателя урожайности.

Компилируя вышесказанное, внесены изменения в существующую методику оценки земельных ресурсов (рис. 11).

В экономической литературе выделяют земли сельскохозяйственного и не сельскохозяйственного назначения [56]. Поэтому земельные ресурсы разграничены в целях оценки стоимости предприятия на земли непосредственно участвующие в производственном процессе (сельскохозяйственного назначения) и земли занятые под постройками, для обеспечения нормального функционирования производственного процесса.

При определении стоимости паши, необходимо исходить из уровня урожайности. Рассчитывая урожайность в ОАО «Совхоз Никольский» Рубцовского района нами определено два вида почв: каштановые почвы и черноземы обыкновенные. Для объективной оценки урожайности в хозяйстве необходимо определить среднюю урожайность по всему севообороту. В севообороте участвуют такие культуры как пшеница яровая, кукуруза на силос, подсолнечник на зерно, горох, однолетние травы, многолетние травы.

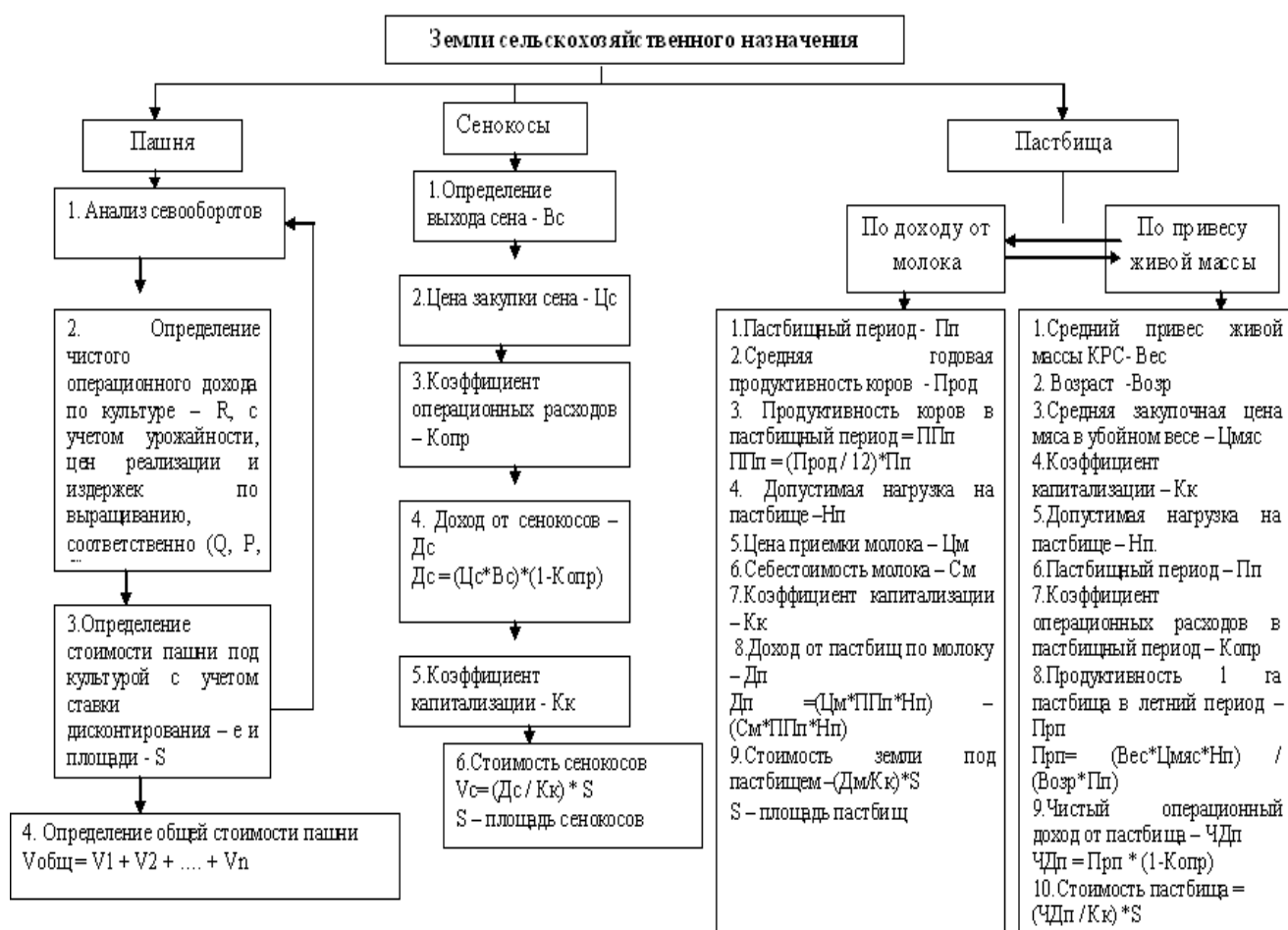


Рис. 11. Предлагаемая модель оценки стоимости земель сельскохозяйственного назначения

Согласно методике расчета рангов [36] определяем урожайность для яровой пшеницы на полях с черноземными почвами:

Таблица 12

Урожайность для яровой пшеницы на полях с черноземными почвами

фактор	ГТК ₁	ГТК ₂	М	рН _В	Г	Н _В
состояние фактора	0,83	0,75	50	6,5	8,0	0,5
ранг	3	3	4	7	6	6

Затем подставляем в формулу (24) ранговые значения параметров почвы и гидротермических коэффициентов для определения урожайности:

$$У = 3 \otimes 3 (4 \otimes 7 (6 \otimes 6)) = 3,9$$

По таблице 13, приведенной в источнике [36] определяем, что урожайность яровой пшеницы на полях с черноземами составит 14 ц/га. Для каштановых почв свои параметры свойств почв, которые приведены в [37]. Аналогично рассчитывается урожайность для остальных культур по видам почв.

Таблица 13

Общая урожайность культур по севообороту в ОАО «Совхоз Никольский», ц/га

культура	черноземы	каштановые почвы	средняя урожайность
яровая пшеница	14	12,9	13,5
кукуруза на силос	106	102	104
подсолнечник	5,7	5	5,4
горох на зерно	7,8	7,3	7,6
многолетние травы	21	16	18,5
однолетние травы	15,5	13,4	14,5

Далее определяем стоимость земельного участка по каждой культуре в отдельности. Площадь, занимаемая под посевами яровой пшеницы, составляет: 5465 га на 2010г., соответственно по культурам: горох – 265 га., подсолнечник – 547 га., многолетние травы – 3200 га., однолетние травы – 300 га., кукуруза на силос – 862 га. За единицу расчета возьмем 10га.

Согласно методики (рис.11) стоимость земель, занятых под посевами яровой пшеницей составит: ЧОД = 1350 х (3,5 – 1,02) = 3348 руб. га. Стоимость земли = 3348/0,1 * 546,5 = 18 296 820 руб. на 10га.

Аналогично оценивается стоимость остальных культур согласно севообороту хозяйства. Общая стоимость пашни в ОАО «Совхоз Никольский» на 01.01.2011 г. составит 30 235 481 руб.

При оценке сенокосов следует учитывать степень доступности сенокосов и возможности получения реального дохода от них при имеющемся уровне инфраструктуры обустройства хозяйства. Согласно предложенной методики оценки сенокосов определяем стоимость сенокосов ОАО «Совхоз Никольский» Рубцовского района.

Стоимость всех сенокосов в хозяйстве по данным таблицы 14 составляет 4 223 092 руб.

При оценке пастбищ валовой доход может определяться исходя из выхода основной животноводческой продукции в расчете на гектар. При таком подходе учитывается средняя продуктивность скота, сложившаяся в животноводстве и сложившаяся средняя «землеемкость» животноводства (количество гектар в расчете на 1 голову скота).

Таблица 14

Оценка стоимости сенокосов ОАО «Совхоз Никольский» Рубцовского района на 01.01.2011г.

Выход сена	1,5 ц\га
Закупочная цена сена	300 руб.\га
Коэффициент операционных расходов (затраты на заготовку сена)	0,8
Доход от сенокосов	$(300*17,5) * (1-0,8) = 1050$ руб.\га
Коэффициент капитализации	0,18
Стоимость сенокосов	$1050/0,18 * 724 = 4 223 092$ руб.га

Методику расчета стоимости пастбищ рекомендуется выбирать согласно специализации хозяйства – молочное или мясное животноводство. В ОАО «Совхоз Никольский» преобладает молочное животноводство, о чем свидетельствует баланс реализованной продукции по животноводству.

Таблица 15

Оценка стоимости пастбищ по доходу от молока
ОАО «Совхоз Никольский»З на 01.01.2011г.

Пастбищный период	5 месяцев в год
-------------------	-----------------

Средняя годовая продуктивность коров	4400 л
Продуктивность коров в пастбищный период	$4400/12*5 \text{ мес}=1833 \text{ л}$
Допустимая нагрузка на пастбище	2 коровы на 1 га
Цена приемки молока	6,4 руб.\л
Себестоимость получения молока	4,48 руб.\л
Коэффициент капитализации	0,20
Доход от пастбищ по молоку	$(6,4*1833*2) - (4,48*1833*2) = 7038$ руб.\га
Стоимость земли под пастбищем	$7038/0,2 * 46,8\text{га} = 1\ 647\ 598$

Стоимость всех пастбищ ОАО «Совхоз Никольский» составит 1 647 598 руб.

Кроме земель сельскохозяйственного назначения в организациях имеются также и земли занятые под постройками. Их стоимость предлагается рассчитывать с учетом кадастровой стоимости земли, площади постройки, земельного налога, коэффициента капитализации (рис. 12).



Рис. 12. Предлагаемая модель оценки стоимости земель сельскохозяйственных организаций, занятых под застройками

Основывается на стоимости приобретения земельного участка в собственность суммирования стоимости благоустройства и формирования участка. Выкупная стоимость земельного участка рассчитывается по фактической стоимости выкупа участка в собственность, установленной законом Алтайского края №23-ЗС от 02.09.04 «Об установлении стоимости земельных участков продаваемых собственникам расположенных на них зданий, строений, сооружений» [7].

Кадастровая стоимость для данного района (земли под объекты промышленного назначения) на 2009 г. составляет 8460 руб./га., согласно налоговому кодексу РФ (часть 2, ст. 394 «Налоговые ставки») налоговая ставка на земельный участок в год. Согласно Закона Алтайского края № 23 – ЗС от 02.09.04 стоимость выкупа земельного участка равна 5-ти кратной ставке земельного налога за единицу земельного участка. По предложенной методике определения стоимости застроенных земель их стоимость в ОАО «Совхоз Никольский» составляет на 2010 год 2 538 000 руб. (ставка налога – 1.5%, общая застроенная площадь – 40 га).

Кроме растениеводческой отрасли в хозяйствах в разной степени развита отрасль животноводства. Животноводство является важной отраслью сельского хозяйства, дающей более половины его валовой продукции. Мясо, молоко, яйца представляют собой основные продукты питания населения и являются главным источником поставки незаменимого белка. Животноводство дает ценные виды сырья для промышленности: шерсть, кожу. Развитие животноводческой отрасли позволяет производительно использовать в сельском хозяйстве трудовые и материальные ресурсы в течение года. В отраслях животноводства потребляются отходы растениеводства. Кроме того, стоимость поголовья стада отражена в балансе предприятия.

Поголовье стада относится к имуществу предприятия. Его необходимо учитывать при оценке стоимости сельхоз организаций, так как численность и состав по группам животных влияет на производственный процесс, формирование финансовых результатов, вследствие реализации продуктивного скота на продовольственные рынки, обеспечение перерабатывающие отрасли молоком. Поэтому автором книги уделено внимание оценки стоимости поголовья стада в процессе определения стоимости имущества организации. Предлагается оценивать поголовье стада по его первоначальной (восстановительной) стоимости, она отражена в годовом отчете (форма № 15 АПК), где отражено поголовье животных по составу их численности и первоначальная стоимость.

В ОАО «Совхоз Никольский» животноводческая отрасль специализируется на производстве молока. Численность поголовья коров составляет на 2009 г. – 600 голов, нетелей 154 головы, рабочего скота, а именно лошадей – 46 голов. Общая первоначальная стоимость – 12 400 тыс.руб.

Согласно модели оценки стоимости бизнеса затратным подходом методология оценки стоимости недвижимого и движимого имущества остается в соответствии с общепринятыми методиками. Эти виды имущества в сельском хо-

зяйстве не отличаются по своим производственным и техническим характеристикам от аналогичных видов имущества других отраслей.

Таблица 16

Оценка оборотных, финансовых, неосязаемых активов
ОАО «Совхоз Никольский» (тыс. руб.)

Наименование	Данные бух. баланса	Расчетная величина
Долгосрочные финансовые вложения	285	285
Запасы и НДС, уплаченный поставщикам и подрядчикам	23239	23239
Дебиторская задолженность	8731	8731
Денежные средства	10	10
Прочие оборотные активы	927	927
ИТОГО	32374	32374

Помимо основных фондов, переоцениваемых по рыночной стоимости в состав предприятия, в том числе ОАО «Совхоз Никольский» входят другие активы, которые также имеют стоимость и могут быть переоценены по рыночной стоимости (таблица 16).

В состав запасов ОАО «Совхоз Никольский» по состоянию на 01.01.2011 г. входят: сырье, материалы на сумму 9453 тыс. руб., затраты в незавершенном производстве в сумме 1361 тыс. руб. Товары и запасы зачастую не имеет смысла переоценивать, т.к. они приобретаются в ближайшем периоде к составлению баланса и поэтому не теряют существенно в своей стоимости. Статья «незавершенное производство» показывает вложения в будущий урожай и говорит о фактически иммобилизованных ресурсах.

Статья «остатки в незавершенном производстве» показывает условно стоимость будущего урожая и поэтому ее также условно можно отнести к разряду неосязаемых активов и принять в оценке, в которой она сформирована. Денежные средства ввиду их высокой ликвидности не пересчитываются и составляют 10 тыс. руб.

Оценка дебиторской задолженности должна исходить из определения задолженности как части имущества должника (ст.128 и 132 ГК РФ) [9]. Дебиторская задолженность является имуществом особого рода. В результате продажи дебиторской задолженности продавец передает покупателю требования для:

- своевременного погашения дебиторской задолженности покупателя, возникающей по другой сделке;
- получения от дебитора выгодных покупателю товаров (услуг);
- установления контроля над дебитором;

На оценку дебиторской задолженности влияют такие факторы как: условия прекращения обязательств; сроки расчетов, предусмотренные договором; наличие обеспечения по соответствующему обязательству и т.д.

На основании имеющихся у предприятия документов о возникновении, составе и наличии дебиторской задолженности составляется перечень организаций-дебиторов имеющих задолженность, в том числе просроченную. После проведения предварительного анализа исходной информации производится оценка и учет безнадежных долгов. Далее проводится анализ финансового состояния организаций – дебитора.

Дебиторская задолженность ОАО «Совхоз Никольский» в полном объеме сформирована из текущих обязательств и поэтому находится в постоянном движении. На 01.01.2011 г. дебиторская задолженность составляет 8731 тыс. руб. и не требует переоценки.

Таким образом, рыночная стоимость оборотных активов, финансовых вложений и неосязаемых активов на момент проведения оценки составила 32 374 тыс.рублей.

После оценки стоимости отдельных объектов имущества проводится корректировка баланса приложение 16. Рыночная стоимость ОАО «Совхоз Никольский» составляет 152 897 тыс.руб.

Подходы, использованные для расчета 100% стоимости предприятия ОАО «Совхоз Никольский», дали следующие результаты:

Таблица 17

Стоимость ОАО «Совхоз Никольский»
по используемым подходам

Подход	Стоимость, тыс.руб.
Доходный подход	129 700
Затратный (имущественный) подход	152 897
Социальной значимости	8 162

Результаты расчетов использованных к оценке практически не отличаются друг от друга. Для определения окончательной величины стоимости, основывающейся на факторах нескольких промежуточных результатов, мы использо-

вали подход средневзвешенного значения, в соответствии с которым результату, полученному по каждому из примененных подходов, присваивается весовой коэффициент (табл. 18).

Таблица 18

Согласованная стоимость
ОАО «Совхоз Никольский» Рубцовского района

Подход	Стоимость по под- ходу	Весовой коэффици- ент
Доходный подход	129 700	0,5
Затратный (имущественный) подход	152 897	0,5
Согласованная стоимость	141 298,5	

Реальная стоимость бизнеса сельскохозяйственной организации ОАО «Совхоз Никольский» Рубцовского района составляет 127 023 тыс.руб.

Разработанная методика оценки стоимости бизнеса сельскохозяйственных организаций позволила устранить ряд существующих недостатков:

1. В рамках затратного подхода: отражена стоимость прошлых лет; учтены специфики сельскохозяйственного производства в результате расчета стоимости земли по ее видам и назначению; учтена стоимость продуктивного и рабочего скота и системе оценки основных средств;

2. Бизнес рассматривается не только как имущественный комплекс, но и как средство реализации возможностей и удовлетворение потребностей людей, источник дохода для сельского населения (стоимость кадрового потенциала).

3. В рамках доходного подхода движение денежного потока рассчитано косвенным методом, что наиболее объективно отражает результаты его значения во временном аспекте. Прогнозные значения на ряд лет складывались не из субъективных предположений, а с использованием математических моделей. Это позволило точно спрогнозировать значения денежного потока на перспективу.

Модель оценки бизнеса разработана с учетом факторов, влияющих на стоимость сельскохозяйственного производства и инфраструктуры системы оценки бизнеса сельхоз предприятий.

Результаты оценки стоимости бизнеса сельскохозяйственной организации (включающей оценку стоимости активов с учетом его будущих возможностей, обязательств, денежных потоков и рисков функционирования бизнеса) могут самым непосредственным образом использоваться в практике управления этим

предприятием его менеджерами. В результате оценки выяснилось, что стоимость бизнеса, полученная затратным подходом, больше его стоимости, определенной доходным подходом, менеджеры предприятия должны сделать очевидный вывод о том, что функционирование данного предприятия находится далеко не на высоте и необходимо предпринять меры по реорганизации его работы. В противном случае предприятие может стать банкротом.

В монографии отмечено, что максимизация прибыли на любом предприятии принимается за главную финансовую цель компании и является основным объектом при управлении предприятием. В целях максимизации прибыли сельскохозяйственная организация должна воздействовать с помощью управленческого процесса на такие важные области оценки бизнеса как капитал, труд, активы, имущественный комплекс, земельные ресурсы, предпринимательская деятельность. Оценка вышеперечисленных областей исследования необходима для решения задач инвестирования в бизнес, привлечения капитала и кредитных ресурсов, ведения залоговых операций, страхования рисков, что повлияет на содержание и размеры капитала, предпринимательской деятельности, труда и т.д. (рис.13).

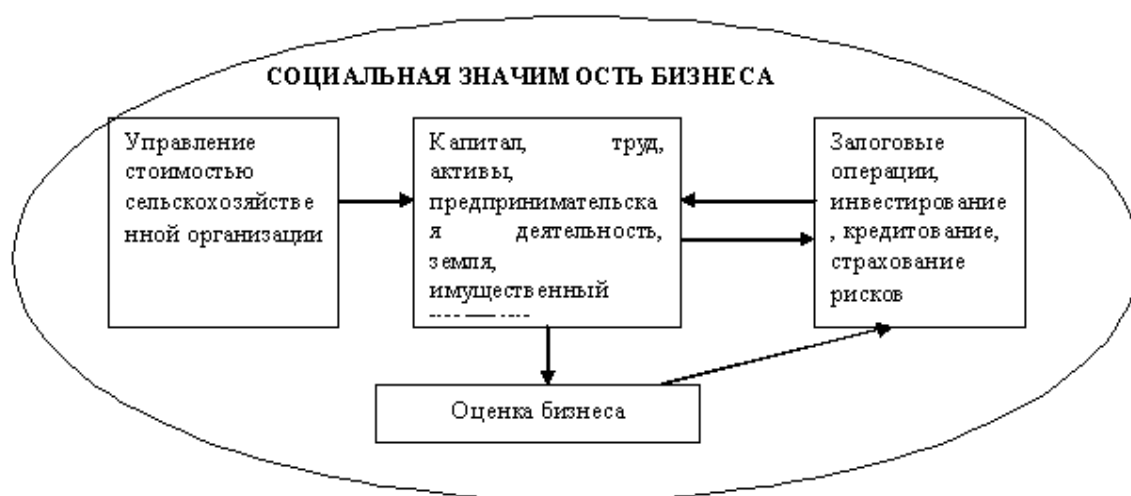


Рис. 13. Взаимосвязь влияния процесса управления стоимостью и оценки бизнеса сельскохозяйственной организации

Для разработки системы управления предприятием с позиции его стоимости недостаточно отладить процесс периодической оценки. Механизм управления созданием стоимости сельскохозяйственной организации должен включать действия по экономическому анализу с целью выявления факторов, «движущих

стоимость», последующей разработки и реализации стратегии, имеющей наибольшее положительное влияние на ее величину.

Механизм управления процессами формирования стоимости функционирует непрерывно. При создании стоимости ничто не является окончательным, и все предварительные действия претерпевают изменения в зависимости от трансформации окружающей среды или появления новых возможностей, способных повысить стоимость фирмы. Вариабельность внутренней и внешней среды организации обуславливает необходимость соответствующих корректировок и алгоритмов принятия решений.

Первый этап заключается в анализе прошлой деятельности организации, построении адекватной модели расчета стоимости, определении ее значения при текущем состоянии и выявлении факторов, влияющих на величину стоимости.

Второй этап состоит в разработке конкретной системы целей дальнейшего развития организации. При создании системы целей основным критерием должно являться максимальное увеличение стоимости организации (бизнеса).

Третий этап в рассматриваемом механизме – формулировка стратегии, т.е. продуманных целенаправленных действий и реакции на непредвиденное развитие событий и на усилившуюся конкурентную борьбу. Эти действия должны быть описаны с помощью системы показателей (факторов) стоимости, каждый из которых закрепляется за конкретным структурным подразделением или ответственным лицом. При этом все работники, менеджеры и заинтересованные лица должны осуществлять свои функции, исходя из основной цели предприятия – роста его стоимости. Таким образом, закладывается база для создания стоимостной системы управления организацией посредством планирования, учета и анализа взаимосвязанных конкретных экономических индикаторов на всех уровнях управления и выработки соответствующей стратегии.

Четвертым этапом процесса управления стоимостью организации является реализация стратегии и оценка получаемых результатов.

Для успешного внедрения и реализации системы управления стоимостью сельскохозяйственной организацией требуется обеспечить следующие условия:

1. Поддержка со стороны высшего руководства.
2. Совершенствование принятия решений, входящих в компетенцию производственного персонала.
3. Интеграция принципов управления стоимостью в процесс планирования.

4. Анализ стратегических вопросов в тесной увязке с особенностями процесса сельскохозяйственного производства.

5. Наличие необходимой информации (в частности, баланса, сопоставимых внешних данных).

6. Единообразные и простые в применение формы отчетности и модели стоимостной оценки, облегчающие работу менеджеров.

7. Увязка системы поощрения с созданием стоимости.

8. Оценка потребностей в капитале и людских ресурсах на основе стоимости.

Автором на основе этого предложен механизм повышения эффективности системы управления стоимостью сельскохозяйственной организации ОАО «Совхоз Никольский» Рубовского района и последовательность ее внедрения на практике (приложение 9).

Возможная схема внедрения в организации системы управления стоимостью подразумевает последовательные шаги в 3 этапа: разработка способа внедрения, где формируется модель оценки бизнеса организации; преобразование системы, где процесс планирования на предприятии перестраивается в соответствии с новыми требованиями оценки и порядком действий; подготовка производственных менеджеров, где происходит обсуждение концепции модели управления и порядок ее применения.

Таким образом можно сказать, что смысл управления стоимостью организации заключается в создании новой стоимости. Для этого необходимо, во-первых, выявить влияющие на стоимость факторы, и во-вторых, разработать на их основе стратегию по увеличению стоимости. В предыдущих главах монографии сформулированы основные факторы сельскохозяйственного производства, влияющие на стоимость сельскохозяйственных организаций.

На основе выявленных факторов, влияющих на стоимость, сформулированы этапы процесса разработки стратегии по достижению цели «рост стоимости сельскохозяйственной организации»:

1. Анализ предприятия без учета видимых изменений.

2. Определение фактической стоимости предприятия.

3. Выявление влияющих на стоимость факторов.

4. Разработка стратегии по увеличению стоимости на основе внутренних факторов:

- поиск внутренних возможностей роста стоимости (улучшение финансового состояния на основе финансового анализа, поиск внутренних резервов по-

вышения эффективности работы предприятия);

- определение потенциальной стоимости с учетом внутренних улучшений.

5. Разработка направлений организационной и финансовой реструктуризации.

6. Определение вариантов потенциальной стоимости с учетом внутренних и внешних улучшений.

7. Разработка оптимальной стратегии по максимальному увеличению стоимости предприятия.

При хорошо отлаженном управлении стоимостью сельскохозяйственной организации управленческие процессы, такие как планирование и оценка результатов деятельности, обеспечивают тех, кто принимает решения на разных уровнях организации, верной информацией и необходимыми стимулами для создания новой стоимости. Управление стоимостью является ключевым инструментом повышения эффективности, потому что оно обеспечивает недвусмысленный и точный критерий оценки результатов – а именно, стоимость, - на основе которого можно строить деятельность сельскохозяйственной организации на перспективу.

2.4. Система мониторинга оценки бизнеса в управление стоимостью предприятия

В качестве критерия оценки эффективности предлагается использовать коэффициент изменения рыночной стоимости предприятия за определенный период времени (10 дней, 20 дней, месяц):

$$K_{ирс} = (PC + PC) / PC, \quad (32)$$

где: PC – изменение рыночной стоимости за отчетный период.

Чем выше данный показатель, тем лучше работало предприятие в отчетном периоде времени.

Применение предлагаемого показателя позволит оценить деятельность управленческого персонала различных предприятий за отчетный период и наметить пути повышения эффективности управления ресурсами.

Интеграция разрабатываемой системы с системой бюджетирования, финансового анализа, бухгалтерского и управленческого учета обеспечат максима-

цию стоимости предприятия. Постановка замкнутого контура управления стоимостью компании позволит обоснованно принимать решения:

- о необходимости изменений в составе активов компании, включая не операционные (избыточные), социальные и финансовые;
- о целесообразности участия в капитале других компаний;
- об эффективности существующих бизнесов компании и целесообразности открытия новых бизнес-линий;
- о характере динамики стоимости имущества и компании в целом с учетом поставленных стратегических и оперативных целей управления, а также многих других задач.

За счет предложенного подхода достигается разрешение классических противоречий задач менеджмента, что обеспечивает выживаемость и высокую конкурентоспособность компании. Но внедрение концепции управления стоимостью в сложившуюся систему управления организацией невозможно без подготовленных кадров, способных как самостоятельно выполнять расчеты, так и доводить оперативную информацию до соответствующих отделов.

Внедрение мониторинга оценки и управления стоимостью бизнеса на предприятии – достаточно продолжительный процесс, будет возникать необходимость в консультации оценщика или фирмы, проводившая расчет стоимости предприятия относительно стоимостных аспектов ведения бизнеса. Во многом задача по доведению информации о концепции управления до сотрудников подразделений и отделов ляжет на подготовленных ключевых специалистов. Система оценки будет базироваться на факторах стоимости, определенных для соответствующего звена управления.

Применение мониторинга оценки стоимости бизнеса способно дать результаты, связанные с улучшением финансового состояния компании, и одновременно поддерживает ее надежный имидж в глазах акционеров и потенциальных инвесторов.

Стоимость компании - объект стратегического управления. Грамотно управляемое предприятие со временем должно увеличить свою стоимость, а, следовательно, величина стоимости не только предмет фискальных интересов государства, но и объект стратегического планирования, мониторинга и управления. В России уже стали появляться компании, для которых ориентация на рост стоимости бизнеса из разряда теоретических изысков из западных учебников перешла в сферу реальной практической работы.

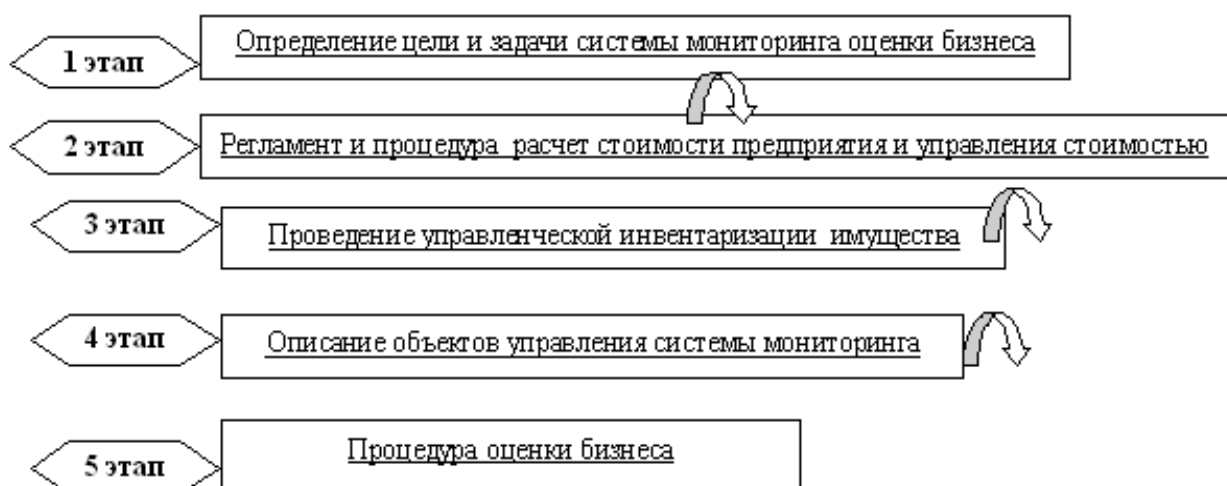


Рис. 14. Основные этапы системы мониторинга и управления стоимостью бизнеса

Осознав, что управлять невозможно без знания, как реальной стоимости бизнеса, так и стоимости активов, можно приступить к постановке системы мониторинга и управления стоимостью компании. Данный процесс подробно изучен многими экономистами оценщиками, ими предложено разделить его на этапы, которые представлены на рисунке 14.

На первом этапе определяются цели и задачи системы мониторинга оценки бизнеса и управление стоимостью сельскохозяйственных предприятий.

В общем случае, целью является получение достоверной информации о существующей на данный момент времени стоимости организации и всего имущественного комплекса предприятия, его составных элементов (материальных, нематериальных и финансовых активов). Эта информация нужна для принятия обоснованных управленческих решений в текущей деятельности, а также стратегическом планировании и управлении.

На 2 этапе разрабатываются регламенты и процедуры управления стоимостью.

Данный этап предполагает описание состава задач системы и поиск ответов на вопросы, кто, что и в какие сроки делает для ее постановки. Для этого уточняются списки объектов мониторинга, функций по управлению стоимостью и перечень организационных звеньев; проводится закрепление соответствующих функций за элементами организационной структуры, определяются сроки и ответственные за поддержание и актуализацию информации.

На третьем этапе делается описание объектов системы мониторинга. Эффективность деятельности сельскохозяйственных организаций на рынке необходимо оценить на основе количественных и качественных критериев.

Для этого необходимо учесть основные факторы, влияющие на стоимость сельхоз организаций, а также подготовить подробную классификацию активов.

- Факторы стоимости рассмотрены и описаны в 1 главе монографии.

На рисунке 15 показано, что факторы стоимости можно использовать на трех уровнях.

1 уровень - на общем, где прибыль от основной деятельности в сочетании с показателем инвестированного капитала служат основой для расчета рентабельности и инвестиций сельскохозяйственных организаций;

2 уровень - на уровне деловой единицы, где особенно уместны такие параметры, как клиентская база;

3 уровень - и на низовом уровне, где требуется предельная детализация, чтобы увязать факторы стоимости с конкретными решениями, находящимися в компетенции оперативных менеджеров.

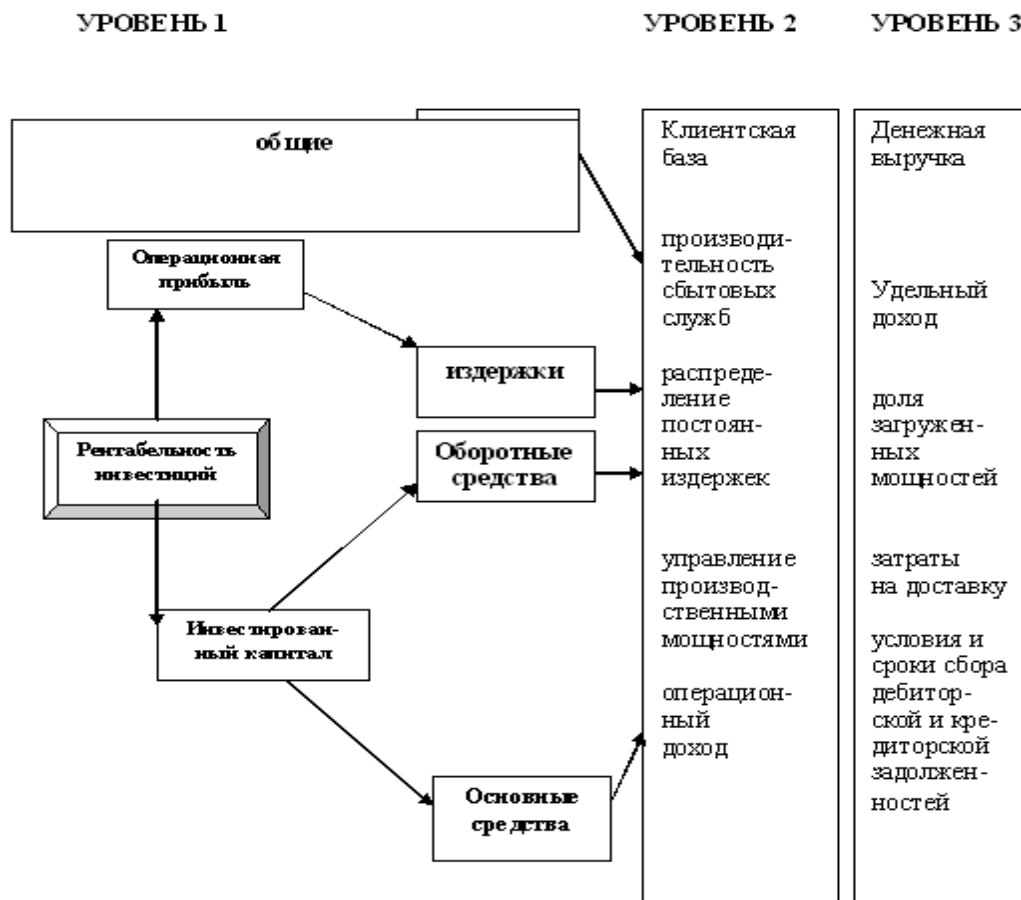


Рис. 15. Определение факторов стоимости на разных уровнях управления

Четвертый этап предполагает проведение управленческой инвентаризации имущества предприятия и оценку бизнеса, во время которого следует выявить:

1 - те активы, которые не участвуют в генерации денежного потока предприятия (социальные и избыточные активы);

2 - неотраженные на балансе активы, которые имеют стоимость и участвуют в создании денежного потока.

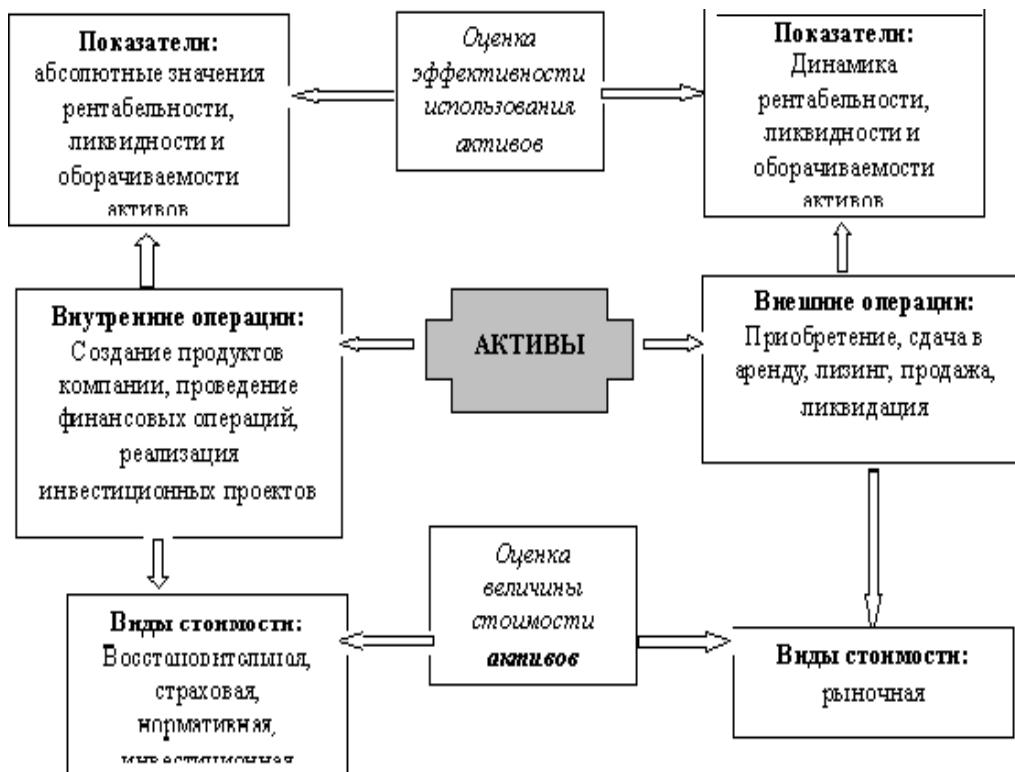


Рис. 16. Взаимосвязь операций, осуществляемых с активами в компании, с оценкой эффективности их использования и видом стоимости

На рисунке 16 показано, что все операции с активами можно подразделить на внешние и внутренние. Внешние - это операции, связанные с движением активов из внешней среды компании во внутреннюю, и наоборот. Внутренние - это операции, осуществляемые с активами компании при проведении текущей, инвестиционной и финансовой деятельности.

5 этап предполагает саму процедуру оценки бизнеса.

В конечном итоге эффективность управления предприятием определяется не его ликвидностью или рентабельностью, не величиной прибыли, а увеличением "цены" бизнеса.

На наш взгляд проведению расчета стоимости бизнеса должен предшествовать ряд процедур.

1. Процесс перехода бухгалтерской отчетности к международным стандартам, требует проведение процедуры трансформации и предполагает корректировку статей бухгалтерской отчетности с целью их приведения к виду, принятому в международных стандартах.

2. Начальной стадией оценки является, как правило, анализ финансового состояния предприятия, для чего рассматриваются балансы и другие документы бухгалтерской отчетности за ряд прошедших лет. Это необходимо для получения представления о фактическом финансовом положении предприятия и для изучения тенденций его развития.

Многими учеными-экономистами замечено что на этом этапе необходимо также провести анализ социально-экономического состояния региона, отраслевой анализ, выборку предприятий – аналогов, общий обзор рынка, на котором функционирует предприятие.

Шестой этап предполагает формирование показателей деятельности и эффективности мониторинга и управления стоимостью предприятия.

Все показатели разбиты на:

- тактические - фондоотдача, оборачиваемость оборотных активов, оборачиваемость видов оборотных активов, рентабельность активов и т. п.;
- стратегические - рыночная стоимость компании и ее динамика, отношение рыночной и балансовой стоимости компании; уровень достаточности формирования денежных средств и эффективность их использования, анализ денежных потоков и др.

Это множество показателей позволит определить эффективность управления стоимостью на всех уровнях управления, где появляется возможность наблюдать изменение рыночной стоимости бизнеса.

На последнем этапе разрабатывается система регламентирующих документов.

Таким образом, для улучшения финансового состояния сельскохозяйственной организации предлагается создать стоимостную модель предприятия. Для этого, в соответствии с выше изложенным материалом монографии, необходимо провести поэтапную работу.

1. Более реальную картину стоимости предприятия даст оценка стоимости методом дисконтированных денежных потоков, в результате которого руково-

дители получают полную информацию о состоянии предприятия и прогнозы его развития в будущем.

2. Проведение маркетингового исследования позволит выявить и изучить влияние внешних факторов на финансово-экономические показатели предприятия. Результаты маркетинговых исследований и анализ уже обозначившихся трендов в развитии предприятия позволят сделать достаточно обоснованный прогноз продаж предприятия на среднесрочную перспективу.

3. Исходя из наличия основных фондов и капитальных вложений, долгосрочных кредитов прогнозируются постоянные расходы (величина амортизационных отчислений, процентов за кредит и другие). Результатом должен стать динамичный ряд финансовых показателей предприятия на среднесрочную перспективу, которые являются основой для определения «истинной» стоимости предприятия.

Но прибыль сельскохозяйственных организаций зависит от выручки от реализации, которая в свою очередь от ассортимента продукции, затрат на его производство. Представим схематично пути увеличения стоимости предприятия.

Повысить стоимость предприятия возможно за счет увеличения прибыли, либо за счет эффективного использования вложенного капитала. Прибыль в свою очередь, возможно, повысить двумя путями: увеличивая продажи либо уменьшая издержки на производство.

Решение задач по снижению издержек на производство лежит в уменьшении издержек на содержание излишних мощностей предприятия. Менеджмент предприятия в данном случае может выбирать: либо демонтировать часть мощностей, либо чередовать полную загрузку оборудования с ее остановками.

На уровне сельхозпредприятия увеличение доходов от продаж может осуществляться за счет ряд факторов, - например, оптимизации ассортимента, продвижения товаров к потребителю. В свою очередь, оптимизация ассортимента продукции может достигаться за счет противоположных действий в зависимости от ситуации на рынке (рис. 17).

Таким образом, поход на основе повышения стоимости позволит наиболее корректным способом решить возникающие на предприятии вопросы по улучшению финансового состояния, позволит анализировать все проблемы во всей их глубине и динамично отслеживать изменения ситуации.

В рамках монографии построена система мониторинга для сельскохозяйственного предприятия. Ее составной частью являются карты мониторинга и

управления стоимостью, разработанные с учетом специфики бизнеса для каждого структурного подразделения, а также регламенты их формирования. Предложенная система позволила устранить прежнюю разобщенность деловых единиц, связанную с тем, что раньше они стремились к разным целям: одна – к расширению рыночной доли, другая – к увеличению валовой прибыли (или торговой наценки), третья – к повышению рентабельности собственного капитала. Закрепление за каждым подразделением оценочных показателей позволило определить вклад этого подразделения в увеличение (уменьшение) стоимости как бизнес-единицы, частью которой оно является, так и бизнеса в целом. На рис. 17 приведена карта мониторинга для службы коммерческого директора.

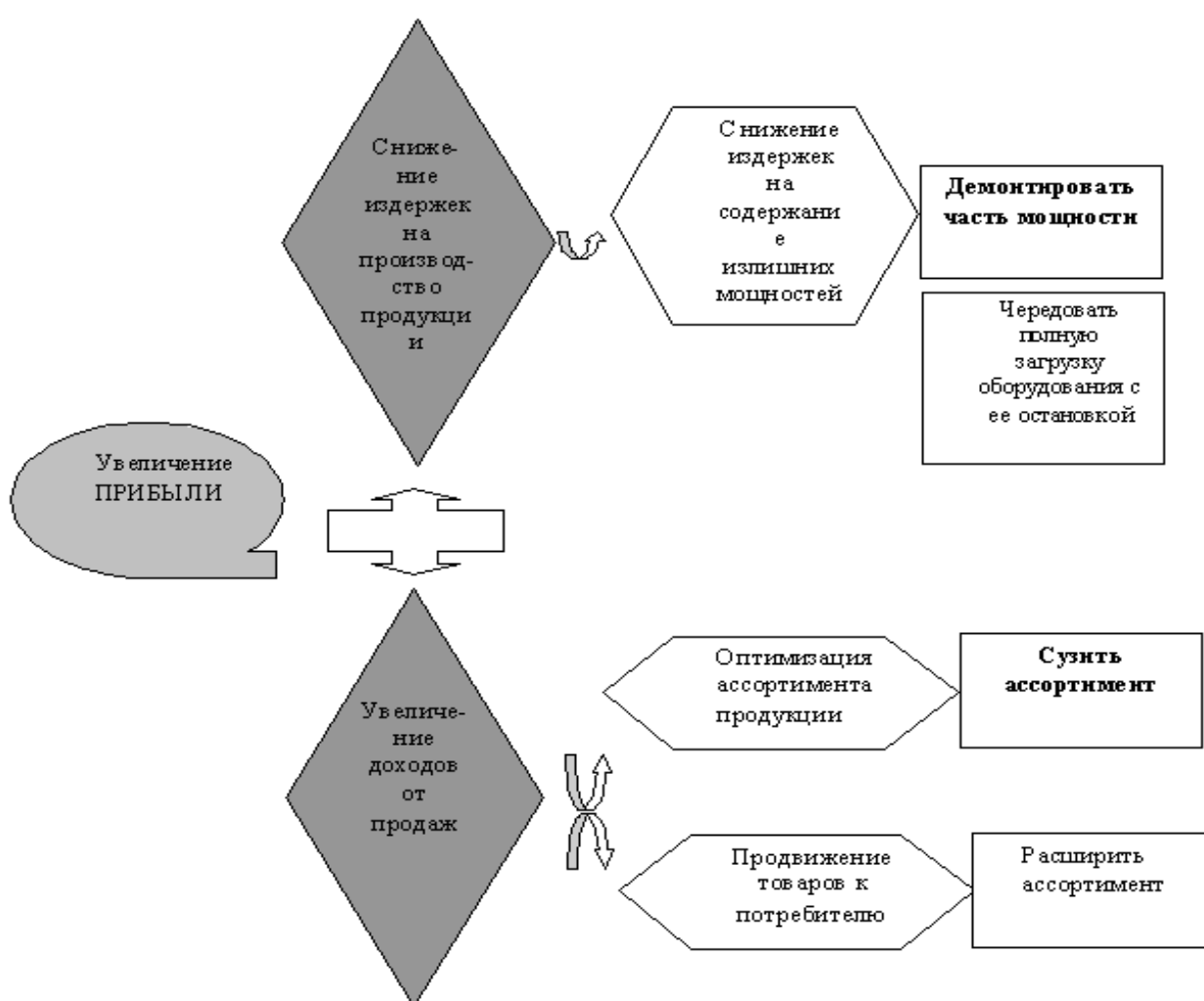


Рис. 17. Пути увеличения стоимости бизнеса на сельскохозяйственных организациях

Применяемая на практике система мониторинга и управления стоимостью предприятия позволит своевременно и обоснованно осуществлять управленче-

ские воздействия на всех уровнях, оценивая вклад каждого подразделения (сотрудника) в увеличение стоимости и конкурентоспособности предприятия.

При этом следует заметить, что предлагаемая система обеспечивает интеграцию управления стоимостью с системой бюджетирования, финансового анализа, бухгалтерского и управленческого учета. Постановка замкнутого контура управления предприятием с позиций стоимостного подхода позволит обоснованно принимать решения:

- о необходимости изменений в составе активов компании, включая неоперационные (избыточные), социальные и финансовые;
- о целесообразности участия в капитале других компаний;
- об эффективности существующих бизнесов компаний и открытии новых бизнес-линий;
- о характере динамики стоимости имущества и компаний в целом с учетом поставленных стратегических и оперативных целей управления, а также многих других задач.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Совершенствование системы управления стоимостью бизнеса российских организаций в условиях реформирования всей экономики страны является задачей первостепенной важности. Особого внимания, на наш взгляд, заслуживают сельскохозяйственные предприятия, у которых процесс адаптации к рынку проходит наиболее болезненно. Положение сельского хозяйства требует активного вмешательства государства. Однако, в равной степени реформированием сельскохозяйственных предприятий должно заниматься и их руководство. Достигнуть успеха в этой деятельности представляется возможным за счет использования передовых технологий и концепций управления и оценки, разумеется, адаптируя их к российским реалиям, причем не только в области технологии их применения, но и в социально-философском аспекте.

В данной книге предложен комплекс рекомендаций по повышению эффективности функционирования системы управления стоимостью бизнеса российских сельскохозяйственных предприятий, в основе которого лежат разработка и совершенствование системы мониторинга управления стоимостью и разработка эффективной модели оценки бизнеса, ориентированной на специфику сельскохозяйственного производства.

Полученные результаты монографического исследования выражаются в следующих положениях:

1. Важнейшим элементом в системе управления стоимостью является оценка бизнеса. Существующие методики оценки не приспособлены для решения задачи принятия решений в условиях неопределенности. Подтверждением этому служит тот факт, что традиционные методы доходного подхода не позволяют учесть эффекты, вытекающие из условий развивающейся рыночной экономики, такие как высокие и изменяющиеся темпы роста, слабая прогнозируемость результатов деятельности. Кроме того, расчет стоимости бизнеса в рамках данных методов, в недостаточной мере учитывает финансовые показатели деятельности предприятия (рентабельность капитала, коэффициент реинвестиций). Также используемые методы расчета стоимости организации не позволяют учесть неопределенность, сопутствующую процессу стратегического управления при составлении прогнозов. Как следствие, современные методы оценки не позволяют определить влияние управляющих воздействий на повышение стоимости организации. В научной литературе изложены основополагающие

принципы оценки стоимости организации. Однако методические аспекты их практического применения для целей анализа стратегических решений разработаны недостаточно полно.

2. Для более точной и обоснованной оценки бизнеса сельскохозяйственной организации в целях совершенствования системы управления стоимостью, по мнению автора, необходимо разработать комплексный метод, базирующийся на одновременном использовании трех подходов к оценке, с учетом всех особенностей производственного процесса и условий хозяйствования. Выявлено, что к недостаткам существующих подходов к управлению стоимостью организации относится игнорирование в них проблемы выработки менеджерами инвестиционных решений, максимизации прибыли в сельскохозяйственных организациях, их социальной значимости, оценки плодородия сельскохозяйственных угодий.

Оценку бизнеса, как инструмент управления стоимостью организации, необходимо связывать с анализом имущественного комплекса предприятия, конкурентных преимуществ и активов: материальных и нематериальных, для сельскохозяйственных организаций кроме того, социальную значимость и плодородия сельскохозяйственных земель. Чтобы осуществить эффективную оценку стоимости предприятия для управления его стоимостью необходимо четко следовать при его оценке разработанным и используемым в современной мировой экономике методам и концепциям оценки бизнеса с помощью адекватной модели оценки бизнеса сельскохозяйственных организаций.

3. В результате проведенной оценки стоимости предприятия по существующим методикам выявлен ряд недостатков, которые негативно влияют на формирование стоимости и инвестиционную привлекательность сельскохозяйственных организаций. Предложено отказаться от сравнительных методов оценки рынков капитала, сделок и отраслевых коэффициентов, так как они применимы при условии выбора компании-аналога, которая должна относиться к тому же типу, что и оцениваемое предприятие, но рынок акций сельскохозяйственных предприятий в Алтайском крае практически отсутствует.

Стоимость бизнеса рассматривается нами с позиции стоимости социальной значимости бизнеса. Социальная значимость развития кооперации и агропромышленной интеграции проявляется в том, что создаются лучшие условия для воспроизводства рабочей силы и повышается благосостояние народа. Она оценивается с учетом социального результата деятельности предприятия с учетом интегрального коэффициента социальной значимости бизнеса. Данное положение

ние дел позволит учесть человеческий фактор при формировании системы управления стоимостью организации. Земля как средство производства в сельском хозяйстве рассматривается в соответствии со своей структурой (доля пашни, сенокосов, пастбищ, застроенных земель). Земля, и, прежде всего, ее верхний плодородный слой (почва), обеспечивает получение определенного объема продукции и дохода, рост производительности труда и эффективности производства. Земля как природный ресурс, имеет ряд особенностей, которые оказывают большое влияние непосредственно на процесс производства и на характер отношений, складывающихся в сельском хозяйстве. Наиболее точную оценку земли можно получить с использованием информационно – логической модели урожайности. Она учитывает почвенно-климатические условия конкретной территории и определяет плодородие почв.

4. Модель оценки стоимости сельскохозяйственных предприятий рассматривается нами на микроуровне. Новая модель решает проблему оценки основных средств: земли, продуктивного и рабочего скота; отражает стоимость оборотных активов; учитывает стоимость кадрового потенциала; прогнозирует доходы (доходный подход) не из субъективных соображений, а исходя из экономически обоснованных математических моделей.

5. Максимизация прибыли на любом предприятии принимается за главную финансовую цель компании и является основным объектом при управлении предприятием. В целях максимизации прибыли сельскохозяйственная организация должна воздействовать с помощью управленческого процесса на такие важные области оценки бизнеса как капитал, труд, активы, имущественный комплекс, земельные ресурсы, предпринимательская деятельность. Оценка вышеперечисленных областей исследования необходима для решения задач инвестирования в бизнес, привлечения капитала и кредитных ресурсов, ведения залоговых операций, страхования рисков, что повлияет на содержание и размеры капитала, предпринимательской деятельности, труда.

На основе этого предложен механизм повышения эффективности системы управления стоимостью сельскохозяйственной организации и последовательность ее внедрения на практике.

6. Применяемая на практике система мониторинга и управления стоимостью предприятия позволит своевременно и обоснованно осуществлять управленческие воздействия на всех уровнях, оценивая вклад каждого подразделения (сотрудника) в увеличение стоимости и конкурентоспособности предприятия.

При этом следует заметить, что предлагаемая система обеспечивает интеграцию управления стоимостью с системой бюджетирования, финансового анализа, бухгалтерского и управленческого учета.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. ФЗ РФ «Об оценочной деятельности в РФ» от 29.07.1998 г. № 135 – ФЗ.
2. Положение о лицензировании оценочной деятельности. Утверждено Постановлением Правительства Российской Федерации от 7 июня 2002 г. № 395 (в ред. Постановление Правительства РФ от 03.10.2002 № 731) / в данном виде документ опубликован не был. Первоначальный текст документа опубликован в Собрании законодательства РФ, 10.06.2002, №23, ст. 2192.
3. Постановление Правительства РФ от 20.08.1999 №932 «Об уполномоченном органе по контролю за осуществлением оценочной деятельности в Российской Федерации» // Российская газета, №165, 25.08.1999.
4. Постановление Правительства РФ от 6.06.2001 №519 «Об утверждении стандартов оценки».
5. Порядок оценки стоимости чистых активов, утвержденный Министерством финансов РФ и Федерационной комиссией по рынку ценных бумаг от 12.07.2003.
6. Приложение № 2 к указу Президента Российской Федерации от 29 января 1992 г. №66 «Временные методические указания по оценке стоимости объектов приватизации» / Российская газета, № 41, 20.02.1992.
7. Закон Алтайского края №23-ЗС от 02.09.04 «Об установлении стоимости земельных участков продаваемых собственникам расположенных на них зданий, строений, сооружений».
8. Методические рекомендации по определению рыночной стоимости интеллектуальной собственности (утверждены Минимуществом РФ 26.11.2002 № СК-4/21297) // Патенты и лицензии, №3, 2003.
9. Гражданский кодекс РФ. Части 1,2.
10. Налоговый кодекс РФ. Части 1,2
11. Общероссийский классификатор форм собственности.
12. «Стандарты оценки, обязательные к применению субъектами оценочной деятельности», утвержденные Постановлением Правительства РФ №519 от 6 июля 2001 г.
13. Государственный стандарт РФ. Единая система оценки имущества. Термины и определения. ГОСТ Р 51195.0.02-98. Введен в действие 1999.01.01
14. Стандарт российского общества оценщиков «Стоимость действующего предприятия как база оценки». Основные положения СТО РОО 24-01-96. При-

нят и введен в действие постановлением Правления Российского общества оценщиков 11 сентября 1996 года, протокол № 16, г. Москва.

15. Европейские стандарты оценки 2000 / Пер. с англ. Г.И. Макерина, Н.В. Павлова, И.Л. Артеменкова. – М.: ООО «Российское общество оценщиков», 2003. – 264 с.

16. Международные стандарты оценки (МСО 1-4) / Финансовая газета. №19,22, 25, 31, 33, 39, 40, 45, 48. 1995. № 5. 1996.

17. Международные стандарты оценки. КН.1/Г.И. Мирекин (руководитель), М.Н. Недужий, Н.В. Павлов, Н.Н. Яшина; в подготовке дополнений принимали участие: Д.М. Гриненко, А.Н. Козырев, Г.В. Попов. – М.: ОАО «Типография «Новости», 2000. – 264 с.

18. Положения по ведению бухгалтерского учета и бухгалтерской отчетности в Российской Федерации (вред. приказом Минфина РФ от 30.10.9г. № 107н, от 24.03.2000 №31н).

19. Аакер Д.А. Стратегическое рыночное управление . – Спб.: Питер, 2002, 542 с.

20. Авраменко С.В. Типичные ошибки расчетов методами дисконтирования денежных потоков / С.В. Авраменко // Финансы и кредит. – 2007. – №7. – С.19–25.

21. Андреев Г.И. Практикум по оценке интеллектуальной собственности / Г.И. Андреев, В.В. Витчина, С.А. Смирнов. – М.: Финансы и статистика, 2003. – 176 с.

22. Анискин Ю.П. Финансовая активность и стоимость компании. – М.: Омега-Л, 2005. – 240 с.

23. Аллахвердиев М.И. Стоимостная оценка бизнеса. – СПб: СПб ГТУ, 2002. – 200 с.

24. Армстронг М. Стратегическое управление человеческими ресурсами. – М.: ИНФРА – М, 2002. – 327 с.

25. Аскарлов А.А. Оценка рыночной стоимости сельхозугодий / А. А. Аскарлов, А.А. Аскарова // Вопросы оценки. – 2005. – №1. – С. 55-58

26. Баклаженко Г. Совершенствование управления агропромышленным комплексом / Г. Баклаженко, Л. Смирнова // АПК: экономика, управление. – 2006. – №2. – С. 17-21

27. Банк В.Р. Финансовый анализ: учеб. пособие / В.Р. Банк, С.В. Банк, А.В. Тараскина – М.: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2005. – 334 с.

28. Бельских И.Е. Влияние технологий общественных связей на стоимость предприятий // Финансы и статистика. – 2007. – №18. – С. 52-58
29. Большой экономический словарь./ под ред. А.Н. Азирилияна. – 6-е изд., доп. – М.: Институт новой экономики, 2004 – 1376 с.
30. Бородин В.А. Интегральная оценка деятельности промышленных предприятий: методическое пособие / В.А. Бородин, И.А. Полоцап, В.А. Карпова, Г.П. Ремнев. – Барнаул: Изд-во АлтГТУ им.И.И.Ползунова, 2002. – 33 с.
31. Борок А.Я. Бонитировка и экономическая оценка земель. - М.: «Колос», 1972. – 192 с.
32. Боумен К. Основы стратегического менеджмента. – М.: ЮНИТИ, 1997. – 175 с.
33. Бланк И.А. Основы финансового менеджмента. – Киев: Ника-центр, 2001. – Т.2. – 511 с.
34. Бурдюк Н. Социально-экономические факторы устойчивого функционирования сельского хозяйства / Н. Бурдюк // АПК: экономика, управление. – №6 – 2003. – С. 70-77
35. Бурлакова Л.М. Плодородие алтайских черноземов в системе агроценоза. Монография / Л.М. Бурлакова. – Новосибирск: Наука, 1984.– С. 200.
36. Бурлакова Л.М., Рассыпнов В.А. Плодородие почв Алтайского края: учебное пособие / Л.М. Бурлакова, В.А. Рассыпнов. – Барнаул: Изд-во АСХИ. – 1990. – С. 81
37. Бурлакова Л.М. Методические рекомендации по определению ресурсного потенциала земель сельскохозяйственных угодий алтайского края / Л.М. Бурлакова, Д.Е. Викулов, С.А. Самойлов, В.А. Мерецкий. – Барнаул: Изд-во АГАУ, 2006. – С. 32
38. Валдайцев С.В. Оценка бизнеса. – М.: Проспект, 2004. – 355 с.
39. Воронина В.М. Анализ стоимости чистых активов управления финансами предприятия / В.М. Воронина // Финансы. – 2006. – № 8. – С. 64-66
40. Вишневский В. Теория стоимости в экономической науке / В. Вишневский // Экономист, 2007. – №5. – С. 35-46
41. Виханский О.С. Стратегическое управление: Учебник. 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Гардарики, 2002. – 164с.
42. В поисках новой теории: Книга для чтения по экономической теории с проблемными ситуациями / под ред. А.Г. Грязновой и Н.Н. Думной. – М.: КНОРУС, 2004. – 210 с.

43. Головань С.И. Бизнес-планирование. – Ростов–на–Дону: Феникс, 2002. – 318 с.
44. Гончаров А.И. Концепция финансового обеспечения системы социальной поддержки населения в России / А.И. Гончаров, М.В. Гончарова // Финансы и кредит, 2007. – № 1. – С. 36-48
45. Грегори А. Стратегическая оценка компаний. М: Квинто-консалтинг, 2003. – 7 с.
46. Дамодаран А. Инвестиционная оценка. Инструменты и техника оценки любых активов. Пер. с англ. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2004.
47. Добрынин В.А. Актуальные проблемы экономики АПК. – М.: МСХА, 2001. – 402 с.
48. Дмитриенко Г.А. Стратегический менеджмент: целевое управление персоналом организации. – Киев: МАУП, 2002. – 190 с.
49. Дугин П. Критерии оценки земли / П. Дугин // Экономист, 2007. – №3 – С. 84-91
50. Дулесов А.К. Оценка бизнеса как фактор современного менеджмента. – Екатеринбург: ЕГУ, 2002. – 35 с.
51. Егерев И.А. Стоимость бизнеса: искусство управления. – М.: Дело, 2003. – 480 с.
52. Егоров О.В. Методические рекомендации по оценке бизнеса с применением моделей Ольсона и Блэка-Шоулза. – М.: Международная академия оценки и консалдинга, 2005. – 77 с.
53. Елиферов В.Г. Бизнес-процессы: регламентация и управление. М.: ИНФРА-М, 2004. – 318 с.
54. Есипов В.Е. Оценка бизнеса. – Спб.: Питер, 2002. – 415 с.
55. Ефремов В.С. Стратегия бизнеса. Концепции методы планирования. – М.: Финпресс, 1998.
56. Зимин А.И. Оценка имущества: ответы и вопросы. – М.: ИД «Юриспруденция», 2006. – 240с.
57. Ибрагимов Р.Г. Управление по стоимости как система менеджмента // Менеджмент в России и за рубежом. - №6. –2004. – С.64-73.
58. Иванов А.П. Стоимость чистых активов как критерий финансовой устойчивости компании / А.П. Иванов // Финансы. – 2006. – №1. – С.62-64
59. Информационная база ООО «Русский Сокол». russokol@.ru

60. История экономических учений / Под ред. В.Автономова, О.Ананьина, Н. Макашевой: Учеб.пособие. – М.: ИНФРА-М, 2002. – 784 с.
61. Карев В.П. Оценка бизнеса доходным подходом – констатация факта или прогнозное планирование / В.П. Карев // Вопросы оценки. – 2005. – №1. – С. 15-30
62. Карзаева Н.Н. Оценка и ее роль в учетной и финансовой политики организации. – М.: Финансы и статистика, 2003. – 224 с.
63. Каупленд Т. Стоимость компаний: оценка и управление. – М.: АО «Олимп-Бизнес», 2004. – 56 с.
64. Ковалев А.П. Практика оценки стоимости машин и оборудования: Учеб. пособие / А.П. Ковалев, А.А. Кушель, и.В. Королев, П.В. Фадеев. – М.: Финансы и статистика, 2005. – 272 с.
65. Ковалев В.В. Финансовый анализ: методы и процедуры. – М.: Финансы и статистика, 2002. – 559 с.
66. Козырь Ю.В. Стоимость компании: оценка и управленческие решения. – М.: Альфа – Пресс, 2004. – 200 с.
67. Колесников С.Н. Инструментарий бизнеса: современные методы управления предприятием. – М.: Статус-Кво 97, 2001. – 332 с.
68. Коупленд Т., Мурин Дж., Колер Т. Стоимость компаний: оценка и управление. – М.: Олимп-Бизнес, 2002.
69. Красс М.С. Математика в экономике: Математические методы и модели: Учебник / М.С. Красс, Б.П. Чупрынов. – М.: Финансы и статистика, 2007. – 100 с.
70. Криворотов В.В., Мезенцева О.В. Управление стоимостью. Оценочные технологии в управлении предприятием. – М.: ЮНИТИ – ДАНА, 2005. – 111 с.
71. Кузнецов Н. Приоритетное развитие АПК как фактор продовольственной безопасности России / Н. Кузнецов // АПК: экономика и управление. – 2006. – №12. – С. 10
72. Кулагин В.К. Анализ и оценка рыночной стоимости бизнеса. – СПб: СПб ГУЭФ, 2000. – 93 с.
73. Кундиус В.А. Российский АПК: современное состояние и проблемы развития / В.А. Кундиус, А.И. Алтухов // АПК: экономика и управление. – 2005. – №1. – С. 78-79
74. Кундиус В.А. Экономическая теория и мировая экономика / Кундиус В.А., Белозерова В.Е. – Барнаул: Изд-во АЦНТИ, 2003. – 234 с.

75. Кундиус В.А. Организационно-экономический механизм инновационного развития АПК / В.А. Кундиус // Механизмы повышения эффективности инновационной деятельности. Сборник научных докладов 2-й Международной научно-практической конференции, г.Барнаул, 24 мая 2006г. – Барнаул: Изд-во АлтГТУ, 2006. – С. 158 - 165.

76. Курошева Г.М. Теория и практика оценочной деятельности: Учеб.пособие. – СПб.: СПГУВК, 2001. – 292 с.

77. Лознев Т.Г. Идентификация фазы макроэкономического цикла как компонента системы управления стоимостью бизнеса / Т.Г. Лознев // Финансы и кредит. – 2006 – № 24. – С. 25. – 29.

78. Луц Р.А. 7 законов Крайслера. – М.: Альпина Паблишер, 2003. – 283 с.

79. Маркс К. Капитал. Критика политической экономии (Пер. И.И. Скворцова-Степанова.) Т.1. Кн.1 Процесс производства капитала. - М.: Политиздат, 1988.– Т.1. – Книга 1. – 891 с.

80. Маркс К. Маркс К. Капитал. Критика политической экономии (Пер. И.И. Скворцова-Степанова.). Процесс обращения капитала. - М.: Политиздат, 1988.– Т.2. – Книга 2. – 643 с.

81. Мальцев А.С. Численные методы анализа интегральных показателей при оценке стоимости проекта доходным методом / А.С. Мальцев, В.А. Рудь // Вопросы оценки. – 2005. – №2. – С. 25-40

82. Мармыш С.Б. Расчетные методы определения роялти при оценке стоимости ОИС / С.Б. Мармыш, М.А. Молодчик // Вопросы оценки. – 2005. – №4. – С. 43-50

83. Маршалл А. Принципы экономической науки (В 3-х т.). Пер. с англ. – М.: Издательская группа «Прогресс», 1993. – 26 с.

84. Матанцева О.Ю. Методологические принципы обеспечения финансовой устойчивости на основе оценки стоимости. – М.: Трансконсалдинг, 2004. – 192 с.

85. Математические методы в экономике и моделирование социально-экономических процессов в АПК / В.А. Кундиус, Л.А. Мочалова, Г.С. В.А. Кегелев, Г.С. Сидоров. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Колос, 2001. – 288 с.

86. Матыцкий В.В. Определение, смысл и расчет продленной и текущей продленной стоимости предприятия / В.В. Матыцкий // Вопросы оценки. – 2005. – №4. – С. 25-34

87. Макроэкономика. Теория и российская практика: учебник / под ред. А.Г. Грязновой и Н.Н. Думной. – М.: КРОНУС, 2004.
88. Методические рекомендации по оценке стоимости бизнеса. М: Торгово-промышленная палата Российской Федерации, 2002. – С. 37.
89. Методические рекомендации по определению рыночной стоимости земельных участков. ООО «Консалдинг. Оценка. Инвестиции.», М.: – 2005 г. www.koin.ru
90. Методические рекомендации по оценке бизнеса. ООО «Бизнес-оценка». – Рубцовск: – 2006.
91. Мещеров В.А. Методологические основы анализа рыночной стоимости и земельной ренты. – М.: Изд-во МЭСИ, 2006. – 96 с.
92. Микроэкономика. Теория и российская практика: учебник / под ред. А.Г. Грязновой и А.Ю. Юданова. – М.: КРОНУС, 2004.
93. Михайлова Е.А. Основы бенчмеркетинга. – М.: Юристъ, 2002. – 111 с.
94. Модильяни Ф. Сколько стоит фирма? Теорема ММ / Ф. Модильяни, М. Миллер : Пер. с англ. – 2-е изд. М.: Дело, 2001. – 272 с.
95. Мхитарян Ю.И. Совершенствование бизнеса на основе оценки и управления научными услугами. – М.: Финансы и статистика, 2004. – 190 с.
96. Найденов Л.И. Оценка бизнеса. – Казань: Таглимант, 2001. – 72 с.
97. Национальный проект: первые итоги // Агрорынок. – апрель. – 2007. – С. 4
98. Национальный проект в Госдуме. Обращение Министра сельского хозяйства А.В. Гордеева к правительству Российской Федерации в связи с обсуждением вопроса государственной поддержки и повышения инвестиционной привлекательности сельского хозяйства в рамках приоритетного национального проекта // Агробизнес – России. – 2007. – № 3.
99. Недосекин С.В. Агропромышленный комплекс России и экономический рост / С.В. Недосекин // Региональная экономика: теория и практика, 2006. - № 6. – С. 47.-50.
100. Николаев Н.Н. Финансово-агропромышленная группа «Золотое зерно Алтая» и интеграционные процессы в АПК / Н.Н. Николаев, В.А. Кундиус. – Барнаул: Изд-во АлтГУ, 1999. – С. 3
101. Николаев А.Б. Теория трудовой стоимости и современность. – М.: Международные отношения, 2003. – 192 с.

102. Овечкина Е.И. Вопросы применения методов оценки бизнеса в системе финансового менеджмента предприятия / Е.И. Овечкина // Финансы и кредит. – 2006. – № 24. – С. 31-36.
103. Огарков А. Научные исследования и эффективность сельхоз производства / А. Огарков // Экономист. – №4. – 2005. – С.91-95
104. О мерах по реализации приоритетного национального проекта «Развитие АПК». Расширенное заседание Министерства сельского хозяйства Российской Федерации 19 октября 2005 года., Москва. – 2005. – 39 с.
105. Организация и методы оценки предприятия: Уч. пособие. / под. ред. Кошкина В.И., Колайко Н.А. – М.: ЭКМОС, 2002. – 937 с.
106. Орешин В.П. Государственное регулирование национальной экономики. – М.: ИНФРА-М, 2000. – 123 с.
107. Основы оценки стоимости машин и оборудования. Учебник / А.П. Ковалев, А.А. Кушель, И.В. Королев, П.в. Фадеев: Под ред. М.А. Федотовой. – М.: Финансы и статистика, 2006. – 288 с.
108. Основные показатели социально-экономического положения регионов российской федерации в первом полугодии 2006 г. // Регионология: научно-публицистический журнал, 2006. – №3. – С. 49.-60
109. Оценка бизнеса: Учебник / Под ред. А.Г. Грязновой, М.А. Федотовой. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, 2007. – 496 с.
110. Оценка недвижимости: Учебник / Под ред. А.Г. Грязновой, М.А. Федотовой. – М.: Финансы и статистика, 2007. – 496 с.
111. Оценка стоимости предприятия: Уч. пос./ под ред. Колайко Н.А., Севастьянова А.В. – М.: ЭКМОС, 2000. – 531 с.
112. Оценка стоимости предприятия (бизнеса): Уч. пос. / под ред. Абдулова Н.А., Колайко Н.А. – М.: ЭКМОС, 2000. – 352 с.
113. Павловец В. Введение в оценку стоимости бизнеса // Корпоративный менеджмент [http:// www. cfin. ru/ finanalysis/value.shtml](http://www.cfin.ru/finanalysis/value.shtml).
114. Панков В.В. Анализ и оценка состояния бизнеса: методология и практика. – М.: Финансы и статистика, 2003. – 208 с.
115. Паршутина И. Возможности подъема АПК / И. Паршутина // Экономист. - №6. – 2005. – С. 3-7.
116. Пацкалев А. По методу чистых активов / А. Пацкалев // Российская торговля. - № 7-8. – 2005. – С.66-69

117. Перевозчиков А.Г. Определение наиболее эффективного использования земельных участков на основе метода остатка и выделения / А.Г. Перевозчиков // Региональная экономика: теория и практика, 2006. – № 6. – С. 39.-43
118. Подчуфаров С.К. Совершенствование методики определения стоимости земельного участка сельхоз угодий как инвестиционного ресурса / С.К. Подчуфаров, К.С. Подчуфаров // Финансы и кредит, 2006. – № 35. – С. 56-63
119. Пошкус Б. Проблемы аграрного рынка России / Б. Пошкус // АПК: экономика, управление, 2005. – №2. – С. 37-42
120. Развитие АПК России – Приоритетный национальный проект // Экономика сельского хозяйства России. – 2005. – №12. – С.5-6
121. Рассел Л.Ф. Планирование будущего корпорации: пер.с англ. – М.: Сирин, 2002. – 256 с.
122. Ревуцкий Л.Д. Учет финансовых обязательств и организационно-технического состояния предприятия при определении его рыночной стоимости и цены прекращения торга / Л.Д. Ревуцкий // Вопросы оценки. –2005. – № 2. – С. 46-50
123. Резолюция научно-практической конференции // АПК: экономика, управление. 2006. – №2. – С.57-61
124. Руководство по оценке стоимости бизнеса. М.: Квинто-консалтинг, 2003. – С.176
125. Румянцева Е.Е. Оценка собственности. – М.: ИНФРА-М, 2005. – 111с.
126. Рутгайзер В.М. Руководство по оценке стоимости бизнеса. – М.: ЗАО «Квинто-консалдинг», 2000. – 388 с.
127. Савицкая Г.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия: Учебник. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: ИНФРА-М, 2003. – 400с.
128. Салун В.С. Использование оценки стоимости бизнеса в принятии управленческих решений // электронная библиотека [http: // www. gaap. ru/biblio/corpfm 39.htm](http://www.gaap.ru/biblio/corpfm39.htm).
129. Сборник укрупненных показателей восстановительной стоимости зданий и сооружений для переоценки основных фондов, разработанных отраслевыми проектными институтами министерств и ведомств СССР по согласованию с Госстроем СССР, утверждена ЦСУ СССР по согласованию с Госпланом СССР, Министерством финансов СССР, Госстроем СССР, Госбанком СССР и Стройбанком СССР 30 апреля 1970 г. № 9-113

130. Симонова Н.Е. Оценка стоимости предприятия. – Ростов н/Д.: ИКЦ «МарТ», 2004. – 464 с.
131. Синявский Н.Г. Оценка бизнеса: гипотезы, инструментарий, практические решения в различных областях деятельности. – М.: Финансы и статистика, 2005. – 240 с.: ил.
132. Сироткин В.Б. Управление стоимостью компаний. – СПб.: ГУАП СПб, 2001. – 63 с.
133. Скотт М. Факторы стоимости: Руководство для менеджеров по выявлению рычагов создания стоимости / Пер. с англ.- М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2000. – 432 с.
134. Соколов В.Н. Методы оценки предприятия. – СПб.: СПбГИЭУ, 1998. – 144 с.
135. Соловьев М.М. Оценочная деятельность. – М.: Высшая школа экономики, 2002. – 224 с.
136. Смирнов А.А. Перспективы реализации приоритетного национального проекта «Развитие АПК» / А.А. Смирнов, А.С. Губин // Экономика сельскохозяйственных и перерабатывающих предприятий. – 2006. – № 7. – С.12-14
137. Стратегическое управление по Клаузецеву: Уч. пос./ под ред. Тиа фон Гизи. – М.: Альпина Паблишер, 2002, 218 с.
138. Сычев Г.И. Оценка стоимости предприятия (бизнеса). Серия «Учебники и учебные пособия»/ Г.И. Сычев, Е.Б. Колбачев, В.А. Сычев. – Ростов н/Д.: Феникс, 2003. – 384 с.
139. Теория капитала и экономического роста: (Уч. пос. для вузов по специальности «Экономическая теория») / Рос. Акад. Наук, каф. экон. Теории и предпринимательства; Под. Ред. С.С. Дзарасова. – М.: Изд-во Моск.ун-та, 2004. – 397с.
140. Тимофеев М. Чем выгодна профессиональная оценка собственности предприятий / М. Тимофеев // Экономика и жизнь. Московский выпуск. № 21 (235). 29.12.2000. Электронный ресурс РГБ.
141. Томас Л. Уэст, Джерри Д. Джонс. Пособие по оценке бизнеса / Перевод с англ. М.: Квинто-консалтинг, 2003. – С.250
142. Третьякова Г.Б. Обзор зарубежной и отечественной теории и практики оценки земельных участков сельскохозяйственного назначения / Г. Б. Третьякова // Вопросы оценки. – 2005. – №1. – С. 61-54

143. Троцкий А.Я. Региональная политика в АПК (монография). – Барнаул: Изд-во АГУ, 2003. – 313с.
144. Уолш К. Ключевые показатели менеджмента. Как анализировать, сравнивать и контролировать данные, определяющие стоимость компании. Пер. с англ. – М.: Дело, 2000.
145. Управление стоимостью компании: Уч. Пособ. \ под ред. М.А. Федотовой и Т.В. Тазихиной. – М.: ФА, кафедра ОД и АУ, 2003. – 112с.
146. Устименко В.А. Особенности оценки стоимости российских предприятий в процессах слияний и поглощений на примере строительной отрасли / В.А. Устименко // Финансы и кредит, 2007. – №7. – С.51-57.
147. Ушаков Е.П. Рыночная стоимость фирмы: принципы и методы оценки / Е.П. Ушаков, С.Е. Охрименко / Препринт № WP / 97/029 – М.: ЦЭМИ РАН, 1997 – 68 с. (рус.)
148. Ушачев И. Роль и место сельского хозяйства в экономике России / И. Ушачев // АПК: экономика, управление. – 2005. – №5. – С.24-32
149. Фатхутдинов Р.А. Управленческие решения. – М.: ИНФРА-М, 2002. – 313 с.
150. Федотова М. Управление стоимостью компании / М. Федотова, Т. Тазихина – М.: Олимп-Бизнес, 2003.
151. Филиппов Л.А. Оценка бизнеса и смежные вопросы: Учеб. пособие. Барнаул: Издательство Алт. Ун-та, 2001. – 470 с.
152. Хицков И. Стратегия развития сельскохозяйственных организаций / И. Хицков // АПК: экономика и управление. – 2005. – №10. – С. 40-48
153. Хруцкий В.Е. Оценка персонала: критика теории и практики применения системы сбалансированных показателей \ В.Е. Хруцкий, Р.А. Толмачев. – 2-е изд., пере. и доп. – М.: Финансы и статистика, 2007. – 224 с.
154. Чебытарева Т.В. Методы оценки стоимости акционерного капитала // www.cfin.ru
155. Черногорский С.А. Анализ бухгалтерской отчетности и принятие управленческих решений. – СПб.: «Издательский дом Герда», 2005. – 256 с.
156. Чиркова Е.В. Как оценить бизнес по аналогии: Методологическое пособие по использованию сравнительных рыночных коэффициентов при оценке бизнеса и ценных бумаг. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2005. – 190с.
157. Шаблонов Т. Оценка ресурсного потенциала сельхозпредприятий / Т. Шаблонов // АПК: экономика, управление. – 2003. - №11.

158. Шафронов А. Оценка эффективности и потенциала сельскохозяйственного предприятия / А. Шафронов // АПК: экономика, управление. – 2006. – №2. – С. 62-66
159. Щербаков В.А. Оценка стоимости предприятия (бизнеса).- Новосибирск: НГТУ, 2003. – 128 с.
160. Щетинин Е.Ю. Анализ эффективности бизнеса в условиях высокой изменчивости его финансовых активов / Е. Ю. Щетинин // Финансы и кредит. – 2006. – №14. – С. 37 – 42
161. Щетинин Е.Ю. К анализу эффективности бизнеса в условиях высокой изменчивости его финансовых активов / Е.Ю. Щетинин // Финансы и кредит. – 2006. – № 14. – С. 39 – 41
162. Щетинин Е.Ю. О методах анализа эффективности бизнеса в условиях высокой изменчивости ее финансовых показателей. Динамика неоднородных систем / Е.Ю. Щетинин, К.М. Назаренко, А.В. Парамонов – М.: Ком Книга. – 2005. – 212 с.
163. Экономика сельского хозяйства. Е.П. Брянских. – М.: 1985г. – 318с.
164. Энгельс Ф. Сочинения / Ф. Энгельс, К. Маркс. Издание 2-е. – Т. 1-49. – М., 1955. – 1974 с.
165. Якупова Н.М. Стратегическое управление стоимостью предприятия. – Казань: Казанский институт, 2003. – 226 с.
166. Янсен Ф. Эпоха инноваций. – М.: ИНФРА-М, 2002 – 307 с.
167. Myers R. Metric Wars. \ CFO Magazine, October, 1996.
168. Brichard B., Nyberg A. On Further Reflection. // CFO Magazine, March 2001.
169. P. Embrechts, C. Cluppelberg, T. Mikosch. Modellin extremal events for insurance and finance, Springen, Berlin, 1997.
170. Fernandez P. Valuation Methods and Shareholder Value Creation. Academic Press, 2002.
171. Black A., Bachman J., Wright P. In search of Shareholder Value. London, 1998.
172. Grundlagen der Betriebswirtschaftslehre: eine entscheidungsorientierter Sicht / W. Domschke, A. Scholl. – 2. Aufl., verb. – Berlin; Heidelberg; New York: Springer, 2003. – 414 S.
173. After the fall: the global housing boom // The Economist. 2005 – Vol. 375. / 8431 (Jun. 18-24)

174. Porter M.E., *Competitive Strategy: Techniques for Analyzing Industries and Competitors*, Simon & Schuster, 1980/
175. Rappaport A. *Creating Shareholder Value : The New Standard for Business Performance*. The Free Press, NY, 1994.
176. Mc Taggart M., Kontes P.W., Mankins M.C. *The Value Imperative: Managing for Superior Shareholder Returns*. The Free Press, NY, 1995.
177. Jensen M.C. Value Maximization, Stakeholder Theory, and the Corporate objective Function // *Business Ethics Quarterly*. Vol. 12, No.1, 2002.
178. Hammer M., Champy J. *Reengineering the corporation: A Manifesto for Business Revolution*. NY: HarperCollins, 1993.

ПРИЛОЖЕНИЯ

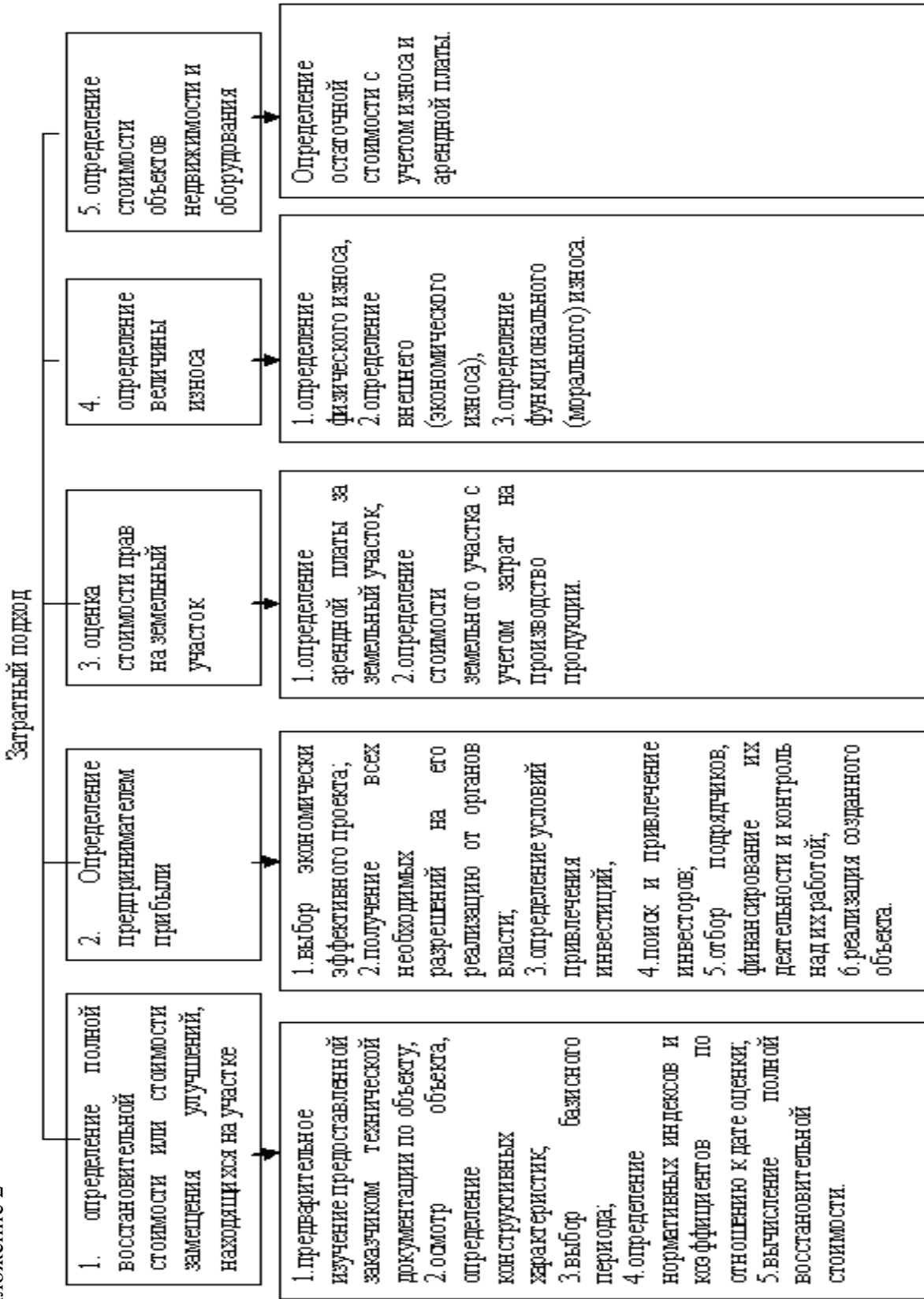
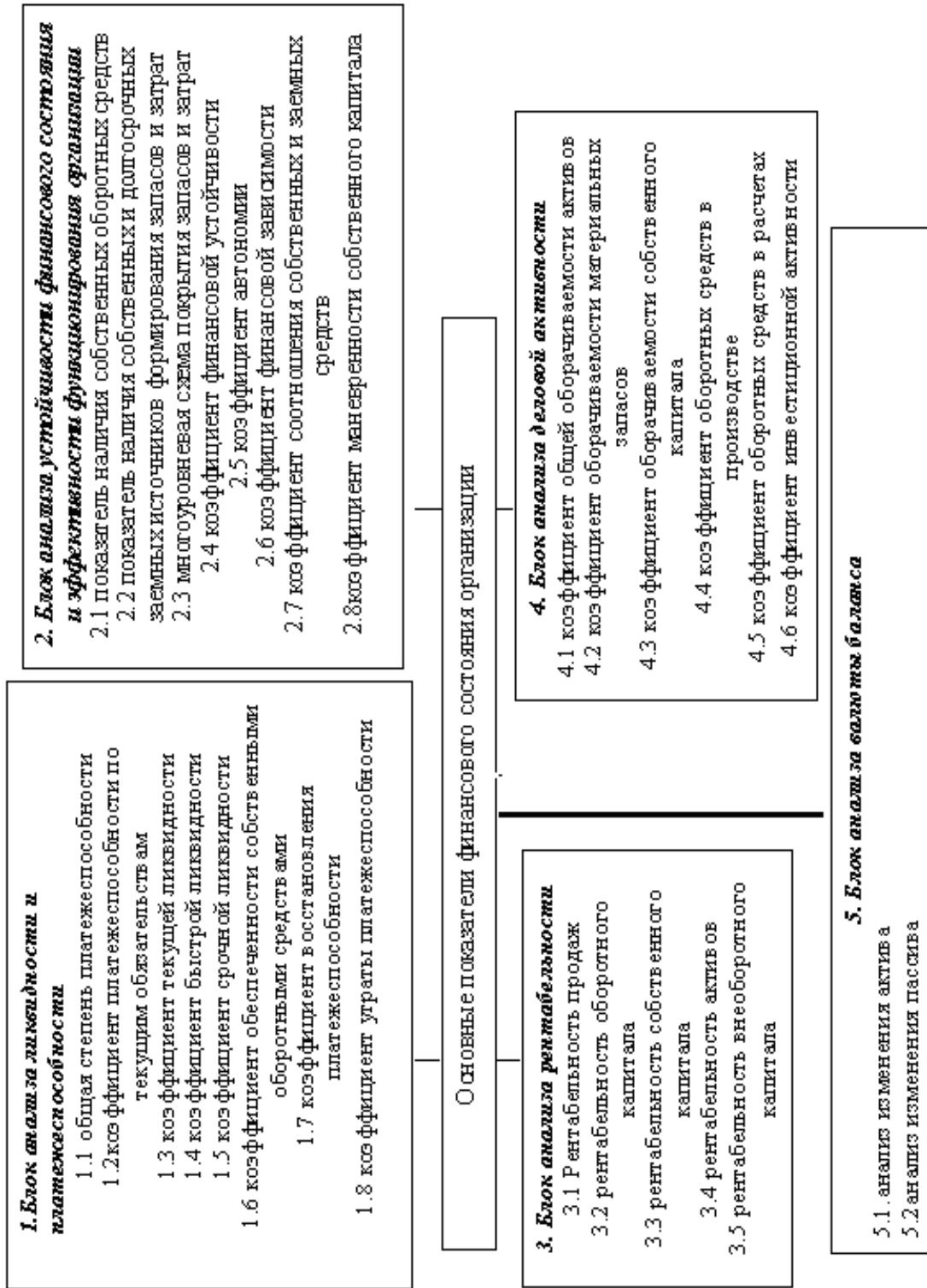


Схема расчета стоимости предприятия затратным подходом

Общие выводы по сравнительному анализу подходов к оценке стоимости предприятия нами представлены

подход	преимущества	недостатки
Затратный	<p>Учитывает влияние производственно-хозяйственных факторов на изменение стоимости актива.</p> <p>Дает оценку уровня развития технологии с учетом степени износа активов.</p> <p>Обоснованность результатов, т.к. расчеты опираются на финансовые и учетные документы.</p>	<p>Отражает прошлую стоимость.</p> <p>Не учитывает рыночную ситуацию на дату оценки.</p> <p>Не учитывает перспективы развития предприятия.</p> <p>Статичен.</p> <p>Не учитывает риски.</p> <p>Отсутствуют связи с настоящим и будущими результатами деятельности предприятия.</p>
Доходный	<p>Учитывает будущие изменения доходов, расходов.</p> <p>Учитывает уровень риска (через ставку дисконта).</p> <p>Учитывает интересы инвестора.</p>	<p>Сложность прогнозирования будущих результатов и затрат.</p> <p>Возможно несколько норм доходности, что затрудняет принятие решения.</p> <p>Не учитывает конъюнктуру рынка.</p> <p>Трудоемкость расчетов.</p>
Сравнительный	<p>Базируется на реальных рыночных данных.</p> <p>Отражает существующую практику продаж и покупок.</p> <p>Учитывает влияние отраслевых факторов на цену акций предприятий.</p>	<p>Не достаточно четко характеризует особенности организационной, технической, финансовой подготовки предприятия.</p> <p>В расчет принимается только ретроспективная информация.</p> <p>Требует внесения множества поправок в анализируемую информацию.</p>



Балансовая стоимость недвижимого имущества ОАО «Совхоз Никольский»
Рубцовского района на 01.01.11

№ п/п	Наименование	Дата ввода в эксплуатацию	Баланс. стоимость, руб.
1	Здание нефтебазы	н/у	641 000,00
2	Мехток ЗАВ-20	1971	56 000,00
3	Крытая площадка	1990	35 000,00
4	Крытая площадка	1996	41 000,00
5	Зерносклад	1984	177 500,00
6	Здание пилорамы	1978	88 000,00
7	Мастерская стройчасти	1981	43 000,00
1	Контора ц/усадьбы	1974	535 696,00
2	Столовая	1981	653 146,00
3	Склад №1	1977	71 848,00
4	Склад №2	1992	64 383,00
5	Автогараж	1974	41 755,00
6	Мельница	1999	97 176,00
7	Ремонтная мастерская	1989	97 868,00
8	Цех по ремонту комб-в	1985	85 991,00
9	Пилорама	1990	62 434,00
10	Ангар	2002	18 014,00
11	Мехток №1	1974	65 717,00
12	Мехток №2	1973	75 717,00
13	Зерносклад №1	1984	49 395,00
14	Зерносклад №2	1964	59 395,00
15	Здание МТП	1670	165 456,00
16	Контора жив-го компл.	1965	465 256,00
17	Коровник №1	1971	2100 235,00
18	Коровник №2	1974	2332 060,00
19	Здание бойни	1998	350 000,00
20	Конюшня	1976	1859 235,00
21	Подсобные здания животноводческого комплекса	1972	2546 223,00
	ИТОГО		12 438 000

Наименование	№ сборника	№ таблицы	Измеритель	Стоимость	Климатический коэффициент	Цена 1969 г. к ценам 1984 г.	Базовая цена 1984 г.	Коэффициент индексации с 1991 г.	Индекс	Предприятие
Коттура	26	17	Р/м	29,56	1,08	1,18	37,67	1,59	52,43	Предприятие атылский доход (девальтер)
									По 2005г.	
									52,43	1,207

Расчет восстановительной стоимости для объекта недвижимого имущества ОАО «Совхоз Никольский»

Наименование объекта оценки	Строительный объем, м ³	Стоимость, руб.	Восстановительная стоимость, руб.
Коттура	499,3	3790,4	1 892 546
		4	

Порядок определения коэффициента
физического износа

Элемент строения	Уд.вес эл.	Коэф. Цен. по элем.	Цен. коэф. к стр.	Проц. изн. элем.	Проц. изн.к стр.
Контора					
УПВС сб.36т.64б					
Фундам.	11	1	11	10	1,1
Стены	41	1	41	15	6,15
Перекр.	15	1	15	10	1,5
Кровля	7	1	7	20	1,4
Полы	6	1	6	20	1,2
Проемы	6	1	6	25	1,5
Отделка	4	1	4	25	1
Сант/эл	9	1	9	20	1,8
Прочие	1	1	1	25	0,25
	100	Кц	1	Изн	16
				Кизн	0,84

Возрастные характеристики объекта оценки

Объект	Год пост	Норма ам-мор Отч. %	Норм. срок службы (Нср) лет	Факт. возр. (Фв) лет	Остав. норм. срок службы (Ност) лет	Отнош. Инак/Ифак	Эф-фек. возр. (ЭФ) лет	Остат. срок экон. жизни (Эост) лет
Контора	1974	0,8	125	13	112	0,65	20	105

Коэффициент функционального износа для объекта оценки

Объект	Восстан. ст-ть руб.	Площ. М2	Нормат. срок службы лет	Кфунк. неустр.	Кфунк. устр.	Кфунк. Общй
Контора	1892 546	1666,10	125	1,00	1,00	1,00

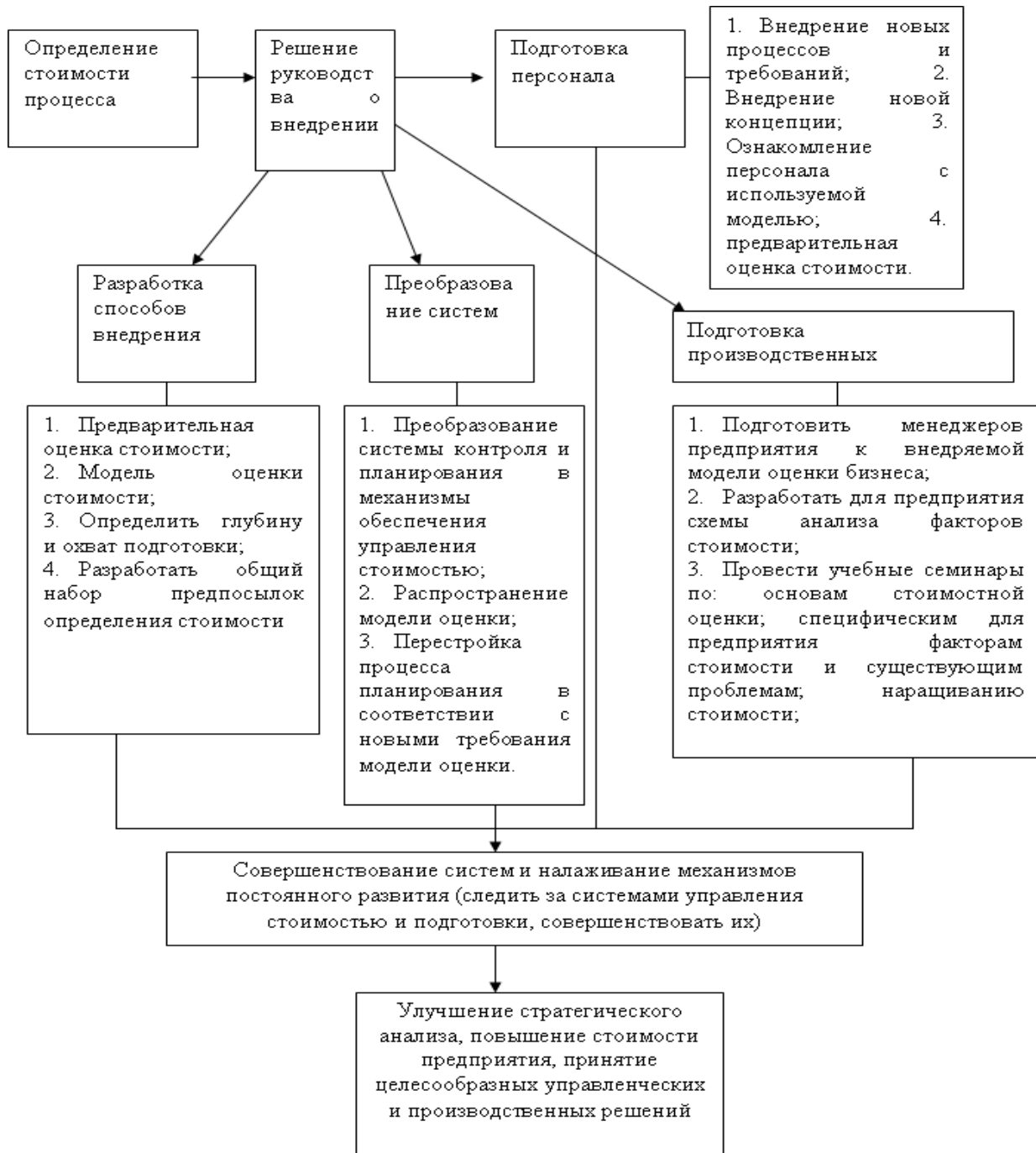
Остаточная стоимость с учетом всех видов износа

Объект	Ст-ть с учетом предп. руб	Кфиз	Кфун	Кэк	Стоимость руб.
Контора	1 892 546	0,84	1,00	1,00	1 589 739

Скорректированный бухгалтерский
баланс на 01.01.2011г.

Код	Актив	Балансовая стоимость на 01.01.11	Скорректированная стоимость
	I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ		
120	Основные средства	15430	88202
130	Незавершенное строительство	2987	2987
140	Долгосрочные финансовые вложения	285	285
190	<i>Итого по разделу I</i>	<i>18702</i>	<i>91474</i>
	II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ		
210	Запасы	23239	23239
	в том числе:		
211	сырье, материалы и другие аналогичные ценности	9453	9453
212	животные на выращивании и откорме	9131	9131
213	затраты в незавершенном производстве	1361	1361
214	готовая продукция и товары для перепродажи	3294	3294
240	Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты)	8731	8731
	в том числе покупатели и заказчики	6408	6408
260	Денежные средства	10	10
270	Прочие оборотные активы	927	927
290	<i>Итого по разделу II</i>	<i>32907</i>	<i>32907</i>
300	БАЛАНС	51609	124381
	III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ		
410	Уставный капитал	17607	17607
420	Добавочный капитал	2021	74793
470	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	22935	22935
490	<i>Итого по разделу III</i>	<i>42563</i>	<i>115335</i>
	IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА		
520	Прочие долгосрочные обязательства	4452	4452
590	<i>Итого по разделу IV</i>	<i>4452</i>	<i>4452</i>
	V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА		
610	Займы и кредиты	27	27
620	Кредиторская задолженность	4567	4567
621	в том числе: поставщики и подрядчики	3341	3341
622	задолженность перед персоналом организации	92	92

623	задолженность перед государственными вне- бюджетными фондами	166	166
624	задолженность по налогам и сборам	205	205
625	прочие кредиторы	763	763
690	<i>Итого по разделу V</i>	<i>4594</i>	<i>4594</i>
700	БАЛАНС	51609	124381



Механизм внедрения системы управления стоимостью сельскохозяйственной организации

Монография посвящена вопросам совершенствования системы управления стоимостью современных сельскохозяйственных предприятий, разработке методических подходов к оценке бизнеса сельскохозяйственных предприятий. Монография рекомендуется для использования в сельскохозяйственных организациях, для которых актуальными являются вопросы повышения стоимости, а также в учебном процессе вузов экономического профиля. Рассчитана на руководителей и специалистов сельскохозяйственных предприятий, научных работников, аспирантов и студентов по соответствующим специальностям.

Яна Геннадьевна Ступичева

Ступичева Яна Геннадьевна, кандидат экономических наук, доцент кафедры "Бухгалтерского учета и аудита" МИЭП, начальник отдела в Федеральной службе страхового надзора, Москва



978-3-8465-4345-0

