

На правах рукописи



Поротова Ольга Валерьевна

**РАЗВИТИЕ МЕТОДОВ ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ БИЗНЕСА
В ИНСТРУМЕНТАХ ФИНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТА**

Специальность 08.00.10 –
Финансы, денежное обращение и кредит

АВТОРЕФЕРАТ
диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

Екатеринбург – 2012

Диссертационная работа выполнена
на кафедре финансов и кредита
ФГБОУ ВПО «Красноярский государственный торгово-экономический институт»

Научный руководитель: доктор экономических наук, профессор
Янкина Ирина Александровна (Россия),
профессор кафедры финансов и кредита
ФГБОУ ВПО «Красноярский государственный
торгово-экономический институт», г. Красноярск

Официальные оппоненты: доктор экономических наук, профессор
Ткаченко Ирина Николаевна (Россия),
заведующая кафедрой корпоративной экономики,
управления и оценки бизнеса
ФГБОУ ВПО «Уральский государственный
экономический университет», г. Екатеринбург

кандидат экономических наук
Щербинин Сергей Петрович (Россия),
генеральный директор
ООО «Консалтинг и оценка», г. Екатеринбург

Ведущая организация: ФГБОУ ВПО «Байкальский государственный
университет экономики и права» (г. Иркутск)

Защита состоится 24 мая 2012 г. в 13.30 на заседании диссертационного совета
ДМ 212.287.02 при ФГБОУ ВПО «Уральский государственный экономический универ-
ситет» по адресу: 620144, г. Екатеринбург, ГСП-985, ул. 8 Марта/Народной воли, 62/45,
зал диссертационных советов (ауд. 150).

Отзывы на автореферат в двух экземплярах, заверенные гербовой печатью, про-
сим направлять по адресу: 620144, г. Екатеринбург, ГСП-985, ул. 8 Марта/Народной во-
ли, 62/45, ФГБОУ ВПО «Уральский государственный экономический университет», уче-
ному секретарю диссертационного совета ДМ 212.287.02. Факс (343) 257–71–47.

С диссертацией можно ознакомиться в научной библиотеке ФГБОУ ВПО
«Уральский государственный экономический университет». Автореферат диссертации
размещен на сайте ФГБОУ ВПО «Уральский государственный экономический универ-
ситет»: <http://www.usue.ru>.

Автореферат разослан 17 апреля 2012 г.

Ученый секретарь
диссертационного совета,
доктор экономических наук,
профессор



О. Б. Веретенникова

I Общая характеристика работы

Актуальность данного исследования обусловлена необходимостью развития методов оценки стоимости бизнеса в инструментах финансового менеджмента с целью оптимизации финансовой деятельности предприятия. В основе финансовой стратегии предприятия, направленной на максимизацию стоимости бизнеса, лежит понимание того, что величина стоимости бизнеса является индикаторным показателем эффективности финансового менеджмента. Анализ финансовой деятельности предприятия проводится не только на основании расчетов коэффициентов ликвидности, рентабельности и величины прибыли, но и с учетом величины стоимости бизнеса.

На данном этапе экономического развития у собственников, топ-менеджеров, инвесторов, государственных структур существует объективная потребность в разработке и внедрении современных моделей и методов оценки стоимости бизнеса. Также следует отметить необходимость получения информации о динамике данной величины и как следствие внедрения процесса оценки стоимости бизнеса в финансовый анализ предприятия.

Существующий методический аппарат оценки стоимости бизнеса как необходимого элемента финансового менеджмента не позволяет оперативно определить данную величину, а также обеспечить топ-менеджмент необходимой информацией, касающейся тенденций изменений в процессе преобразований, вызванных внешними или внутренними факторами. Быстрота, доступность, информативность приобретают все большее значение для повышения эффективности финансового менеджмента предприятия на основе оценки стоимости бизнеса.

Степень научной разработанности проблемы. Глубокие теоретические и практические исследования значимости финансового менеджмента в процессе управления предприятием представлены в трудах И. А. Бланка, В. В. Бочарова, А. А. Володина, В. П. Иваницкого, А. И. Касьянова, И. Я. Каца, В. В. Ковалева, Н. В. Колчиной, А. И. Муравьева, С. А. Никитина, В. В. Новожилова, Р. М. Петухова, Д. С. Львова, В. М. Попова, А. К. Семенова, Н. Н. Селезнева, В. Н. Рыбина и др. В работах данных авторов подчеркивается, что основной финансовой стратегией предприятия является максимизация стоимости бизнеса.

Проблемы оценки стоимости бизнеса нашли широкое отражение в работах отечественных ученых, таких как А. Г. Грязнова, А. П. Ковалева, С. В. Рассказова, А. Н. Рассказов, и зарубежных ученых С. Генри, Дж. Фридмана, Дж. Хикса. Особое внимание вопросам стоимостного мышления уделено в работах С. В. Валдайцева, А. Дамодорана, И. А. Егереева, В. Е. Есипова, Т. Коупленда, Д. Патинкина, М. А. Федотовой, Э. Хелферта, В. А. Щербакова и др.

Вместе с тем в изученных трудах не сделаны акценты на экспресс-методах оценки стоимости бизнеса, а также не представлена взаимосвязь между методами оценки стоимости бизнеса и инструментами финансового менеджмента. Следует отметить, что в российской практике оценки стоимости бизнеса существует ряд проблем, возникающих при внедрении методов оценки стоимости в процесс управления, ввиду того что существующие зарубежные методы не всегда адаптированы к особенностям российской экономики. Существуют научные труды, которые внесли огромный вклад в разработку, адаптацию и описание специфики оценки российских предприятий. Исследованиям данной области посвящены разработки таких ученых, как А. Козлова, Ю. Козырь, К. Миловидов и др.

Признавая важность и значимость изученных и проанализированных трудов, следует отметить необходимость разработки экспресс-методов оценки стоимости бизнеса, которые позволят проводить оперативный финансовый анализ деятельности предприятия для принятия управленческих решений, направленных на максимизацию стоимости бизнеса. Актуальность, научная и практическая значимость данной области знаний обусловили выбор темы исследования, его целевую направленность и содержание.

Целью диссертационного исследования является теоретическое и методологическое развитие основ оценки стоимости бизнеса в инструментах финансового менеджмента.

Для достижения цели диссертационного исследования были определены следующие **задачи**:

- систематизировать понятийный аппарат оценки стоимости бизнеса, необходимый при разработке инструментов финансового менеджмента для реализации в практической деятельности;

- обосновать введение нового вида стоимости бизнеса – «индикативная стоимость»;

- разработать экспресс-метод оценки индикативной стоимости бизнеса;

- обосновать возможность применения метода квадрантов как инструмента финансового менеджмента;

- разработать показатели финансовой прозрачности (прозрачности) в системе финансового менеджмента;

- разработать инструменты оперативного финансового анализа, позволяющие оценить величину стоимости бизнеса и финансовое состояние предприятия.

Задачи, решаемые в ходе исследования, рассматривались применительно к предприятиям среднего бизнеса, на балансе которых не чис-

лятся нематериальные активы и ценные бумаги которых не обращаются на рынке ценных бумаг.

Объектом исследования выступают предприятия нефтегазовой отрасли, основным видом деятельности которых являются геологоразведочные работы.

Предметом исследования являются экономические отношения, возникающие в системе менеджмента компании при проведении финансового анализа и оценки стоимости бизнеса.

Теоретической и методологической основой исследования послужили труды и научные достижения отечественных и зарубежных ученых, мыслителей, экономистов, законодательные акты, в которых представлены теоретические и практические разработки финансового менеджмента на основе оценки стоимости бизнеса.

Информационной основой диссертационного исследования являлась бухгалтерская отчетность исследуемых предприятий, официальные данные Федеральной службы государственной статистики, материалы конференций и семинаров, обзорно-справочные и нормативные материалы, отчеты о деятельности российских и зарубежных предприятий.

Научная новизна исследования заключается в теоретическом обосновании и практической разработке методов оценки стоимости бизнеса в инструментах финансового менеджмента. Существенные результаты, содержащие научную новизну, состоят в следующем:

1 Модифицирована классификация видов стоимости бизнеса через введение нового вида «индикативная стоимость», отличающегося от существующих тем, что величина индикативной стоимости характеризует степень достижения стратегических целей предприятия, направленных на максимизацию стоимости бизнеса (п. 5.3 Паспорта специальности 08.00.10 ВАК РФ).

2 Разработан экспресс-метод оценки индикативной стоимости бизнеса, отличительная особенность которого состоит во введении в формулу расчета коэффициентов соотношения дебиторской и кредиторской задолженности и показателей рентабельности, позволяющих учитывать условия оптимальности размещения активов предприятия за счет имеющихся источников и финансовый результат деятельности (п. 5.3 Паспорта специальности 08.00.10 ВАК РФ).

3 Предложено применение метода квадрантов как инструмента финансового менеджмента, отличающегося введением в систему координат коэффициента ликвидности и коэффициента отношения индикативной стоимости бизнеса к величине чистых активов, позволяющего оценить текущее финансовое состояние и прогнозировать поведенческие свойства системы в зависимости от финансовых решений менеджмента компании (п. 3.28 Паспорта специальности 08.00.10 ВАК РФ).

4 Предложена и апробирована методика расчета и анализа показателей финансовой прозрачности, отличительной чертой которой является введение коэффициентов отношения экономического вклада предприятия и стоимости бизнеса к величине активов, характеризующих инвестиционную привлекательность, исполнение фискальных обязательств и стратегических целей предприятия, направленных на максимизацию стоимости бизнеса (п. 3.28 Паспорта специальности 08.00.10 ВАК РФ).

5 Разработана модель оперативного финансового анализа, отличительной особенностью которой является систематизация и совокупный учет показателей величины индикативной стоимости бизнеса, коэффициентов ликвидности и рентабельности, позволяющая оценить текущее финансовое состояние предприятия (п. 3.28 Паспорта специальности 08.00.10 ВАК РФ).

Практическая значимость диссертационного исследования заключается в возможности использования результатов работы в процессе стратегического управления предприятиями с целью существенного повышения обоснованности и эффективности принимаемых решений. Результаты работы могут быть использованы собственниками и менеджерами компаний для принятия оперативных и стратегических решений, обеспечивающих максимизацию стоимости бизнеса.

Внедрение и использование модели оперативного финансового анализа, экспресс-метода оценки стоимости бизнеса и метода квадрантов, а также расчет и анализ показателей финансовой прозрачности позволяют оценить финансовое состояние предприятия и эффективность его финансовой деятельности.

Апробация и внедрение результатов диссертационного исследования. Теоретические положения и практические разработки, приведенные в данном диссертационном исследовании, апробированы и использованы в ходе практической деятельности на предприятиях нефтегазовой отрасли, занимающихся геологоразведочными работами: ОАО «Енисейгеофизика» (г. Красноярск), ООО «Илимпейская геофизическая экспедиция» (г. Енисейск), ООО «Эвенкиягеофизика» (г. Красноярск), что подтверждается соответствующими актами о внедрении.

Сформулированные, разработанные и обоснованные методы, принципы и инструменты используются в учебном процессе экономических специальностей.

Основные положения и результаты диссертационного исследования обсуждались и получили положительную оценку на международных и всероссийских научно-практических конференциях и семинарах, в числе которых: Всероссийский научный фестиваль «Молодежь и наука: начало XXI века» (г. Красноярск, 2009 г.), V Межрегиональная научно-практическая конференция «Сфера услуг: актуальные проблемы

и перспективы развития» (г. Красноярск, 2009 г.), X Международная научно-практическая конференция «Энергия молодых – экономике России» (г. Томск, 2009 г.), III Всероссийская научно-практическая конференция «Проблемы развития предприятий: теория и практика» (г. Пенза, 2009 г.).

Публикации. Основное содержание диссертационного исследования отражено в 15 публикациях, общим объемом 3,17 п. л., из них авторских 2,98 п. л., в том числе в 4 публикациях в изданиях, рекомендованных Экспертным советом ВАК РФ.

Структура и объем работы. Работа состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованной литературы, включающего 160 источников, и трех приложений. Содержание работы изложено на 134 листах машинописного текста, включая 27 таблиц и 14 рисунков.

Во *введении* обоснована актуальность темы диссертационного исследования, определены ее цели и задачи, объект и предмет исследования, раскрыты научная новизна и практическая значимость полученных результатов, сформулированы основные положения, выносимые на защиту.

Первая глава «Теоретические и методические аспекты финансового менеджмента на основе оценки стоимости бизнеса» посвящена исследованию сущности и основных инструментов финансового менеджмента, а также рассмотрению оценки стоимости бизнеса как необходимого элемента финансового менеджмента. Рассмотрены существующие виды стоимости бизнеса и введен новый вид стоимости бизнеса – «индикативная стоимость».

Во *второй главе* «Методические основы оценки индикативной стоимости бизнеса» проведен анализ существующих подходов к оценке стоимости бизнеса, разработан экспресс-метод оценки индикативной стоимости бизнеса, предложено применение метода квадрантов как инструмента финансового менеджмента, использование которого позволяет оценить текущее финансовое состояние и прогнозировать поведенческие свойства системы в зависимости от финансовых решений менеджмента компании.

В *третьей главе* «Разработка инструментов финансового менеджмента на основе экспресс-метода оценки стоимости бизнеса» разработана модель оперативного финансового анализа, введен показатель экономического вклада предприятия, предложен расчет и анализ показателей финансовой прозрачности, приведены результаты апробации предложенных разработок на действующем предприятии.

В *заключении* представлены и обобщены выводы, полученные в результате исследования.

В *приложениях* представлены вспомогательные аналитические материалы, иллюстрирующие отдельные положения диссертационной работы.

II Основные положения и результаты исследования, выносимые на защиту

1 Модифицирована классификация видов стоимости бизнеса через введение нового вида «индикативная стоимость», отличающегося от существующих тем, что величина индикативной стоимости характеризует степень достижения стратегических целей предприятия, направленных на максимизацию стоимости бизнеса.

Оценка стоимости бизнеса подразумевает различные цели, от которых зависит выбор вида стоимости, в связи с чем величины могут различаться. Среди существующих видов стоимости отсутствует вид, который в рамках оперативного финансового анализа позволял бы характеризовать результат достижения стратегических целей предприятия, направленных на максимизацию стоимости бизнеса. Все представленные виды стоимости при оценке учитывают множество факторов, которые сложно рассчитать оперативно, полученные величины будут при своем расчете учитывать множество скорректированных данных.

Учитывая поставленные цели и задачи оперативной оценки стоимости бизнеса для проведения финансового анализа и принципы финансового менеджмента, в диссертационном исследовании введен еще один вид стоимости бизнеса – индикативная стоимость.

Индикативная стоимость бизнеса – стоимость бизнеса, величина которой позволяет оценить степень достижения стратегических целей предприятия, направленных на максимизацию стоимости бизнеса. На основании знания данной величины менеджмент предприятия может оперативно оценить эффективность своих действий и принять решения о дальнейшей тактике управления. Основной принцип – оценка индикативной стоимости носит оперативный характер, расчет производится на основе данных управленческого учета и не требует привлечения профессиональных оценщиков, а результат выражается в денежном эквиваленте. Характеристика индикативной стоимости бизнеса представлена в таблице 1.

Отличительной особенностью индикативной стоимости является то, что при оценке данного вида стоимости производится учет рентабельности деятельности и собственного капитала предприятия, ввиду чего величина индикативной стоимости может принимать как положительное, так и отрицательное значение.

Знание величины индикативной стоимости бизнеса позволяет оперативно проанализировать результаты работы финансового менеджмента и их соответствие выполнению финансовой стратегии, направленной на максимизацию стоимости бизнеса.

Таблица 1 – Характеристика индикативной стоимости бизнеса

Параметр	Содержание параметра
Цель	Достижение стратегических целей предприятия, направленных на максимизацию стоимости бизнеса
Отличие от других видов стоимости бизнеса	Рассчитывается менеджментом компании без привлечения специализированных оценщиков, основной целью является оперативный финансовый анализ
Единица измерения	Денежные единицы
Принцип расчета	Оперативность, доступность, расчет на основе данных управленческого учета
Факторы расчета	Обязательный учет рентабельности деятельности и собственного капитала предприятия
Субъект оценки	Менеджмент компании, собственники

2 Разработан экспресс-метод оценки индикативной стоимости бизнеса, отличительная особенность которого состоит во введении в формулу расчета коэффициентов соотношения дебиторской и кредиторской задолженности и показателей рентабельности, позволяющих учитывать условия оптимальности размещения активов предприятия за счет имеющихся источников и финансовый результат деятельности.

Проведенный анализ методов оценки стоимости бизнеса показал, что существует необходимость разработки новых методов оценки, в частности индикативной стоимости бизнеса.

Информация о величине стоимости бизнеса необходима для принятия управленческих решений, в связи с чем метод оценки стоимости бизнеса должен обладать следующими характеристиками: простота, информативность, доступность для понимания, оперативность определения, обоснованность, наглядность.

Руководителям компании регулярно приходится принимать решения, которые сказываются на эффективности финансовой деятельности предприятия и величине стоимости бизнеса. Существующие методы оценки стоимости бизнеса трудоемки, сложны в восприятии для непрофессионалов в оценочной деятельности, требуют значительного количества времени.

Для оперативности внедрения управленческих решений в ходе исследования разработан экспресс-метод оценки стоимости бизнеса. Данный метод, основанный на данных бухгалтерской отчетности, позволяет учесть интересы всех участников бизнес-процессов.

В работе модифицирован метод чистых активов путем введения в расчет коэффициента соотношения дебиторской и кредиторской задолженности, коэффициентов рентабельности деятельности предприятия и собственного капитала.

Метод чистых активов – один из методов затратного подхода к оценке стоимости бизнеса, суть которого заключается в определении стоимости активов с дальнейшим вычитанием из суммы активов всех текущих обязательств компании. На данный момент, когда ставится вопрос о стоимости бизнеса, инвесторы больше доверяют количественному значению величины стоимости, рассчитанному с помощью метода чистых активов. Это связано с тем, что в условиях нестабильной экономической и политической ситуации прогнозирование на длительный срок (условие, необходимое для метода дисконтированных денежных потоков) носит субъективный характер. Ввиду этого цифры будущих сверхприбылей не вызывают доверия у инвесторов.

Наряду с этим стоит отметить, что метод чистых активов нельзя назвать полностью корректным, так как бизнес обладает некоторыми свойствами, которые не присущи активам предприятия. Таким образом, стоимость бизнеса может быть выше, чем стоимость чистых активов.

Стоимость бизнеса по классическому методу чистых активов равна стоимости чистых активов, расчет которых производится по формуле:

$$ЧА = (A - ЗУ) - (ДО + ЗС + КЗ + КО_{пр}),$$

где ЧА – чистые активы; А – активы предприятия; ЗУ – задолженность учредителей по взносам в уставный капитал; ДО – долгосрочные обязательства; ЗС – заемные средства; КЗ – кредиторская задолженность; КО_{пр} – прочие краткосрочные обязательства.

Нами уточнена формула метода чистых активов для определения стоимости бизнеса:

$$Ц = [(A - ЗУ) - (ДО + ЗС + КО_{пр} + \frac{КЗ}{ДЗ/КЗ})] \times (1 + R_{пр}) \times (1 + R_{ск}),$$

где Ц – индикативная стоимость бизнеса; ДЗ – дебиторская задолженность; ДЗ/КЗ – коэффициент соотношения дебиторской и кредиторской задолженности; R_{пр} – рентабельность предприятия, рассчитанная по прибыли до налогообложения; R_{ск} – рентабельность собственного капитала.

Предлагаемый подход к оценке стоимости бизнеса носит экспресс-характер и позволяет оперативно реагировать на изменения величины стоимости бизнеса. Модифицированный метод получил название экспресс-метод оценки индикативной стоимости бизнеса.

В модифицированную формулу введен коэффициент соотношения ДЗ/КЗ, который играет существенную роль в процессе функционирования предприятия. Коэффициент соотношения дебиторской и кредиторской задолженности показывает способность предприятия погасить свою краткосрочную задолженность посредством использования дебиторской

задолженности, что играет существенную роль в критических условиях деятельности.

Также в расчет введены коэффициенты рентабельности. Рентабельность деятельности отражает положительный/отрицательный финансовый результат предприятия, что также должно корректировать величину стоимости бизнеса.

Экспресс-метод оценки индикативной стоимости бизнеса представляет собой инструмент финансового менеджмента, основанный на данных бухгалтерской отчетности. Экспресс-метод обладает следующими преимуществами перед другими методами оценки стоимости бизнеса:

- в отличие от доходного подхода экспресс-метод не подвержен поправкам и не носит вероятностного характера;

- преимущества разработанного метода перед затратным подходом состоят в том что, при расчете величины стоимости бизнеса происходит учет уровня рентабельности предприятия и величин дебиторской и кредиторской задолженности;

- отличительная особенность по отношению к сравнительному подходу заключается в том, что экспресс-метод ориентирован на внедрение в инструменты финансового менеджмента предприятия; нет потребности в привлечении внешней информации.

В качестве положительных характеристик разработанного экспресс-метода оценки индикативной стоимости бизнеса необходимо отметить следующие:

- экспресс-метод оценки стоимости бизнеса применим для расчета индикативной стоимости бизнеса;

- для менеджеров, бухгалтеров, экономических и финансовых служб достоинством метода можно считать связь между стоимостью бизнеса и данными бухгалтерского учета;

- метод дает возможность нетрудоемко рассчитывать стоимость бизнеса, а также на основе полученных данных оперативно принимать управленческие решения, которые могут повлиять на эффективность финансовой деятельности.

Внедрение экспресс-метода оценки индикативной стоимости бизнеса в инструменты финансового менеджмента позволит принимать рациональные управленческие решения по максимизации стоимости бизнеса, учитывать условия оптимальности размещения активов предприятия за счет имеющихся источников, избежать неоправданных финансовых потерь и рисков.

3 Предложено применение метода квадрантов как инструмента финансового менеджмента, отличающегося введением в систему координат коэффициента ликвидности и коэффициента отношения индикативной стоимости бизнеса к величине чистых активов, позво-

ляющего оценить текущее финансовое состояние и прогнозировать поведенческие свойства системы в зависимости от финансовых решений менеджмента компании.

В качестве инструмента финансового менеджмента для использования в финансовом анализе предложено применить метод квадрантов, это позволит определить, как решение менеджеров повлияет на величину индикативной стоимости бизнеса и финансовое состояние предприятия.

Метод квадрантов строится на основе двух показателей: коэффициента ликвидности и коэффициента соотношения индикативной стоимости бизнеса и чистых активов предприятия. Показатель соотношения индикативной стоимости бизнеса и чистых активов (Ц/ЧА) позволяет проследить тенденцию развития предприятия, показывает, насколько эффективно управление предприятием, характеризует финансовую деятельность компании. Согласно предлагаемому расчету экспресс-методом при управлении и реализации финансовых и стратегических решений индикативная стоимость бизнеса должна превышать величину чистых активов. Коэффициент текущей ликвидности определяется как

$$K_{\text{тл}} = \frac{\text{ОбА}}{\text{КО}},$$

где $K_{\text{тл}}$ – коэффициент текущей ликвидности; ОбА – оборотные активы предприятия; КО – краткосрочные обязательства предприятия.

Нормативное значение для коэффициента текущей ликвидности зависит от сферы деятельности предприятия.

Зависимость двух показателей: отношения стоимости бизнеса к чистым активам и коэффициента текущей ликвидности, была отображена в двоичной системе координат, расчет произведен на основе бухгалтерской отчетности предприятия нефтегазовой отрасли ОАО «Енисейгеофизика» за 2003–2010 гг. (рисунок 1).

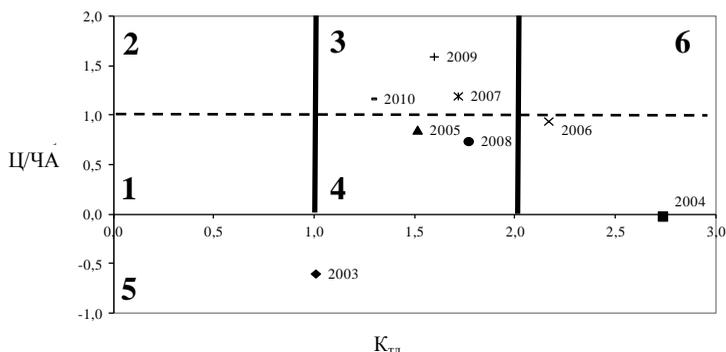


Рисунок 1 – Метод квадрантов (ОАО «Енисейгеофизика»)

На рисунке 1 представлена система квадрантов, где по оси У отображается коэффициент соотношения стоимости бизнеса и чистых активов предприятия, а по оси X – коэффициент текущей ликвидности. В данной системе введены граничные значения показателей: для коэффициента Ц/ЧА – 1 (оптимальное значение больше 1), для коэффициента текущей ликвидности – от 1 до 2.

Характеристики функции состояния предприятия в зависимости от нахождения в конкретном квадранте (таблица 2) приведены ниже.

Таблица 2 – Условия системы квадрантов

Квадрант	Соотношение стоимости бизнеса и чистых активов	Коэффициент текущей ликвидности
1	$0 < Ц/ЧА \leq 1$	$0 \leq K_{тл} \leq 1$
2	$Ц/ЧА > 1$	$0 \leq K_{тл} \leq 1$
3	$Ц/ЧА > 1$	$1 \leq K_{тл} \leq 2$
4	$0 < Ц/ЧА \leq 1$	$1 \leq K_{тл} \leq 2$
5	$Ц/ЧА < 0$	$0 \leq K_{тл} < \infty$
6	$Ц/ЧА > 0$	$K_{тл} > 2$

Квадрант 1. Такое состояние финансовых дел на предприятии говорит о его неспособности покрыть свои обязательства, о нестабильности финансовой ситуации, отсутствии стратегии стоимостного мышления у руководства компании.

Квадрант 2. Несоответствие оптимальному значению коэффициента ликвидности говорит о временной утрате платежеспособности предприятия, но при этом деятельность компании рентабельна.

Квадрант 3. Все показатели находятся на оптимальном уровне. Нахождение предприятия в данном квадранте говорит об эффективной политике финансового менеджмента.

Квадрант 4. Политика руководства позволяет сохранять текущую платежеспособность предприятия, но менеджмент не задумывается о повышении стоимости бизнеса.

Квадрант 5. Кредиторская задолженность значительно превышает дебиторскую, что в итоге дает отрицательное значение стоимости бизнеса. Необходимо пересмотреть методику управления дебиторской и кредиторской задолженностью.

Квадрант 6. Требуется пересмотреть структуру формирования оборотных средств предприятия.

При расчете указанных коэффициентов и размещении их в системе квадрантов можно сделать выводы о положении предприятия и разработать решения по оптимизации процесса управления и достижению нормативных значений показателей, характеризующих финансовое состояние предприятия и учитывающих величину стоимости бизнеса (таблица 3).

Таблица 3 – Рекомендации по финансовому управлению предприятием

Номера квадрантов	Решения по управлению
1, 2, 5	Пересмотреть политику по управлению кредиторской задолженностью
1, 2	Произвести нормирование или пересмотр в сторону снижения существующих нормативов, определяющих величину производственных запасов и запасов готовой продукции
3	Стремиться удержать позиции, проецировать принимаемые решения на реагирование цены бизнеса
1, 4, 5, 6	Пополнять собственный капитал предприятия
1, 2, 4, 5, 6	Пересмотреть политику по управлению уровнем дебиторской и кредиторской задолженности, придерживаться оптимального значения соотношения ДЗ и КЗ
6	Использовать систему скидок в целях ускорения оборачиваемости дебиторской задолженности
6	Обоснованно сдерживать рост долгосрочной дебиторской задолженности
1, 6	Продать неиспользуемые оборотные активы

Метод квадрантов выступает инструментом финансового менеджмента, который позволяет анализировать финансовое состояние предприятия, учитывая ликвидность и величину стоимости бизнеса. Также использование метода квадрантов в финансовом анализе позволит прогнозировать поведенческие свойства системы в зависимости от финансовых решений менеджмента компании.

4 Предложена и апробирована методика расчета и анализа показателей финансовой прозрачности, отличительной чертой которой является введение коэффициентов отношения экономического вклада предприятия и стоимости бизнеса к величине активов, характеризующих инвестиционную привлекательность, исполнение фискальных обязательств и стратегических целей предприятия, направленных на максимизацию стоимости бизнеса.

При высоком уровне конкуренции, развитии и распространении новых технологий, сохранении или расширении сферы деятельности вопрос раскрытия финансовой информации имеет особую актуальность. Прозрачность выступает качественной характеристикой финансового менеджмента предприятия. Основным структурным элементом прозрачности является финансовая прозрачность.

На сегодняшний день менеджмент компании, предоставляя информацию о своей финансово-хозяйственной деятельности, обеспечивает информационную прозрачность и доступ потенциальным участникам бизнес-отношений к данным, ориентируясь на которые можно сформировать предложения по экономическому взаимодействию.

В ходе диссертационного исследования для анализа финансово-хозяйственной деятельности было предложено разработать показатели, характеризующие финансовую прозрачность бизнеса. Целью данного анализа является внутренний аудит информации, характеризую-

щей фискальный и социально-экономический эффект деятельности, а также оценка стратегической ориентации на максимизацию стоимости бизнеса и предоставление внешней информации, что будет способствовать привлечению потенциальных участников бизнес-процессов. Потребность в данных расчетах обусловлена высокой степенью конкуренции в сфере производства и услуг и требованиями, выдвигаемыми заказчиками масштабных проектов. В свою очередь, стоимость бизнеса также выступает показателем финансовой прозрачности компании.

При заключении контрактов с отечественными и зарубежными инвесторами данная информация является необходимостью, ввиду того что финансовая стратегия бизнеса, ориентированная на повышение стоимости бизнеса, и социальная значимость предприятия выступают важными характеристиками благонадежности партнера.

Экономический вклад предприятия – одна из характеристик финансовой прозрачности предприятия с позиции фискального, налогового и социально-экономического эффекта его деятельности. Экономический вклад предприятия включает в себя такие платежи экономического субъекта, как заработная плата, налоги, арендная плата, штрафы, а также государственные дотации. Показатель выражается в денежных единицах. Его математическая интерпретация представлена в формуле:

$$\text{ЭВП} = \text{Зп} + \text{СтВз} + \text{Н}_{\text{пр}} + \text{НА}_{\text{пр}} + \text{АПл} + \text{Шт} + \text{НеПР} - \text{Ф}_{\text{гос}},$$

где ЭВП – экономический вклад предприятия; Зп – заработная плата, начисленная за анализируемый период; СтВз – страховые взносы на социальное страхование во все фонды; Н_{пр} – налог на прибыль; НА_{пр} – прочие налоговые отчисления; АПл – арендная плата за пользование государственным имуществом, землей и т. п.; Шт – штрафные санкции, налагаемые государственными органами; НеПР – нераспределенная прибыль за период; Ф_{гос} – государственное финансирование (субсидии, дотации, целевые денежные средства).

Для анализа финансовой прозрачности в ходе диссертационного исследования было предложено ввести коэффициент отношения величины индикативной стоимости бизнеса к величине активов предприятия, который позволяет определить эффективность финансового менеджмента, так как стоимость бизнеса учитывает рентабельность деятельности и использования собственного капитала. Данный коэффициент показывает, какая доля величины стоимости бизнеса приходится на каждый рубль активов предприятия.

$$K_{\text{Ц/А}} = \frac{\text{Ц}}{\text{А}},$$

где $K_{Ц/А}$ – коэффициент соотношения стоимости бизнеса и активов по состоянию на отчетную дату; Ц – индикативная стоимость бизнеса, определенная экспресс-методом; А – активы предприятия.

Логика исчисления данного коэффициента состоит в том, что если стоимость бизнеса превышает стоимость активов, то бизнес может характеризоваться как эффективно функционирующий. Динамический рост значения коэффициента свидетельствует о благоприятной тенденции деятельности предприятия.

Следующим этапом расчета является приведение в одну систему величины экономического вклада предприятия и коэффициента соотношения величины стоимости бизнеса и величины активов предприятия. В двоичной системе координат по оси X разместим расчетное значение отношения стоимости бизнеса к величине валюты баланса анализируемого предприятия на конец отчетного периода (Ц/А); по оси Y – отношение экономического вклада предприятия к величине активов (ЭВП/А):

$$K_{ЭВП/А} = \frac{ЭВП}{А},$$

где $K_{ЭВП/А}$ – коэффициент соотношения экономического вклада предприятия и активов по состоянию на отчетную дату.

Данный показатель характеризует долю налогов и социальных выплат, приходящуюся на один рубль активов предприятия.

Разработанные предложения были апробированы на предприятии нефтегазовой отрасли ОАО «Енисейгеофизика», занимающемся геолого-разведкой (таблица 4).

Таблица 4 – Показатели ЭВП, стоимости бизнеса и коэффициентов соотношения ОАО «Енисейгеофизика» в 2003–2010 гг.

Период, год	ЭВП, тыс. р.	ЭВП/А	Ц, тыс. р.	А, тыс. р.	Ц/А
2003	19384	0,19	-21957,65	104190	-0,21
2004	35902	0,15	-934,92	242199	0,00
2005	51730	0,35	40528,45	147853	0,27
2006	56452	0,39	48417,03	144771	0,33
2007	102264	0,69	85673,56	147848	0,58
2008	151541	0,64	68568,81	236446	0,29
2009	209116	0,49	205662,29	426482	0,48
2010	207925	0,41	164420,92	504757	0,33

Графическая интерпретация полученных данных представлена на рисунке 2.

Данная система координат позволяет менеджменту компании анализировать динамику показателей, характеризующих финансовую транспарентность, с целью мониторинга информации о финансовой деятельно-

сти, необходимой для размещения в открытом доступе для потенциальных участников экономического процесса (для целей принятия решений об инвестировании, субсидировании). Положительной характеристикой является рост значений показателей, что свидетельствует о реализации стратегии максимизации стоимости бизнеса и благонадежности в отношении выполнения фискальных обязательств.

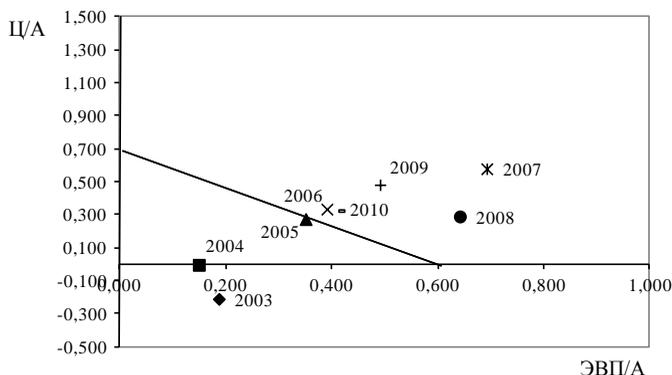


Рисунок 2 – График взаимосвязи коэффициентов ЭВП/А и Ц/А

Информация, полученная в результате внедрения методики расчета показателей финансовой прозрачности в инструменты финансового менеджмента, необходима для оценки эффективности финансовой деятельности предприятия, а также для анализа его деятельности другими потенциальными участниками бизнеса (кредитные учреждения, инвесторы, оценочные компании).

Таким образом, считаем целесообразным внедрение в инструменты финансового менеджмента методики анализа финансовой прозрачности бизнеса. В расчетах показателей финансовой прозрачности предприятия участвуют величина стоимости бизнеса и экономический вклад предприятия. Также следует отметить, что руководством компании устанавливается нормативное значение данных показателей, превышение которых свидетельствует об эффективных действиях и решениях финансового менеджмента.

Практическая значимость анализа финансовой прозрачности заключается в возможности проведения внутреннего аудита информации, свидетельствующей о фискальном и социально-экономическом эффекте деятельности бизнеса, с целью характеристики бизнеса как надежного партнера. Полученные данные анализа финансовой прозрачности повысят инвестиционную привлекательность предприятия. Использование результатов работы при разработке стратегии управления предприятиями

может существенно повысить обоснованность принимаемых решений и эффективность финансовой деятельности компаний в целом.

5 Разработана модель оперативного финансового анализа, отличительной особенностью которой является систематизация и совокупный учет показателей величины индикативной стоимости бизнеса, коэффициентов ликвидности и рентабельности, позволяющая оценить текущее финансовое состояние предприятия.

Для повышения оперативности оценки эффективности финансовой деятельности предприятия, а также показателей и факторов, от которых зависит величина стоимости бизнеса, в диссертационной работе разработана модель оперативного финансового анализа.

Для более наглядного восприятия модель оперативного финансового анализа предприятия с использованием экспресс-метода оценки стоимости бизнеса представлена в виде пирамиды.

В основании размещено четыре вектора, которые графически расположены перпендикулярно друг другу. Значения рассчитываются на основе данных бухгалтерской отчетности или данных управленческого учета (в зависимости от политики руководства предприятий).

Принимаются следующие координаты: 1 – коэффициент текущей ликвидности ($K_{\text{тл}}$); 2 – рентабельность собственного капитала ($R_{\text{ск}}$); 3 – рентабельность деятельности предприятия ($R_{\text{пр}}$); 4 – коэффициент соотношения дебиторской и кредиторской задолженностей ($ДЗ/КЗ$).

Пятый вектор графически размещается перпендикулярно плоскости, которая образуется четырьмя векторами, и одновременно является высотой пирамиды. Показатель высоты является целевой функцией, значение которой стремится к максимизации. Координата 5 – отношение индикативной стоимости бизнеса к величине чистых активов, рассчитанная экспресс-методом, который был разработан в данном диссертационном исследовании.

Пирамида, как графическая интерпретация отображения модели оперативного финансового анализа предприятия, выбрана ввиду того, что она позволяет наглядно оценить взаимосвязь факторов и итоговой величины. Также при их изменении можно оперативно проанализировать, как изменяется значение величины индикативной стоимости бизнеса и финансовое состояние предприятия, так как в основании пирамиды закладываются одни из основных показателей, характеризующих финансово-экономические результаты деятельности предприятия. Еще одним положительным моментом использования пирамиды является то, что в основании может лежать любой многоугольник, что означает возможность использования в модели не только четырех представленных факторов, но и других показателей финансового анализа.

Для численного измерения на основании предложенной модели рассчитан комплексный показатель эффективности финансовой деятельности предприятия, который определяется как объем пирамиды по формуле:

$$V = \frac{1}{3} \times S_{\text{осн}} \times H,$$

где V – объем пирамиды; $S_{\text{осн}}$ – площадь основания; H – высота пирамиды.

Ввиду того что для анализа и измерения в данной модели было выбрано четыре показателя, в основании будет четырехугольник, площадь которого находится по следующей формуле:

$$S_{\text{осн}} = \frac{1}{2} d_1 \times d_2,$$

где d_1, d_2 – диагонали четырехугольника.

Диагональ d_1 образуется векторами координаты 1 и координаты 3, т. е. суммой значений коэффициента текущей ликвидности и рентабельности деятельности предприятия; диагональ d_2 – векторами координаты 2 и координаты 4, т. е. значениями рентабельности собственного капитала и соотношением дебиторской и кредиторской задолженности.

Таким образом, формула объема пирамиды преобразовывается следующим образом:

$$V = \frac{1}{3} \times \frac{1}{2} \times (K_{\text{тл}} + R_{\text{пр}}) \times (R_{\text{ск}} + \frac{\text{ДЗ}}{\text{КЗ}}) \times \frac{\text{Ц}}{\text{ЧА}} = \frac{1}{6} \times (K_{\text{тл}} + R_{\text{пр}}) \times (R_{\text{ск}} + \frac{\text{ДЗ}}{\text{КЗ}}) \times \frac{\text{Ц}}{\text{ЧА}}.$$

Значение объема пирамиды, рассчитанное по формуле зависимости факторов и стоимости бизнеса, будет равно комплексному показателю эффективности финансовой деятельности предприятия КПЭ:

$$\text{КПЭ} = \frac{1}{6} \times (K_{\text{тл}} + R_{\text{пр}}) \times (R_{\text{ск}} + \frac{\text{ДЗ}}{\text{КЗ}}) \times \frac{\text{Ц}}{\text{ЧА}}.$$

Полученное значение показывает топ-менеджерам предприятий, насколько эффективны их действия, как они влияют на финансовое состояние предприятия и стоимость бизнеса.

Следует отметить, что применение модели оперативного финансового анализа позволяет делать выводы не только при стабильных условиях развития и деятельности предприятия, но и в критических и кризисных ситуациях. В таких случаях, при добавлении в основание пирамиды факторов, характеризующих финансовое состояние предприятия, образуется многоугольник, площадь которого определяется по формуле:

$$S = \frac{1}{2} \sum X_k (Y_{k+1} - Y_{k-1}),$$

где S – площадь многоугольника в основании пирамиды, образованного векторами факторов; X_k – координаты по оси X вершины многоугольника проекции вектора фактора; Y_{k+1} – координаты по оси Y следующей вершины многоугольника проекции вектора фактора; Y_{k-1} – координаты по оси Y предыдущей вершины многоугольника проекции вектора фактора.

Таким образом, комплексный показатель эффективности финансовой деятельности будет равен:

$$\text{КПЭ} = \frac{1}{6} \times \frac{\text{Ц}}{\text{ЧА}} \times \sum X_k (Y_{k+1} - Y_{k-1}).$$

Значение комплексного показателя эффективности финансовой деятельности зависит от пяти координат, которые в свою очередь зависят от других факторов. Ввиду того что в балансовой системе актив равен пассиву, в случае увеличения какой-либо статьи пассива происходит изменение в статьях актива.

В системе показана взаимосвязь влияния финансовых показателей друг на друга. При моделировании прогнозной структуры баланса и результатов финансовой деятельности используем взаимосвязанные методы: балансовые модели, пропорциональные зависимости, детерминированный факторный подход.

Прогнозная величина активов будет представлена следующим образом:

$$A_{t+n} = A_t \times \lambda,$$

где A_{t+n} – величина активов бухгалтерского баланса по состоянию на прогнозную дату; A_t – величина активов бухгалтерского баланса, которая взята за основу для расчета; λ – коэффициент изменения величины активов и пассивов в прогнозный период по отношению к базовому.

Соответственно прогнозная величина пассивов рассчитывается следующим образом:

$$P_{t+n} = P_t \times \lambda,$$

где P_{t+n} – величина пассивов бухгалтерского баланса по состоянию на прогнозную дату; P_t – величина пассивов бухгалтерского баланса, которая взята за основу для расчета.

Коэффициент λ дает информацию об изменении валюты баланса, при этом данное изменение должно отобразиться на статьях актива и пассива.

$$A_t \times \lambda = \Pi_t \times \lambda.$$

Соответственно при прогнозировании будущих значений статей баланса необходимо присвоить доли изменения, которые в сумме дадут значение λ :

$$\begin{aligned} k + l + m &= \lambda ; \\ z + f &= \lambda , \end{aligned}$$

где k, l, m – доли изменения статей актива; z, f – доли изменения статей пассива.

Выручка в прогнозном периоде определяется согласно следующей зависимости:

$$B_{t+n} = B_t \times \beta,$$

где B_{t+n} – прогнозная выручка; B_t – выручка в базовом периоде; β – коэффициент изменения выручки в прогнозном периоде.

Себестоимость определяется на основе метода пропорциональных зависимостей:

$$C_{t+n} = B_{t+n} \times \delta,$$

где C_{t+n} – значение себестоимости в прогнозном периоде; δ – коэффициент, отражающий долю себестоимости в выручке в прогнозном периоде.

Прогнозное значение прибыли предприятия определяется следующей математической зависимостью:

$$\Pi_{t+n} = B_{t+n} - C_{t+n} \pm C_{\text{проч}_{t+n}} - H_{t+n} ,$$

где Π_{t+n} – прибыль предприятия в прогнозном периоде; $C_{\text{проч}_{t+n}}$ – прочие доходы и расходы в прогнозном периоде; H_{t+n} – налог на прибыль в прогнозном периоде.

Также необходимо учесть одну важную особенность: собственный капитал предприятия в прогнозном периоде определяется с использованием детерминированного факторного метода по формуле:

$$CK_{t+n} = CK_t + \Pi_{t+n} ,$$

где $СК_{t+n}$, $СК_t$ – величина собственного капитала в прогнозном и базовом периоде соответственно.

Таким образом, учитывая все приведенные зависимости и правила бухгалтерского учета, при использовании разработанной модели оперативного финансового анализа менеджмент предприятия сможет определить, как принятые решения повлияют на эффективность финансовой деятельности, стоимость бизнеса и финансовое состояние.

Разработанная модель оперативного финансового анализа прошла апробирование на предприятии нефтегазовой отрасли ОАО «Енисейгеофизика». В ходе работы были смоделированы четыре прогнозных сценария политики управления, учитывающие изменения показателей и координат в системе (таблицы 5, 6). За базовые данные были приняты значения 2010 г.

Таблица 5 – Прогнозные сценарии деятельности ОАО «Енисейгеофизика»

Параметр	Прогноз 1	Прогноз 2	Прогноз 3	Прогноз 4
<i>Темп изменения значений баланса и отчета о прибылях и убытках</i>				
Валюта баланса	1,18	1,3	0,8	0,85
Выручка	1,2	1,15	0,95	0,95
Сальдо прочих доходов и расходов	-0,4	-0,6	0,5	0,5
<i>Доля зависимости значений баланса и отчета о прибылях и убытках</i>				
Себестоимость в выручке	0,961	0,965	0,976	0,970
Дебиторская задолженность в активе	0,53	0,51	0,52	0,53
Оборотные активы в активе	0,6	0,62	0,59	0,6
Кредиторская задолженность в пассиве	0,49	0,5	0,43	0,49
Долгосрочные кредиты в пассиве	0,17	0,18	0,17	0,11
Кредиты и займы в пассиве	0,03	0,04	0,02	0,03

Таблица 6 – Данные прогнозных вариантов развития деятельности ОАО «Енисейгеофизика» в 2011 г.

Сценарии	ДЗ/КЗ	$K_{пл}$	$R_{ск}$	$R_{пр}$	d_1	d_2	Π , тыс. р.	$\Pi/ЧА$	КПЭ
Базовый (2010 г.)	1,04	1,29	0,08	0,01	1,30	1,13	164 420,9	1,18	0,29
Прогноз 1	1,08	1,22	0,26	0,04	1,27	1,34	279842,2	1,47	0,42
Прогноз 2	1,02	1,24	0,24	0,04	1,28	1,26	246233,1	1,33	0,36
Прогноз 3	1,21	1,37	0,11	0,02	1,39	1,32	207783,6	1,32	0,40
Прогноз 4	1,08	1,22	0,14	0,02	1,25	1,22	204346,6	1,25	0,32

На рисунке 3 представлена графическая интерпретация модели оперативного финансового анализа при прогнозных вариантах.

В ходе диссертационного исследования была последовательно разработана модель оперативного финансового анализа, в основу которой поставлена задача максимизации стоимости бизнеса с учетом влияния факторов, одновременно характеризующих финансовую деятельность компании и позволяющих учитывать величину стоимости бизнеса. Отличительной особенностью модели является систематизация и совокупный

учет показателей величины индикативной стоимости бизнеса, коэффициентов ликвидности и рентабельности.

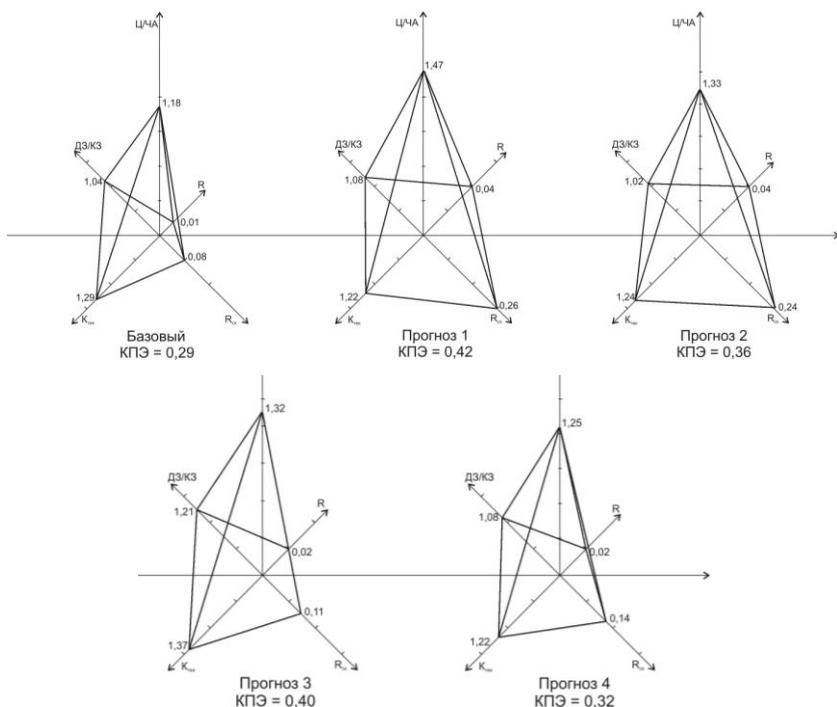


Рисунок 3 – Модель оперативного финансового анализа ОАО «Енисейгеофизика»

Модель оперативного финансового анализа – инструмент финансового менеджмента, который дает возможность оценить финансовое состояние предприятия, величину стоимости бизнеса, критические факторы текущего развития. Также следует отметить универсальность модели, возможность использовать в процессе финансового анализа не только четыре показателя, лежащих в основании пирамиды, но и большее количество факторов путем добавления векторов в основание модели, что позволит расширить количество расчетных данных для проведения финансового анализа и получения аналитической информации.

III Основные публикации по теме исследования

Публикации в изданиях, рекомендованных Экспертным советом ВАК РФ

1 *Поротова, О. В.* Экспресс-оценка стоимости бизнеса для принятия тактических решений в управлении предприятиями [Текст] / О. В. Поротова, И. А. Янкина, Е. В. Смирнова // Вестник Сибирского государственного аэрокосмического университета имени академика М. Ф. Решетнева. 2010. Вып. 2 (28). С. 160–166. – 0,47/0,33 п. л.

2 *Поротова, О. В.* Экспресс-оценка стоимости бизнеса как инструмент эффективного управления предприятиями с позиции собственников, государственных структур, инвесторов и социума [Текст] / О. В. Поротова, И. А. Янкина, Е. В. Смирнова // Микроэкономика. 2010. № 3. С. 78–81. – 0,25/0,2 п. л.

3 *Поротова, О. В.* Комплексная модель эффективного оперативного управления предприятием на основе определения стоимости бизнеса [Текст] / О. В. Поротова // Экономика, статистика и информатика : вестник УМО. 2011. Вып. 2. С. 97–100. – 0,45 п. л.

4 *Поротова, О. В.* Комплексная модель как инструмент повышения эффективности управления [Текст] / О. В. Поротова // ФЭС : Финансы. Экономика. Статистика. 2011. № 5. С. 35–39. – 0,21 п. л.

Прочие публикации по теме диссертационного исследования

5 *Поротова, О. В.* Метод квадрантов и экспресс-метод определения стоимости бизнеса как инструменты повышения эффективности управления предприятием [Текст] / О. В. Поротова // Молодой ученый. 2011. № 2. Т. 1. С. 134–136. – 0,25 п. л.

6 *Поротова, О. В.* Оценка стоимости бизнеса как качественная составляющая механизма повышения инвестиционной привлекательности [Текст] / О. В. Поротова // Казанская наука : сб. науч. ст. Казань : Казанский издательский дом, 2011. № 1. С. 172–175. – 0,25 п. л.

7 *Поротова, О. В.* Повышение эффективности управления на основе определения стоимости бизнеса [Текст] / О. В. Поротова // Актуальные вопросы экономических наук : сб. материалов XVIII Междунар. науч.-практ. конф. Новосибирск : Изд-во НГТУ, 2011. С. 426–430. – 0,27 п. л.

8 *Поротова, О. В.* Экспресс-оценка стоимости бизнеса для принятия управленческих решений [Текст] / О. В. Поротова // Студент и научно-технический прогресс : материалы XLVIII Междунар. науч. студ. конф. Новосибирск : Новосибирск. гос. ун-т, 2010. С. 154–155. – 0,11 п. л.

9 *Поротова, О. В.* Express-Estimate of Business Value for making tactical decisions in management of companies [Текст] / О. В. Поротова // Состояние современной экономики России с учетом зарубежного опыта = Conditions of modern economy with foreign experience : сб. материалов XII Межвуз. науч.-практ. конф. студентов и аспирантов. Красноярск, 2010. С. 106–107. – 0,1 п. л.

10 *Поротова, О. В.* Финансовые стратегические решения по управлению компаниями сервисных услуг на основе определения стоимости бизнеса [Текст] / О. В. Поротова // Проблемы развития предприятий: теория и практика : сб. ст. II Междунар. науч.-практ. конф. Пенза : РИО ПГСХА, 2009. С.153–154. – 0,12 п. л.

11 *Поротова, О. В.* Оценка стоимости бизнеса как финансовый инструмент принятия управленческих решений [Текст] / О. В. Поротова // Энергия молодых – экономике : труды X Междунар. науч.-практ. конф. студентов и молодых ученых. Томск : Изд-во ТПУ, 2009. С. 94–95. – 0,24 п. л.

12 *Поротова, О. В.* Слияние и поглощение предприятий на потребительском рынке как стратегия финансового управления в условиях современной экономической ситуации [Текст] / О. В. Поротова // Актуальные проблемы развития потребительского рынка: материалы VII Межрегион. науч.-практ. конф. Красноярск, 2009. – 0,1 п. л.

13 *Поротова, О. В.* Сравнительный анализ облигационного займа и банковского кредита как источников финансирования потребности в денежных средствах [Текст] / О. В. Поротова // Проблемы экономики и менеджмента : материалы XXV регион. науч.-практ. конф. Красноярск : ИАС СФУ, 2007. С. 227–230. – 0,1 п. л.

14 *Поротова, О. В.* Опыт зарубежных компаний в формировании производственной стратегии предприятия с учетом потребительского спроса [Текст] / О. В. Поротова // Проблемы экономики и менеджмента : материалы XXV регион. науч.-практ. конф. Красноярск : ИАС СФУ, 2007. С. 147– 148. – 0,1 п. л.

15 *Поротова, О. В.* Формирование производственной программы предприятия [Текст] / О. В. Поротова // Проблемы экономики и менеджмента : материалы XXIII регион. науч.-практ. конф. Красноярск : КрасГАСА, 2005. С. 10–12. – 0,15 п. л.

IV Содержание диссертационной работы

ВВЕДЕНИЕ

1 ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ И МЕТОДИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ФИНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТА НА ОСНОВЕ ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ БИЗНЕСА

- 1.1 Сущность и основные инструменты финансового менеджмента
- 1.2 Оценка стоимости бизнеса как необходимый элемент финансового менеджмента

2 МЕТОДИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ОЦЕНКИ ИНДИКАТИВНОЙ СТОИМОСТИ БИЗНЕСА

- 2.1 Анализ существующих подходов к оценке стоимости бизнеса
- 2.2 Экспресс-метод оценки индикативной стоимости бизнеса
- 2.3 Определение факторов и субфакторов, влияющих на величину стоимости бизнеса

3 РАЗРАБОТКА ИНСТРУМЕНТОВ ФИНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТА НА ОСНОВЕ ЭКСПРЕСС-МЕТОДА ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ БИЗНЕСА

- 3.1 Разработка модели оперативного финансового анализа на основе оценки стоимости бизнеса
- 3.2 Показатели финансовой прозрачности в системе финансового менеджмента
- 3.3 Результаты апробации теоретических положений и практических разработок на примере ОАО «Енисейгеофизика»

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

СПИСОК ИСПОЛЬЗУЕМЫХ ИСТОЧНИКОВ

ПРИЛОЖЕНИЯ

Подписано в печать 16.04.2012.
Формат 60 × 84 ¹/₁₆. Гарнитура «Таймс». Бумага офсетная.
Печать плоская. Усл. печ. л. 1,43. Печ. л. 1,5.
Тираж 150 экз.

Отпечатано с готового оригинал-макета в копицентре «Университетский»
620144, г. Екатеринбург, пер. Университетский, 3