

МИНИСТЕРСТВО НАУКИ И ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ
федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего образования
«Тольяттинский государственный университет»

Институт финансов, экономики и управления

(наименование института полностью)

38.03.01 Экономика

(код и наименование направления подготовки / специальности)

Финансовый менеджмент

(направленность (профиль) / специализация)

**ВЫПУСКНАЯ КВАЛИФИКАЦИОННАЯ РАБОТА
(БАКАЛАВРСКАЯ РАБОТА)**

на тему Модели определения ставки дисконтирования при оценке стоимости
предприятия доходным подходом

Обучающийся

А.А. Утченко

(Инициалы Фамилия)

(личная подпись)

Руководитель

канд. экон. наук, доцент А.В. Морякова

(ученая степень (при наличии), ученое звание (при наличии), Инициалы Фамилия)

Тольятти 2024

Аннотация

Бакалаврскую работу выполнил: Утченко Александра Андреевна.

Тема работы: «Модели определения ставки дисконтирования при оценке стоимости предприятия доходным подходом».

Научный руководитель: канд. экон. наук, доцент Морякова Анастасия Владимировна.

Цель исследования - изучение теоретических и практических аспектов определения ставки дисконтирования при оценке стоимости предприятия доходным подходом.

Объект исследования - ООО «КухниСтрой-С».

Предмет исследования - финансовые показатели предприятия.

Методы исследования - экспертный метод, анализ структуры и динамики, статистическая обработка результатов, прогнозирование, горизонтальный и вертикальный анализ, метод дисконтирования.

В работе изучены модели определения ставки дисконтирования, проведены расчеты основных показателей деятельности предприятия, рассчитана ставка дисконтирования и определена стоимость предприятия методом доходного подхода, разработаны рекомендации по повышению стоимости и эффективности функционирования предприятия.

Практическая значимость бакалаврской работы заключается в том, что предлагаемые меры по повышению стоимости и эффективности предприятия могут быть использованы объектом исследования, а также другими предприятиями данной отрасли.

Бакалаврская работа включает в себя введение, три раздела основной части, заключение, список используемых источников и приложения. Общий объем работы 59 страниц машинописного текста, бакалаврская работа содержит 21 таблицу, 3 рисунка.

Содержание

Введение.....	4
1 Теоретические аспекты оценки стоимости предприятия доходным подходом и модели определения ставки дисконтирования.....	6
1.1 Экономическая сущность оценки стоимости предприятия доходным подходом.....	6
1.2 Модели определения ставки дисконтирования при оценке стоимости предприятия доходным подходом.....	10
1.3 Методика оценки стоимости предприятия доходным подходом	17
2 Экономический анализ деятельности предприятия и оценка стоимости ООО «КухниСтрой-С» доходным подходом	22
2.1 Краткая характеристика ООО «КухниСтрой-С».....	22
2.2 Экономический анализ деятельности ООО «КухниСтрой-С».....	27
2.3 Оценка стоимости ООО «КухниСтрой-С» доходным подходом	37
3 Рекомендации для повышения стоимости и эффективности предприятия ООО «КухниСтрой-С».....	42
Заключение	53
Список используемых источников.....	56
Приложение А Бухгалтерский баланс за 2021-2023 гг.	61
Приложение Б Отчет о финансовых результатах за 2021-2023 гг.	62

Введение

Оценка стоимости предприятия представляет собой важнейшую составляющую при создании развитой инфраструктуры, которая необходима для дальнейших экономических преобразований в нашей стране. Оценка стоимости - это прежде всего инструмент в экономической сфере, с помощью которого возможно оценить эффективность деятельности предприятия.

Стоимость предприятия является важным показателем, по нему можно оценить инвестиционную привлекательность и эффективность предпринимаемых мер. Информация о стоимости предприятия необходима для целого ряда действий, таких как продажа, модернизация, ликвидация, поглощения и приватизации предприятия.

Оценить стоимость предприятия и учесть его сильные и слабые стороны достаточно сложная задача. Основная проблема заключается в том, что единого подхода к оценке стоимости всех предприятий не существует, но есть общепринятые методики со своими особенностями применения, достоинствами и недостатками, которые необходимо подобрать к объекту исследования.

Именно поэтому тема бакалаврской работы актуальна на сегодняшний день, ведь быстроменяющиеся условия экономики и появление новых предприятий дает возможность проводить оценку стоимости предприятия с новыми входными данными, которых могло не быть раньше.

Для оценки стоимости предприятия используют различные методы, над созданием которых работали многие ученые, среди которых можно отметить труды М.А. Федотовой, Г.И. Сычева, А.И. Зимина.

Цель бакалаврской работы - изучение теоретических и практических аспектов определения ставки дисконтирования при оценке стоимости предприятия доходным подходом.

Задачи бакалаврской работы:

- изучить теоретические аспекты оценки стоимости предприятия доходным подходом и модели определения ставки дисконтирования;
- определить ставку дисконтирования и провести оценку стоимости предприятия доходным подходом на примере ООО «КухниСтрой-С»;
- разработать рекомендации по повышению стоимости и эффективности ООО «КухниСтрой-С».

В качестве предмета исследования выступают финансовые показатели деятельности предприятия.

В качестве объекта исследования выступает коммерческое предприятие ООО «КухниСтрой-С».

Теоретическую основу составили научные статьи, пособия, учебная литература, монографии российских и зарубежных ученых в области экономических наук и финансового менеджмента.

В бакалаврской работе использовались такие методы исследования, как: группировка и сравнение, аналитический анализ, горизонтальный и вертикальный анализ, метод дисконтирования, экспертный анализ.

Практические рекомендации, разработанные в бакалаврской работе, могут быть взяты и использованы руководством коммерческого предприятия ООО «КухниСтрой-С» с целью оценки эффективности деятельности предприятия и повышения его стоимости.

Бакалаврская работа состоит из введения, основной части, включающего три раздела, заключения, списка используемых источников и приложений.

1 Теоретические аспекты оценки стоимости предприятия доходным подходом и модели определения ставки дисконтирования

1.1 Экономическая сущность оценки стоимости предприятия доходным подходом

Стоимость предприятия - это показатель того, насколько эффективно и успешно оно функционирует и насколько привлекательно выглядит для инвесторов и будущих покупателей.

Процесс оценки предполагает наличие объекта и оцениваемого субъекта. Объектом является предприятие, а субъектом профессиональные оценщики. В роли профессиональных оценщиков могут быть индивидуальные предприниматели, оценочные фирмы и аудиторы. Вся деятельность оценщиков регулируется Федеральным законом «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» от 29.07.98г. №135-ФЗ, где указаны права, обязанности и гражданская ответственность [23].

В зависимости от целей проводимой оценки оценщик принимает решение о выборе метода расчета стоимости предприятия. Существуют несколько общепринятых методов оценки, затратный, сравнительный и доходный.

«Доходный подход основан на определении текущей стоимости будущих доходов предприятия. Для реализации данного метода требуется прогноз денежных поступлений в течении определенного количества времени (постпрогнозный и прогнозный период), т.е. подход используется в том случае, когда можно определить будущие денежные доходы предприятия. Основная цель данного подхода - рассчитать экономическую выгоду для инвесторов от владения приобретенным предприятием» [6, с. 158].

Когда применяют доходный подход, то в оценку не включают

имущество предприятия, благодаря которому оно функционирует, связано это с тем, что без производства (станков, оборудования, цехов и др.) доходы предприятия будут нулевыми. Доходный подход предназначен для оценки стоимости действующего предприятия, при этом учитывает те доходы, которые оно способно принести в будущем.

«Доходный подход считается наиболее оптимальным с точки зрения инвестора. Покупатель хочет не просто приобрести функционирующее предприятие (со специалистами, товарной маркой, брендом, оборудованием), но и как можно скорее вернуть вложенные денежные средства и получить большой объем чистой прибыли в будущем.

В рамках доходного подхода традиционно выделяют два основных метода: метод капитализации и метод дисконтирования денежных потоков (рисунок 1)» [9, с. 115].

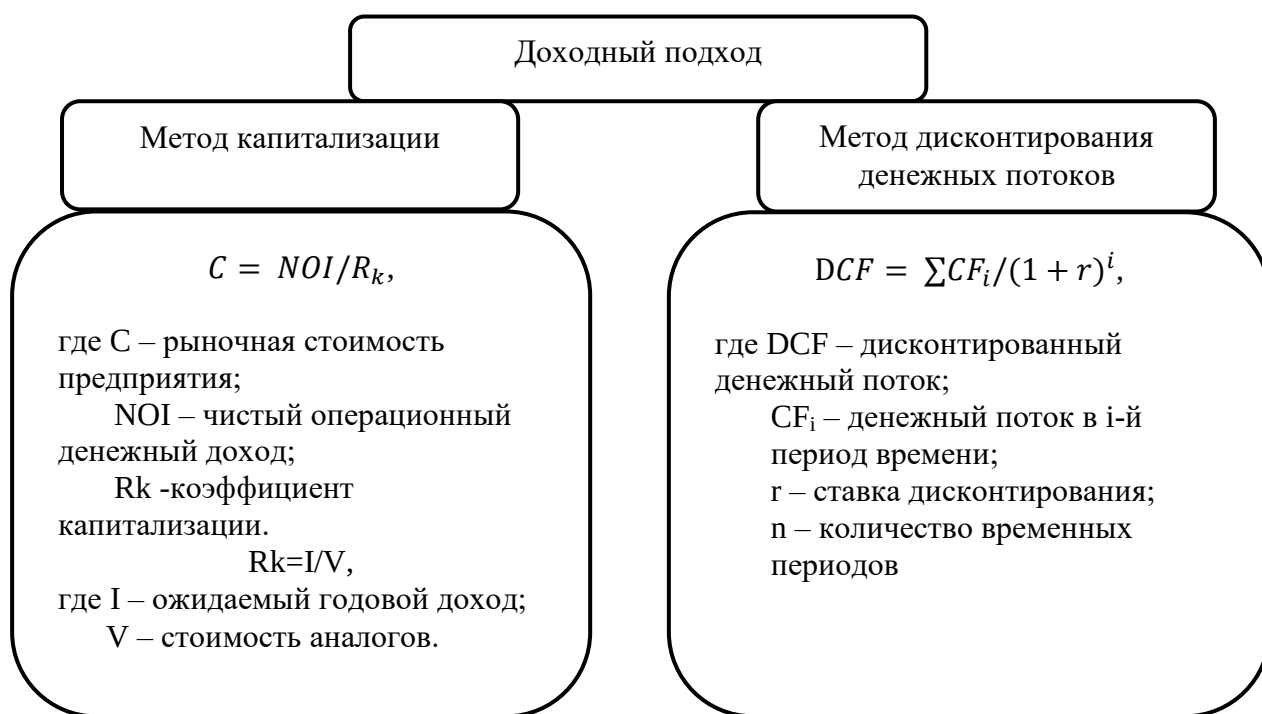


Рисунок 1 – Методы доходного подхода

«По сравнению с методом дисконтирования денежных потоков, метод капитализации дохода более прост, так как не требует составления средне и

долгосрочных прогнозов дохода, однако его применение ограничено кругом предприятий с относительно стабильными доходами, находящимися на стадии зрелости своего жизненного цикла, рынок сбыта которых устоялся и в долгосрочной перспективе не предполагается значительных изменений» [28, с. 41]. При подходе капитализации берется один временной период, обычно год.

Метод дисконтирования денежных потоков применяют для предприятий, которые не равномерны в своих доходах, но положительны. Для расчетов используется несколько временных периодов, которые в дальнейшем приводятся к текущей стоимости по формуле сложного процента.

Для того чтобы произвести расчеты, необходимо выбрать базу для расчетов, ведь от этого выбора зависит точность и реалистичность полученных результатов. В качестве капитализируемого дохода можно выбрать величину денежного потока, чистую прибыль, прибыль до вычета налогов или другой показатель, который отражает доходы предприятия.

«Оценку стоимости предприятия можно осуществить и через дисконтирование дивидендов (формула 1):

$$C_T = N \sum_{t=1}^T D_i / (1 + r)^i, \quad (1)$$

где C_T - дисконтированный денежный поток;

N - количество выпущенных простых акций;

D_i - дивиденд в денежной (на одну акцию), ожидаемой в i -ом периоде;

r - норма доходности» [28, с. 36].

У данного показателя есть свои преимущества, он позволяет оценить перспективы предприятия и его эффективность, учитывая при этом постоянные части чистых доходов для акционеров. Из недостатков можно выделить тот факт, что другие важные моменты в хозяйственной

деятельности игнорируются, а весь фокус направлен на дивидендную политику.

Для оценки стоимости предприятия можно воспользоваться таким показателем как денежный поток (Cash Flow) - это прибыль от деятельности предприятия, которая будет поступать с определенной периодичностью и в определенный промежуток времени. Данный показатель считается наиболее приемлемым для оценки стоимости предприятия для доходного подхода, так он является более показательным, потому что образуется денежный поток из производственной, инвестиционной и финансовой деятельности предприятия. Денежный поток показывает только существующие изменения в денежном потоке, то есть действительные поступления и отчисления. Также стоит отметить, что денежный поток рассчитывается на несколько следующих периодов, что делает его не быстрым, но более точным. Денежный поток сосредоточен на управлении ликвидностью предприятия, через существующие счета 50, 52, 51 и счета краткосрочных вложений 58, а также его оценки изменений поступления капитала. При таком расчете стоимости предприятия будущие денежные потоки дисконтируются по определенной ставке при этом учитываются различные риски. Такой метод еще называют дисконтирование денежных потоков, модели которых будет рассмотрен более подробно в следующем разделе.

Из положительных сторон данного метода считается его комплексность и системность. К недостаткам можно отнести тот факт, что данный метод проблематично использовать на предприятиях, в которых есть систематический отрицательный доход, потому что отсутствие прибыли затрудняет расчет будущих денежных потоков предприятия, на что в свою очередь и нацелен данный метод.

Выбор метода между капитализацией или дисконтированием будет зависеть от особенностей того объекта, к которому применяют оценку. Метод капитализации лучше применять для объектов, которые стабильны в своих доходах, имеющие историю деятельности. При методе

дисконтирования можно рассчитать стоимость всех чистых денежных потоков, которые предприятие сможет произвести. Чтобы оценка была более точной, предлагается использовать разные методы, это позволит снизить субъективность оценщика при оценивании объекта.

После проведенного анализа расчетов оценки стоимости предприятия в рамках доходного подхода, можно сделать вывод, что за основу для расчетов предпочтительнее выбирать денежный поток, поскольку он имеет более обширную структуру и учитывает множество факторов финансово-хозяйственной деятельности предприятия.

1.2 Модели определения ставки дисконтирования при оценке стоимости предприятия доходным подходом

«Ставка дисконтирования - это процентная ставка, которая используется для перерасчета будущих потоков дохода в величину текущий стоимости. Другими словами, ее расчет позволяет определить стоимость будущего дохода на сегодняшний день. При определении процентной ставки дисконтирования необходимо учесть риски, которые связаны с данным предприятием. Таких рисков много, к ним можно отнести инфляцию, политическую ситуацию в стране, наличие или отсутствие полного контроля над предприятием, товарную диверсификацию и многие другие» [14, с. 198].

Существуют несколько основных принятых методик для оценки ставки дисконтирования, каждая из которых имеет свои достоинства и недостатки.

«Capital Assets Pricing Model (CAPM–модель) оценки капитальных активов, согласно которой ожидаемая доходность по финансовому активу является линейной функцией чувствительности актива к изменению доходности рыночного портфеля. Модель основывается на информации с фондовых рынков относительно доходности акций. Такой метод основан на глубокой информации с фондового рынка, именно изменения доходности свободно образующихся акций. Для безрисковой ставки обычно применяют

ставку по долгосрочным государственным долговым обязательствам (векселя или облигации), так как считается, что государство самый надежный гарант по своим обязательствам, потому что его банкротство очень маловероятно. В РФ ситуация немного иная, здесь за безрисковую ставку можно взять ставку по вложениям, которая будет наименьшим риском, например, ставка по валютным депозитам надёжного банка, таких как ПАО ВТБ или ПАО «Сбербанк».

Ставку дисконта для оценки капитальных активов рассчитывают по формуле 2:

$$R = R_f + \beta \cdot (R_m - R_f), \quad (2)$$

где R – требуемая инвестором ставка дохода на собственный капитал;

R_f – безрисковая ставка дохода;

β - коэффициент бета (мера систематического риска, связанного макроэкономическими политическими процессами, происходящими в стране);

R_m – общая доходность рынка в целом (среднерыночного портфеля ценных бумаг)» [7, с. 13].

Положительные стороны CAPM-модели:

- учитывает только систематический риск, поскольку несистематический риск диверсифицирован и его можно не учитывать (инвесторы изначально владеют диверсифицированным портфелем);
- возможность учета рыночного риска.

Данный метод имеет ряд недостатков, а именно:

- идеальный рынок не всегда совпадает с фактическим его состоянием;
- его можно использовать только для публичных акционерных обществ, которые имеют акции на фондовом рынке;
- согласно этому методу, на доходность акций влияет только один

фактор - сам рынок акций;

- метод не учитывает нагрузку налогов на предприятие.

Метод кумулятивного построения - этот метод используют для оценки закрытых или особых предприятий, которые сложно сравнить с другими аналогичными предприятиями. В данном методе базой для расчёта является безрисковая ставка, к которой необходимо прибавить скидку за риски (которые несет инвестор, приобретая объект). «Например, модель для расчета может выглядеть следующим образом (формула 3):

$$Y = R_f + R_c + R_l + R_e + R_o , \quad (3)$$

где Y – ставка дисконтирования;

R_f – безрисковая ставка доходности;

R_c – надбавка за страновой риск;

R_l – надбавка за отраслевой риск;

R_e – надбавка за риск вложения в конкретную организацию;

R_o – надбавка за прочие виды риска» [7 с.13].

На данном этапе расчёта ставки дисконтирования, требуется обозначить все риски у объекта оценки. Виды надбавок за риск:

- 0-5%: если есть зависимость от ключевой фигуры и наличие управленческого резерва;
- 0-5%: если предприятие не крупное; если оно не занимает монопольное положение на рынке, то ставка будет 5%, если предприятие - монополист, то 0% т.к. риски снижены;
- 0-5%: финансовый портфель предприятия должен быть равномерным, если в нем имеется большой вес заемного капитала, то ставка будет 5%;
- 0-5%: распределение активов, с целью минимизации рисков вложений в разные товарные и территориальные сферы;
- 0-5%: диверсификация покупателей продукции предприятия и

поставщиков услуг и товаров;

- 0-5%: доступные или открытые данные о финансовом положении предприятия.

При оценке предприятия, оценщик сам определяет какое количество рисков включить в расчет ставки дисконта.

За безрисковую ставку можно взять процент доходности облигаций федерального займа (ОФЗ) с официального сайта ЦБ РФ. Так же можно воспользоваться средней ставкой по валютным депозитам из крупных банков страны. После определения ставки за риски, эксперт рассчитывает суммарный итог с безрисковой ставкой и дисконтированную ставку.

У данного метода есть свои положительные стороны:

- метод дает возможность комплексно оценить риски, которые влияют на доходность;
- метод позволяет рассчитать нормы доходности для предприятий стартапов, которые еще не имеют глубокую историю финансово хозяйственной деятельности.

Из отрицательных сторон можно отметить:

- оценка носит субъективный характер, так как оценщики могут оценить уровень рисков по-разному;
- достаточен прост в расчетах.

Метод weighted average cost of capital (WACC) представляет собой средневзвешенную стоимость капитала. При нахождении показателя учитывают состав капитала предприятия, обычно он состоит из кредитных средств, привилегированного акционерного капитала и обычного акционерного капитала. Средневзвешенная стоимость капитала показывает минимальный возврат денег предприятия, которые потрачены на ее инвестирование, то есть показывает ценность состава средств предприятия, которая рассчитывается как совокупность дохода заемного капитала и собственного капитала, взвешенных в общей структуре по их удельному весу.

Основной смысл состоит в том, что предприятие имеет возможность принимать любые инвестиционные решения, если их прибыльность превысит показатель WACC в текущий момент времени. Такой показатель не редко именуют альтернативной стоимостью, так как он способен показать инвесторам тот минимальный доход, который они могут получить, не вкладывая деньги в существующую инициативу, а рассмотреть другой действующий проект.

В различных источниках формула для расчёта WACC выглядит по-разному, это связано с тем, что, к основной формуле прибавляют разные дополнительные показатели и коэффициенты, необходимые для учета таких аспектов как налоговая политика, требования государства и др.

«Основная формула WACC выглядит так (формула 4):

$$WACC = Ws \cdot Ks + Wd \cdot Kd , \quad (4)$$

где WACC – средневзвешенная стоимость капитала;

Ws – доля собственного капитала (в % по балансу);

Ks – стоимость собственного капитала (в %);

Wd – доля заемного капитала (в % по балансу);

Kd – стоимость заемного капитала (в %);

T – размер ставки налога на прибыль (в %)» [11, с. 26].

Существует такое понятие как налоговый щит, когда некоторые выплаты по кредитам не подлежат налогообложению. «В таком случае формула видоизменяется (формула 5):

$$WACC = Ws \cdot Ks + Wd \cdot Kd \cdot (1 - T) , \quad (5)$$

где WACC – средневзвешенная стоимость капитала;

Ws – доля собственного капитала (в % по балансу);

Ks – стоимость собственного капитала (в %);

Wd – доля заемного капитала (в % по балансу);

K_d – стоимость заемного капитала (в %);

T – размер ставки налога на прибыль (в %)» [2, с. 68].

Необходимо учитывать, тот факт, что на собственные средства налоговый щит не применяется.

«В некоторых случаях формула принимает иной вид, необходимый для расчета более глубокой структуры капитала (формула 6):

$$WACC = W_d \cdot K_d \cdot (1 - T) + W_{ps} \cdot K_{ps} + W_{ce} \cdot K_{ce}, \quad (6)$$

где WACC – средневзвешенная стоимость капитала;

W_d – вес удельный долгового капитала;

K_d – стоимость долгового капитала;

T – налог на прибыль (процентная ставка);

W_{ps} – вес удельного капитала, созданный за счет привилегированных акций;

K_{ps} – стоимость привилегированных акций;

W_{ce} – удельный вес обыкновенного акционерного капитала;

K_{ce} – стоимость обыкновенного акционерного капитала» [10, с. 73].

Сумма долей всех учтенных элементов равна единице ($W_{ps} + W_d + W_{ce} = 1$). Эмиссия акций и нераспределенная прибыль относится к части акционерного обыкновенного капитала.

Для правильного расчета показателя с использованием метода WACC необходимо уметь определять значения элементов, используемых в формуле.

Поскольку весь капитал предприятия имеет две составляющие (собственный и заемный), необходимо найти долю каждого из них в общем капитале. Результат полученных вычислений записывается в виде доли единицы. Для того, чтобы произвести расчет необходимо знать, сколько будет стоить каждый вид капитала. За основу для расчета берут балансовую или рыночную стоимость.

Некоторые эксперты предлагают использовать рыночную стоимость, потому что она более объективна.

Для того что бы найти рыночную стоимость собственного капитала публичной компании, потребуется умножить цену простой акции на количество акций, находящихся в обращении. Учитываем тот факт, что в цену акции включена нераспределенная прибыль, в результате чего отдельного её вычисления не потребуется.

Чтобы рассчитать стоимость заемного капитала, расчет производится аналогичным образом, если речь идет об облигациях (количество умножается на цену). Не торгующиеся на рынке обязательства требуют расчета амортизированной стоимости.

Если предприятие не вышло на финансовые рынки, то стоимость капитала можно рассчитать по балансовой стоимости, которая указана в бухгалтерском отчете.

Также если у предприятия заемные средства от одного финансового источника, тогда процентную ставку берем из условий подписанного договора, когда источников более одного, то следует рассчитать среднюю ставку по всем долговым обязательствам.

У данного метода можно отметить свои плюсы, при расчете возможно оценить норму доходности собственного капитала и заемного капитала.

Из минусов данного метода можно отметить:

- при оценке доходности собственного капитала в зависимости от способа определения результаты могут быть разными;
- предприятиям, которые находятся в убытках или на стадии банкротства, данный метод не подойдет;
- данный метод сложно применить к стартапам, поскольку постоянных денежных потоков у вновь появившихся предприятий нет и спрогнозировать доходность капитала сложно;
- недостаточно учитываются факторы риска.

По методом дисконтирования можно сделать вывод, что кумулятивный

метод подойдет для небольших предприятий, которые не имеют выпуск акций и заемный капитал. Модель WACC используют для средневзвешенной стоимости инвестированного капитала, чаще применяют для крупных предприятий. Для оценки стоимости собственного капитала предприятий, которые имеют выпуск акций на фондовом рынке, применяют модель CAPM.

Исходя из моделей расчета ставки дисконтирования, можно сделать вывод, что каждый метод рассчитан для своего типа выбранного объекта, который учитывает сильные стороны предприятия.

1.3 Методика оценки стоимости предприятия доходным подходом

«Дисконтирование денежных потоков включает следующие этапы:

- определение длительности прогнозного периода;
- выбор денежного потока;
- ретроспективный анализ и прогноз (расходов, валовой выручки, инвестиций);
- расчет величины денежного потока для каждого года прогнозного периода;
- определение ставки дисконта;
- расчет величины стоимости в постпрогнозный период;
- расчет текущей стоимости предприятия;
- внесение поправок при необходимости» [14, с. 198].

При выборе продолжительности прогнозного периода учитываются планы и задачи директора в отношении оцениваемого предприятия. Период от пяти до десяти лет используют для стран, экономика которой развита и имеет стабильное состояние. Если предприятие находится в нестабильной экономической сфере, то лучше для расчета взять период от трех до пяти лет. Для Российской Федерации также применяют короткий период прогноза, это связано с частыми изменениями на экономическом поле, приходится подстраиваться под текущие реалии в очень короткие промежутки времени.

Метод денежного потока для оценки предприятия предполагает использование денежных потоков, которые делятся на собственный капитал и инвестированный капитал. Для расчета собственного капитала необходимо к чистой прибыли после налогообложения прибавить амортизацию, вычесть капиталовложения и чистые изменения в долгосрочных долгах.

Для расчета денежного потока инвестированного капитала необходимо чистую прибыль после налогообложения прибавить к амортизации и сумме выплат процентов по задолженности, вычесть прирост собственного оборотного капитала и капиталовложения.

В прогнозировании денежного потока учитывают все виды деятельности предприятия: денежный поток от основной деятельности, инвестиционный и финансовый поток.

Третий этап - ретроспективный анализ прошлых периодов и прогноз будущих периодов денежного потока. На данном этапе потребуется учесть много значений (например стоимость продукции, различные категории производимого товара, объемы и др.), которые могут повлиять на результат.

На четвертом этапе происходит расчет величины денежного потока для каждого года прогнозного периода. Необходимо определиться какой метод будет выбран для расчета денежного потока, косвенный или прямой. Косвенный метод включает движение денежных средств предприятиях и их остатков на всех счетах, что позволяет узнать откуда поступили денежные средства и куда их направили. При выборе прямого метода можно узнать движение денежных средств предприятия по бухгалтерским счетам. Из данных методов предпочтение отдают косвенному методу, так как он позволяет получить более точную оценку денежного потока предприятия.

Пятый этап предполагает определение ставки дисконта. Что бы выбрать метод расчета, потребуется сначала определиться на основе каких показателей будет рассчитываться денежный поток. Если расчет будет производиться на основе денежного потока собственного капитала, то можно выбрать модель CAPM или кумулятивный метод. Если за основу денежного

потока взять весь инвестированный капитал, то можно воспользоваться моделью WACC.

Шестой этап подразумевает рост величины стоимости в постпрогнозный период. Идея заключается в том, что предприятие должно также приносить доход после прогнозного периода, а в идеале прибыль предприятия должна стабилизироваться и иметь положительный темп роста.

«В зависимости от прогноза развития предприятия в будущем периоде, применяют один из следующих методов расчета остаточной стоимости:

- по ликвидационной стоимости;
- по стоимости чистых активов;
- метод предполагаемой продажи;
- модель Гордона капитализирует годовой доход после прогнозного периода в показатель стоимости при помощи коэффициента капитализации, рассчитанного как разница между ставкой дисконтирования и долгосрочными темпами прироста. При отсутствии темпов роста коэффициент капитализации будет равен ставке дисконтирования» [18, с. 157].

«Расчет конечной стоимости в соответствии с моделью Гордона производится по формуле 7:

$$Ц_T = CF_{(t+1)} / (i - g) \quad , \quad (7)$$

где $Ц_T$ – остаточная стоимость в постпрогнозный период;

$CF_{(t+1)}$ – денежный поток (cash flow) доходов за первый год постпрогнозного (остаточного) периода;

i – ставка дисконта;

g – долгосрочные темпы роста денежного потока» [29, с. 61].

Для того чтобы найти долгосрочные темпы прироста необходимо определить базу, на основе которой будет произведен расчет (формула 8):

- исторические темпы роста;
- будущие темпы роста по анализу аналитиков;
- фундаментальные показатели.

$$T_{\text{пр}} = T_z - B_z / B_z \cdot 100\% \quad (8)$$

где $T_{\text{пр}}$ – темп прироста;

T_z – текущее значение;

B_z – Базовое значение.

Для расчёта темпа роста, необходимо воспользоваться формулой 9:

$$T_r = T_z / P_z , \quad (9)$$

где T_r – темп роста;

T_z – текущее значение;

P_z – предыдущее значение.

В итоговую стоимость входят два важных аспекта, это стоимость текущего денежного потока в прогнозном периоде и стоимость денежного потока в постпрогнозном периоде.

«Произвести расчет дисконтирования денежных потоков можно по формуле 10.

$$PV = FV / (1 + i)^n , \quad (10)$$

где PV – дисконтированная стоимость;

FV – будущая стоимость денежных потоков;

i – годовая ставка дисконтирования;

n – количество прогнозируемых периодов (лет)» [21].

На седьмом этапе рассчитывается текущая стоимость предприятия. Формула текущей стоимости в будущем для конца периода (формула 11):

$$PV = P / (1 + R)^n , \quad (11)$$

где PV – текущая стоимость;

P – ожидаемый будущий доход;

R – ставка дисконтирования;

n – период времени.

Формула для текущей стоимости в будущем периоде (для середины периода; если у предприятия имеется сезонный доход) имеет следующий вид (формула 12):

$$PV = P / (1 + R)^{(n-0,5)} , \quad (12)$$

где PV – текущая стоимость;

P – ожидаемый будущий доход;

R – ставка дисконтирования;

n – период времени.

Необходимо учитывать поправку при дисконтировании остаточной стоимости, то есть стандартную модель Гордона нужно умножить на $(1 + r)^{0.5}$.

На восьмом этапе вносят итоговые поправки при необходимости.

Из данного раздела можно сделать вывод, что стоимость предприятия – это важный показатель того, насколько эффективно функционирует предприятие.

Из рассмотренных моделей ставок дисконтирования, модель CAPM следует применять если акции компании котируются на бирже и есть возможность рассчитать коэффициент бета. Модель WACC применяют для больших предприятий, которые имеют заемный и собственный капитал. Кумулятивный метод можно использовать для малых предприятий, которые не имеют заемного капитала и не участвуют в выпуске акций, достаточен прост в расчётах и учитывает риски деятельности предприятия. Выбор ставки дисконтирования выступает важным этапом, так как от его показателя будет зависеть реальная стоимость предприятия.

2 Экономический анализ деятельности предприятия и оценка стоимости ООО «КухниСтрой-С» доходным подходом

2.1 Краткая характеристика ООО «КухниСтрой-С»

Предприятие ООО «КухниСтрой-С» зарегистрировано Управлением Федеральной налоговой службы по Астраханской области 26.03.2013 г. Юридический адрес: 416474, Астраханская область, р-н приволжский, ул. Широкая (Кулаковский промузел тер), д.5В, ИНН 3015099012, ОГРН 1133015000800, КПП 301901001.

Исполнительным органом на основании устава является директор Якин Д.С. (имеет 100% долю капитала). Уставный капитал составляет 10000 руб.

Основной вид деятельности предприятия: 31.02. производство кухонной мебели (ОКВЭД ОК 029-2014 (КДЕС Ред. 2)). Дополнительный вид деятельности: 31.01. производство мебели для офисов и предприятий торговли, 31.09 производство прочей мебели, 46.47 торговля оптовая мебелью, коврами и осветительным оборудованием, 47.59.1 торговля розничная мебелью в специализированных магазинах.

ООО «КухниСтрой-С» применяет упрощенную систему налогообложения, в налоговую сдается бухгалтерский баланс и сокращенный отчет о финансовых результатах. Предприятие относится к малому бизнесу.

ООО «КухниСтрой-С» - занимается изготовлением корпусной мебели в г. Астрахань, по индивидуальным проектам, в большей части работает с юридическими лицами.

Главное преимущество предприятия - собственное производство. Клиенты предприятия сами определяют тип материала, отделки и фурнитуры. По необходимости и желанию заказчика ООО «КухниСтрой-С» может встраивать дополнительные механизмы открывания, увеличивать число полок, делать дополнительные замки или потайные отделения.

Предприятие имеет свои производственные площади (цехи), оборудования для производства мебели, квалифицированные сотрудники.

Структура управления предприятия представлена на рисунке 2.

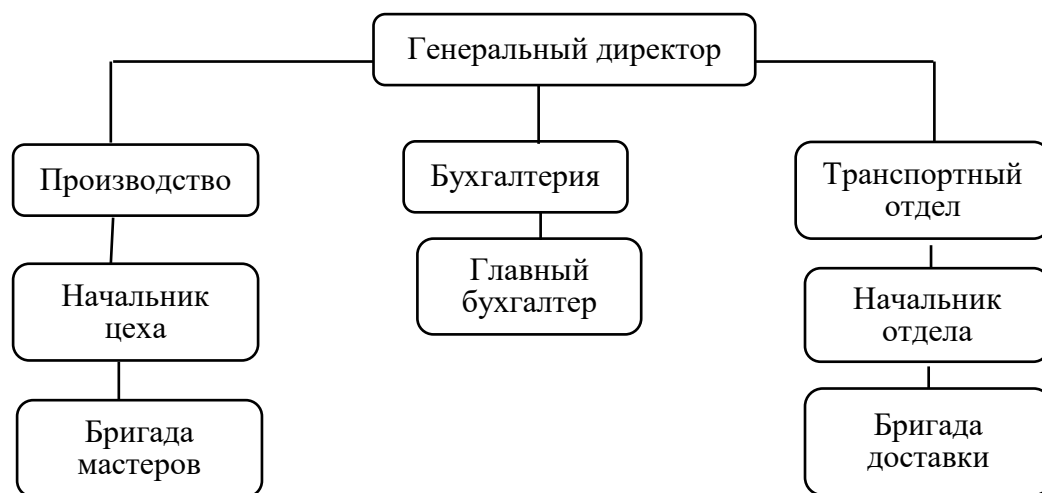


Рисунок 2 – Организационная структура ООО «КухниСтрой-С»

Анализ рисунка 2 показывает, что организационная структура данного предприятия имеет линейно-функциональную форму, таким образом руководство добивается оперативности принятия и реализации управленческих решений и исключает дублирование полномочий.

На вершине иерархии находится генеральный директор, который отвечает за общее руководство и стратегическое управление предприятием. Это ключевая фигура, обеспечивающая выполнение всех процессов предприятия, начиная от производства и заканчивая доставкой мебели до конечного потребителя.

Производственный отдел возглавляется начальником цеха, который координирует работу бригады мастеров. Основной функцией производственного отдела является изготовление корпусной мебели. Бригада мастеров занимается непосредственной сборкой и обработкой материалов для создания мебели.

Бухгалтерия играет важную роль в управлении финансовыми потоками предприятия. Бухгалтерия включает главного бухгалтера, который занимается учетом финансовых операций, ведением отчетности, контролем расходов и доходов, а также налоговыми вопросами. Главный бухгалтер обеспечивает финансовую стабильность предприятия и контролирует его рентабельность.

Транспортный отдел отвечает за логистику и доставку корпусной мебели до заказчика. Начальник отдела организует работу бригады доставки, которая занимается транспортировкой мебели, обеспечивая ее сохранность и своевременную поставку к клиентам.

Следовательно, организационная структура предприятия охватывает три ключевые области: производство мебели, управление финансовыми операциями и логистика, что позволяет эффективно координировать все процессы деятельности предприятия.

На основе бухгалтерского баланса (Приложение А, рисунок А.1) и отчета о финансовых результатах (Приложение Б, рисунки Б.1-Б.2) в таблице 1 представлены основные организационно-экономические показатели деятельности ООО «КухниСтрой-С» за 2021-2023 гг.

Таблица 1 – Основные организационно-экономические показатели деятельности ООО «КухниСтрой-С» за 2021-2023 гг.

Показатель	2021 г.	2022 г.	2023 г.	Изменение			
				2022 г. к 2021 г.		2023 г. к 2022 г.	
				Абс. изм. (+/-)	Темп прироста, %	Абс. изм. (+/-)	Темп прироста, %
1. Выручка, тыс. руб.	25247	16754	29297	-8493	66,36	12543	174,87
2. Расходы по обычным видам деятельности, тыс. руб.	15595	4543	7257	-11052	29,13	2 714	159,74
3. Прибыль (убыток) от продаж, тыс. руб.	9652	12211	22040	2559	126,51	9829	180,49
4. Чистая прибыль, тыс. руб.	8839	11535	21604	2696	130,50	10069	187,29

Продолжение таблицы 1

Показатель	2021 г.	2022 г.	2023 г.	Изменение			
				2022 г. к 2021 г.		2023 г. к 2022 г.	
				Абс. изм. (+/-)	Темп роста, %	Абс. изм. (+/-)	Темп роста, %
5. Основные средства (среднегодовые), тыс. руб.	336,5	295	250	-42	87,67	-45	84,75
6. Оборотные активы (среднегодовые), тыс. руб.	14544,5	18934	24687,5	4 390	130,18	5 754	130,39
7. Численность ППП, чел.	20	8	10	-12	40,00	2	125,00
8. Фонд оплаты труда ППП, тыс. руб.	9159	3766	5421	-5 393	41,12	1 655	143,95
9. Производительность труда работающего, тыс. руб. (стр1/стр.7)	1262,35	2094,25	2929,70	831,90	165,90	835,45	139,89
10. Среднемесячная заработная плата работающего, тыс. руб. (стр8/стр7*12)	38,16	39,23	45,18	1,07	102,80	5,95	115,16
11. Фондоотдача (стр1/стр5)	75,03	56,79	117,19	-18,24	75,70	60,39	206,34
12. Оборачиваемость активов, раз (стр1/стр6)	1,74	0,88	1,19	-0,85	50,98	0,30	134,11
13. Рентабельность продаж, % (стр3/стр1) ×100%	38,23	72,88	75,23	34,65	190,64	2,35	103,22
14. Рентабельность производства, % (стр3/стр2) ×100%	61,89	268,79	303,71	206,90	434,29	34,92	112,99
15. Затраты на рубль выручки, (стр2/стр1*100 коп.)	0,62	0,27	0,25	-0,35	43,90	-0,02	91,35

Анализ данных таблицы 1 показывает, что выручка от продаж, которая в 2022 г. снизилась на 8493 т. р. или на 33,6% по сравнению с 2021 г., но затем в 2023 г. выросла на 12543 т. р. или на 74,87%, что указывает на успешное восстановление после снижения. Такое изменение в 2022 г. связано со снижением спроса на корпусную мебель, а также с проблемами в

логистики. В 2023 г. в результате проведения рекламной акции спрос вырос, что позволило повысить объем выручки.

Расходы по обычным видам деятельности имели аналогичные изменения. Так, в 2022 г. они снизились на 11052 т. р. или на 70,9%, что связано с сокращением производственных объемов. В 2023 г. расходы по обычным видам деятельности увеличились на 2714 т. р. или 59,74%, что связано с возросшими объемами производства и соответствующими затратами.

Прибыль от продаж продемонстрировала положительную динамику на протяжении всего периода. В 2022 г. прибыль увеличилась на 2559 т. р. или 26,51% по сравнению с 2021 г., а в 2023 году был значительный рост на 9829 т. р. или 80,49%. Этот рост обусловлен как увеличением выручки, так и контролем над затратами и повышением маржинальности.

Чистая прибыль также увеличивалась с каждым годом. В 2022 г. она возросла на 2696 т. р. или 30,5%, а в 2023 г. рост составил 10069 т. р. или на 87,29%. Это говорит о высокой эффективности управления предприятием. Среднегодовые основные средства в 2022 г. уменьшились на 42 т. р., а в 2023 г. сократились на 45 т. р., т.е. предприятие не обновляет основные средства, что может отрицательно сказаться на долгосрочной перспективе.

Численность персонала снизилась с 20 до 8 чел. в 2022 г., а в 2023 г. снова увеличилась до 10 чел., снижение происходит в отделах производства и доставки, что связано со снижением объемов производства в 2022 г., а затем с расширением в 2023 г. Фонд оплаты труда работников сокращался в 2022 г. на 5393 т.р., но увеличился в 2023 г. на 1655 т.р., что также связано с изменением численности сотрудников. Производительность труда работников за анализируемый период существенно возросла, так в 2022 г. на 831,90 т.р., а в 2023 г. на 835,45 т.р., что свидетельствует о повышении эффективности работы сотрудников.

Фондоотдача в 2023 г. увеличилась на 60,39 руб., что указывает на улучшение использования основных средств. Оборачиваемость активов

выросла в 2023 г. на 0,30 оборотов, что также свидетельствует об эффективном использовании оборотных средств. Рентабельность продаж имеет высокое значение, так в 2023 г. она составляла 75,23%, при этом в динамики она имеет рост, что подтверждает высокую эффективность предприятия. Затраты на 1 руб. выучки с каждым годом снижаются, в 2022 г. на 0,35 руб., в 2023 г. на 0,02 руб., т.е. предприятие оптимизирует свои расходы за счет более выгодных закупок материальных ресурсов у поставщиков.

В целом анализ деятельности показывает, что после снижения экономических показателей в 2022 г. предприятие продемонстрировало значительное восстановление в 2023 г., увеличив как выручку, так и прибыль, а также оптимизировав расходы по обычным видам деятельности. Основным недостатком является снижения вложений в основные средства, что в будущем может повлиять на объемы производства.

2.2 Экономический анализ деятельности ООО «КухниСтрой-С»

Анализ финансового состояния предприятия необходимо проводить для оценки результативность его работы. Цель такого анализа заключается в выявлении тенденций, оценке текущего положения и обосновании дальнейших перспектив развития предприятия. Для начала следует провести вертикальный и горизонтальный анализ, чтобы была возможно наглядно увидеть динамику по основным статьям бухгалтерского баланса и отчета о финансовых результатах. В таблице 2 представлен горизонтальный анализ бухгалтерского баланса и отчета о финансовых результатах ООО «КухниСтрой-С» за 2021-2023 гг.

Таблица 2 – Горизонтальный анализ бухгалтерского баланса и отчета о финансовых результатах ООО «КухниСтрой-С» за 2021-2023 гг.

Наименование показателя	2021 г.	2022 г.	2023 г.	Изменения			
				2022 г. к 2021 г.		2023 г. к 2022 г.	
				Абс. изм. (+/-)	Темп прироста, %	Абс. изм. (+/-)	Темп прироста, %
Бухгалтерский баланс							
АКТИВ							
Основные средства	295	295	205	0	100,00	-90	69,49
Запасы	9 209	16 737	20 440	7 528	181,75	3 703	122,12
Денежные средства	8 823	1 596	5 136	-7 227	18,09	3 540	321,80
Дебиторская задолженность	683	820	4 646	137	120,06	3 826	566,59
БАЛАНС	19010	19448	30427	438	102,30	10 979	156,45
ПАССИВ							
Собственный капитал	17 859	17 204	26 234	-655	96,33	9 030	152,49
Кредиторская задолженность	1 151	2 244	4 193	1 093	194,96	1 949	186,85
БАЛАНС	19010	19448	30427	438	102,30	10 979	156,45
Отчет о финансовых результатах							
Выручка	25 247	16 754	29 297	-8 493	66,36	12 543	174,87
Расходы по обычной деятельности	15 595	4 543	7 257	-11 052	29,13	2 714	159,74
Прочие доходы	5	0	0	-5	-	0	-
Прочие расходы	14	21	21	7	150,00	0	100,00
Налоги	804	655	415	-149	81,47	-240	63,36
Чистая прибыль	8839	11535	21604	2 696	130,50	10 069	187,29

Анализ данных таблицы 2 показывает, что основные средства в 2023 г. в сравнении с 2022 г. заметно уменьшились, с показателя 295 т.р. до 205 т.р., разница составила 90,00 т.р., а темп роста не превысил отметку 69,49%. Такое изменение связано со списание кромкооблицовочного станка. Запасы в 2022 г. составляли 16737 т.р., а в 2023 г. составили 20440 т.р., абсолютное изменение оставило 3703 т.р., относительное – 22,12%. Увеличение запасов связано с ростом материалов ДСП и ДФП и на фоне увеличения выручки свидетельствует об росте спроса на мебель. Денежные средства значительно увеличились в 2023 г. на 3540 т.р. в сравнении с 2022 г. или на 221,80%, что положительно характеризует краткосрочную платежеспособность. Дебиторская задолженность выросла более чем в пять раз в 2023 г. в сравнении 2022 г., абсолютное изменение составило 3826 т.р. Рост

дебиторской задолженности связано с тем, что большей частью клиентов предприятия в 2023 г. являются юридические лица, от которых наблюдается задержки по платежам.

В разделе пассива собственный капитал в 2023 г. составил 26234 т.р., а в 2022 г. 17204 т.р., что на 9030 т.р. больше в абсолютном выражении. Увеличение собственного капитала свидетельствует о хорошей финансовой устойчивости предприятия. При этом кредиторская задолженность имеет тенденцию к постоянному увеличению, в 2023 г. по сравнению с 2022 г. ее рост в абсолютном выражении составлял 1949 т.р. и темпом прироста 86,85%. Однако, собственный капитал намного превышает кредиторскую задолженность, т.е. предприятие не подвержено финансовому риску и главным источником финансирования являются собственные средства.

В отчете о финансовых результатах можно заметить, что выручка от основного вида деятельности выросла на 12543 т.р, а темп прироста составил 74,87%, в 2023 г. в сравнении с 2022 гг. Расходы по обычно деятельности предприятия увеличились на 2714 т.р. в 2023 г. к 2022 г. и темп прироста 59,74%, т.е. выручка растет быстрее, чем расходы – маржинальность повышается. Прочие расходы предприятия второй год подряд остались на прежнем уровне – 21 т.р. Налоговую нагрузку предприятию удалось снизить с 655 т.р. до 415 т.р. в 2023 г., абсолютное отклонение составило 240 т.р. Чистая прибыль планомерно увеличивается с 2021 г., при этом в 2023 г. к 2022 г. она выросла с 11535 т.р. до 21604 т.р., абсолютное изменение 10069 т.р., темпом прироста в 87,29%.

В таблице 3 представлен вертикальный анализ бухгалтерского баланса и отчета о финансовых результатах ООО «КухниСтрой-С» за 2021-2023 гг.

Анализ данных таблицы 3 показывает, что основные средства занимали незначительную долю в структуре баланса. Так, в 2023 г. их доля составляла всего 0,67%, в 2022 г. – 1,52%, а в 2021 г. – 1,55%, причем в динамике их доля снижается. Это может указывать на недостаточные инвестиции в основные средства и на их частичное выбытие.

Таблица 3 – Вертикальный анализ бухгалтерского баланса и отчета о финансовых результатах ООО «КухниСтрой-С» за 2021-2023 гг.

Наименование показателя	2021 г.	2022 г.	2023 г.	Доля показателя, %			Абс.изм.(+/-)	
				2021 г.	2022 г.	2023 г.	2023 г. к 2022 г.	2022 г. к 2021 г.
Бухгалтерский баланс								
АКТИВ								
Основные средства	295	295	205	1,55	1,52	0,67	-0,03	-0,84
Запасы	9 209	16 737	20 440	48,44	86,06	67,18	37,62	-18,88
Денежные средства	8 823	1 596	5 136	46,41	8,21	16,88	-38,21	8,67
Дебиторская задолженность	683	820	4 646	3,59	4,22	15,27	0,62	11,05
БАЛАНС	19 010	19 448	30 427	100	100	100	-	-
ПАССИВ								
Собственный капитал	17 859	17 204	26 234	93,95	88,46	86,22	-5,48	-2,24
Кредиторская задолженность	1 151	2 244	4 193	6,05	11,54	13,78	5,48	2,24
БАЛАНС	19 010	19 448	30 427	100	100	100	-	-
Отчет о финансовых результатах								
Выручка	25 247	16 754	29 297	100	100	100	0	0
Расходы по обычной деятельности	15 595	4 543	7 257	61,77	27,12	24,77	-34,65	-2,35
Прочие доходы	5	0	0	0,02	0,00	0,00	-0,02	0,00
Прочие расходы	14	21	21	0,06	0,13	0,07	0,07	-0,05
Налоги и прибыль (доходы)	804	655	415	3,18	3,91	1,42	0,72	-2,49
Чистая прибыль (убыток)	8 839	11 535	21 604	35,01	68,85	73,74	33,84	4,89

Запасы занимали главную роль в структуре активов, их доля составила 67,18% в 2023 г., хотя в 2022 г. запасы составляли 86,06%. Денежные средства в 2022 г. резко сократились, что привело к снижению их доли в активах до 8,21%. В 2023 году наблюдается восстановление до 16,9%, что может говорить о стабилизации финансовых потоков предприятия. Доля дебиторской задолженности планомерно увеличивается с каждым годом, в 2023 г. ее доля оставила 15,27%, а в 2022 - 4,22%, что может свидетельствовать о проблемах по оплате от юридических лиц-покупателей.

Доля собственного капитала в структуре пассивов в 2023 г. составляла 86,22%, в 2022 г. - 88,46%, а в 2021 г. – 93,95%, что отражает стабильный прирост чистой прибыли.

Доля кредиторской задолженности составила 13,78% в 2023 г., но планомерно идет на увеличение. На данный момент доля собственных средств и кредиторской задолженности сбалансирована, собственные средства имеют более высокую долю в балансе.

В отчете о финансовых результатах расходы по обычной деятельности в общей доле составили 24,77% на 2023 г., а в 2022 г. - 27,12%. Прочие расходы без изменений за последние два года 0,07% в общей доле. Налоги занимают малую часть в общей доле выручки 1,42% в 2023 г. Чистая прибыль (убыток) занимает 73,74% всей доли в структуре, это высокий показатель и означает, что предприятие стабильно в своих доходах.

Из вертикального и горизонтального анализа можно сделать вывод, что у предприятия ежегодно снижается стоимость основных средств. Это связано с амортизацией и выбытием станков для производства мебели. У каждого станка на производстве имеется свой срок полезного использования, и следует задуматься о приобретении более нового оборудования для цехов. Остальные активы в бухгалтерском балансе имеют тенденцию роста, это положительно сказывается на росте предприятия в целом и на достижении поставленных целей собственникам предприятия. Собственный капитал составляет значительную долю в структуре баланса, а кредиторская задолженность лишь небольшую ее часть, что дает возможность предприятию финансировать свою деятельность за счет собственных средств.

В отчете финансовых результатах хорошо прослеживается тенденция увеличения выручки, но немаловажно, то, что больше 70% его состава приходится на чистую прибыль. Общая картина положительная, даже налоговые выплаты значительно уменьшились по сравнению с предыдущим отчетным годом. Можно сделать вывод, что ООО «КухниСтрой-С»

планомерно движется к увеличению своей прибыли из года в год и к наращиванию оборотов производства.

Далее необходимо осуществить оценку эффективности и результативности функционирования предприятия в целом по анализу коэффициентам финансового состояния.

Коэффициенты финансовой устойчивости ООО «КухниСтрой-С» за 2021-2023 гг. представлены в таблице 4.

Таблица 4 – Коэффициенты финансовой устойчивости ООО «КухниСтрой-С» за 2021-2023 гг.

Показатель	Норма	2021 г.	2022 г.	2023 г.	Отклонения, (+,-)	
					2022 г. к 2021 г.	2023 г. к 2022 г.
Коэффициент капитализации (плечо финансового рычага)	<1,5	0,06	0,13	0,16	0,07	0,03
Коэффициент финансовой независимости (автономии)	0,4-0,6	0,94	0,88	0,86	-0,05	-0,02
Коэффициент финансовой устойчивости	> 0,6	0,94	0,88	0,86	-0,05	-0,02
Коэффициент обеспеченности собственными источниками финансирования	>0,1 оптим. 0,5	0,94	0,88	0,86	-0,06	-0,02

Анализ данных таблицы 4 показывает, что норма для коэффициента капитализации составляет <1,5. В 2021 г. коэффициент имел значение 0,06, в 2022 г. увеличился до 0,13, а в 2023 г. достиг 0,16. Эти значения находятся в пределах нормы, но рост коэффициента указывает на незначительное увеличение доли заемных средств в структуре капитала предприятия.

Норма для коэффициента финансовой независимости составляет 0,4-0,6. В 2021 г. коэффициент был равен 0,94, в 2022 г. снизился до 0,88, а в 2023 г. до 0,86, значение значительно выше нормы, что свидетельствует о высокой степени независимости предприятия от внешних источников финансирования.

Норма для коэффициента финансовой устойчивости составляет $> 0,6$. В 2021 г. коэффициент составлял 0,94, в 2022 г. он увеличился до 0,88, а в 2023 г. снова снизился до 0,86, т.е. данный коэффициент равен коэффициенту финансовой независимости, т.к. у предприятия отсутствуют долгосрочные кредиты и займы. Все значения превышают норматив, что указывает на высокую финансовую устойчивость предприятия.

Норма для коэффициента обеспеченности собственными источниками финансирования составляет $> 0,1$ (оптимально 0,5). В 2021 г. коэффициент составлял 0,94, в 2022 г. вырос до 0,88, но в 2023 г. снизился до 0,86, что выше нормативы, т.е. недостатка собственных оборотных средств на предприятии не наблюдается. Это подтверждается и соотношением активов и пассивов.

В таблице 5 представлены финансовые коэффициенты платежеспособности ООО «КухниСтрой-С» за 2021-2023 гг.

Таблица 5 – Финансовые коэффициенты платежеспособности ООО «КухниСтрой-С» за 2021-2023 гг.

Показатель	Рекомендуемое значение	2021 г.	2022 г.	2023 г.	Отклонение, (+,-)	
					2022 г. к 2021 г.	2023 г. к 2022 г.
1. Коэффициент абсолютной ликвидности	$> 0,2-0,7$	7,67	0,71	1,22	-6,95	0,51
2. Коэффициент «критической оценки»	$> 1,5$ оптим.; 0,7–0,8 норма	8,26	1,08	2,33	-7,18	1,26
3. Коэффициент текущей ликвидности	$> 2,0$	16,26	8,54	7,21	-7,72	-1,33

Анализ данных таблицы 5 показывает, что коэффициент абсолютной ликвидности в 2021 г. составил 7,67, что находится в пределах нормы. В 2022 г. он снизился до 0,71, что выше рекомендуемого диапазона, а в 2023 г. вырос до 1,22, также находится в норме. Значение данного коэффициента очень высокое, что положительно для краткосрочной платежеспособности и

указывает на временное накопление денежных средств для будущих инвестиций.

Коэффициент «критической оценки» показывает, насколько предприятие способно погасить краткосрочные обязательства за счёт быстрореализуемых активов (дебиторской задолженности и денежных средств). В 2021 г. коэффициент составил 8,26, в 2022 г. он снизился до 1,08, а в 2023 г. вырос до 2,33, что выше оптимального.

Коэффициент текущей ликвидности в 2021 г. составил 16,26, в 2022 г. он снизился до 8,54, и в 2023 г. также снизился до 7,21, и он выше нормы. Эти значения указывают на достаточную ликвидность предприятия.

В таблице 6 приведены показатели рентабельности деятельности ООО «КухниСтрой-С» за 2021-2023 гг.

Таблица 6 – Анализ показателей рентабельности ООО «КухниСтрой-С» за 2021-2023 гг.

Наименование показателя	Строка	2021 г.	2022 г.	2023 г.	Отклонения, (+,-)	
					2022 г. к 2021 г.	2023 г. к 2022 г.
Чистая прибыль, тыс. руб.	2400	8839	11535	21604	2696	10069
Выручка, тыс. руб.	2110	25 247	16 754	29 297	-8493	12543
Средняя стоимость активов, тыс. руб.	1600	14881	19448	19010	4567	-438
Средняя стоимость собственного капитала, тыс. руб.	1300	14141,5	17531,5	21719	3390	4187,5
Рентабельности по чистой прибыли, %	2400 / 2110 · 100%	35,01	68,85	73,74	33,84	4,89
Рентабельности активов, %	2400 / 1600 · 100	59,40	59,31	113,65	-0,09	54,33
Рентабельности собственного капитала, %	2400 / 1300 · 100	62,50	65,80	99,47	3,29	33,67

Анализ данных таблицы 6 показывает, что рентабельность по чистой прибыли существенно увеличилась с 2021 г. по 2023 г., отражая рост

эффективности деятельности предприятия в использовании своих ресурсов для получения прибыли. В 2023 г. рентабельность по чистой прибыли достигла 73,74%, что является высокоэффективным показателем. За последние три года можно заметить активную динамику рентабельности активов. Чем выше данный показатель, тем лучше, в 2023 г. он составлял 113,65 %. Рентабельность собственного капитала демонстрирует стабильный рост, отражая улучшение эффективности использования собственных средств и в 2023 г. она составляла 99,47%.

Показатели деловой активности ООО «КухниСтрой-С» за 2021-2023 гг. представлены в таблице 7.

Таблица 7 – Оценка показателей деловой активности ООО «КухниСтрой-С» за 2021-2023 гг.

Наименование показателя	2021 г.	2022 г.	2023 г.	Отклонения, (+,-)	
				2022 г. к 2021 г.	2023 г. к 2022 г.
Себестоимость, тыс. руб.	15 595	4 543	7 257	-11052	2714
Выручка, тыс. руб.	25 247	16 754	29 297	-8493	12543
Средние запасы, тыс. руб.	6983	12973	18588,5	5990	5616
Средняя дебиторская задолженность, тыс. руб.	392	751,5	2733	360	1982
Средняя кредиторская задолженность, тыс. руб.	739	1697,5	3218,5	959	1521
Длительность оборота запасов, в днях	163,44	1042,29	934,93	878,86	-107,36
Коэффициент оборота запасов	2,23	0,35	0,39	-1,88	0,04
Длительность оборота дебиторской задолженности, в днях	5,67	16,37	34,05	10,70	17,68
Коэффициент оборота дебиторской задолженности	64,41	22,29	10,72	-42,11	-11,57
Длительность оборота кредиторской задолженности, в днях	10,68	36,98	40,10	26,30	3,12
Коэффициент оборота кредиторской задолженности	34,16	9,87	9,10	-24,29	-0,77
Операционный цикл, дни	169,10	1058,67	968,98	889,56	-89,69
Финансовый цикл, дни	158,42	1021,69	928,88	863,27	-92,80

Анализ данных таблицы 7 показывает, что в 2022 г. длительность оборота запасов значительно увеличилась по сравнению с 2021 г. на 878,86

дней, что привело к замедлению оборачиваемости средств и созданию лишних запасов на складах. В 2023 г. ситуация начала улучшаться, что отражается на сокращении этого показателя на 107,36 дней, что может свидетельствовать о более эффективном управлении запасами. Однако материалы на складе хранятся долго перед тем, как направить их на производство, что может привести в будущем к росту затрат на их хранение. Период погашения задолженностей дебиторской задолженности не высокий и в 2023 г. составлял 34,05 дней, хотя в динамике за весь период наблюдается рост: в 2023 г. к 2022 г. на 17,68 дней, в 2022 г. к 2021 г. на 10,78 дней, то есть платежная дисциплина покупателей снижается. Аналогичные изменения происходит и по погашению кредиторской задолженности в 2023 г. к 2022 г. рост на 3,12 дней, в 2022 г. к 2021 г. на 26,30 дней. На предприятии за счет высокого срока хранения запасов большой операционный цикл, который в 2023 г. составлял 968,98 дней. Финансовый цикл, который отражает разницу между операционным циклом и длительностью оборота кредиторской задолженности также большой и в 2023 г. составлял 928,88 дней.

Следовательно, экономический анализ ООО «КухниСтрой-С» за 2021-2023 гг. выявил как положительные, так и отрицательные аспекты. С одной стороны, положительными моментами является стабильный рост чистой прибыли и выручки. Чистая прибыль предприятия значительно увеличилась в 2023 г., что свидетельствует о повышении эффективности производства и продаж. Также предприятие продемонстрировало хорошие финансовые показатели, увеличивая свой собственный капитал и улучшая финансовую устойчивость.

С другой стороны, имеются и отрицательные аспекты, которые могут повлиять на дальнейшую финансовую стабильность. Увеличение длительности оборота запасов, дебиторской и кредиторской задолженности указывает на проблемы с оборачиваемостью активов и создает риск замедления денежных потоков и увеличения затрат на хранение материалов. Долгий операционный и финансовый циклы указывают на то, что

предприятие нуждается в улучшении управления запасами и сокращении времени, которое требуется для конвертации активов в наличные средства.

По анализу видна хорошая тенденция прибыли, следовательно, можно предположить, что в прогнозном периоде она будет только увеличиваться.

2.3 Оценка стоимости ООО «КухниСтрой-С» доходным подходом

Для оценки стоимости ООО «КухниСтрой-С» доходным подходом можно использовать метод капитализации дохода или метод дисконтирования денежных потоков.

В бакалаврской работе применен метод дисконтирования денежных потоков, на основе которого спрогнозирована выручка ООО «КухниСтрой-С» на 5 лет.

Основой для расчета денежного потока выбрана чистая прибыль и выручка предприятия. Такой выбор связан с тем, что предприятие работает на упрощённой системе налогообложения и данные о движении денежных средств отсутствуют.

На основе ретроспективного анализа и данных ООО «КухниСтрой-С» за 2020-2023 гг. следует определить средний темп роста выручки (таблица 8).

Таблица 8 – Средний темп роста выручки на основании ретроспективного анализа в ООО «КухниСтрой-С»

Год	Выручка, в тыс. руб.	Абсолютное отклонение	Коэффициент роста	Среднее геометрическое значение коэффициента роста	Средний темп прироста, в %
2020	17881	-	-	-	-
2021	25247	7366	1,41195	1,27474	27,47354
2022	16754	-8493	0,6636		
2023	29297	12543	1,74866		

Анализ данных таблицы 8 показывает, что средний темп рост выручки в прогнозных периодах составит 27,47%.

На основе рассчитанного темпа роста выручки представлен в таблице 9 прогноз выручки в ООО «КухниСтрой-С» в 2024-2029 гг.

Анализ данных таблицы 9 показывает, что в 2024 г. планируется рост выручки на 8048,92 т.р., в 2025 г. на 10260,2 т.р., в 2026 г. на 13079,1 т.р., в 2027 г. на 16672,4 т.р., в 2028 г. на 21252,9 т.р., в 2029 г. на 27097,8 т.р.

Таблица 9 – Прогноз выручки в ООО «КухниСтрой-С» в 2024-2029 гг.

Год	Выручка, тыс. руб.	Абсолютное отклонение	Коэффициент роста
2024	37017,2	8048,92	1,27474
2025	46771,8	10260,2	
2026	59096,9	13079,1	
2027	74669,9	16672,4	
2028	94346,5	21252,9	
2029	119208,0	27097,8	

При этом в 2024 г. выручка составит 37017,2 т.р., в 2025 г. – 46771,8 т.р., в 2026 г. – 59096,9 т.р., в 2027 г. – 74669,9 т.р., в 2028 г. – 94346,5 т.р., в 2029 г. – 119208,0 т.р.

Далее необходимо провести ретроспективный анализ для определения рентабельности продаж по чистой прибыли, т.е. определить долю чистой прибыли в выручке ООО «КухниСтрой-С» (таблица 10).

Таблица 10 – Доля чистой прибыли в выручке ООО «КухниСтрой-С»

Год	Выручка, тыс. руб.	Чистая прибыль, тыс. руб.	Доля чистой прибыли в выручке	Средняя доля чистой прибыли в выручке
2020	17881	4414	0,24685	0,50572
2021	25247	8839	0,3501	
2022	16754	11535	0,68849	
2023	29297	21604	0,73741	

Анализ данных таблицы 10 показывает, что средняя доля чистой прибыли в выручке составляет 0,50572 или 50,57%.

В таблице 11 приведены результаты прогноза чистой прибыли

в ООО «КухниСтрой-С» в 2024-2029 гг.

Таблица 11 – Прогноз чистой прибыли ООО «КухниСтрой-С» в 2024-2029 гг.

Год	Выручка, тыс. руб.	Чистая прибыль, тыс. руб.
2024	37345,92	18886,5
2025	47606,17	24075,3
2026	60685,27	30689,7
2027	77357,67	39121,3
2028	98610,56	49869,3
2029 Постпрогнозный период	125702,40	63570,2

Анализ данных таблицы 11 показывает, что прогноз чистой прибыли в 2024 г. составит 18886,5 т.р., в 2025 г. – 24075,3 т.р., в 2026 г. – 30689,7 т.р., в 2027 г. – 39121,3 т.р., в 2028 г. – 49869,3 т.р., в 2029 г. – 63570,2 т.р. В таблице 12 приведены риски ООО «КухниСтрой-С».

Таблица 12 – Риски ООО «КухниСтрой-С»

Вид риска	Вероятный интервал 0% - 5%	Пояснения
Ключевая фигура в управлении	1	Руководитель имеет опыт с 2013 г., качество управление высокое, это можно заметить по тенденции роста выручки за последние три года.
Размер предприятия	5	Чем крупнее предприятие, тем меньше риск, исследуемое предприятие входит в малый бизнес как микропредприятие.
Финансовая структура	0	У предприятия отсутствует заемный капитал, т.к. не зависит от внешних источников финансирования.
Распределение активов	2	Предприятие распределяет своих активы на производства мебели разных видов
Товарная и территориальная диверсификация	3	Скудный выбор производимой продукции. Продажа товара ведется только в одном городе.
Диверсификация клиентуры	3	Клиентская база состоит только из юридических лиц.
Прочие риски	3	Нестабильность в экономической сфере бизнеса. Различные запреты, повышение налогов и проблемы с поставками сырья.
Надбавки за риск	17	-
Безрисковая ставка	16,52	Взять процент доходности облигаций федерального займа (ОФЗ) в 16,52% на 26.06.2024 г.
Итого ставка дисконта	33,52	-

В целях определения ставки дисконтирования за безрисковую ставку берется процент доходности облигаций федерального займа (ОФЗ) в 16,52% с учетом рисков ООО «КухниСтрой-С», представленных в таблице 12.

Анализ данных таблицы 12 показывает, что ставка дисконтирования составляет 33,52%.

Расчет денежного потока в постпрогнозный период проведен на основании модели Гордона:

$125702,4 \cdot (1+0,2744354) / 0,3352 - 0,2744354 = 477922,12$ т.р.,
стоимость на 2029 г.

На основе прогнозных денежных потоков оценена стоимость ООО «КухниСтрой-С» на 31.12.2023 г. (таблица 13).

Таблица 13 – Оценка стоимости ООО «КухниСтрой-С» на 31.12.2023 г.

Год	Денежный поток, тыс. руб.	Дисконтированный денежный поток по ставке 33,52%, тыс. руб.
2024	18 886,4	14 145,00
2025	24 075,2	13 504,46
2026	30 689,5	12 876,36
2027	3 9121,1	12 309,05
2028	49 868,9	11 751,63
2029	63 569,9	11 219,50
Постпрогнозный период	477 758,8	84 348,85
Итого стоимость предприятия на 31.12.2023 г.		160 154,86

Анализ данных таблицы 13 показывает, что стоимость предприятия методом дисконтирования денежных потоков в рамках доходного подхода составляет 160154,86 т.р.

Подводя итоги по второму разделу, можно сделать вывод:

- начиная с 2021 г., выручка ООО «КухниСтрой-С» росла. Замечен спад производства и продаж, в 2022 г., это связано с экономическими условиями в стране, которые повлияли на логистику поставляемых материалов, а также со снижением спроса. В 2023 г. при проведении рекламной акции спрос вырос, что

позволило повысить объем выручки. Коэффициент рентабельности чистой прибыли в 2023 г. составил 73,47%, в свою очередь чистая прибыль составляла 21604 т.р., а выручка 29297 т.р. ООО «КухниСтрой-С» имеет высокий уровень коэффициента финансовой устойчивости в 2023 г. что делает ее независимой и стабильной в долгосрочной перспективе и означает, что предприятие само способно погасить все свои обязательства. Выявлено долгая оборачиваемость запасов материалов, из чего можно сделать вывод, что нет четкого плана по производству мебели, стоит пересмотреть сроки производства товара;

- рассчитан ретроспективный анализ и сделан прогноз денежного потока; средний тем прироста выручки составил 27,47%, а средняя доля чистой прибыли в выручке составила 0,50%;
- определена ставка дисконта кумулятивным методом; за безрисковую ставку взят процент доходности облигаций федерального займа в 16,52%; факторы риска предприятия были рассчитаны экспертным методом. Общий показатель премии за риск составил 17%, а общее значение ставки дисконтирования составил 33,52%;
- произведена оценка стоимости предприятия методом дисконтирования денежных потоков в рамках доходного подхода, которая составила 60154,86 т.р.

3 Рекомендации для повышения стоимости и эффективности предприятия ООО «КухниСтрой-С»

В ходе проведенного экономического анализа деятельности предприятия и оценки стоимости ООО «КухниСтрой-С» доходным подходом выявлены следующие проблемы:

- высокий риск 5%, зависящий от размера предприятия. Данный риск говорит о том, что чем крупнее предприятие, тем оно более стабильно на экономическом рынке и более прибыльное. Такие предприятия уже способны не только «держаться на плаву», но и масштабироваться. Если предприятие маленькое, с небольшим доходом, значит риски увеличиваются, так как оно не столь устойчиво к внешним влияниям рынка;
- распределение активов (риск в 2%). Распределение активов подразумевает то, что вложенные денежные средства предприятия не должны быть направлены в одну сферу производства или одну категорию товара;
- товарная и территориальная диверсификация (риск в 3%). Товарная и территориальная диверсификация означает небольшое разнообразие производимой продукции и невысокий объем территориальной продажи;
- диверсификация клиентуры (риск в 3%). Риск диверсификации клиентуры говорит о том, что у предприятия имеется ограниченный круг клиентов, покупателей. На данный момент клиентами ООО «КухниСтрой-С» являются несколько компаний, то есть только юридические лица. В этом существует проблема, потому что предприятие само ограничила себя от клиентов в виде физических лиц.

Рассмотренные выше факторы риска входят в состав ставки дисконтирования и тем самым снижает стоимость предприятия. Если данные

риски удастся снизить, то ставка дисконтирования уменьшится, в последствии чего вырастит стоимость предприятия.

Для повышения стоимости и эффективности ООО «КухниСтрой-С» предлагается:

- провести рекламную кампанию, а именно: разместить рекламу (баннер, щит), нанять сотрудника для раздачи листовок с информацией о скидках и акциях, внедрить систему дисконта;
- увеличить клиентскую базу юридических лиц за счет рассылки коммерческих предложений строительным фирмам, сдающим объекты с готовой отделкой и с наполнением;
- расширить линейку производимой продукции, а именно производить детскую мебель в стиле «Скандинавия»;
- запустить продажи продукции в других городах, помимо города, в котором находится производство.

Чтобы повысить размер предприятия необходимо предпринять комплекс мер, начиная от узнаваемости предприятия до увеличения производства продукции.

Мебельные центры популярны среди покупателей, поскольку в них можно приобрести мебель для любой комнаты, квартиры или дома. Поэтому ООО «КухниСтрой-С» предлагается разместить рекламу (баннер, щит) на входе и выходе торговых центров. Реклама будет иметь QR-код контактов предприятия. При этом для изготовления баннеров и щитов будет затрачено небольшое количество ресурсов, так как в ООО «КухниСтрой-С» уже имеются необходимые материалы и оборудование для их изготовления.

Также для большего эффекта от рекламы ООО «КухниСтрой-С» предлагается нанять сотрудника, который сможет консультировать по продуктам предприятия и раздавать листовки с информацией о скидках и акциях.

ООО «КухниСтрой-С» следует внедрить систему дисконта для постоянных клиентов, чтобы был стимул совершать покупки другого мебельного сегмента у одного и того же производителя. Например:

- на второй товар скидка 10%;
- приведи друга и получи скидку в 7%;
- купи кухню и стол в подарок;
- постоянным клиентам скидка 15%.

При реализации мероприятий по рекламе ООО «КухниСтрой-С» станет более известной в своем городе. Новых потенциальных покупателей станет больше, а, следовательно, увеличится количество заказов и объем производимой продукции.

Следующее мероприятие направлено на увеличение клиентской базы юридических лиц. На данный момент клиентами ООО «КухниСтрой-С» являются несколько юридических лиц.

Юридические лица являются покупателем с большими объёмами продаж, покупают много, но не часто.

Чтобы увеличить данную категорию покупателей предлагается разослать коммерческие предложения в строительные компании. Коммерческое предложение будет содержать виды изготавливаемой продукции, сроки, виды материалов, цены. В таблице 14 рассмотрены наиболее известные строительные компании в г. Астрахань.

Таблица 14 – Обзор строительной компании с требуемой меблировкой

Наименование строительной организации	Вид строительства	Требуемая меблировка
ООО «КаспийСтройГрупп»	Загородная недвижимость, дома, коттеджи	Кухни, кровати, тумбы, столы, диваны, кресла
ООО «Эксперт Строй»	Многоквартирные дома, загородная недвижимость	Кухни, кровати, тумбы, столы, диваны, кресла,
АО «Астройинвест»	Многоквартирные дома	Кухни
ООО «Навека»	Многоквартирные дома	Кухни, шкафы
Первая строительная компания	Многоквартирные дома	Кухни, шкафы, ванная мебель

Анализ данных таблицы 14 показывает, что выбор данных строительных предприятия обусловлен тем, что при строительстве домов и квартир используют объекты с готовой отделкой и с наполнением. Наполнение могут быть такими как: кухни, гардеробные, столовые и др. В многоквартирном доме продаются свыше 1000 квартир, и каждая пятая продается с мебелью. Плюсы таких клиентов в том, что они предлагают большие и объемные заказы на постоянной основе.

Следующее мероприятие – расширение линейки производимой продукции. На сегодняшний момент предприятие производит такую продукцию, как: кухонная мебель, шкафы входной группы, письменные столы. Чтобы снизить риск в товарной диверсификации, необходимо расширить линейку производимой продукции.

Из-за недавнего ухода большой мебельной компании «ИКЕА» с рынка России, товары которой были очень популярны у покупателей, образовался огромный «провал» в покупаемой продукции в стиле «Скандинавия». Поскольку клиенты готовы покупать такую мебель, но хорошего аналога пока не нашлось на рынке, то предприятию ООО «КухниСтрой-С» предлагается заполнить данный сегмент рынка.

Для мебели «Скандинавия» присущи основные требования, а именно простота и лаконичность. Мебель должна иметь плоскую упаковку для уменьшения объёма хранения на складах. Простая сборка и качественная фурнитура способствует долгосрочному сроку эксплуатации. Оптимальным сырьем для такой мебели считается ЛДСП, у такого материала хорошие показатели износостойкости, он пригоден под покраску и для покрытия специализированной мебельной пленки.

Для того что запустить производство нового продукта, необходимо провести анализ по наиболее популярным категория мебели в продаже.

На рисунке 3 представлена структура продажи мебели по категориям в РФ за 2023 г.

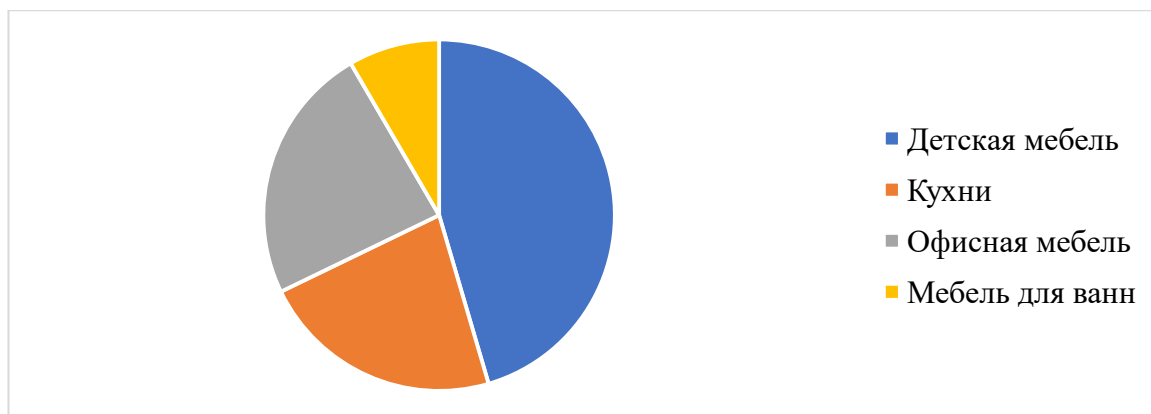


Рисунок 3 – Структура продажи мебели по категориям в РФ за 2023 г.

Из рисунка 3 следует, что самая продаваемая категория мебели в России считается детской мебелью.

Для первого запуска мебели из сегмента «детская мебель» предложено производить такие товары как: тумбы, письменный стол. Себестоимость одной тумбы - 1500 руб., цена продажи – 3000 руб. При продаже тумбы менеджеры будут советовать приобрести и стол, чтобы мебель была комплектной. Себестоимость 1 стола - 2300 руб., цена продажи - 4500 руб.

В таблице 15 спрогнозированы финансовые результаты от мероприятия – производства детской мебели в стиль «Скандинавия» в ООО «КухниСтрой-С».

Таблица 15 – Финансовые результаты от мероприятия – производства детской мебели в стиль «Скандинавия» в ООО «КухниСтрой-С»

Показатель	Тумба	Письменный стол
Затраты на 1 шт. руб.	1500	2300
Количество в год, шт.	115	115
Цена продажи, руб.	3000	4500
Выручка от продаж, руб.	345000	517500
Себестоимость, руб.	172500	264500
Прибыль от продаж, руб.	172500	253000

Анализ таблицы 15 показывает, что при производстве 115 шт. тумб выручка за весь проданный объем составит 345 т. р., а прибыль от продаж - 172,5 т.р. При продаже письменного стола в количестве 115 шт., выручка за весь проданный товар составит 517,5 т. р., а прибыль от продаж - 127,6 т.р.

Следовательно, при реализации предложенного мероприятия предприятие сможет добавить в свою линейку производимой продукции новые товары, которые помогут предприятию снизить риск товарной диверсификации и увеличить объем продаж и прибыль.

Для того чтобы снизить риск в территориальной диверсификации, необходимо продавать продукцию в других городах помимо города, в котором находится производство. Большой близлежащий город с населением больше миллиона человек, и с близким расположением к производству - Волгоград. Развитая инфраструктура, активная застройка и большое количество проживающих людей дает шанс на большой поток клиентов.

Для реализации данного мероприятия необходимо организовать офис-магазин в торговом центре «Акварель», нанять 2 менеджеров и предоставить образцы материалов для клиентов. Для доставки готовой продукции в другой город предлагается использовать услуги транспортных компаний. Стоимость доставки включать в цену продажи мебели.

В таблице 16 представлены затраты на внедрение мероприятия – расширения продаж продукции в г. Волгоград.

Таблица 16 – Затраты на внедрение мероприятия – расширения продаж продукции в г. Волгоград

Показатель	Затраты, в мес., тыс. руб.	Затраты в год, тыс. руб.
Аренда офис-магазин в торговом центре «Акварель»	45	540
Расходы на оплату труда на 1 чел.	52	1248
Отчисления на социальные нужды на 1 чел.	15,6	374,4
Итого	-	2162,4

Анализ данных таблицы 16 показывает, что затраты на внедрение мероприятия, основанного на расширения продаж продукции в г. Волгоград, в год составят 2162,4 т.р.

В таблице 17 спрогнозирована выручка от реализации и себестоимость продаж по видам изготавливаемой мебели в результате внедрения мероприятия – расширения продаж продукции в г. Волгоград в ООО «КухниСтрой-С»

Таблица 17 – Прогнозная выручка от реализации и себестоимость продаж по видам изготавливаемой мебели от внедрения мероприятия – расширения продаж продукции в г. Волгоград в ООО «КухниСтрой-С»

Показатель	Средняя себестоимость изделия, руб. за шт.	Средняя цена продажи изделия, руб. за шт.	Объем продаж, шт. в год	Выручка от продаж, в год руб.	Себестоимость продаж в год, руб.
Кухни	65000	133000	36	4788000	2340000
Столы	1500	3000	112	336000	168000
Тумбы	1800	3800	150	570000	270000
Итого	-	-	-	5694000	2778000

Анализ данных таблицы 17 показывает, что от реализации предложенного мероприятия выручка от продаж составит 5694 т.р., а себестоимость продаж - 2778 т.р.

В результате предлагаемых мер риск территориальной диверсификации уменьшится, так как предприятие будет продавать свою продукцию не только в г. Астрахань, но и в г. Волгоград.

Для расчета нового денежного потока спрогнозированы финансовые результаты с учетом реализации рассчитанных двух мероприятий в ООО «КухниСтрой-С» (таблица 18).

Таблица 18 - Финансовые результаты после мероприятий в ООО «КухниСтрой-С», тыс. руб.

Показатель	2023 г.	От производства детской мебели в стиль «Скандинавия»	От расширения продаж продукции в г. Волгоград	После мероприятий	Отклонение, (+,-)
Выручка	29297	517,5	5694	35508,5	6211,5
Расходы по обычной деятельности	7257	264,5	4940,4	12461,9	5204,9
Прочие доходы	0	0	0	0	0
Прочие расходы	21	0	0	21	0
Налоги и прибыль (доходы)	415	50,6	150,72	616,32	201,32
Чистая прибыль (убыток)	21604	202,4	602,88	22409,28	805,28

Анализ данных таблицы 18 показывает, что после внедрения предложенных мероприятий выручка от продаж составит 35508,5 т.р., а чистая прибыль - 22409,28 т.р.

После предлагаемых мер по увеличению эффективности предприятия и снижения его рисков проведена экспертная оценка рисков предприятия для дальнейшего расчета ставки дисконтирования (таблица 19).

Таблица 19 – Экспертная оценка рисков после предложенных мероприятий в ООО «КухниСтрой-С»

Вид риска	Вероятный интервал 0% - 5%	Мероприятие по снижению рисков
Ключевая фигура в управлении	1	Без изменения
Размер предприятия	5	Без изменения, так как невозможно изменить в кратчайшие сроки, потому что требуется больше времени и финансирования.
Финансовая структура	0	Без изменений
Распределение активов	1	Направление производственных мощностей на смежный вид деятельности – производство наружной рекламы

Продолжение таблицы 19

Вид риска	Вероятный интервал 0% - 5%	Мероприятие по снижению рисков
Товарная и территориальная диверсификация	1	Расширение линейки производимой продукции, а именно производство детской мебели в стиле «Скандинавия». Запуск продаж продукции в других городах, помимо города, в котором находится производство
Диверсификация клиентуры	2	Расширение клиентской базы по юридическим лицам (строительные компании) и физическим лицам.
Прочие риски	3	Нестабильность в экономической сфере бизнеса. Различные запреты, повышение налогов и проблемы с поставками сырья
Надбавки за риск	13	-
Безрисковая ставка	16,52	взят процент доходности облигаций федерального займа (ОФЗ) 16,52% на 26.06.2024. Оставляем без изменений
Итого ставка дисконта	29,52	-

Анализ данных таблицы 19 показывает, что ставка дисконтирования после предложенных мероприятий составит 29,52%.

В таблице 20 спрогнозирована чистая прибыль после мероприятий в ООО «КухниСтрой-С» в 2024-2030 гг.

Таблица 20 – Прогноз чистой прибыли с учетом мероприятий ООО «КухниСтрой-С» в 2024-2030 гг.

Год	Выручка, тыс. руб.	Чистая прибыль, тыс. руб.
После мероприятий	35508,5	22409,28
2024	49652	24416
2025	69430	34142
2026	97085	47741
2027	135755	66757
2028	189829	93348
2029 Постпрогнозный период	265441	130530

Анализ данных таблицы 20 показывает, что при ретроспективном анализе с учетом мероприятий прогноз чистой прибыли в 2024 г. составит

24416 т.р., в 2025 г. – 34142 т.р., в 2026 г. – 47741 т.р., в 2027 г. – 66757 т.р., в 2028 г. – 93348 т.р., в 2029 г. – 130530 т.р.

Далее произведен расчет по формуле Гордона с учетом новой ставки дисконтирования и новых денежных потоков.

$265441 \cdot (1 + 0,398318) / 0,2952 - 0,398318 = 1257351$ т.р., стоимость на 2029 г.

На основе прогнозных денежных потоков оценена стоимость ООО «КухниСтрой-С» после внедрения предложенных мероприятия (таблице 21).

Таблица 21 – Оценка стоимости ООО «КухниСтрой-С» после внедрения предложенных мероприятия

Год	Денежный поток, тыс. руб.	Дисконтированный денежный поток по ставке 29,52%, тыс. руб.
2024	49652	38336
2025	69430	41388
2026	97085	44683
2027	135755	48240
2028	189829	52081
2029	265441	56227
Постпрогнозный период	1257351	266339
Итого стоимость предприятия на 31.12.2023 г		547293

Анализ данных таблицы 20 показывает, что после внедрения мероприятий стоимость предприятия методом дисконтирования денежных потоков в рамках доходного подхода составит 547293 т.р., что выше предыдущего значения, которое составляло 160154,86 т.р., стоимость предприятия выросла на 387139 т.р.

Следовательно, в результате внедрения предложенных мероприятий увеличатся не только денежные потоки, но и снизятся факторы риска, что соответственно увеличивает стоимость предприятия.

В итоге можно сделать следующие выводы:

- для повышения стоимости и эффективности ООО «КухниСтрой-С» предложено ряд мероприятий: провести рекламную кампанию (а именно: разместить рекламу (баннер, щит), нанять сотрудника для раздачи листовок с информацией о скидках и акциях), внедрить систему дисконта; расширить линейку производимой продукции, а именно производить детскую мебель в стиле «Скандинавия»; запустить продажи продукции в других городах, помимо города, в котором находится производство; увеличить клиентскую базу юридических лиц за счет рассылки коммерческих предложений строительным фирмам, сдающим объекты с готовой отделкой и с наполнением;
- для расчета нового денежного потока спрогнозированы финансовые результаты с учетом реализации двух мероприятий, а именно производства детской мебели в стиле «Скандинавия» и расширения продаж продукции в г. Волгоград. После предложенных мероприятий выручка от продаж составит 35508,5 т.р., а чистая прибыль - 22409,28 т.р.;
- в результате реализации мероприятий увеличатся не только денежные потоки, но и снизится ставка дисконтирования до 29,52%, стоимость предприятия повысится с 160154,86 т.р. до 547293 т.р., на 387139 т.р.

Заключение

Стоимость предприятия является важным аспектом и каждый предприниматель помимо стремления к получению высокой и стабильной прибыли, стремится получить высокую рыночную стоимость.

Высокая рыночная стоимость помогает привлечь новые инвестиционные фонды, а также наглядно увидеть эффективность деятельности предприятия в целом.

Для того, чтобы оценить стоимость предприятия, необходимо выбрать один из основных подходов, таких как затратный, доходный или сравнительный. Каждый метод имеет свои этапы и особенности в оценочной деятельности. Задача оценщика подобрать тот или иной метод под оцениваемый объект.

«Одним из наиболее широко применяемых методов в рамках доходного подхода занимает метод дисконтирования денежных потоков, с его помощью можно рассчитать стоимость средств, которые должны поступить в будущем, в реалиях настоящего времени» [20].

Объектом исследования в выпускной квалификационной работе было выбрано предприятие ООО «КухниСтрой-С», которое занимается изготовлением корпусной мебели в г. Астрахань, по индивидуальным проектам, в большей части работает с юридическими лицами.

Анализ основных организационно-экономических показателей деятельности ООО «КухниСтрой-С» за 2021-2023 гг. показал, что выручка от продаж, которая в 2022 г. существенно снизилась на 8493 т. р. по сравнению с 2021 г., затем в 2023 г. значительно выросла на 12543 т. р., что указывает на успешное восстановление после снижения. Такое изменение в 2022 г. было связано со снижением спроса на корпусную мебель, а также с проблемами в логистике. В 2023 г. при проведении рекламной акции спрос вырос, что позволило повысить объем выручки. Расходы по обычным видам деятельности имели аналогичные изменения. Так, в 2022 г. они снизились на

11052 т. р., что связано с сокращением производственных объемов. В 2023 г. расходы по обычным видам деятельности увеличились на 2714 т. р., что связано с возросшими объемами производства и соответствующими затратами. Чистая прибыль увеличивалась с каждым годом. В 2022 г. она возросла на 2696 т. р., а в 2023 г. рост составил 10069 т. р., что говорит о высокой эффективности управления предприятием.

Фондоотдача в 2023 г. увеличилась на 60,39 руб., что указывает на улучшение использования основных средств. Оборачиваемость активов выросла в 2023 г. на 0,30 оборотов, что также свидетельствует об эффективном использовании оборотных средств. Рентабельность продаж имеет высокое значение, так в 2023 г. она составляла 75,23%, при этом в динамике она имеет рост, что подтверждает высокую эффективность предприятия. Затраты на 1 руб. выучки с каждым годом снижаются, в 2022 г. на 0,35 руб., в 2023 г. на 0,02 руб., то есть предприятие оптимизирует свои расходы за счет более выгодных закупок материальных ресурсов у поставщиков.

Экономический анализ показал, что ООО «КухниСтрой-С» имеет высокий уровень коэффициента финансовой устойчивости в 2023 г., что делает ее независимой и стабильной в долгосрочной перспективе и означает, что предприятие само способно погасить все свои обязательства. Выявлена долгая оборачиваемость запаса материалов.

Провиден анализ основных факторов риска предприятия ООО «КухниСтрой-С». Рассчитана ставка дисконтирования, которая составила 33,52%. Произведен расчёт стоимости ООО «КухниСтрой-С» методом дисконтирования денежных потоков в рамках доходного подхода, значение которого составило 160154,86 т. р.

В ходе проведенного экономического анализа деятельности предприятия и оценки стоимости ООО «КухниСтрой-С» доходным подходом выявлены следующие проблемы:

- высокий риск 5%, обусловленный размером предприятия;

- распределение активов (риск в 2%);
- товарная и территориальная диверсификация (риск в 3%);
- диверсификация клиентуры (риск в 3%).

Для повышения стоимости и эффективности предприятия ООО «КухниСтрой-С» предложено:

- провести рекламную кампанию, а именно: разместить рекламу (баннер, щит), нанять сотрудника для раздачи листовок с информацией о скидках и акциях, внедрить систему дисконта;
- увеличить клиентскую базу юридических лиц за счет рассылки коммерческих предложений строительным фирмам, сдающим объекты с готовой отделкой и с наполнением;
- расширить линейку производимой продукции, а именно производить детскую мебель в стиле «Скандинавия»;
- запустить продажи продукции в других городах, помимо города, в котором находится производство.

При реализации мероприятий увеличатся не только денежные потоки, но и снизится ставка дисконтирования до 29,52%, стоимость предприятия повысится с 160154,86 т.р. до 547293 т.р., на 387139 т.р.

Список используемых источников

1. Бирюков А. Н. Оценка стоимости имущества предприятия на основе метода доходного подхода // Научное обозрение: теория и практика. 2022. Т. 12, № 4(92). С. 603-614.
2. Вертакова Ю. В. Оценка и управление стоимостью предприятия : учебное пособие / Ю.В. Вертакова, О.Е. Пирогова, В.А. Плотников. – Москва: ИНФРА-М, 2023. 175 с.
3. Волков Р. К. Доходный подход в оценке стоимости компании: достоинства и недостатки его применения. Пути развития и совершенствования доходного подхода // Интернаука. 2023. № 11-3(281). С. 22-25.
4. Гражданский кодекс Российской Федерации [Электронный ресурс] : Федеральный закон от 30.11.1994 г. №51-ФЗ (ред. от 24.07.2023 г.). URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_5142/ (дата обращения: 25.06.2024).
5. Закирова О. В. Оценка финансового состояния организации : учебно-методическое пособие к выполнению курсовой работы / О. В. Закирова, Е. Е. Гамова. - Йошкар-Ола : Поволжский государственный технологический университет, 2022. 64 с.
6. Заступов А. В. Анализ подходов в оценке стоимости предприятия // Наука XXI века: актуальные направления развития. 2020. № 2-1. С. 158-161.
7. Карцев П.В., Аканов А.А. Обзор практики применения доходного подхода к оценке бизнеса [Электронный ресурс] // региональный экспертно-аналитический центр «Перспектива» : [сайт]. URL: https://www.rea-centre.ru/download/IncomeApproachToBusinessValuation_QuestionsOfValuations_2012-2_FINAL.pdf (дата обращения: 25.06.2024).

8. Климова Е. З. Оценка стоимости предприятия доходным подходом и выявление направлений ее повышения // *Управленческий учет*. 2023. № 12-1. С. 134-144.

9. Коновалова Е. А. Сущность и основные методы доходного подхода в оценке стоимости бизнеса // *Бухгалтерский учет, анализ, аудит и налогообложение: проблемы и перспективы : Сборник статей IX Всероссийской научно-практической конференции с международным участием, Пенза, 15–16 января 2021 года / Ответственный за выпуск специалист по учебно-методической работе МНИЦ Е.А. Галиуллина. – Пенза, 2021. С. 115-118.*

10. Кудина М. В. Теория стоимости компании : монография / М. В. Кудина. — Москва : ФОРУМ : ИНФРА-М, 2023. 368 с.

11. Лапо В. Ф. Методы и модели оценки стоимости в принятии экономических решений и управлении : монография / В. Ф. Лапо. - Красноярск : Сибирский федеральный университет, 2021. 216 с.

12. Леонтьева Ж. Г. Использование инструментов финансового анализа при проведении оценки стоимости бизнеса доходным подходом // *Лучшие научные исследования студентов и учащихся : сборник статей VII Международной научно-практической конференции. В 2 ч., Пенза, 30 мая 2024 года. – Пенза: Наука и Просвещение (ИП Гуляев Г.Ю.), 2024. С. 57-59.*

13. Лутай А. П. Экономическая эффективность предприятия: сущность, система показателей и методы оценки // *Вести Автомобильно-дорожного института*. 2021. № 3(38). С. 116-122.

14. Маккаева Р. С. А. Оценка стоимости предприятия методом дисконтированных денежных потоков // *Актуальные вопросы современной экономики*. 2019. № 6- 2. С. 198-207.

15. Миляев А.В. Определяем стоимость предприятия методом дисконтирования денежных потоков [Электронный ресурс] // *Справочник экономиста*. 2021. № 10. URL:

https://www.profiz.ru/se/10_2021/discontir_potoki/ (дата обращения: 15.07.2024).

16. Налоговый кодекс Российской Федерации [Электронный ресурс] : Федеральный закон от 31.07.1998 г. №146-ФЗ (ред. от ред. от 04.08.2023 г.). URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_19671/ (дата обращения: 25.06.2024 г.).

17. Павлова И. А. Практика применения доходного подхода в оценке стоимости бизнеса // Актуальные проблемы управления : Сборник научных статей по итогам X Юбилейной Всероссийской научно-практической конференции, Нижний Новгород, 24 октября 2023 года. – Нижний Новгород: Национальный исследовательский Нижегородский государственный университет им. Н.И. Лобачевского, 2024. С. 124-128.

18. Романова А. Г. Доходный подход к оценке стоимости бизнеса // Молодой исследователь: вызовы и перспективы : Сборник статей по материалам СССХХХ международной научно-практической конференции, Москва, 23 октября 2023 года. – Москва: Общество с ограниченной ответственностью "Интернаука", 2023. С. 157-160.

19. Рунова, С. В. Оценка стоимости предприятия с использованием метода дисконтированных денежных потоков в рамках доходного подхода // Столыпинский вестник. 2023. Т. 5, № 1.

20. Спиридонова Е. А. Оценка и управление стоимостью бизнеса : учебник и практикум для вузов / Е.А. Спиридонова.— 3-е изд., испр.— Москва : Издательство Юрайт, 2024. 257 с.

21. Соколов Е. Дисконтирование денежных потоков: задачи и этапы // Деловая среда. URL: <https://dasreda.ru/media/for-managers/diskontirovanie-denezhnyh-potokov/> (дата обращения: 27.07.2024).

22. Толчинская М. Н. Оценки стоимости предприятия: сущность, объективная необходимость, цели проведения // Вопросы устойчивого развития общества. 2022. № 4. С. 128-132.

23. Федеральный закон «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» от 29.07.1998 № 135-ФЗ (последняя версия) [Электронный ресурс] // Режим доступа: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_19586/ (дата обращения: 10.06.2024).

24. Федотова М. А. Оценка стоимости активов и бизнеса : учебник для вузов / М. А. Федотова, В. И. Бусов, О. А. Землянский ; под редакцией М. А. Федотовой. — 2-е изд., перераб. и доп.— Москва : Издательство Юрайт, 2024. 539 с.

25. Филимонова К. К. Применение доходного подхода в оценке бизнеса // Вестник Алтайской академии экономики и права. 2023. № 1. С. 141-147.

26. Хощенко И. И. Доходный подход в современной оценке стоимости бизнеса // Международное сотрудничество: опыт, проблемы и перспективы : Сборник материалов Международной научно-практической конференции, Кемерово, 31 мая 2021 года. – Кемерово: Общество с ограниченной ответственностью «Западно-Сибирский научный центр», 2021. С. 62-64.

27. Чеботарев Н. Ф. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) : учебник для бакалавров / Н. Ф. Чеботарев. - 6-е изд., стер. - Москва : Издательско-торговая корпорация «Дашков и К°», 2022. 252 с.

28. Чугунова И.В. Оценка стоимости бизнеса: Учебное пособие для студентов экономических направлений / Рубцовский индустриальный институт. – Рубцовск, 2020, -76 с.

29. Шовхалов Ш. А. Оценка бизнеса : учебное пособие / Ш. А. Шовхалов. - Красноярск : Сиб. федер. ун-т, 2019. 104 с.

30. Эркенова Ф. Ш. Диагностика изменения финансового состояния предприятия и рекомендации по его улучшению // Статистические и эконометрические исследования социально-экономических систем аграрно-ориентированного региона : Сборник научных трудов по материалам VIII

Международной научно-практической конференции, Ставрополь, 17 февраля 2021 года. – Ставрополь: Издательство "АГРУС", 2021. С. 159-165.

31. Янешев А. М. Подходы к оценке стоимости промышленного предприятия // Интернаука. 2024. № 6-3(323). С. 34-35.

Приложение А

Бухгалтерский баланс за 2021-2023 гг.

ИНН 3015099012
КПП 301901001

Форма по КНД 0710096
Форма по ОКУД 0710001

Бухгалтерский баланс

Пояснения ¹	Наименование показателя	Код строки	На 31 декабря 2023 года	На 31 декабря 2022 год	На 31 декабря 2021 года
1	2	3	4	5	6
АКТИВ					
	Материальные внеоборотные активы ²	1150	205	295	295
	Нематериальные, финансовые и другие внеоборотные активы ³	1170	-	-	-
	Запасы	1210	20 440	16 737	9 209
	Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	5 136	1 596	8 823
	Финансовые и другие оборотные активы ⁴	1230	4 646	820	683
	БАЛАНС	1600	30 427	19 448	19 010
ПАССИВ					
	Капитал и резервы ⁵	1300	26 234	17 204	17 859
	Целевые средства	1350	-	-	-
	Фонд недвижимого и особо ценного движимого имущества и иные целевые фонды	1360	-	-	-
	Долгосрочные заемные средства	1410	-	-	-
	Другие долгосрочные обязательства	1450	-	-	-
	Краткосрочные заемные средства	1510	-	-	-
	Кредиторская задолженность	1520	4 193	2 244	1 151
	Другие краткосрочные обязательства	1550	-	-	-
	БАЛАНС	1700	30 427	19 448	19 010

¹ Указывается номер соответствующего пояснения к бухгалтерскому балансу.

² Включая основные средства, незавершенные капитальные вложения в основные средства.

³ Включая результаты исследований и разработок, незавершенные капитальные вложения в нематериальные.

⁴ Включая дебиторскую задолженность.

⁵ Некоммерческая организация вместо показателей "Капиталы и резервы" включает "Целевые средства", "Фонд недвижимого и особо ценного движимого имущества и иные целевые фонды".

Рисунок А.1 – Бухгалтерский баланс за 2021-2023 гг.

Приложение Б

Отчет о финансовых результатах за 2021-2023 гг.

ИНН 3015099012

КПП 301901001

Форма по КНД 0710096

Форма по ОКУД 0710002

Отчет о финансовых результатах

Пояснения ⁶	Наименование показателя	Код строки	На 31 декабря 2023 года.	На 31 декабря 2022 года.
1	2	3	4	5
	Выручка ⁷	2110	29 297	16 754
	Расходы по обычной деятельности ⁸	2120	(7 257)	(4 543)
	Проценты по уплате	2330	(-)	(-)
	Прочие доходы	2340	-	-
	Прочие расходы	2350	(21)	(21)
	Налоги и прибыль (доходы) ⁹	2410	(415)	(655)
	Чистая прибыль (убыток)	2400	21 604	11 535

⁶ Указывается номер соответствующего пояснения к отчету о финансовых результатах.

⁷ За минусом налога на прибыль.

⁸ Включая себестоимость продаж, коммерческие и управленческие расходы.

⁹ Включая текущий налог на прибыль, изменение отложенных налоговых обязательств и активов.

Информация сформирована с использованием сервиса «Государственный информационный ресурс бухгалтерской (финансовой) отчетности», размещенного на официальном сайте ФНС России в сети Интернет по адресу: <https://bo.nalog.ru>



Рисунок Б.1 – Отчет о финансовых результатах за 2022-2023 гг.

Продолжение Приложения Б

ИНН 3015099012
КПП 301901001

Форма по КНД 0710096
Форма по ОКУД 0710002

Отчет о финансовых результатах

<i>Пояснения⁶</i>	<i>Наименование показателя</i>	<i>Код строки</i>	<i>На 31 декабря 2022 года.</i>	<i>На 31 декабря 2021 года.</i>
<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>	<i>4</i>	<i>5</i>
	Выручка ⁷	2110	16 754	25 247
	Расходы по обычной деятельности ⁸	2120	(4 543)	(15 595)
	Проценты по уплате	2330	(-)	(-)
	Прочие доходы	2340	0	5
	Прочие расходы	2350	(21)	(14)
	Налоги и прибыль (доходы) ⁹	2410	(655)	(804)
	Чистая прибыль (убыток)	2400	11 535	8 839

⁶ Указывается номер соответствующего пояснения к отчету о финансовых результатах.

⁷ За минусом налога на прибыль.

⁸ Включая себестоимость продаж, коммерческие и управленческие расходы.

⁹ Включая текущий налог на прибыль, изменение отложенных налоговых обязательств и активов.

Информация сформирована с использованием сервиса «Государственный информационный ресурс бухгалтерской (финансовой) отчетности», размещенного на официальном сайте ФНС России в сети Интернет по адресу: <https://bo.nalog.ru>



Рисунок Б.2 – Отчет о финансовых результатах за 2021-2022 гг.