

08.00.05

В 558

На правах рукописи

Вишнякова Ольга Михайловна

СТОИМОСТНАЯ ОЦЕНКА  
ПРОМЫШЛЕННЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ  
НА ЭТАПЕ ДЕНЕЖНОЙ ПРИВАТИЗАЦИИ

Специальность 08.00.05 - "Экономика  
и управление народным хозяйством"

Автореферат  
диссертации на соискание ученой степени  
кандидата экономических наук

Челябинск - 1996

Работа выполнена в Челябинском государственном техническом университете.

Научный руководитель – доктор экономических наук,  
профессор В. Г. Мохов.

Официальные оппоненты: заслуженный экономист Р.Ф.,  
доктор экономических наук,  
профессор, В. Н. Смагин;  
кандидат экономических наук,  
доцент Е. Д. Вайсман.

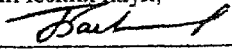
Ведущая организация – Челябинский областной комитет по  
управлению государственным имуществом.

Защита диссертации состоится 4 декабря 1996 г., в \_\_\_\_ ч, на  
заседании специализированного совета Д 053. 13. 05 при Челябинском  
государственном техническом университете.

Отзывы на автореферат в двух экземплярах, заверенных печатью,  
просим направлять по адресу: 454080, Челябинск, пр. им. В. И. Ленина,  
76, ученому секретарю диссертационного совета университета.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке Челябинского  
государственного технического университета.

Автореферат разослан " \_\_\_\_ " \_\_\_\_\_ 1996 г.

Ученый секретарь  
специализированного совета,  
доктор экономических наук,  
профессор  И. А. Баев

## 1. ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

**Актуальность темы исследования.** Основным механизмом построения рыночной экономики в нашей стране является процесс приватизации государственного имущества.

На первом этапе приватизация проводилась по принудительно - форсированным принципам с ориентацией на количественные показатели, без учета экономической целесообразности. Неудовлетворительное нормативное и методическое обеспечение процесса приватизации обусловило ее стихийное развитие, высокие экономические и социальные издержки.

Анализ ошибок и трудностей приватизации показал, что они происходят как из самой концепции, так и из несовершенства ее финансового механизма. Ориентация финансового механизма приватизации на тактические задачи пополнения бюджета, а не на стратегические цели инвестиционного подъема предприятий значительно снижает ее эффективность. В результате осуществления первого этапа приватизации углубились воспроизводственные диспропорции на предприятиях, не появились эффективные собственники, не получены средства для финансовой стабилизации.

На этапе денежной приватизации в ее программу были внесены серьезные концептуальные изменения. Поставлены задачи увязки механизма приватизации с процессами финансового оздоровления и реструктурирования предприятий. Однако, должных изменений в финансовый механизм приватизации внесено не было. Сознательное занижение стоимости объектов приватизации, отказ от их рыночной оценки обусловили многие негативные проблемы предприятий в постприватизационный период. В программе денежной приватизации только сделаны попытки приблизиться к рыночной оценке объектов приватизации путем учета котировок вторичного рынка при определении начальной цены акций, предназначенных для продажи. Это означает, что был "запрограммирован" разрыв между провозглашенными целями приватизации и результатами ее осуществления. Без рыночной оценки стоимости приватизируемого имущества невозможно использовать методы экономического анализа в приватизационном процессе.

В работах зарубежных экономистов обобщен опыт и поставлены проблемы, связанные с осуществлением приватизации, в том числе и про-

блемы объективной рыночной оценки объектов приватизации. Э. Савас, исследуя приватизационные процессы на макроуровне, уделяет достаточно много внимания обоснованию необходимости объективных рыночных оценок объектов приватизации. В работах Д. Фридмана содержатся фундаментальные исследования проблем стоимостной оценки недвижимости, систематизируются методы оценки, даются практические рекомендации по их использованию.

Выработанные международной практикой подходы к стоимостной оценке предприятий должны быть адаптированы к специфике экономической ситуации и развития фондового рынка в нашей стране.

Глубокий анализ экономических последствий процессов приватизации, концептуальные предложения по их совершенствованию содержатся в работах А. Радыгина, В. Рутайзера, В. Кошкина, И. Розинского. Р. Ширяева анализирует влияние финансового механизма приватизации на ее результативность. Поставлена проблема стоимостной оценки промышленных предприятий и даются рекомендации для ее комплексного решения в работах А. Хорина, В. Новодворского, А. Абрамова, В. Смирнова, Т. Морозовой. Отдельные аспекты проблемы стоимостной оценки предприятий углубленно анализируются в работах В. Ковалева, Е. Стояновой, И. Липсица.

Большой вклад в решение задач стоимостной оценки промышленных предприятий внесли южно-уральские ученые - экономисты А.Ташев, В.Смагин, В. Мохов. Они разработали методологию оценки государственного предприятия как иррационального товара.

Разработка новой концепции приватизации, ориентированной на индивидуальный подход к объектам приватизации и реальное привлечение стратегических инвесторов, требует внесения поправок в ее финансовый механизм, совершенствования методического обеспечения стоимостной оценки промышленных предприятий. Совершенствование методов стоимостной оценки предприятий имеет важное значение не только для повышения эффективности приватизационных процессов, но и для обеспечения адаптации и нормального функционирования приватизированных предприятий в рыночной среде. Экономически обоснованное заключение о величине рыночной стоимости предприятия необходимо как при операциях

его купли-продажи, так и при сдаче в аренду, при акционировании предприятий и перераспределении имущественных долей, при дополнительной эмиссии акций, при страховании предприятия и кредитовании его под залог. Все вышеизложенное обуславливает актуальность выбранной темы исследования.

Объектом исследования в работе являются промышленные предприятия государственной формы собственности, а также предприятия смешанной формы собственности - акционерные общества, созданные в результате коммерциализации государственных предприятий на первом этапе приватизации.

Предметом исследования служат экономические закономерности и финансовый механизм процесса приватизации промышленных предприятий.

Целью диссертации является комплексное исследование процесса стоимостной оценки промышленных предприятий при их приватизации, направленное на совершенствование финансового механизма приватизации, обеспечивающее повышение эффективности приватизационных процессов и создание основы для преодоления кризисных явлений в экономике.

Для достижения поставленной в диссертационной работе цели решены следующие задачи:

- изучены теоретические подходы и сложившаяся практика стоимостной оценки промышленных предприятий;
- разработаны методы интервальной стоимостной оценки предприятий при их приватизации;
- изучено влияние внешних и внутренних факторов на величину рыночной стоимости и цену реализации предприятия;
- выбраны и обоснованы методы прогнозирования перспективной доходности предприятий при условии сохранения формы собственности и при ее изменении;
- подготовлена и систематизирована исходная финансовая информация для анализа и прогнозирования доходности предприятия;
- исследованы результаты применения методики стоимостной оценки предприятия на конкретном фактическом материале;
- определены основные направления использования информации, по-

лученной в процессе стоимостной оценки предприятий, для управления предприятием в постприватизационный период.

Методологической основой исследования послужили фундаментальные положения экономических и математических теорий, а также современное законодательство, регламентирующее процессы приватизации и хозяйственную деятельность предприятия. В качестве основных методов исследования использованы методы корреляционного и регрессионного анализа, системный анализ, методы прогнозтики.

Научная новизна диссертационной работы заключается в следующем:

1. Уточнены методические принципы стоимостной оценки промышленных предприятия для условий и специфики денежного этапа приватизации.

2. Предложен методический подход к анализу экономических интересов участников процесса приватизации на основе теории потребительского выбора, позволяющий построить интервальную стоимостную оценку приватизируемого предприятия.

3. Обоснованы новые подходы к определению нижнего предела рыночной стоимости предприятия как "стоимости в пользовании" и верхнего предела его рыночной стоимости как "стоимости в обмене".

4. Разработано дифференцированное методическое обеспечение для определения верхнего и нижнего пределов рыночной стоимости приватизируемого предприятия на основе анализа его перспективной доходности по компьютерной технологии.

5. Даны рекомендации по использованию интервальной стоимостной оценки промышленного предприятия для принятия экономически обоснованных решений в ходе его приватизации и в постприватизационный период.

Практическая значимость предлагаемых изменений в финансовом механизме приватизации заключается не только в возможности экономического обоснования приватизационных процессов, но и в возможности прогнозирования изменений в экономической эффективности работы предприятия в постприватизационный период, в активизации инвестиционных процессов и организации эффективного взаимодействия предприятия с фондовым рынком. Результаты исследования могут быть полезны

для принятия экономически обоснованных решений о реструктурировании предприятий, создании совместного бизнеса, использовании механизмов трастового управления.

**Апробация результатов исследования.** Основные положения и результаты исследования обсуждались на 48 научно-технической конференции ЗФ ЧГУ (Златоуст, 1995 г.) и республиканской научно-теоретической конференции "Россия на пути реформ: проблемы социально-политического выбора" (Челябинск, 1996 г.)

Методика интервальной стоимостной оценки промышленных предприятий апробирована на фактическом материале и использована Златоустовским комитетом по управлению имуществом при разработке городского плана приватизации.

Материалы диссертации используются в учебном процессе в дисциплинах организационно - экономического цикла.

По теме опубликовано 2 печатные работы общим объемом 3,0 п.л., одна работа объемом 0,5 п.л. принята к печати.

**Объем и структура работы.** Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, списка литературы и приложения. Объем диссертации составляет 162 страницы машинописного текста без списка литературы и приложений. Работа иллюстрирована 14 рисунками и 35 таблицами. Список литературы включает 110 наименований.

## 2. ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ РАБОТЫ

В первой главе рассматриваются современные трактовки сущности приватизационных процессов, их роль в формировании и совершенствовании рыночной экономики смешанного типа. На основе анализа мировой практики систематизируются формы осуществления приватизации, что позволяет наиболее полно раскрыть ее содержание. Обобщение опыта приватизации в западных странах дает возможность выработать рекомендации по стратегическому управлению процессами реформирования отношений собственности.

Особое внимание уделено рассмотрению особенностей процессов

приватизации промышленных предприятий в России. Изначально приватизация рассматривалась как средство разрушения существовавшей социально - экономической системы. Этим определялся выбор способов, темпов и масштабов ее осуществления. Нельзя не учитывать то, что большинство промышленных предприятий в России характеризуется высокой степенью изношенности основных производственных фондов, запущенностью процессов обновления технологий. Особенности приватизационного процесса в России определили два этапа ее осуществления.

Обзор статистических данных позволяет лишь формально оценить итоги ваучерного этапа приватизации. Более системное представление о масштабах и направлениях воздействия приватизации на перераспределительные процессы в обществе и процессы воспроизводства на промышленных предприятиях позволяет получить анализ финансового механизма приватизации.

Основными элементами финансового механизма приватизации являются методы оценки приватизируемого имущества, формы предоставления финансовых льгот трудовым коллективам, финансовые основы акционирования государственных предприятий, принципы и направления использования выручки от приватизации.

Обобщение итогов первого этапа приватизации показало, что имеет место выдвигание на передний план текущих целей пополнения бюджета в ущерб стратегическим задачам привлечения реальных инвесторов и реструктурирования предприятий. Недостатки финансового механизма приватизации рожают новые противоречия, усложняют и без того экстремальную хозяйственную ситуацию на промышленных предприятиях.

Анализ финансовых аспектов приватизации позволяет не только сформулировать ее негативные последствия и нерешенные проблемы, но и наметить основные направления коррекции приватизационных процессов в соответствии с общей стратегией формирования рыночной экономики.

При переходе от ваучерного этапа приватизации к денежному у функционирование отдельных элементов ее финансового механизма внесе-



ны позитивные изменения. Однако проблема экономически обоснованной стоимостной оценки объектов приватизации до настоящего времени должного методического обеспечения не получила.

Во всем мире при определении стоимости предприятия для продажи по конкурсу исходят из его предполагаемой доходности. Только в России балансовая стоимость имущества была положена в основу стоимостной оценки объектов приватизации. Поэтому вся чековая приватизация прошла при существенном занижении стоимости приватизируемого имущества. Предположение руководителей Госкомимущества о том, что конкуренция на конкурсах и аукционах установит цены на имущество близкие к рыночным, не оправдалось.

На этапе денежной приватизации продолжается распродажа госимущества по явно заниженным, экономически необоснованным ценам. Искажение стоимости приватизированных предприятий дезинформирует потенциальных инвесторов, создает условия и почву для правонарушений.

Только на основе внедрения экономически обоснованных методов стоимостной оценки объектов приватизации может быть решена проблема увязки механизма приватизации с процессами технической реконструкции и финансового оздоровления предприятий.

Методические принципы стоимостной оценки промышленных предприятий основываются на выводах и рекомендациях теории оценки недвижимости. В теории оценки недвижимости понятия "цена", "стоимость", "затраты", трансформируются. Сущность и взаимосвязь этих понятий показана на рис. 1.

В соответствии с разнообразием целей и функций оценки существует несколько видов оценочной стоимости предприятия, которые можно объединить в две группы: "стоимость в пользовании" и "стоимость в обмене".

"Стоимость в пользовании" определяется, если предполагается дальнейшее использование объекта оценки в тех же целях, с той же эффективностью, как это сложилось на дату оценки.

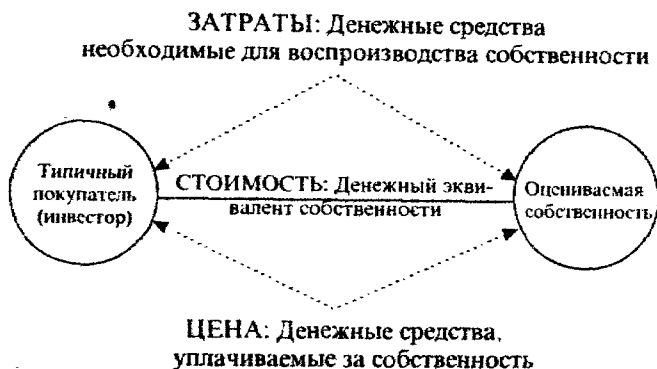


Рис. 1. Основные понятия теории оценки недвижимости

"Стоимость в обмене" - это стоимость оцениваемого объекта, определяемая в предположении его возможной продажи на конкурентном рынке. При этом анализируется альтернативное существующему дальнейшее использование объекта оценки.

Задачи экономического обоснования процессов приватизации требуют уточнения понятия "рыночная стоимость" предприятия. В соответствии с международными стандартами оценки "рыночная стоимость" - это денежная сумма, за которую продавец, имеющий полную информацию о стоимости имущества и не обязанный его продавать, согласился бы продать его, а покупатель, имеющий полную информацию о стоимости имущества и не обязанный его приобрести, согласился бы сделать покупку. Таким образом, оценка рыночной стоимости предприятия содержит целый ряд допущений: акт купли - продажи совершается на конкурентном рынке при условии, что покупатель и продавец экономически рациональны; на результат сделки не воздействуют посторонние стимулы; период экспозиции предприятия на рынке будет достаточен.

Рыночная стоимость предприятия определяется на основе анализа гипотетического акта купли - продажи. Поэтому речь идет не о конкретном покупателе, а о представителе определенного типа покупателей. При этом возможны различные варианты оценки в зависимости от выбранного типа покупателей.

Достоверность и точность оценки стоимости предприятия зависят от правильности выбора методов оценки. Различные методы оценки стоимости предприятий группируются в рамках трех подходов: имущественного, доходного и рыночного сопоставления. Обзор методов стоимостной оценки предприятий позволяет выбрать доходный подход как наиболее адекватный задачам экономического обоснования процессов приватизации. Этот подход рассматривает предприятие как единый функционирующий комплекс, приносящий доход. Кроме того, он позволяет учесть риск инвестиций и влияние инфляционных процессов.

Доходный подход предусматривает расчет текущей стоимости будущих финансовых выгод, которые владелец может получить от объекта собственности. Финансовые выгоды включают в себя поток периодических доходов, получаемых за срок эксплуатации объекта собственности, и выручку от его перепродажи по окончании этого срока.

В рамках доходного подхода к оценке однозначно определить рыночную стоимость промышленного предприятия невозможно. Реальная рыночная цена предприятия определяется на основе уже свершившегося акта купли - продажи. Однако можно теоретически оценить интервал допустимых значений рыночной стоимости предприятия. Для этого поведение покупателя и продавца на рынке иррациональных товаров в диссертации исследовано с помощью теории потребительского выбора. Интерпретация принципа равной предельной полезности для использования его в оценке рыночной стоимости промышленного предприятия имеет вид

$$P_{k^{np}}/PC = P_{d^{np}}/D = \text{const} ,$$

где  $P_{k^{np}}$  - предельная полезность использования капитала, вложенного в промышленное предприятие;  $PC$  - рыночная стоимость промышленного предприятия;  $P_{d^{np}}$  - предельная полезность наращивания денежной суммы, эквивалентной рыночной стоимости промышленного предприятия при альтернативном ее использовании;  $D$  - сумма денежных средств, эквивалентная рыночной стоимости промышленного предприятия.

На основе этого финансового тождества построена оценка нижнего

предела рыночной стоимости предприятия. Нижний предел рыночной стоимости промышленного предприятия характеризует такое ее значение, ниже которого продажа предприятия для государства как собственника становится экономически нецелесообразной.

В рамках доходного подхода нижний предел рыночной стоимости предприятия определяется по потенциально возможному доходу прежнего, а не будущего собственника при неизменной экономической стратегии. Таким образом, задача оценки нижнего предела рыночной стоимости промышленного предприятия - это задача определения "стоимости в пользовании", поэтому для ее решения предлагается использовать метод капитализации прибыли.

Для аналитической оценки нижнего предела рыночной стоимости предприятия методом капитализации прибыли был сделан ряд допущений.

Покупатель промышленного предприятия на рынке иррациональных товаров относится к типу "стратегического собственника", следовательно, перепродажи предприятия внутри прогнозируемого периода поступления финансовых выгод от его использования не произойдет. Стоимость перепродажи предприятия (реверсия) в конце срока его экономической полезной жизни незначительно повлияет на величину его рыночной стоимости, так как перепродажа произойдет в отдаленном будущем. Согласно логике рационального хозяйственного поведения собственник полностью реинвестирует полученный им доход в свое предприятие. Перспективная доходность реинвестирования средств будет одинаковой для всех рассматриваемых будущих периодов времени.

При этих допущениях финансовые выгоды от производительного использования капитала представляют собой поток прогнозируемых чистых прибылей, ежегодно поступающих от производственно-хозяйственной деятельности предприятия.

Прогнозный горизонт для оценки потока ежегодных чистых прибылей будет определяться продолжительностью жизненного цикла выпускаемой продукции. Экономический смысл временного ограничения для перспективы дохода состоит в том, что по истечении жизненного цикла в рыночной экономике, ориентированной на потребителя, поток доходов пре-

крашается и требуется радикальное обновление производства.

Таким образом, задача оценки нижнего предела рыночной стоимости предприятия для купли-продажи сводится к капитализации перспективного потока ежегодных чистых прибылей, накапливаемых разово в конце года, за период жизненного цикла выпускаемой продукции:

$$PC_{\text{ни}} = \sum_{t=1}^T Пч_t \cdot (1+r)^{-t},$$

где  $PC_{\text{ни}}$  - нижний предел рыночной стоимости предприятия;  $Пч_t$  - чистая прибыль, прогнозируемая в  $t$ -ом году;  $k = 1/(1+r)^t$  - коэффициент капитализации перспективных значений прибыли;  $r$  - годовая ставка дисконта;  $T$  - период жизненного цикла выпускаемой продукции.

Выбор и обоснование коэффициента капитализации так же важны, как и выбор метода оценки. В общем случае он должен включать в себя ставку дохода, в получении которого инвестор достаточно уверен, и норму возврата инвестиций. Введение условия о неизменности стоимости капитала за прогнозируемый период его производительного использования допускает капитализацию потока текущих доходов с использованием только ставки дисконта.

Анализ альтернативных вариантов экономической стратегии государства как собственника предприятия требует обеспечения их сопоставимости по фактору риска. В этих условиях коэффициент капитализации определяется методом суммирования. Суть его заключается в том, что к безрисковой ставке процента, исчисленной на реальной основе, прибавляется премия за риск инвестирования в данное предприятие в конкретной стране. Факторы, определяющие риск, и соответствующие интервалы премии устанавливаются экспертным путем.

Для оценки нижнего предела рыночной стоимости предприятия необходимы прогнозные значения чистой прибыли на период жизненного цикла выпускаемой продукции. Они получены построением предиктивных стохастических моделей, в рамках которых используются формализованные методы прогнозирования.

Принципиальным в методологическом отношении является выбор методов прогнозирования. Использование методов экстраполяции трендов

возможно только для динамически устойчивых, инерционных производственных процессов. Это и определило выбор данных методов прогнозирования, так как нижний предел рыночной стоимости промышленного предприятия определяется при его неизменной экономической стратегии.

Исходными данными для прогноза являются ретроспективные числовые ряды значений технико-экономических показателей. Их предварительная обработка перед формальными приемами анализа сводится к исключению влияния инфляционных факторов.

Информационно-логическая схема прогнозирования показателей товарной продукции, рентабельности, прибыли предприятия, показателей эффективности использования производственных ресурсов с использованием линейных и степенных производственных функций представлены на рис.2.

Для оценки верхнего предела рыночной стоимости промышленного предприятия необходим анализ экономических интересов покупателя в процессе акта его купли - продажи. Верхний предел рыночной стоимости предприятия характеризует такое ее значение, выше которого приобретение предприятия для покупателя (инвестора) становится экономически нецелесообразным. Смена формы собственности и новая экономическая стратегия предприятия обуславливает определение верхнего предела его рыночной стоимости как "стоимости в обмене".

Логика рационального хозяйственного поведения нового собственника предприятия, ориентированного на долгосрочные экономические интересы, предусматривает активизацию инвестиционной политики с целью повышения доходности предприятия. В этих условиях наиболее точно финансовые выгоды от производительного использования капитала отражает не показатель чистой прибыли, а показатель чистых денежных поступлений или денежный поток, поступающий в распоряжение собственника. Исходные данные и методика расчета этого показателя систематизированы в табличной форме.

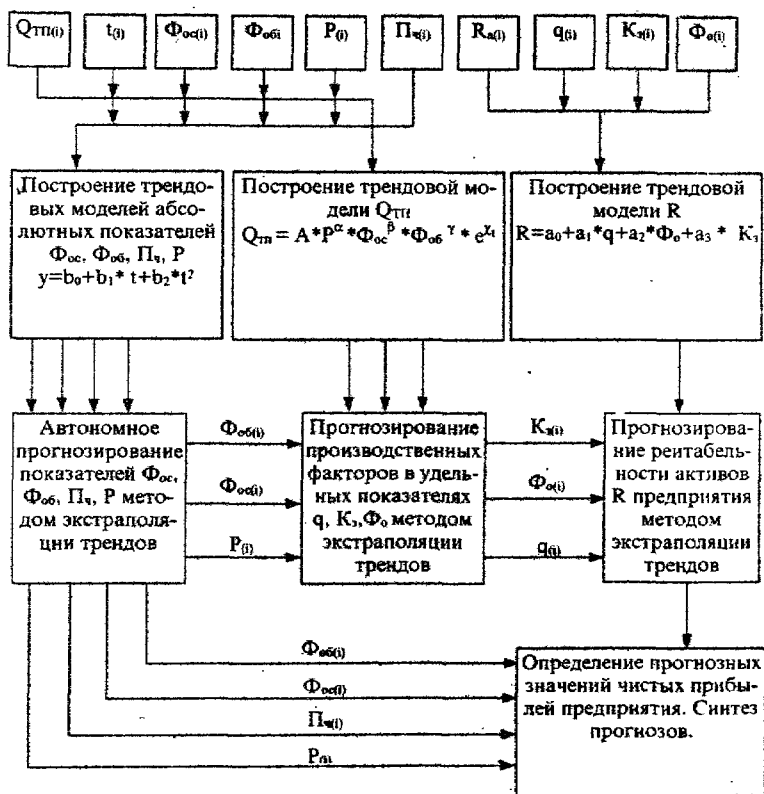


Рис. 2. Информационно - логическая схема определения перспективных значений годовой чистой прибыли предприятия.

Таким образом, задача оценки верхнего предела рыночной стоимости предприятия сводится к нахождению суммарной текущей стоимости годовых денежных потоков, прогнозируемых на период времени, равный жизненному циклу выпускаемой продукции:

$$PC_{\text{ш}} = \sum_{t=1}^T ДП_t * (1+r)^t,$$

где  $PC_{\text{ш}}$  - верхний предел рыночной стоимости предприятия;  $ДП_t$  - денежный поток  $t$ -го года;  $r$  - годовая ставка дисконта;  $T$  - величина периода прогнозирования.

Использование метода дисконтирования денежных потоков, поступающих в распоряжение собственника, для оценки верхнего предела рыночной стоимости промышленного предприятия требует применения ставки дисконта "стоимость капитала собственника" (СКС) с учетом фактора риска. Предлагается ставку дисконта СКС определять на основе известной в финансовом менеджменте "модели оценки капитальных активов":

$$r = r_B + \beta \cdot (r_0 - r_B),$$

где  $r$  - ожидаемая ставка дисконта или дохода на собственный капитал;  $r_B$  - безрисковая ставка дохода;  $r_0$  - среднерыночная ставка дохода;  $\beta$  - коэффициент, учитывающий систематический риск, связанный с макроэкономическими и политическими факторами.

Для корректной оценки всех составляющих ставки дисконта СКС и особенно характеристик систематического риска использованы рекомендации Российского общества оценщиков.

Перспективные значения денежных потоков, необходимые для оценки верхнего предела рыночной стоимости предприятия, определены неформализованными методами прогнозирования: методами удельных показателей, аналогий, балльной оценки, экспертных оценок.

Надежность результатов, получаемых в ходе прогнозирования неформализованными методами, повышается на основе "анализа чувствительности". Для любого фактора, влияющего на величину суммы дисконтированных денежных потоков за время жизненного цикла продукции устанавливаются критические точки, выход за пределы которых может изменить решение о покупке (инвестировании).

Критические значения для факторов определяются из условия равенства

$$\sum_{t=1}^T ДП_t \cdot (1+r)^{-t} = 0,$$

где  $ДП_t$  - денежный поток  $t$ -го года;  $r$  - годовая ставка дисконта;  $T$  - величина периода прогнозирования.

Таким образом, рыночная цена промышленного предприятия при его приватизации складывается на рынке и находится в интервале нижний пре-



дел - верхний предел:

$$PC_{\text{нп}} < ЦП < PC_{\text{вп}}$$

В экономической теории нет методов обеспечения равновыгодности акта купли - продажи. Отклонение реальной цены предприятия от предельных значений его рыночной стоимости определяет экономическую выгоду сделки: от верхнего предела - покупателя, от нижнего предела - продавца. Анализ экономических последствий различных вариантов установления реальной рыночной цены промышленного предприятия при приватизации относительно интервала оценки его рыночной стоимости приводится на рис. 3.

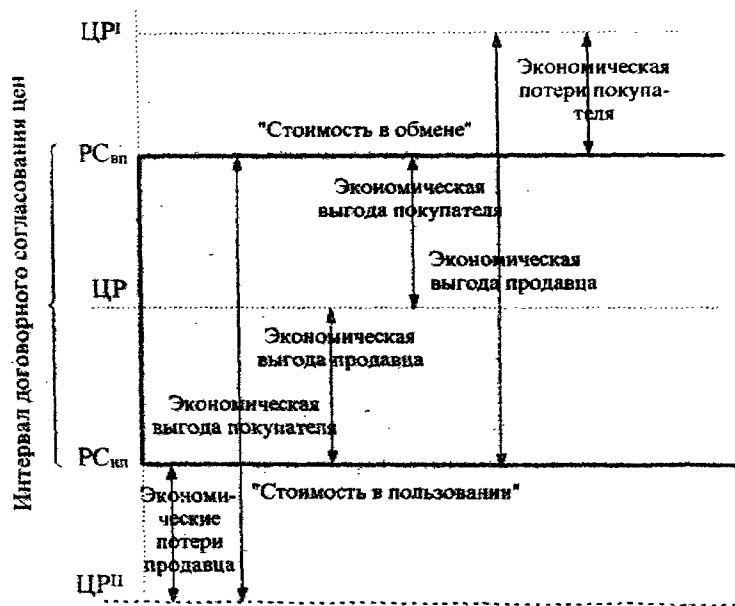


Рис. 3 Анализ интервала рыночной стоимости промышленных предприятий:

$ЦР$ ,  $ЦП^I$ ,  $ЦП^{II}$  - возможные варианты установления цены реализации промышленных предприятий;  $PC_{нп}$  - нижний предел рыночной стоимости промышленного предприятия;  $PC_{вп}$  - верхний предел рыночной стоимости промышленного предприятия

Предлагаемый методический подход к стоимостной оценке приватизируемых предприятий, связанный с реализацией конкретного инвестиционного проекта, гарантированно обеспечивает его финансовое оздоровление. Интервальная стоимостная оценка промышленных предприятий реально способствует привлечению стратегических инвесторов, так как полностью удовлетворяет их потребности в информации о перспективах финансового состояния предприятия, о степени инвестиционного риска и эффективности инвестиций в данное предприятие.

Экономически обоснованная оценка предприятия позволяет сделать экономический анализ главным инструментом в принятии приватизационных решений, использовать рыночные принципы в управлении приватизационными процессами.

Реализация методики интервальной стоимостной оценки промышленных предприятий будет способствовать росту эффективности процессов приватизации в промышленности и обеспечению позитивных изменений в эффективности хозяйствования приватизируемых предприятий.

В постприватизационный период стоимостная оценка предприятия становится одним из новых направлений прикладного экономического анализа, инструментом стратегического управления предприятием.

Основные положения диссертации опубликованы в следующих работах:

1. Вишнякова О.М. Особенности денежного этапа приватизации промышленных предприятий // Экономика России: проблемы становления: Тез. докл. республиканской научно - теоретической конференции "Россия на пути реформ: проблемы социально - политического выбора". - Челябинск, 1996. - 0,2 п. л.
2. Стоимостная оценка промышленных предприятий на этапе денежной приватизации / О.М.Вишнякова, В.И.Грицук, В.Г.Мохов. - Челябинск: ЧГТУ, 1996. - Деп. в ВИНТИ 13.08.96, № 2670 - В - 96. - 2,8 п. л.
3. Вишнякова О.М. Оценка рыночной стоимости предприятия при его приватизации способом продажи на аукционе / Резервы повышения эффективности машиностроительного производства: Тематич. сб. науч. трудов. - Челябинск: ЧГТУ, 1996. - 0,5 п. л.

Издательство Челябинского  
государственного технического университета

-----  
ЛР № 020364 от 20.01.92. Подписано в печать 15.10.95. Формат  
60x84 1/16. Печать офсетная. Усл. печ. л. 0,93. Уч.-изд. л. 0,99.  
Тираж 100 экз.. Заказ 223/515.

-----  
УОП издательства. 454080, г. Челябинск, пр. им. В.И. Ленина, 76.