и «Север» значительно отличаются от своих конкурентов только в каком-то одном показателе.

При анализе, полученных методом «тайного покупателя» данных, возникла потребность в определении разрывов между ожидаемым и воспринимаемым уровнями сервиса. Для определения разрывов нами была использована модель «Важность – Исполнение», модель использовалась в модифицированной форме.

Для показателей «исполнения» нами были использованы оценки, полученные методом «тайного покупателя», для измерения показателей «важность» нами были проведены дополнительные опросы покупателей магазинов «белой» бытовой техники и электроники. Было опрошено 50 человек, по пяти балльной шкале их просили оценить важность того или иного критерия качества обслуживая в абстрактном магазине бытовой техники. Критерии, предлагавшиеся им для оценки, при этом были использованы некоторые критерии из анкеты «тайного покупателя»: «внешний вид магазина», «поведение продавцов в торговой зоне», «своевременность реагирования продавцов», «внешний вид продавцов», «культура общения продавцов», «выявление потребностей клиента», «знание сотрудниками ассортимента», «работа продавцов с возражениями», «реакция продавца на отказ от покупки», «прощание с клиентом», «обслуживание на кассе».

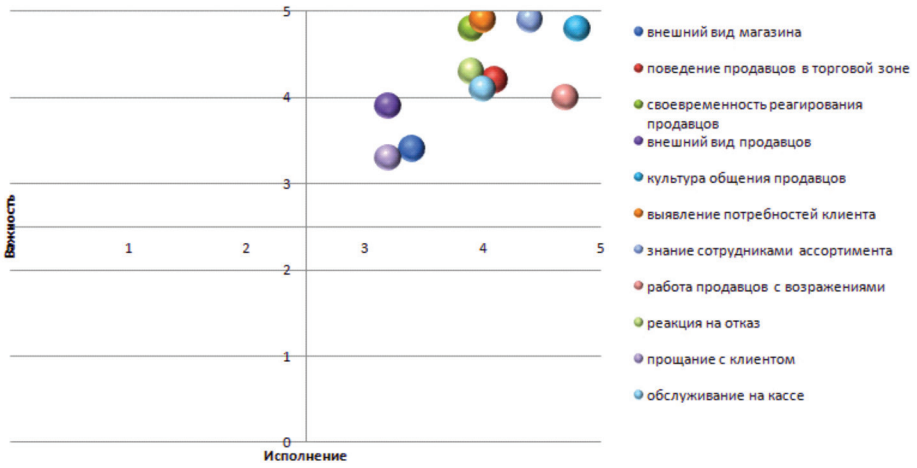

Рис. 2. Модель «важность – исполнение» на примере магазина «Белый мир»

Анализ показал, что все критерии показателей качества обслуживания попадают в квадрант «успешный результат», т.е. данные критерии важны для потребителей, и они удовлетворены ими. В тоже время, руководству следует сосредоточиться на следующих показателях: внешний вид продавцов, внешний вид магазина, завершение продажи, т.к. ухудшение этих показателей может вывести их в квадрант «сосредоточиться на этом», что приведёт к неудовлетворённости покупателей.

В целом, следует заметить, что большинство показателей качества обслуживания покупателей по всем рассмотренным магазинам попадают в квадрант «успешный результат», данные критерии важны для них, и они удовлетворены тем, как они исполняются в том или ином магазине. Главная задача руководства магазина – сохранить их на текущей позиции.

Вместе с тем, практически во всех магазинах существуют проблемы в отношении качества обслуживания, связанные с такими показателями, как завершение продажи, реакцией продавцов на отказ покупателя от покупки, а также выявление их потребностей. Эти атрибуты являются чрезвычайно важными для потребителей и существенно влияют на их покупательское поведение, но персонал и руководство сетей «Семейная техника», «Освальд» и »Максимум» не уделяют им достаточного внимания, поскольку не полагают важность данных критериев в условиях сложившегося уровня конкуренции на рынке услуг розничной торговли сегодня.

РОЛЬ ЦЕНЫ КАПИТАЛА В ОЦЕНКЕ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ЭФФЕКТИВНОСТИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ

Хафиятуллов Р.Г., Подкопаев О.А.

НОУ ВПО «Самарский институт – Высшая школа приватизации и предпринимательства», Самара, e-mail: samin-conf@list.ru

Любая компания финансирует свою деятельность из различных источников. В качестве платы за пользование авансированными в деятельность организации финансовыми ресурсами она уплачивает проценты, дивиденды, вознаграждения, т.е. несет некоторые обоснованные расходы на поддержание своего экономического потенциала. Каждый источник средств имеет свою цену как сумму расходов по использованию данного финансового ресурса. Цена капитала количественно выражается в сложившихся в компании относительных годовых расходах по обслуживанию своей задолженности перед собственниками и инвесторами. Относительный уровень общей суммы расходов на использование источников финансирования деятельности компании характеризует показатель – средневзвешенная цена капитала (WACC – weighted average cost of capital), и показывает цену капитала, авансированного в деятельность фирмы. Этот показатель должен быть меньше рентабельности активов, рассчитанной по чистой прибыли. В противном случае произойдет уменьшение величины собственного капитала предприятия.

Средневзвешенная цена капитала рассчитывается по следующей формуле:

$$WACC = \sum_{j=1}^{n} k_j \cdot d_j ,$$

где k_j – цена j-го источника финансовых средств; d_i – удельный вес j-го источника средств в общей их сумме.

Концепция цены капитала является одной из базовых в теории капитала. Во-первых, цена капитала показывает относительную величину денежных выплат, которые нужно перечислить владельцам, предоставившим финансовые ресурсы. Во-вторых, цена капитала характеризует тот уровень рентабельности инвестированного капитала, который должно обеспечивать предприятие, чтобы не уменьшить свою рыночную стоимость. Так, если компания участвует в инвестиционном проекте, доходность которого меньше, чем цена капитала, то ее капитализированная стоимость по завершении этого проекта уменьшится. Таким образом, цена капитала является ключевым элементом теории и практики принятия решений инвестиционного характера.

Показатель цены капитала характеризует деятельность коммерческой организации с позиции долгосрочной перспективы. Так, цена собственного капитала компании показывает ее привлекательность для потенциальных инвесторов, имеющих возможность стать ее совладельцами. Цена некоторых заемных источников характеризует возможности компании по привлечению долгосрочного капитала. В свою очередь, средневзвешенная цена капитала фирмы является одним из ключевых показателей при составлении инвестиционного бюджета.

Необходимость вычисления и определения цены капитала компании обусловлена многими причинами. Во-первых, цена собственного капитала, по сути, представляет собой минимальный размер отдачи на вложенные инвесторами в деятельность компании ресурсы и может быть использована для определения рыночной оценки собственного капитала и прогнозирования возможного изменения цен на акции фирмы в зависимости от изменения ожидаемых значений прибыли и дивидендов. Во-вторых, цена заемных средств ассоциируется с уплачиваемыми процентами, поэтому нужно уметь выбирать наилучшую возможность из нескольких вариантов привлечения капитала. В-третьих, максимизация рыночной стоимости фирмы достигается в результате действия ряда факторов, в частности, за счет минимизации цены всех используемых источников. В-четвертых, цена капитала является одним из ключевых факторов при анализе инвестиционных проектов.

Так, компания может принимать любые решения инвестиционного характера, уровень рентабельности которых не ниже текущего значения показателя «цена капитала» (CC – cost of capital). Под последним понимается либо средневзвешенная цена капитала, если источник средств точно не идентифицирован, либо цена целевого источника, если таковой имеется. Именно с показателем «цена капитала» сравнивается критерий – внутренняя норма рентабельности (IRR – internal rate of return) инвестиционного проекта. Внутренняя норма рентабельности показывает максимально допустимый относительный уровень расходов, которые может «потянуть» данный проект. Между показателем IRR и CC существует следующая связь:

IRR > CC, то проект следует принять, поскольку произойдет прирост капитала (финансовых ресурсов) свыше инвестиционных затрат;

IRR < CC, то проект следует отвергнуть, поскольку прироста капитала свыше инвестиционных затрат не будет; произойдет потеря части финансовых ресурсов, которые были вложены в инвестиционный проект;

IRR = CC, то проект не является ни прибыльным, ни убыточным. Размер финансовых ресурсов, вложенных в инвестиционный проект, не изменится.

При анализе инвестиционных проектов использование средневзвешенной цены капитала в качестве коэффициента дисконтирования возможно лишь в том случае, если имеется основание полагать, что новые и существующие инвестиции имеют одинаковую степень риска и финансируются из различных источников, являющихся типовыми для финансирования инвестиционной деятельности в данной компании. Нередко привлечение дополнительных источников для финансирования новых инвестиционных проектов приводит к изменению финансового риска компании в целом, а также к изменению значения средневзвешенной цены капитала. Поэтому с позиции традиционного анализа под ставкой дисконтирования понимается требуемая инвестором доходность, которая является функцией соотношения риска и доходности осуществляемых инвестиций.

Выбор источников финансирования инвестиционных проектов является одним из основных факторов при принятии инвестиционных решений. Источники средств существенно варьируют по степени их доступности – наиболее доступны собственные средства, далее по степени увеличения срока мобилизации следуют банковские кредиты, займы, эмиссия акций и облигаций. Эти источники различаются не только продолжительностью срока их вовлечения в инвестиционный процесс, но и ценой капитала, величина которой также зависит от многих факторов. Следует отметить, что на значение цены капитала оказывают влияние не только внутренние условия деятельности компании, но и внешняя конъюнктура финансового рынка. Так, при изменении процентных ставок изменяется и требуемая акционерами норма прибыли на инвестированный капитал, что влияет на значение средневзвешенной цены капитала. Таким образом, цена капитала, привлекаемого для финансирования проекта, в ходе его реализации может меняться в силу разных обстоятельств. Это означает, что инвестиционный проект, принимаемый при одних условиях, может стать невыгодным при других. Различные проекты не одинаково реагируют на увеличение цены капитала. Так, проект, в котором основная часть притока денежных средств приходится на первые годы его реализации, т.е. возмещение сделанных инвестиций осуществляется более интенсивно, в меньшей степени чувствителен к удорожанию цены за пользование источником средств.

СПЕЦИФИКА ТРЕБОВАНИЙ К ПРОЦЕССУ ПРИЕМКИ В ЭКСПЛУАТАЦИЮ ЗАКОНЧЕННЫХ СТРОИТЕЛЬСТВОМ ОБЪЕКТОВ

Чувашова А.С., Комкова А.В.

Московский государственный открытый университет им. В.С. Черномырдина, Москва, e-mail: arsysha07@rambler.ru

По завершению строительства объекта выполняется оценка соответствия законченного строительством объекта требованиям действующего законодательства, проектной и нормативной документации, а так же его приемка в соответствии с условиями до-